



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DE CHILE

Centro de Políticas Públicas UC

Pensiones en Chile: antecedentes y contornos para una reforma urgente

PAULA BENAVIDES

RODRIGO VALDÉS

Escuela de Gobierno
Pontificia Universidad Católica de Chile



TEMAS DE LA AGENDA PÚBLICA

Año 13 / N° 107 / octubre 2018
ISSN 0718-9745

Pensiones en Chile: antecedentes y contornos para una reforma urgente

PAULA BENAVIDES*

RODRIGO VALDÉS

Escuela de Gobierno
Pontificia Universidad Católica de Chile

Resumen¹

El nivel de las pensiones en Chile hace necesaria una reforma. Este trabajo reúne una serie de antecedentes sobre ámbitos a modificar, a la vez que discute los beneficios y problemas de distintas alternativas. Aunque parte de los antecedentes reflejan la preparación de la reforma enviada al Congreso en 2017, el trabajo no es un recetario específico sobre qué se debería hacer, sino que una evaluación de alternativas. Se analizan aspectos en los cuales hay bastante acuerdo transversal y otros en que aún es necesario construirlo. La conclusión es optimista: una reforma es posible.

Introducción²

Chile tiene un sistema de pensiones con varias características muy positivas, pero que enfrenta también desafíos significativos. La buena noticia es que, como muestra la experiencia de varios países, es posible construir un proceso de acuerdo amplio. Ello requiere una base de diagnóstico compartido, entender que no existe un

diseño ideal y que diseños alternativos tienen efectos diferentes y multidimensionales.

En comparación a muchos países, el sistema de pensiones chileno tiene algunas ventajas importantes³. Por un lado, el sistema de capitalización individual, por ser de contribución definida, no está ni estará bajo presiones financieras y menos quebrado, y está dotado de una estructura operacional de funcionamiento bastante segura. Al relacionar de un modo directo las contribuciones a lo largo de la vida laboral con los beneficios que otorga, el sistema provee un conjunto de incentivos correctos (a trabajar, a ahorrar, a contribuir) durante la edad activa. Además, provee un stock de ahorro financiero significativo a la economía, lo que permite financiar un mayor nivel de capital, PIB y salarios⁴.

Por otro lado, el pilar solidario otorga prestaciones de protección social a través de una pensión básica destinada a aquellos que nunca cotizaron (la Pensión Básica Solidaria, PBS) y de un suplemento para aquellos que reciben una pensión baja (el Aporte Previsional Solidario, APS).

* Paula Benavides es economista y ex asesora del Ministerio de Hacienda.

1 Agradecemos los valiosos comentarios de Natalia Arena, Juan Manuel Badilla, Consuelo Fernández, Alejandro Ferreiro, Maite Gambardella, Marcela Gómez, Osvaldo Larrañaga y Enrique Paris a versiones previas de este trabajo. Las opiniones expresadas en este documento, así como eventuales errores, son de nuestra exclusiva responsabilidad.

2 Parte de este trabajo fue presentado en un seminario organizado por el Centro de Políticas Públicas UC y la Escuela de Gobierno UC, realizado el 6 de agosto de 2018, en el que participaron como panelistas Alejandro Ferreiro, exministro de Economía; Carolina Goic, senadora; Andrea Tokman, miembro de la Comisión de Pensiones de la CPC, y Augusto Iglesias, asesor del gabinete presidencial. El panel fue moderado por Sandra Burgos, editora de Pulso.

3 El índice global de pensiones Melbourne-Mercer 2017, por ejemplo, pone al sistema chileno en el tercer grupo de mejor clasificación (Grado B), con una estructura sólida, numerosas características positivas, pero espacio para mejoramientos (junto a Finlandia, Suecia y Suiza, entre otros).

4 Ver Banco Central (2016) para una cuantificación aplicada a Chile.

El pilar solidario entrega protección frente a la pobreza, cautelando no distorsionar excesivamente las decisiones de trabajo, formalidad y ahorro, y procurando una adecuada focalización. En conjunto, la cobertura del sistema de pensiones en la etapa pasiva es cercana al 95%⁵; es decir, casi todos los mayores de 65 años reciben alguna pensión.

Pensar en cambiar el sistema abandonando estas características sería un error. Sin embargo, también hay ámbitos en que es necesario mejorar sustantivamente su funcionamiento.

Como se detallará en las siguientes secciones, las pensiones actuales son insuficientes según diferentes medidas de tasas de reemplazo⁶ y respecto de las expectativas de los ciudadanos. Existe una discontinuidad importante en el nivel de ingresos de las personas al pasar desde la etapa activa a la etapa pasiva e incertidumbre en muchas familias. La densidad de cotizaciones⁷ es baja y los trabajadores independientes mayoritariamente no cotizan. Para las próximas generaciones, sin los ajustes necesarios, las tasas de reemplazo continuarán deteriorándose. De hecho, hay una serie de parámetros que inciden en el nivel de ahorro previsional que están obsoletos por el paso del tiempo, producto del aumento de las expectativas de vida y del envejecimiento de la población. El sistema tampoco ha logrado sortear un problema de legitimidad frente a una parte relevante de la población.

Más allá del pilar solidario y del seguro de invalidez y sobrevivencia, no existen mecanismos que permitan compartir riesgos colectivamente (y que reduzcan, por lo tanto, la volatilidad de la pensión esperada) —un componente central en un sistema de seguridad social. Asimismo, las personas tienen la posibilidad de tomar decisiones que pueden terminar siendo muy costosas para ellas, lo que contraviene la lógica de un sistema de seguridad social.

En paralelo, las utilidades de las administradoras del sistema han sido excesivamente altas, lo que sugiere que la competencia es imperfecta. Se observan igualmente

espacios para reducir los costos de administración. Las brechas de género son elevadas y la situación de las mujeres en el sistema de pensiones es precaria. La cobertura del pilar de ahorro voluntario, que cuenta con incentivos de cargo fiscal y beneficios tributarios, es reducida y concentrada en personas de altos ingresos.

En fin, a pesar de sus ventajas, el sistema requiere de muchos cambios urgentes.

Un desafío específico es que cualquier cambio relevante requiere un nivel de consenso amplio. Por un lado, porque se trata de materias que tienen normas de quórum calificado. Por otro, porque el sistema de pensiones debe permitir a las personas planificar con un horizonte de largo plazo; por lo tanto, su estabilidad es fundamental. Una reforma debiera evitar cambios radicales que afecten negativamente a quienes estén próximos al retiro o ya pensionados y, para los más jóvenes, las modificaciones introducidas debieran perdurar en el tiempo.

El tema de pensiones es, simultáneamente, muy técnico y político. En ese marco es fácil que cunda la desinformación o el populismo frente a soluciones técnicamente adecuadas o mejores prácticas internacionales. Por ejemplo, cuando se plantea que las pensiones pueden aumentarse cambiando convenientemente las tablas de mortalidad, se está ofreciendo un espejismo o “solución parche”, que pone en riesgo la viabilidad financiera del sistema.

En una reforma de pensiones en Chile hoy se pueden distinguir tres desafíos relacionados, pero en principio separables, y cuyas soluciones pueden ser complementarias.

En primer lugar, está el diseño de largo plazo, para jóvenes de hoy (y futuras generaciones) que alcanzarán a vivir un tiempo razonable bajo el sistema reformado. Ellos deben contribuir y ahorrar más para su retiro. Por lo tanto, los cambios paramétricos —es decir, modificaciones a los parámetros del sistema, como la tasa de cotización y la edad de retiro— son centrales para este

5 Cálculo a partir de la Ficha de Antecedentes Estadísticos del Sistema de Pensiones en Chile, entregada en la mesa de representantes de partidos políticos de 2016-2017 (Ministerio de Hacienda, 2016).

6 Medida que compara el nivel de la pensión de un individuo con el nivel de los salarios percibidos en alguna etapa de la trayectoria laboral. Típicamente, muestra la relación entre la primera jubilación que recibe un individuo en comparación con su último salario.

7 Proporción de meses cotizados respecto del total de meses en el sistema.

grupo. Es urgente un aumento de la tasa de cotización, la obligatoriedad de cotizar de los trabajadores independientes, postergar la edad de jubilación y medidas para una mayor equidad de género.

En segundo lugar, está la situación previsional de los ya pensionados y de las generaciones activas que trabajarán un número limitado de años bajo el sistema reformado (en rigor, hay un continuo entre este y el grupo anterior). Es evidente que sin transferencias de algún tipo es inviable aumentar las pensiones de este último grupo. Estas transferencias, sin embargo, podrían presionar las finanzas públicas o distorsionar gravemente los incentivos, especialmente en la medida que se expandan al primer grupo y crezcan en el tiempo.

En tercer lugar, están los desafíos relacionados con la legitimidad del sistema, que son en principio comunes para ambos grupos.

La capacidad de compartir riesgos diversificables, de reducir ganancias excesivas, y de premiar el ahorro, son atributos que debieran posibilitar la generación de acuerdos respecto de la dirección y el diseño de una reforma en estos tres ámbitos del sistema.

Con el objetivo de contribuir a la discusión pendiente, este trabajo reúne una serie de antecedentes sobre el desempeño del sistema de pensiones y sobre ámbitos a reformar, a la vez que analiza los beneficios y problemas de diferentes alternativas de solución.

Este artículo se organiza de la siguiente manera: la sección 2 repasa una serie de antecedentes del sistema; la 3 analiza los efectos de distintos cambios de cobertura y paramétricos; la 4, aspectos de la organización industrial de las AFP (Administradoras de Fondos de Pensiones); las secciones 5 y 6 discuten algunas alternativas para potenciar los pilares contributivo y solidario, respectivamente; la 7, el problema de las pensiones de “corto plazo”; y la 8 presenta algunas reflexiones finales.

