

REFORMA PREVISIONAL: CÓMO TENER MÁS COMPETENCIA

Presentación de Eduardo Engel

Profesor Titular, Universidad de Chile.

Presentación ante la Comisión de Trabajo y Previsión Social del Senado de Chile

12 de Junio, 2024.

Por especial encargo del **Presidente de la Comisión de Trabajo y Previsión Social**, Senador señor Iván Moreira Barros, tengo el honor de invitar a usted a la sesión que se llevará a efecto el día **miércoles 12 de junio de 12:30 a 14:00 horas en la Sala N°9 del Senado en Valparaíso**, para conocer sus apreciaciones – **por 20 minutos** –en el marco del estudio del proyecto de ley que crea un nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica (**Boletín N°15480-13**), respecto **del área descrita a continuación**:

La unanimidad de los integrantes de la Comisión acordó un esquema de trabajo respecto de esta iniciativa, cuya segunda área es la siguiente:

“Mecanismos para elevar el retorno de los recursos aportados por los trabajadores o en su nombre, incluyendo organización y competencia en la industria de administración de fondos, esquema de cotización, comisiones, licitación de afiliados, regulación de inversiones, entre otros.”

Diagnóstico

DIAGNÓSTICO: FALTA DE COMPETENCIA

Retornos altos de las AFP:

- ▶ ROE promedio (2004-2022): 20,7%.
- ▶ Varias AFP con ROEs mucho más altos (4 con ROE sobre 30% en 2022 y 2023).

Heterogeneidad de las comisiones sobre salarios:

- ▶ Desde 1,44% (Cuprum y Capital) hasta 0,49% (Uno).
- ▶ También heterogeneidad inusual en costos medios (ver presentación de Salvador Valdés).

Comparando comisiones con otros países.

COMPARACIÓN INTERNACIONAL: COMISIONES/ACTIVOS

Table 9.7. Annual fees charged to members of defined contribution plans by type of fees, 2022

As a percentage of total assets

	Fees on salaries	Fees on contributions	Fees on assets	Fees on returns / performance	Other fees
Australia			0.4		
Chile	0.6	x	0.3	x	x
Colombia	0.3	x	x	x	0.2
Costa Rica	x	x	0.4	x	x
Czechia	x	x	0.8	0.1	0.0
Estonia	x	x	0.6	0.0	0.0
Hungary	x	0.4	0.4
Lithuania	x	..	0.5	..	0.0
Mexico	x	x	0.5	x	x
Poland	x	0.0	0.5	0.0	x
Slovak Republic	x	0.1	0.4	0.0	0.0
Slovenia	x	..	0.8	x	..
Spain	x	x	1.1	..	x
Türkiye	x	0.1	1.4	x	0.4

Fuente: Pensiones at a Glance 2023. Países OCDE y G20.

COMPARACIÓN INTERNACIONAL

De los 14 países OCDE/G20 con contribuciones definidas:

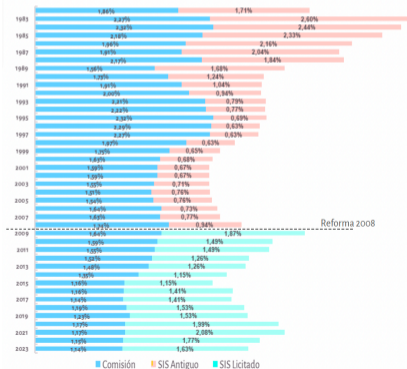
- ▶ 10 tienen comisiones más bajas que Chile.
- ▶ 1 tiene las mismas comisiones.
- ▶ 2 tienen comisiones más altas.

Esto contrasta con lo afirmado por la representante de la Asociación de AFP ante esta comisión en su presentación el 8 de abril, según la cual Chile tendría comisiones de 0,5% y estaría entre “las comisiones más bajas del mundo”.

DE LA PRESENTACIÓN DE LA AAFP - 8 DE ABRIL, 2024

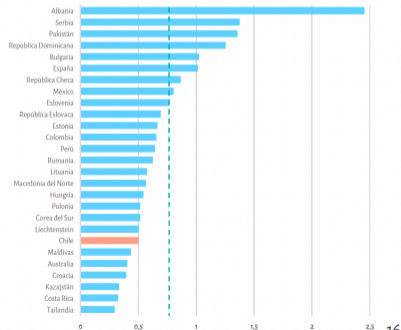
Realidad 1: Comisiones entre las más bajas del mundo

Evolución de las Comisiones del Sistema AFP



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Comisión anual 2021 o último año disponible (como % saldo administrado)



Fuente: Global Pension Statistics OECD (2021).

¿0,9% o 0,5%?

¿Diferencia en la fuente de datos?

- ▶ No. La misma fuente: OCDE.

¿Diferencia en el año utilizado?

- ▶ AAFP: 2021, esta presentación: 2023.
- ▶ Lo habitual: Reportar el último año disponible, 2023.
- ▶ Pero con datos de 2021, la diferencia sigue existiendo, ahora es 0,8 vs. 0,5%.

¿Diferencia en los costos considerados?:

- ▶ AAFP: Sólo considera comisiones que se descuentan de los salarios.
- ▶ Esta presentación: También incluye comisiones sobre activos.
- ▶ Lo habitual: Considerar todos