2. Antecedentes y urgencia

Es fácil constatar que los ciudadanos no están contentos con los resultados del sistema. Las marchas de 2016 fueron significativas. Si bien mezclaban distintas reivindicaciones, la consigna “No + AFP” tomó una fuerza inesperada. Las encuestas recientes (CEP, 2017) reportan que las pensiones son el primer o segundo problema al que el gobierno debería dedicar más esfuerzo por solucionar (compitiendo con la delincuencia). Considerando la dinámica esperada de envejecimiento de la población, solo cabe esperar que esta preocupación tome aún más relevancia en la agenda.

Para afinar el diagnóstico, es útil identificar y diferenciar los dos objetivos centrales de un sistema de pensiones (Barr y Diamond, 2009; OCDE, 2017).

El primero es ayudar a suavizar el consumo de las personas entre las etapas activa y pasiva. Cuando se habla de la taxonomía de pilares, este objetivo se logra con el segundo (ahorro obligatorio) y tercer pilar (ahorro voluntario). Para evaluar este primer objetivo, habitualmente se utilizan indicadores de suficiencia como la tasa de reemplazo.

El segundo objetivo es aliviar la pobreza durante la vejez. Este es el propósito del primer pilar, llamado pilar solidario en Chile, cuyos beneficios actualmente se focalizan en adultos mayores que pertenecen a hogares del 60% más pobre de la población.

También existen otros objetivos del sistema de pensiones que es importante atender. Uno de ellos es proporcionar seguros frente a riesgos vinculados al sistema de pensiones (invalidez y sobrevivencia). Igualmente está el riesgo de que los fondos no alcancen a financiar la pensión en caso de longevidad (típicamente cubierto por las rentas vitalicias). Finalmente, el sistema también podría buscar redistribuir ingresos.

Suficiencia y pobreza

La pregunta clave del problema de insuficiencia de pensiones es ¿específicamente para quiénes? Las tasas de reemplazo efectivas para personas que se pensionaron entre 2007 y 2014, calculadas por sexo y quintiles de

ingreso, entregan información valiosa. En el cálculo, se considera la pensión autofinanciada estimada como renta vitalicia equivalente y el último salario imponible (que incluye el tope), a partir del cual se construyen además los quintiles respectivos (tabla 1).

Tabla 1. **Tasa de reemplazo mediana** (% del último salario)

		Autofinanciada	Total (incluye pilar solidario)
	Mujer	12%	29%
	Hombre	33%	52%
	Total	20%	40%
Quintil	1	14%	110%
	2	10%	55%
	3	18%	41%
	4	26%	35%
	5	26%	27%
	Total	20%	40%

Nota: Considera solo afiliados que se pensionaron por primera vez entre los años 2007 y 2014 por vejez edad o vejez anticipada. No se incluyen pensionados que cambien de modalidad de pensión o que obtengan una pensión adicional a una primera pensión. Se excluyen afiliados posteriores al año 2007, cuyos beneficios no son representativos de la capacidad del sistema de generar pensiones, en su gran mayoría mujeres que se afiliaron para recibir el bono por hijo. La pensión autofinanciada está conformada por lo acumulado en la cuenta obligatoria de capitalización individual, en las cuentas de ahorro voluntario y el bono de reconocimiento. La pensión total incluye la pensión autofinanciada, el aporte previsional solidario, el bono por hijo y las garantías estatales, cuando corresponda. Se recalcula una RV simple a partir del saldo acumulado del individuo al momento de solicitar la pensión por RP, RV+RP y RVD+RT. Se utiliza la tabla de mortalidad y la tasa de RV vigente a la fecha de solicitud de la pensión. Las tasas de reemplazo son brutas, sin descuento de cotizaciones de pensiones, comisiones, cotización de salud o impuestos en la pensión o en el ingreso. Se asume que todos los afiliados pensionados son casados, con un cónyuge dos años mayor para las afiliadas mujeres y dos años menor para los hombres.

Fuente: Ministerio de Hacienda, 2017.

La tasa de reemplazo mediana es solo 20% si se considera la porción autofinanciada, número muy bajo en comparación a cualquier estándar⁸. Con la acción del pilar solidario, la tasa de reemplazo se duplica a 40%.

Tan importante como las medianas es que existe una heterogeneidad significativa. La tasa de reemplazo autofinanciada de las mujeres es aproximadamente un tercio de la de los hombres. Esto es reflejo de diferencias de densidades de cotización (especialmente en edades medias), una edad de retiro menor y expectativas de vida mayores (que se reflejan en las tablas de mortalidad para el cálculo de las pensiones). Incluyendo el pilar solidario la situación mejora, pero sigue habiendo una diferencia de poco menos de la mitad en las tasas de reemplazo según género.

La situación por niveles de ingreso es también muy distinta. Los dos quintiles más pobres terminan con tasas de reemplazo significativamente más altas que el 60% más rico.

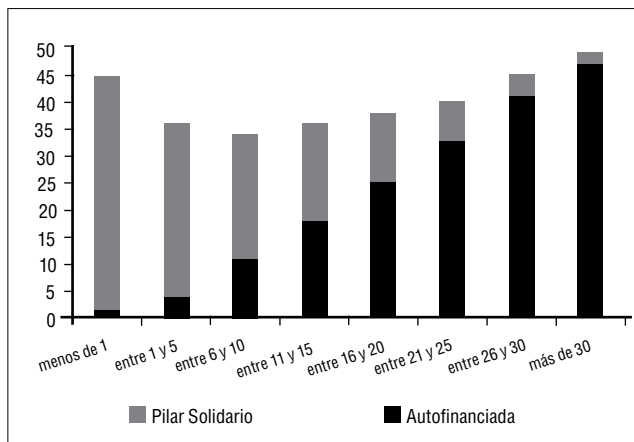
En suma, la clase media y las mujeres enfrentan tasas de reemplazo muy insuficientes y bastante menores que otros segmentos. Sin perjuicio de aumentar los beneficios focalizados del pilar solidario y así eliminar la pobreza en la tercera edad, un desafío urgente es cómo mejorar las pensiones que reciben el tercer y cuarto quintil. Por ejemplo, un trabajador que al jubilar tiene un sueldo mensual de \$900.000, pero recibe una pensión de \$250.000.

Por cierto, las cifras de la tabla 1 mezclan casos con densidades de cotización diferentes. Con un número ele-

⁸ Lamentablemente, las medidas habituales respecto del promedio salarial de los últimos diez años pueden construirse solo para submuestras sesgadas. Si se asume un crecimiento salarial de 2% por año, las tasas de reemplazo medidas de esta manera serían del orden de cuatro a cinco puntos porcentuales mayores.

vado de cotizaciones, las pensiones autofinanciadas aumentan de manera relevante (figura 1). Por ejemplo, con más de 25 años de contribución, la tasa de reemplazo autofinanciada mediana está entre 40 y 50%. Este número, sin embargo, es aún bajo en comparación a ideales cercanos a 60-70% como se estima para individuos de salario medio, en el promedio de los países OCDE

Figura 1. **Tasas de reemplazo según años cotizados (%)**



Lo anterior puede contrastarse con el éxito que ha tenido el pilar solidario en disminuir la pobreza en las personas de más edad, con un gasto fiscal de 0,8% del PIB (Consejo Consultivo Previsional, 2018). De acuerdo a las últimas cifras de Casen 2017, solo el 4,5% de las personas de 60 años o más vivían en pobreza (Ministerio de Desarrollo Social, 2018). Comparadas con 2006, las cifras de 2017 revelan una disminución en torno a 65% para personas menores a 60 años. Pero la reducción de la pobreza de los adultos mayores ha sido aún mayor: más de 80%.

Otra manera de ver este efecto, que permite analizar causalidad, es ver qué sucedería sin pilar solidario. De acuerdo al Centro de Encuestas y Estudios Longitudinales UC (2017), la pobreza en los adultos mayores aumentaría de un 5,9% a un 14,1% sin considerar los ingresos del pilar.

Respecto del objetivo de aliviar pobreza, cabe considerar que muchos hogares de adultos mayores son de tamaño reducido y el valor actual de la PBS (\$107.304)

(OCDE, 2017). Y más importante, una referencia muy lejana para la mayoría de las personas: las densidades de cotización promedio son cercanas a 50% y llegan hasta 64% en el caso de la mediana de hombres (tabla 2). Un número elevado de cotizantes contribuye menos de 20 años.

Tabla 2. **Densidades de cotización**
(períodos cotizados / períodos desde afiliación)

	Mediana	Media
Mujeres	45%	48%
Hombres	64%	58%
Total	54%	52%

Nota: Calculada para los nuevos pensionados entre 2007 y 2014, medida como el número de meses cotizados sobre meses totales en el sistema.
Fuente: Ministerio de Hacienda, 2017.

aún está por debajo de la línea de pobreza respectiva (\$158.145, si se vive solo, y \$128.454 por persona, en una familia de dos). Son necesarios aumentos importantes para cumplir con esa referencia.

Al comparar con los valores de las pensiones básicas y mínimas en los países OCDE, la PBS igualmente se encuentra en un rango inferior. Medida como porcentaje de los ingresos promedio de la economía, el valor de la PBS ubica a Chile en el 20% inferior de la distribución de los países. Al mismo tiempo, Chile sobresale entre los países con mayor cobertura (OCDE, 2017).

Lo anterior implica que es necesario focalizar gastos fiscales adicionales en este segmento, recursos que pueden ser significativos. Por ejemplo, un aumento de 50% en la PBS cuesta en torno a 0,4% del PIB⁹. Esto sin considerar que es necesario incrementar también la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS, donde se termina el APS), en forma al menos equivalente, para no deteriorar los incentivos a la formalidad y al ahorro.

9 Manteniendo una cobertura al 60% de los hogares más pobres de la población.

Cobertura, tasa de cotización y mercado laboral

Un elemento determinante del nivel de las pensiones en un sistema de contribución definida es cuánto se ahorra en la etapa activa. Dos de sus determinantes fundamentales son la participación en el sistema y la tasa de cotización. En ambos hay problemas en la actualidad.

Por el lado de la participación, desde la perspectiva de la cobertura dinámica, hay una baja densidad de cotizaciones de aquellos que están afiliados al sistema (tabla 2). La distribución de las densidades muestra además que un número importante de afiliados cotiza muy poco. En torno a 30% de los nuevos pensionados del periodo 2007-2014 incluidos en la tabla 2 cotizó por cinco o menos años y solo cerca de 23% lo hizo por más de 25 años¹⁰.

La baja densidad de cotizaciones se origina por períodos de desempleo, por estar fuera de la fuerza de trabajo (inactivos) y, en el caso de las personas ocupadas, cuando no están cubiertas por el sistema (independientes e informales).

En el caso de los trabajadores asalariados, las cifras muestran que en torno a 13% de ellos no tiene contrato (lo que se conoce como evasión laboral, situación en la que no solo se carece de cotizaciones al sistema de pensiones, sino que a todo el sistema de seguridad social

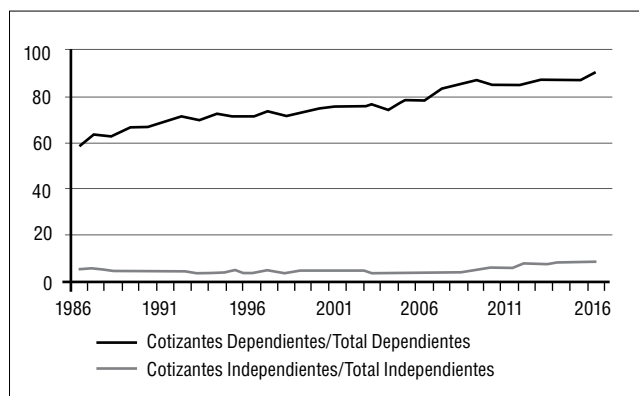
y otros derechos laborales) y que a cerca de un 7% de los asalariados con contrato no se les realiza el pago de sus cotizaciones previsionales (evasión previsional) (Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, 2012).

El tema de la participación en el mercado del trabajo, los períodos de desempleo y la informalidad pertenecen más al ámbito del mercado laboral y deben abordarse en forma complementaria a las reformas al sistema de pensiones. Con todo, los incentivos que provee el sistema previsional también importan.

Un caso específico de lagunas, que pertenece más directamente al ámbito de pensiones, es la llamada “deuda previsional”: cotizaciones declaradas pero no enteradas al sistema por el empleador. La recuperación es elevada: más del 80% de las deudas que se generan se pagan dentro de cuatro meses, pero hay un porcentaje que se mantiene impago.

La situación de los trabajadores independientes, por su lado, también tiene relación directa con las regulaciones del sistema previsional. Medida en términos estáticos, la cobertura ocupacional de los trabajadores dependientes o asalariados alcanza buenas tasas, incluso en comparación internacional, cercanas al 90%, con un mejoramiento relevante en los últimos 15 años (figura 2). Por el contrario, los trabajadores independientes o por cuenta propia tienen una participación bajísima, menor a 10%.

Figura 2. **Cotizantes según tipo** (% del total de ocupados)



Fuente: elaboración propia en base a Centro de Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones 1986-2016 e INE, 1986-2016.

Tabla 3. **Tasa de cotización obligatoria para el sistema de pensiones** (% del salario imponible)

	Trabajador	Empleador	Total
Chile	11,2	1,15	12,3
OCDE	6,7	10,9	17,6
LATAM	7,1	7,1	14,2

Nota: a partir de julio de 2017 la cotización del SIS de cargo del empleador pasó desde 1,15 a 1,41%, no se actualiza el dato para mantener comparabilidad con OCDE y LATAM.

Fuente: Ministerio de Hacienda, 2017.

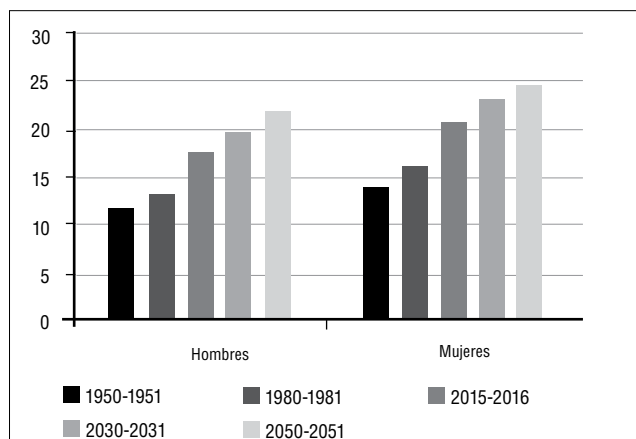
10 Cálculo a partir de la Ficha de Antecedentes Estadísticos del Sistema de Pensiones en Chile, entregada en la mesa de representantes de partidos políticos de 2016-2017 (Ministerio de Hacienda, 2016).

El tope imponible también incide en la cobertura. Actualmente, para el sistema de pensiones el tope imponible alcanza a 78,3 UF, mientras que el del seguro de cesantía es 50% mayor. A fines de 2017, de acuerdo a las estadísticas de la Superintendencia de Pensiones, cerca de 8% de los cotizantes del sistema de pensiones tenía ingresos en el tope imponible. Para el mismo mes, en el seguro de cesantía el número fue 3%.

Por último, la tasa de cotización es un aspecto central en la determinación de pensiones contributivas. Comparada con otros países OCDE en que es posible separar aquella parte que se destina solo a pensiones (en algunos países, la parte que va a otras prestaciones de seguridad social es indistinguible), la cotización actual en Chile es claramente insuficiente (tabla 3). Incluso, sumando lo que el empleador destina al seguro de invalidez y sobrevivencia y lo que cobra la AFP, la cotización total está en torno a cinco puntos porcentuales por debajo del promedio OCDE. También está significativamente por debajo del promedio de América Latina.

Igualmente, la composición en términos de si dicha cotización es de cargo del trabajador o del empleador (más allá de las elasticidades de oferta y demanda de trabajo y de quién la paga efectivamente) es significativamente distinta a la del promedio de la OCDE y de América Latina.

Figura 3. **Expectativa de vida a los 65** (años adicionales)



Fuente: Ministerio de Hacienda, 2017.

Si bien la edad legal de jubilación no ha cambiado, la información disponible sugiere que la mayoría de las personas continúa trabajando en Chile (aunque no contribuyendo) una vez que cumplen la edad legal de jubi-

Expectativas de vida, envejecimiento y edad de retiro

Otro determinante central de las pensiones es el número de años que es necesario financiar durante la etapa de retiro. Dado un saldo de ahorro acumulado, un período más largo disminuye el monto de las pensiones. Este período depende tanto de la expectativa de vida como de la edad de retiro.

Prácticamente en todo el mundo las expectativas de vida han aumentado y se proyecta que lo seguirán haciendo de manera significativa. En Chile, desde el inicio de los años ochenta, la expectativa de vida a los 65 años ha aumentado aproximadamente en 4,5 años para los hombres y en casi cinco años para las mujeres, equivalente a más de 30% (figura 3). Ello implica una disminución relevante de las pensiones manteniendo todo lo demás constante. Hacia adelante, las expectativas de vida seguirán aumentando a un ritmo algo inferior, pero de todas maneras relevante.

En paralelo, la edad legal de jubilación se ha mantenido inalterada desde el inicio del sistema, en 1980 (tabla 4). Por el contrario, en la mayoría de los países de la OCDE se han aprobado reformas que aumentan estas edades gradualmente (y eliminan diferenciaciones por sexo).

Tabla 4. **Edad de salida del mercado laboral y de retiro (años)**

	Hombre		Mujer	
	Efectiva	Legal	Efectiva	Legal
Chile	71,3	65,0	67,7	60,0
OCDE	65,1	64,3	63,6	63,4
P. 75	66,8	65,1	65,3	65,0
P. 25	62,3	63,0	61,0	61,9

Nota: P. corresponde a percentil en la distribución de países.

Fuente: elaboración propia en base a OCDE, 2017.

lación. Esto no es habitual en los países OCDE, y sugiere que las personas no se pueden retirar del todo porque el sistema no les entrega pensiones suficientes.

3. Cambios paramétricos, cobertura y sensibilidades

Dada la relevancia y, simultáneamente, la dificultad política de distintos cambios paramétricos, es útil comparar sus efectos en la pensión esperada. La tabla 5 presenta distintos ejercicios, que permiten extraer al menos cuatro conclusiones importantes.

Primero, es crucial aumentar la tasa de cotización, la edad de jubilación y proteger la política de inversiones de manera que, dado un nivel de riesgo, la rentabilidad sea lo más alta posible. Estos parámetros son los más incidentes en las pensiones en el largo plazo.

El caso de la tasa de cotización es evidente y hoy es una política de consenso. La tabla 3 sugiere que un aumento de cinco puntos porcentuales de cargo del empleador es del orden correcto. Considerando las dificultades políticas de nuevos cambios en el futuro, se podría pensar en un aumento mínimo de cinco puntos porcentuales y que este continúe hasta que los cálculos de tasas de reemplazo esperadas, dada cierta densidad, lleguen a un nivel deseado. Posteriormente, la tasa de cotización podría vincularse con el aumento en las expectativas de vida. De este modo, se reflejaría más claramente la necesidad de alinear los esfuerzos de ahorro con las expectativas de tasa de reemplazo en el sistema.

Por otro lado, la importancia de la rentabilidad pone de manifiesto el peligro de malas regulaciones que lleven a portafolios subóptimos. Lamentablemente, esto no es un parámetro propiamente tal (no es posible simplemente aumentar el retorno sin tomar más riesgo), pero sí es un determinante de primer orden de la pensión.

Aumentar la edad de jubilación, por su parte, es una medida técnicamente evidente. Su efecto íntegro además, es inmediato, contrario a lo que pasa con las contribuciones. Pero las encuestas de opinión (por ejemplo, Plaza Pública Cadem, 2017) revelan que existe una amplia mayoría (85% en este caso) de rechazo a una medida así, lo que sugiere que se requiere un proceso de madu-

ración de esta política y que no deben abandonarse los esfuerzos por explicar los impactos que puede tener una baja edad legal. A la vez, para ser viable, este proceso debe acompañarse con el desarrollo de medidas respecto del mercado laboral y con un mayor grado de flexibilización del retiro anticipado.

Un aspecto que podría revisarse es el diseño del subsidio al empleo de la mujer (ley N° 20.595), que otorga cobertura a las mujeres del 40% más vulnerable entre los 25 y 60 años. Dicho beneficio se otorga por una duración de cuatro años continuos, solo dentro de ese rango etario y cuando la remuneración no supera el límite legal establecido. Una cobertura efectiva entre los 60 y 65 años podría contribuir a una prolongación de la vida laboral activa de las mujeres.

También parece necesario entregar más oportunidades para el trabajo parcial del adulto mayor y, de este modo, facilitar un mejor empalme de los ingresos entre la etapa activa y la etapa pasiva y, con ello, contribuir a la postergación del retiro. Como se mencionó, sería útil flexibilizar la normativa de la modalidad de renta temporal, permitiendo un retiro transitorio de menor monto que el de la posterior renta vitalicia diferida. Esta es una opción que puede jugar un rol importante para compatibilizar la postergación del retiro como un complemento parcial.

Si no es posible aumentar la edad mínima para pensionarse, debe explorarse premiar un retiro más tardío. El costo fiscal puede ser relevante, pero también lo es el efecto en la pensión.

El esfuerzo de incentivar una edad de retiro mayor debería ser más intenso en las mujeres (las que exhiben las mayores brechas en tasas de reemplazo). La reforma presentada por el gobierno en 2017¹¹ avanzó en el diseño de una fórmula conocida como “bono mujer”, que implicaba que, al postergar el retiro hasta los 65 años, se recibiera el 100% de una bonificación tal que la pensión fuese equivalente a la de un hombre con el mismo saldo a la misma edad. Una medida de esta naturaleza es pro equidad de género en el sistema de pensiones y, a la vez, un incentivo a la postergación del retiro¹².

11 Las iniciativas fueron: (i) el proyecto de ley que crea el Nuevo Ahorro Colectivo, aumenta la cobertura del sistema de pensiones y fortalece el Pilar Solidario (boletín N° 11372-13) (ii) el proyecto que modifica la Carta Fundamental para crear el Consejo de Ahorro Colectivo (boletín N° 11370-07); y (iii) el proyecto de ley que introduce cambios regulatorios al Sistema de Capitalización Individual (boletín N° 11371-13).

12 Utilizando las tablas de mortalidad vigentes se obtiene que, si un hombre y una mujer, ambos solteros, se retiran a los 65 años con el mismo saldo de ahorro, la pensión de la mujer es aproximadamente 18% menor que la del hombre. En principio, usar tablas de mortalidad unisex hace disminuir la brecha de género. Sin embargo, provoca una serie de problemas tanto para el retiro programado como para el mercado de rentas vitalicias.

Tabla 5. Efectos de cambios paramétricos y de comportamiento

Aspecto	Forma y magnitud del cambio	Efecto en pensión (%) ⁽¹⁾
Tasa de cotización toda la vida	Un punto porcentual a cuenta individual	10
Tasa de cotización, 15 años antes del retiro	Un punto porcentual a cuenta individual	3
Tasa de rentabilidad	Un punto porcentual a cuenta individual	25
Edad de retiro a los 65, hombres ⁽²⁾	Un año más	7-10
Edad de retiro a los 60, mujeres ⁽²⁾	Cinco años más	35-51
Expectativa de vida a los 65 ⁽³⁾	Un año más	-3
Deuda previsional	Desaparece completamente	2
Utilidades de las AFP	Un medio de las utilidades al fondo de pensiones (monto promedio 2015-2016 sin encaje)	3-4
Densidad de cotizaciones	Cinco puntos porcentuales en la mediana (dos años)	9
Más ahorro cuando joven	Un año adicional a los 25 años	4
Más ahorro cuando viejo ⁽⁴⁾	Un año adicional a los 65 años	2
Pilar solidario ⁽⁵⁾	10%, incluido PMAS	3-10

Notas:

(1) En los cálculos del escenario base se asume una tasa de rentabilidad de los fondos de 4%, una tasa de crecimiento de los salarios de 2%, se utilizan las tablas de mortalidad RV 2014 y una vida laboral de 40 años con densidad uniforme. Para los cálculos de CNU se considera como año base el 2017 y una tasa implícita de anualidad de 2,91%.

(2) El efecto dependerá de la densidad de cotizaciones y del nivel de salario entre los 60 y 65 años. El primer valor no considera cotizaciones y asume una rentabilidad de 4%, la segunda cifra una densidad de 50% y un salario de 2/3 del promedio anterior.

(3) Aproximado considerando el CNU de un hombre de 64 años versus uno de 65 años, ambos solteros en el mismo año.

(4) Manteniendo la misma edad de retiro, con y sin cotizaciones en el último año, crecimiento de salarios 2% real.

(5) Un aumento de 10% en los parámetros del pilar solidario implica una variación entre 3 y 10% en el monto de la pensión final (incluido el APS).

Fuente: elaboración propia.

La densidad de cotizaciones también tiene efectos de primer orden en la pensión final. Aunque es difícil cambiar esta densidad a partir de la política de pensiones, se deben cuidar los incentivos y regulaciones de manera de evitar que las personas perciban que es irrelevante cotizar.

Una propuesta que fue incluida en los proyectos de 2017, con el objetivo de disminuir las lagunas previsionales de los trabajadores cesantes, fue el establecimiento de un mayor seguro de lagunas financiado por el Fondo de Cesantía Solidario del Seguro de Cesantía. Específicamente, se propuso hacer extensivo el aporte a la cuenta individual obligatoria para pensiones en la AFP, correspondiente al 10% del beneficio del Seguro, para aquellos trabajadores que hayan elegido financiar su prestación con su Cuenta Individual por Cesantía (CIC).

Por otro lado, es urgente la implementación de políticas como avanzar gradualmente en la obligatoriedad de cotizar de los trabajadores independientes, así como reducir la elusión previsional.

La reforma previsional de 2008 estableció la obligación gradual de cotizar para pensiones y para salud, común y laboral, de aquellos trabajadores con rentas provenientes del artículo 42 N°2 de la ley sobre Impuesto a la Renta (quienes emiten boletas a honorarios). Sin embargo, frente a una elevada y creciente tasa de renuncia a la obligación de cotizar y, por lo tanto, sin que se pudiera experimentar una gradualidad adecuada para suavizar los efectos de las cotizaciones sobre los ingresos líquidos, la ley N° 20.894 de 2016 prorrogó la opción de no cotizar de los trabajadores independientes hasta 2018 (operación renta 2019).

La situación no ha variado y, en la operación renta de 2019, la mayoría de los trabajadores independientes se verán obligados a cotizar por la totalidad de sus rentas, sin haberlo hecho previamente, en forma gradual (la tasa de renuncia pasó de 74% en el año tributario 2014 a 76% en 2017)¹³.

13 Ver presentación de la Superintendencia de Pensiones a la Comisión Trabajo y Previsión Social del Senado de fecha 3 de septiembre de 2018.

En esta etapa, para implementar la obligatoriedad de cotizar a los trabajadores independientes se requiere sumar a la voluntad política un diseño de gradualidad eficaz. Este es un elemento central en una economía donde el trabajo por cuenta propia y la flexibilidad laboral aumentan.

La regulación del mercado laboral, por su parte, debe cautelar que las empresas vean beneficios en emplear personas con contratos duraderos. Y más importante, se debe cautelar que no exista un crecimiento desmedido del trabajo por cuenta propia.

Por otro lado, deben continuar los esfuerzos para disminuir la deuda previsional y las utilidades de las AFP. Hacer cambios en estos ámbitos es muy importante respecto de la eficiencia del sistema y por consideraciones de equidad, justicia y legitimidad, pero es un error esperar que las pensiones promedio mejoren sustantivamente por dichos factores.

Como se ve en algunas de las sensibilidades (tabla 5), los cambios tienen efectos muy distintos si se aplican durante la vida activa por completo (es decir, en la juventud laboral) o se aplican solo al final de la vida. Ahorrar más cerca del retiro ayuda, pero en una porción muy menor (menos de la mitad) de lo que lo hace al comienzo de la vida gracias a la rentabilidad que ganan esos ahorros (y dependiendo del crecimiento de los salarios).

De la misma manera, cotizar más cuando se está cerca del retiro es positivo, pero tiene un efecto significativamente menor que hacerlo toda la vida. Por ejemplo, para un trabajador al que le faltan 15 años para el retiro un aumento de un punto porcentual en la tasa de cotización se traduce en un aumento esperado en la pensión de solo 3%.

Finalmente, reajustar los parámetros de pilar solidario en 10% (PBS y PMAS) incrementa la pensión final entre 10% y 3% para quienes son beneficiarios de este sistema, siendo mayor el porcentaje por diseño para los montos más bajos de pensión.

En suma, aumentar la tasa de cotización significativamente y al menos incentivar (sino obligar) un retiro más tardío parecen cuestiones inescapables en una reforma.

4. Organización industrial del sistema de AFP

El pilar contributivo de pensiones en Chile es administrado por las AFP, sociedades anónimas que tienen como objeto exclusivo administrar los Fondos de Pensiones y

otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece la ley. Las principales funciones que las AFP deben desarrollar pueden resumirse en: (i) administración de las cuentas de los afiliados; (ii) administración de los fondos de pensión; (iii) otorgamiento y administración de beneficios; y (iv) administración de servicios (consultas, reclamos, etc.).

El diagnóstico que acompañó la presentación de los proyectos de reforma de 2017 mostró que las utilidades de las administradoras del sistema han sido altas, sugiriendo la existencia de una competencia imperfecta y de espacios para reducir los costos de administración y para alinear de mejor manera los incentivos entre administradoras y afiliados.

De este modo, un funcionamiento eficiente y competitivo de la industria de AFP debiera traducirse en bajos costos para los afiliados (costos de operación acotados y utilidades normales), una adecuada rentabilidad y seguridad en la inversión de los fondos de pensiones y una alta calidad en los servicios prestados. A continuación, se analizan algunas alternativas de cambio.

Nuevos y más actores: más riesgos que soluciones

Una solución posible para aumentar competencia es incentivar la entrada de nuevos actores, de modo que eventualmente pongan presión en bajar precios y ayuden a disipar estas utilidades.

Un mecanismo posible es disminuir potenciales barreras a la entrada. Sin embargo, no parece haber barreras a la entrada altas desde el punto de vista regulatorio. Por ejemplo, el capital inicial requerido de UF 20.000 no parece ser una limitante y tampoco lo sería el giro único. Una barrera a la entrada importante sí es, precisamente, la baja elasticidad precio que tienen los afiliados y, por lo tanto, lo difícil que es para un entrante conformar una cartera de afiliados. También podría ser una limitante el encaje (mantener 1% del fondo con reservas propias).

Si las economías de escala son relevantes, como parece ser el caso, forzar un aumento del número de actores puede elevar de manera relevante los costos. Así, podrían eventualmente disminuir las utilidades, pero a costa de un sistema menos eficiente.

Para evitar las deseconomías de escala que producen administradores adicionales, se ha propuesto la entrada de actores que no tengan giro único y puedan compartir redes y activos de otros negocios, y, de esa manera, mantener los costos contenidos.

La discusión de fondo, en ese caso, no es el permitir la entrada de nuevos actores a la industria, sino el mantener o no el giro único, ya que este no impide la entrada de actores que sean parte de un grupo empresarial.

Sin embargo, el giro único cumple un rol fundamental para evitar conflictos de intereses, ventas atadas y facilita la fiscalización y funcionamiento del sistema. Su eliminación generaría problemas de incentivos insalvables. En la práctica, compartir activos lleva necesariamente a incentivos a las ventas atadas.

Respecto de los conflictos de intereses, estos son evidentes y difíciles de regular en relación con inversiones conjuntas realizadas con empresas coligadas. Podría darse el caso, por ejemplo, de un banco dueño de una AFP, que podría ser acreedor de una empresa en crédito bancario y, a la vez, tenedor de bonos en cuanto AFP. En el caso de una reestructuración de deudas, el conflicto es evidente.

Licitaciones avanzadas

Una alternativa diferente para incentivar una mayor competencia, que disminuye las barreras a la entrada y que no va en contra de aprovechar las economías de escala, es profundizar el esquema de licitaciones. En la actualidad, la licitación se realiza sobre el flujo de nuevos cotizantes jóvenes y por un periodo de hasta dos años.

Una forma de ampliar la potencia de la licitación es hacer que se juegue más en ella. Para eso se puede ampliar el número de años del flujo, por ejemplo, hasta cuatro años. Las cifras de nuevos afiliados por año muestran que en promedio entre 2010 y 2016 se afiliaron al sistema en torno a 370.000 personas por año. En un periodo de dos años, esta cifra permite conformar una cartera de en torno a 740.000 afiliados, cifra levemente superior al número de afiliados de AFP Cuprum a diciembre de 2017 y aproximadamente equivalente a un 50% de los afiliados de Modelo y Planvital que la siguen en tamaño y que se adjudicaron dos veces la licitación (Superintendencia de Pensiones, 2017). La ampliación del periodo permitiría así asegurar una escala relevante a la AFP ganadora.

La licitación también requiere incorporar otros elementos que la hagan atractiva para las AFP existentes, de modo que la baja en comisiones alcance también a los antiguos afiliados. Tampoco puede basarse únicamente en la variable precio, ya que los menores costos pueden traducirse en un deterioro en la calidad del servicio, menores rentabilidades de los fondos y finalmente en menores pensiones.

Una licitación basada únicamente en precio, cuando la demanda es altamente inelástica, puede generar incentivos a ofertar una comisión menor a los costos para capturar un volumen relevante de afiliados y posteriormente elevar las comisiones. En ese lapso de tiempo, sin embargo, existe un riesgo de solvencia y estabilidad para el mismo sistema.

Considerando lo anterior, parece adecuado permitir una comisión temporalmente diferenciada para afiliados nuevos y antiguos, ponderando en el resultado de la licitación tanto el menor precio de los entrantes como la rebaja que tendrían los cotizantes ya existentes. En principio, esto incentivaría la participación de las AFP más grandes. Asimismo, el aumento del periodo licitado podría estar condicionado a que la AFP adjudicataria haya obtenido buenos resultados en rentabilidad reflejados, por ejemplo, en retornos superiores al promedio del sistema. Todas estas flexibilidades estuvieron consideradas en la reforma de 2017.

Partición del negocio

Las economías de escala son de verdad relevantes en la parte del negocio de las AFP que administra las cuentas, cobro, pagos, etc. En cambio, lo son menos en aquella parte referida a la administración de cartera (existen múltiples manejadores de cartera en el mercado).

Por lo tanto, una posible manera de introducir mayor eficiencia y de facilitar la competencia en el sistema es simplemente separar el negocio en dos. Aunque la subcontratación de funciones ha sido un mecanismo que ha permitido avanzar en esta dirección, debiera estudiarse la separación obligatoria de funciones, de manera de profundizar la separación entre la administración de cuentas y la de fondos.

Por ejemplo, podría existir un solo administrador de cuentas, que podría ser público o licitado (cada cierto número de años, digamos 15). Eventualmente, dada la experiencia acumulada, podría pertenecer a un consorcio de AFP.

En el lado de la administración del portafolio, existirían diferentes manejadores que cumplan con la regulación (con giro único y regulación de las inversiones).

Para que el sistema funcione adecuadamente para quienes no eligen activamente administrador, en un esquema de este tipo debiera incluirse un mecanismo por defecto o, alternativamente, utilizar una licitación que asigne los fondos a un número limitado de administradores.

Un cambio de esta naturaleza debería ir acompañado, como paso inicial, de una modificación del cobro actual basado en una comisión sobre la base de la remuneración imponible, a un cobro proporcional respecto de los activos administrados. Esto, además, permitiría una comparación directa con otras industrias, al ser esta la forma habitual de cobro.

Sin embargo, cambiar el sistema de cobro a un porcentaje de los activos administrados requiere una transición que debe diseñarse cuidadosamente y, cualquiera sea la solución, se debe tener presente que no es un paso suficiente para asegurar más competencia.

La separación de funciones, por su parte, si bien permite estructurar un sistema más eficiente y facilita la competencia en la administración de fondos, no debe ser vista como la solución de fondo a las bajas pensiones. Como se señaló, traspasar menores costos y utilidades de las AFP a pensiones es difícil y tiene un efecto acotado. Con todo, puede ayudar al problema de legitimidad.

Regulaciones de precios

Finalmente, como último recurso está la alternativa de aplicar una regulación de precios del tipo que se utiliza en monopolios naturales (como agua o electricidad). Evidentemente, las AFP no constituyen en estricto rigor un monopolio natural. Pero tampoco son una industria cualquiera. Las personas están obligadas a ahorrar en ellas y tienen economías de escala relevantes.

En principio, se podría considerar un sistema de techos a la rentabilidad o a los precios. Un techo a la rentabilidad podría reducir los precios (como en el caso del gas natural), pero también incentivar un gasto y gestión ineficientes. De considerarse una comisión regulada para una empresa modelo, merece especial atención el que las AFP tienen distintos niveles de complejidad, lo que dificulta su implementación.

Un techo a las comisiones, por otra parte, puede ser más simple de implementar, aunque podría resultar en una degradación de la calidad del servicio y no en una reducción de las utilidades. Una experiencia relevante al respecto es la de Reino Unido, que en abril de 2015 implementó un sistema de cobro máximo para los planes de pensiones ocupacionales con enrolamiento automático de 0,75% de los activos bajo administración o el equivalente (Department for Work & Pensions, 2017). Sin embargo, aunque se reportan reducciones relevantes, especialmente en esquemas con pocos miembros, aún es pronto para una evaluación de sus resultados.

En suma, la regulación de precios es una alternativa que conviene estudiar más antes de implementarla. Parece sensato darles una oportunidad a otras medidas analizadas.

5. Elementos para fortalecer el pilar contributivo

Los cambios paramétricos y una mayor eficiencia en mercado de AFP son cruciales, pero parecen insuficientes para lograr grados adecuados de legitimidad y sustentabilidad del sistema, especialmente porque los mejoramientos de pensiones asociados pueden tomar tiempo.

También debe considerarse que el sistema actual deja algunas decisiones relevantes en manos del cotizante (como la elección de AFP y multifondo, la elección entre una renta vitalicia o un retiro programado, o de una compañía de seguros en el espacio riesgo-retorno), las que mal tomadas, son costosas y habitualmente no existen en otros sistemas. Parece un contrasentido obligar a las personas a ahorrar durante su etapa activa porque no serían capaces de tomar las decisiones adecuadas y, al mismo tiempo, asumir que pueden tomar decisiones de portafolio.

Resulta necesario, entonces, implementar cambios que complementen o refinen el sistema actual. A continuación, se mencionan algunas alternativas respecto del pilar obligatorio aunque también es necesario fortalecer el pilar de ahorro voluntario.

Políticas de inversión para pensiones

Considerando que el efecto de la rentabilidad en pensiones es de primer orden, la regulación de las políticas de inversión es fundamental. Específicamente, se pueden lograr mejores combinaciones de riesgo y retorno a través del premio por liquidez que pueden aprovechar las inversiones que tienen horizontes de inversión de largo plazo. La agenda de activos alternativos es promisoría.

Otro elemento que conviene considerar es el establecimiento de mecanismos que conduzcan a incentivos mejor alineados entre los administradores de los fondos de pensión y los afiliados. Un primer paso sería establecer la obligación de encargar el diseño de portafolios de referencia óptimos, teniendo en cuenta el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los distintos tipos de fondos de pensión de nuestro sistema. Al igual que en México, en una fase inicial, estos pueden tener un carácter únicamente referencial e informativo.

Multifondos

Los multifondos fueron un avance importante para invertir los fondos en portafolios de mayor retorno esperado (y más volatilidad) en etapas tempranas de la vida y cuando las personas tienen mayor tolerancia al riesgo.

Con el tiempo, sin embargo, algunos cotizantes han actuado como si los cambios de multifondos fueran para rentabilizar posibles ciclos de mercado y que ellos podrían ser predecibles. Asimismo, han aflorado diversos analistas que recomiendan cambios de portafolio, respecto de los cuales existe evidencia que en promedio han sido perjudiciales. Además, esto ha tenido efectos sobre los otros cotizantes, al imprimirle volatilidad innecesaria al sistema.

Es, por lo tanto, necesario regular más finamente los cambios de portafolio. Hay múltiples alternativas para esto. Una es simplemente demorar más la implementación de las órdenes de cambio. También parece necesario que el mecanismo de asignación a fondos por defecto (a los que el sistema asigna de manera automática) tenga más fuerza. Por ejemplo, aquellos que se desvían del defecto deberían ratificar su decisión después de algunos años.

Administrador público: ¿AFP estatal o administrador segregado?

También parece útil integrar un actor público (no necesariamente estatal). Esto ayudaría a la legitimidad del sistema y, eventualmente, a aumentar la competencia y

la diversificación. Por cierto, esta medida tampoco está exenta de problemas y es necesario un diseño cuidadoso.

Por simplicidad, bajo la estructura actual se puede pensar en dos diseños alternativos: (i) una AFP estatal sujeta a las mismas reglas que el sector privado y que compita por una participación del mercado y (ii) un administrador público al que se le asigna la administración de una parte fija de la cotización (por ejemplo, el alza de cotizaciones), con algunas reglas iguales a las AFP, pero no en todas, y que no compite con el sector privado (administrador segregado).

Hay varias dimensiones de comparación entre estos dos diseños. Nuestra evaluación holística, considerando todas estas dimensiones, es que el valor agregado de un administrador segregado es mayor que el de una AFP estatal (la que, agrega un valor muy limitado).

Los elementos de evaluación son varios (tabla 6). El potencial de competencia de una AFP estatal es obviamente alto, ya que es un actor adicional que probablemente cobre comisiones más bajas y, dado su eventual tamaño, pueda traspasar economías de escala a los usuarios. También se ha considerado que ayudaría a una presencia territorial más amplia, aunque esto parece menos relevante, considerando la estructura operacional de las AFP. En el caso del administrador segregado, el potencial de competencia es más indirecto, pero no irrelevante. En efecto, la mera comparación de retornos y comisiones implícitas pondría presión cruzada en ambos subsistemas.

Tabla 6. **Comparación AFP estatal y administrador estatal segregado**

	AFP estatal	Administrador segregado
Potencial de competencia directa con AFP	Alta	Media/baja
Ganancia por diversificación adicional	Cero	Relevante
Costos administrativos y de ventas	Altos	Bajos
Aprovechamiento de economías de escala	Bajo	Medio/bajo
Apoyo a la legitimidad del sistema	Bajo	Medio
Riesgo de conflictos con el sector privado	Alto	Bajo
Riesgo de flujos desestabilizadores	Relevante	Cero
Administración de elementos solidarios	No	Posible
Riesgo de uso para cambios estructurales	Bajo	Medio/bajo
Valor agregado total	Bajo	Medio

Fuente: elaboración propia.

En términos de diversificación adicional, una AFP estatal, con las mismas reglas que el resto, no agrega nada. Una porción de cotizantes estará en esa AFP absorbiendo todos los vaivenes del portafolio respectivo.

El administrador separado, en cambio, sí agrega diversificación en al menos dos dimensiones. Primero, son dos portafolios (el de la AFP en su porción y el administrador en la suya) en vez de uno. Segundo, con portafolios segregados y sin competencia, el administrador público puede seguir estrategias de inversión de más largo plazo y aprovechar premios por iliquidez que son difíciles de conseguir para el sistema de AFP. Específicamente, se podría tener un portafolio estratégico de largo plazo distinto y complementario al de las AFP, sin las restricciones y distorsiones que impone la competencia que mira retornos de más corto plazo.

Respecto de los costos administrativos y de ventas, una AFP estatal es significativamente más cara que un administrador. Por cierto, en ambas alternativas hay que velar por aprovechar las capacidades instaladas del sistema, por ejemplo, a través de subcontratar funciones y realizar el pago de los beneficios en conjunto con el pago de las actuales pensiones. Pero hay diferencias significativas en términos de costos: el administrador no tendría fines de lucro y no tendría que contar con personal de ventas ni incurrir en gastos de comercialización y publicidad.

Sobre el aprovechamiento de economías de escala, se ha argumentado que un administrador público cercenaría la posibilidad de usar en toda su extensión las economías de escala que ofrece una AFP. Estas son potencialmente importantes, pero cuesta pensar en que sea plausible administrar más recursos gratuitamente (si el costo fuera cero, no se cobraría por administrar el ahorro previsional voluntario, pero la AFP más barata cobra 20 puntos base anual).

¿Qué limita más la posibilidad de aprovechar economías de escala: una AFP estatal o un administrador? La respuesta no es clara: una AFP estatal tiene costos que se adicionan al sistema, mientras que el administrador, siendo barato, no permite todas las economías de escala que ofrece una AFP. En ambos casos, se agrega un nuevo actor con costos.

En relación con la legitimidad, se puede argumentar que ambos, la AFP estatal y el administrador, ayudan. La AFP estatal, sin embargo, no ha sido tan bien recibida por algunos actores sociales. Desde su nombre hasta la

restricción insalvable que tenga las mismas regulaciones y objetivos que el sector privado hacen que se vea como un cambio menor al sistema.

También hay que considerar que una AFP estatal competiría día a día con el sector privado, lo que abre una serie de riesgos. Por ejemplo, podría cuestionarse el funcionamiento del esquema de licitación de cartera, ya que el Estado, por una parte, efectuaría la licitación y, por otra, participaría de ella.

También hay riesgos de flujos de afiliados que desestabilicen el sistema en el caso de una AFP estatal. Será imposible eliminar la idea de que ella ofrece alguna forma de garantía implícita. Imaginemos una caída de los mercados, quizás con el portafolio de la AFP estatal sufriendo menos que la competencia: ¿qué harán los cotizantes?

Por otro lado, si una eventual reforma adiciona algún mecanismo para compartir riesgos entre afiliados, es necesario diseñar una institucionalidad que la maneje. Una AFP estatal no agrega valor en este ámbito. En cambio, podría encargarse esta tarea directamente al administrador.

Transferencias y mecanismos para compartir riesgos intrasistema

Finalmente, para mejorar la solidaridad del sistema (y su legitimidad), se pueden diseñar distintas formas de modo que los que obtienen mayores ingresos relativos (entre o al interior de una cohorte) apoyen a los que tendrán pensiones menores. Específicamente, se puede redistribuir en la etapa activa hacia segmentos menos favorecidos activos o retirados.

La propuesta de 2017 consideró dos mecanismos de este tipo para su operación en régimen. Primero, un sistema de transferencias intrageneracionales, en que todos los cotizantes activos compartían una parte menor de las cotizaciones de cada año en términos igualitarios o per cápita. Y segundo, uno de transferencias desde activos a las mujeres que atrasaran su edad de retiro.

Un tercer mecanismo, de transferencias intergeneracionales, estaba destinado a incrementar las pensiones de los actuales pensionados de vejez en AFP, a partir de los 65 años de edad, con un aumento de un 20% de las pensiones autofinanciadas y funcionaría de manera temporal. En el caso de los afiliados cuya pensión fuese financiada con recursos de su cuenta de ahorro personal (conformada a partir del 5%), el aporte iría decreciendo en la medida que aumentara el ahorro.

Estas estructuras de solidaridad pueden variar de diversas formas y cada una produce distintos riesgos fiscales y distorsiones. El punto está en moverse del paradigma rígido de que el ahorro personal obligatorio en cuentas individuales manejadas por el sector privado y el pilar solidario son los únicos elementos constitutivos del sistema. Un sistema de seguros con subsidios cruzados es también una alternativa interesante. El objetivo final es tener mejores pensiones y mayor seguridad a los ingresos en la vejez, así como un sistema sostenible.

6. ¿Cómo fortalecer el pilar solidario?

El pilar solidario fue creado con la reforma previsional de 2008 con el objetivo de asegurar un grado razonable de protección frente a la pobreza en la vejez e invalidez, y de autonomía económica para el pensionado. Como se mostró, ha sido una herramienta muy efectiva.

A pesar de estos logros, con los parámetros actuales los montos de pensión se consideran insuficientes para poder sustentarse en la vejez sin la necesidad de seguir trabajando. Esto refleja la incapacidad de poder solventar los gastos básicos únicamente con la PBS.

Más recursos

Como se discutió más arriba, al comparar el valor actual de la PBS respecto de la línea de pobreza existen brechas importantes. En el caso de hogares unipersonales, la brecha es cercana a 50% y en el de hogares de dos integrantes en torno al 20%. Es necesario, por lo tanto, fortalecer gradualmente este pilar con más recursos.

Riesgo de sobrevida

Una segunda dimensión de mejoramiento del pilar solidario es la seguridad de los flujos que entrega. Hay dos medidas que fueron incluidas en la propuesta de reforma de 2017, que contaron con la opinión favorable del Consejo Consultivo Previsional, concitaron amplio apoyo parlamentario y se encuentran en lo fundamental en línea con lo planteado en el programa del presidente Piñera.

Específicamente, para los pensionados cuya pensión base es superior a la pensión básica solidaria, pero inferior a la pensión máxima con aporte solidario, el monto del APS no siempre garantiza una pensión estable en el

tiempo. Si la persona percibe una pensión bajo la modalidad de renta vitalicia, no existe problema ya que el monto del APS asciende al valor del complemento solidario, que al igual que la renta vitalicia se mantienen estables en el tiempo. Pero, en el retiro programado, el beneficio que entrega el pilar solidario es del tipo subsidio definido. En este caso la garantía final es únicamente el valor de la PBS.

Así, parece adecuado reformular el aporte previsional solidario de vejez (APSV). Una alternativa, incluida en el proyecto de reforma de 2017, es aplicar la regla de pensión final definida a todos afiliados que se pensionen por retiro programado¹⁴. De este modo, el pilar solidario otorgaría protección frente a la longevidad, a través de garantizar una pensión estable a lo largo de los años a todas las pensiones de vejez en retiro programado, al igual como ocurre en el caso de una renta vitalicia.

Para equiparar los incentivos entre modalidades de pensión, generar mayor eficiencia en el pago de pensiones y evitar el financiamiento de herencias en el retiro programado con cargo al pilar solidario, se debe ajustar la trayectoria del retiro programado, acercándola al monto de la pensión autofinanciada de referencia (PAFE)¹⁵. Lo anterior implica, además, que los efectos fiscales de la medida serían marginales o neutros.

Por otro lado, la protección frente a la longevidad que entrega el pilar solidario puede extenderse a beneficiarios que actualmente quedan fuera por tener un monto de pensión base superior a la PMAS, pero que califican dentro del 60% más pobre de la población.

En este caso, aunque la pensión base haya sido alta y además la persona pudiera originalmente haber optado por una renta vitalicia que cubriera el riesgo de longevidad, al transcurrir los años y en las edades más avanzadas puede encontrarse en una situación de vulnerabilidad. El proyecto de reforma de 2017 proponía que este grupo pudiera acceder a un complemento que le permitiera percibir una pensión equivalente al monto de la PBS, si además cumplían con los requisitos de edad, focalización y residencia establecidos en la ley N° 20.255. En este caso, considerando que la persona pudo previamente tomar otras opciones al contar con un monto elevado de pensión, accedería a una garantía equivalente al monto de la PBS.

¹⁴ Distintos problemas de equidad e incentivos implican que esta medida debe aplicarse a las nuevas solicitudes del APSV y no en el stock de pensionados.

¹⁵ Es una pensión estimada que se utiliza para determinar la pensión base. Se calcula como una renta vitalicia inmediata sin condiciones especiales de cobertura, considerando la edad, el grupo familiar y el total del saldo acumulado en la cuenta de capitalización individual, que el beneficiario tenga a la fecha de pensionarse por vejez o invalidez.

Un mejoramiento adicional y relevante que permite este seguro de longevidad otorgado a través del pilar solidario es la eliminación del factor de ajuste regulado en el artículo 65 del DL. N° 3.500. Dicho factor de ajuste, que se aplica desde 2008, reserva el saldo necesario para financiar un 30% de la primera pensión por retiro programado hasta una edad en que la probabilidad de sobrevivida es 5%: 98 años para hombres y 103 para mujeres. Es decir, se trata de un autoaseguro y, por lo tanto, es un mecanismo ineficiente para dar protección frente a la longevidad. Otorgar la garantía de la PBS al interior del pilar solidario anterior cumple de mejor manera el objetivo.

7. El problema de “corto plazo”

Los efectos diferenciados que produce una reforma paramétrica sobre las pensiones dependiendo de la edad sugieren que las soluciones de largo plazo pasan por cambios paramétricos. Sin embargo, estos son insuficientes para algunas generaciones actuales. En esta sección se revisan elementos para diseñar un posible sistema de transferencias.

Hay al menos cuatro preguntas relacionadas entre sí: ¿Cuántos recursos transferir? ¿Quiénes deben ser los beneficiarios (la pregunta de los usos)? ¿Debe ser un esquema transitorio o permanente? ¿Cómo deben financiarse estas transferencias (el problema de cómo se paga)?

En la sección de diagnóstico, queda claro que los problemas de insuficiencia están más concentrados en la clase media que en los quintiles más vulnerables. Eso implica que los beneficios deberían estar más concentrados en aquellos que cotizaron. Y, si se quieren resguardar incentivos, ellos deben estar de alguna manera relacionados con los esfuerzos de cotización.

Por cierto, no focalizar en los más vulnerables es políticamente contraintuitivo, difícil de explicar, pero central en el diseño de un sistema de seguridad social contributivo. En efecto, como se discutió antes, no se trata únicamente de proteger contra la pobreza (lo que logra el pilar solidario), sino que es central lograr que los ingresos no decaigan excesivamente al momento del retiro.

El diseño de eventuales beneficios adicionales atados a contribuciones pasadas debe atender dos desafíos. Por un lado, diseños que entregan beneficios solo si se cumple una condición (por ejemplo, un número de años determinado) dan fuertes incentivos a los que están cerca del corte, pero no a los que están lejos. Por otro lado, un requisito de años muy exigente puede terminar excluyendo a muchos. De este modo, del total de pensionados por vejez mayores de 65 años, actualmente solo 35% de las mujeres y 46% de los hombres tienen más de 20 años de cotizaciones¹⁶.

Existe, en algunos círculos, la idea de expandir el pilar solidario a la clase media. Hay, no obstante, al menos dos problemas con un diseño de este tipo. Por un lado, el pilar solidario es un sistema permanente creado bajo la lógica de aliviar pobreza y focalizado en el 60% más pobre de la población. Así, es casi imposible que a través de este se puedan ofrecer beneficios proporcionales y hacer una diferencia relevante para la clase media, sin distorsionar su focalización y los incentivos a la cotización.

Por otro lado, como se describe más adelante, tratar de llegar a la clase media a través de los beneficios del pilar solidario hace que sea altamente probable que sea la PBS la que termine aumentando.

Es también importante establecer si estas eventuales transferencias son para todas o algunas generaciones, en cuyo caso será un esquema transitorio (aunque en seguridad social eso signifique varias décadas). Una razón para sostener que debe ser transitorio es que la reforma más fundamental debería ser suficiente para el largo plazo. Otra es una consideración de fondo: un sistema de transferencias es, por definición, uno que no capitaliza (es decir, no ahorra), por lo que logra niveles de ingreso, empleo y salarios más bajos¹⁷.

Si es un sistema transitorio, como se argumenta aquí que debería ser, es necesario diseñar la transición. Una alternativa posible es pasar gradualmente desde el sistema actual y de transferencias al de largo plazo, según la generación. Este diseño debe tomar en cuenta los problemas de inconsistencia temporal evidentes que produce la existencia de cualquier transferencia fiscal transitoria: los incentivos a postergar su término serán enormes.

16 Cálculo a partir de la base de datos de pensiones según años cotizados de la Superintendencia de Pensiones.

17 Más allá de que un sistema de reparto puede tener características de distinto tipo, la principal es que las pensiones se financian con transferencias, no con ahorro previo.

Por último, está el tema del financiamiento de estas transferencias. En un extremo se puede pensar en rentas generales de la nación (de hoy o futuras). En el otro, está la posibilidad de usar parte de la cotización obligatoria (por un tiempo).

Se argumenta, con razón, que usar impuestos generales sería mejor desde el punto de vista de la eficiencia porque la cotización constituiría un impuesto al trabajo¹⁸. Esto, sin embargo, es un argumento que no debe exagerarse por dos motivos. Primero, los impuestos que financian las rentas generales también distorsionan. Basta ver la discusión de estos años respecto de impuestos corporativos y su efecto en inversión. ¿Es mejor aumentar (o dejar de bajar) el impuesto corporativo para financiar las transferencias? Segundo, la tasa de impuestos al trabajo en los segmentos medios y medio-alto es particularmente baja en Chile cuando se compara con otros países de similar o mayor ingreso. Los números son sorprendentes: de acuerdo a Taxing Wages de la OCDE, una persona que gana 1,8 veces el sueldo promedio en Chile paga un impuesto menor a 8% (que incluye el 7% de salud, y subiría a 18% si se considera la cotización de AFP como un impuesto). El promedio de la OCDE es 39%. Los países con las tasas más bajas tienen entre 22 y 25%. Por lo tanto, es difícil pensar que una cotización de uno o dos puntos porcentuales tenga efectos significativos en los mercados laborales.

Por otro lado, hay dos argumentos de economía política que hacen que financiar estas transferencias con rentas generales sea un camino con riesgos. Primero, es difícil pensar que recurriendo a rentas generales se logre la focalización necesaria de estas transferencias para el problema en cuestión. Muy probablemente se terminará aumentando de manera relevante las pensiones más bajas, incluidas las básicas, con los costos que implica en incentivos a la informalidad. Es mucho más fácil estructurar las transferencias entre cotizantes de hoy hacia cotizantes de ayer si se quiere premiar solo a los cotizantes. Segundo, si se financia parte de las pensiones de la clase media que contribuyó con impuestos generales, se crea un sistema muy parecido a uno de reparto, pero desfinanciado desde el comienzo. En este cuadro las pensiones que sufrirá el presupuesto cada año crecerán significativamente, ya que hay pocos gastos en el presupuesto que tienen la característica de ir directamente

al bolsillo de la clase media y edad avanzada, grupo que constituye uno de los con mayor participación en las elecciones. Además, esto hace bastante difícil que termine siendo un esquema transitorio. Lo más probable es que solo crezca en el tiempo.

En suma, se debería propender a un sistema de transferencias transitorio, que premie el esfuerzo contributivo en la etapa activa y que se financie de manera pragmática, facilitando la focalización requerida y que las transferencias sean efectivamente transitorias. Los argumentos de impuestos óptimos deben ser tomados con mucho cuidado y evitar caer en simplificaciones.

8. Reflexiones finales

Existe un consenso relativamente amplio en torno a que el sistema de pensiones chileno requiere cambios. Las pensiones son insuficientes y no se prevé que la situación cambie en los próximos años. Por el contrario, factores como el aumento en las expectativas de vida y los menores retornos de los fondos de pensiones presionarán aún más a la baja las tasas de reemplazo.

Sin embargo, definir qué tipo de cambios hacer ha despertado discusiones más confrontacionales que colaborativas, reflejando las diferentes posturas ideológicas. Hasta cierto punto, en el debate han permeado, como ejes centrales, visiones contrapuestas sobre cómo organizar la sociedad y sobre el rol del Estado y del sector privado en ámbitos públicos. Pero la reforma es urgente y se necesita flexibilidad para hacerla realidad, y no posturas intransigentes.

Para ser viable, una reforma necesita de mayorías amplias. Y esto, como sugiere la experiencia internacional, es posible de construir en la medida que los distintos sectores tengan una mirada generosa para evaluar diseños, reconociendo que no existe un único modelo de pensiones y que distintas intervenciones tienen costos y beneficios.

La buena noticia es que Chile tiene una buena parte del camino recorrido. Hay bastante consenso respecto de la urgencia de aumentar gradualmente, pero de forma relevante, la tasa de cotización con cargo al empleador, como elemento central de cualquier reforma.

¹⁸ Se ha argumentado también que financiar con impuestos generales sería mejor desde el punto de vista distributivo. Esto no es así. La estructura tributaria en Chile es básicamente neutral (a diferencia de la gran mayoría de los países desarrollados). Si el argumento es que existe un tope imponible, se puede considerar aumentarlo y, más importante, se debe calcular la relevancia cuantitativa de este aparente problema.

Existe acuerdo en cuanto a favorecer relativamente más a las mujeres por las distintas desventajas que enfrentan, en incorporar gradualmente a la obligatoriedad de cotizar a los trabajadores independientes y en aumentar el aporte fiscal para el pilar solidario.

Respecto de las modalidades de pensión, también existe consenso en cambiar la forma en que opera el retiro programado, de manera de aliviar los efectos del riesgo de sobrevida.

Finalmente, hay cierto acuerdo en buscar maneras para que las personas se mantengan más años trabajando y en la necesidad de generar mayor competitividad y eficiencia en el sistema privado, aunque hay distintas alternativas para dichos objetivos.

No obstante, también hay temas en que el diálogo y la construcción de acuerdos necesita esfuerzos adicionales. En este trabajo se identifican al menos tres. Primero, es necesario diseñar mecanismos, posiblemente transitorios, para apoyar las pensiones de los actuales pensionados y de los trabajadores que se jubilarán en el próximo par de décadas. Hay distintas maneras de financiar estos beneficios y cómo entregarlos, y es necesario sopesar los costos y beneficios de cada alternativa. Y hay que reunir apoyo político teniendo en mente que se requiere estabilidad en el tiempo y que las opciones deben ser técnicamente sólidas (respecto de incentivos, sostenibilidad y efectos en el ahorro).

Segundo, por razones políticas y de legitimidad, sería útil establecer un sistema que complemente a las AFP en administrar parte de las cotizaciones. Hay diferentes modelos posibles que pueden contribuir a un mejor sistema de pensiones en términos de su sostenibilidad y diversificación de riesgos.

Y tercero, es necesario enriquecer el sistema de pensiones para que, a largo plazo, tenga mecanismos para compartir más riesgos entre los ciudadanos, exista una mayor solidaridad y logre más adhesión. Un sistema basado exclusivamente en el ahorro obligatorio individual manejado por el sector privado y el pilar solidario para alivio de la pobreza parece insuficiente. La clase media enfrenta vulnerabilidades que requieren atención. Por cierto, en este ámbito también existen diseños alternativos. Pero más allá del instrumento específico, lo que es necesario es converger en uno.

La reforma previsional de 2008, que transformó el sistema de pensiones estableciendo el pilar solidario, da cuenta de que como país hemos sido capaces de llegar a importantes acuerdos, con amplio apoyo transversal. La urgencia de los cambios requeridos y el camino avanzado debieran convocarnos a todos en esta nueva etapa.

Referencias

- Australian Centre for Financial Studies, 2017.** *Melbourne Mercer Global Pension Index 2017*. Recuperado de: https://australiancentre.com.au/wp-content/uploads/2017/10/2017_MMGP_Report.pdf
- Banco Central de Chile, 2017.** *Evaluación de los potenciales impactos macroeconómicos de largo plazo de modificaciones al sistema de pensiones*. Reporte al encargo del Gobierno de Chile. Recuperado de: http://www.bcentral.cl/documents/20143/31911/bcch_anuncio_170995_es.pdf/1dd2006e-a961-6250-b427-08fa15026b3d
- Barr, N. y Diamond, P., 2009.** Reforming pensions: principles, analytical errors and policy directions. *International Social Security Review*, 62(2), pp. 5-29.
- Centro de Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones, 1986-2016.** *Cotizaciones y cotizantes*. Recuperado de: <http://www.spensiones.cl/apps/centroEstadisticas/paginaCuadrosCCEE.php?menu=sci&menuN1=cotycof&menuN2=afp>
- Centro de Encuestas y Estudios Longitudinales UC, 2017.** *Evaluación del Pilar Solidario en el financiamiento de la canasta de consumo, los ingresos y la pobreza multidimensional de hombres y mujeres adultos mayores*. Recuperado de: <https://www.previsionsocial.gob.cl/sps/download/estudios-previsionales/publicaciones/documentos-de-trabajo/2017-2018/informe-final-pilar-solidario.pdf>
- Centro de Estudios Públicos (CEP), 2017.** *Estudio Nacional de Opinión Pública N° 81*, septiembre-octubre [Presentación]. Recuperado de: https://www.cepchile.cl/cep/site/artic/20171025/asocfile/20171025105022/encuesta-cep_sep_oct2017.pdf
- Consejo Consultivo Previsional, 2018.** *VIII Informe*. Recuperado de: <http://www.consejoprevisional.cl/documentos/informes/informe-ccp-2017.pdf>
- Department for Work & Pensions, 2017.** *Pension Charges Survey 2016: Charges in defined contribution pension schemes*. Recuperado de: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/652086/pension-charges-survey-2016-charges-in-defined-contribution-pension-schemes.pdf
- Instituto Nacional de Estadísticas (INE), 1986-2016.** *Encuesta nacional de empleo*. Recuperado de: <http://www.ine.cl/estadisticas/laborales/ene?categoria=Situaci%C3%B3n>
- Ministerio de Desarrollo Social, 2018.** *Situación de pobreza, síntesis de resultados*. Encuesta Casen 2017 [Presentación]. Recuperado de: http://observatorio.ministeriodesarrollosocial.gob.cl/casen-multidimensional/casen/docs/CASEN_2015_Situacion_Pobreza.pdf
- Ministerio de Hacienda, 2016.** *Ficha de antecedentes estadísticos del sistema de pensiones en Chile*.
- Ministerio de Hacienda, 2017.** *Estado de la Hacienda Pública 2017*. Recuperado de: <http://www.hacienda.cl/documentos/estado-de-la-hacienda-publica/estado-de-la-hacienda-publica-2017/estado-de-la-hacienda-publica-2017.html>
- OCDE, 2017.** *Pensions at a Glance 2017*. Recuperado de: https://read.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2017_pension_glance-2017-en#page1
- OCDE, 2018.** *Taxing Wages 2018*. Recuperado de: <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/taxing-wages-brochure.pdf>
- Plaza Pública Cadem, 2017.** *Estudio N°168*, abril 2017. Recuperado de: <https://plazapublica.cl/encuestas/plaza-publica-cadem-estudio-n-168/>
- Superintendencia de Pensiones, 2017.** *Bases de licitación pública para el servicio de administración de cuentas de capitalización individual. Estadísticas sobre el sistema de AFP*. Recuperado de: <http://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-10374.html>
- Superintendencia de Pensiones, 2018.** *PdL que modifica las normas para la incorporación de los trabajadores independientes a los regímenes de protección social*. [Presentación]. Recuperado de <http://www.senado.cl/appsenado/index.php?mo=comisiones&ac=ficha&id=194>
- Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, 2012.** *Análisis de la evasión y elusión en el pago de las cotizaciones previsionales y medidas de política pública para superar sus causas* (Elaborado para el Ministerio del Trabajo y Previsión Social). Recuperado de: <https://www.previsionsocial.gob.cl/sps/download/estudios-previsionales/publicaciones/documentos-de-trabajo/2009-2013/008-dt-2012-11-analisis-evasion-elusion-pago-cotizaciones.pdf>

CÓMO CITAR ESTA PUBLICACIÓN:

Benavides, P., Valdés, R., 2018. Pensiones en Chile: antecedentes y contornos para una reforma urgente. *Temas de la Agenda Pública*, 13(107), 1-19. Centro de Políticas Públicas UC.



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DE CHILE

Centro UC

Políticas Públicas

www.politicaspUBLICAS.uc.cl
politicaspUBLICAS@uc.cl

SEDE CASA CENTRAL

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 340, piso 3, Santiago.
Teléfono (56-2) 2354 6637.

SEDE LO CONTADOR

El Comendador 1916, Providencia.
Teléfono (56-2) 2354 5658.

CENTRO DE POLÍTICAS PÚBLICAS UC

- Facultad de Agronomía e Ingeniería Forestal • Facultad de Arquitectura, Diseño y Estudios Urbanos
- Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas • Facultad de Ciencias Sociales • Facultad de Derecho • Facultad de Educación
- Facultad de Historia, Geografía y Ciencia Política • Facultad de Ingeniería • Facultad de Medicina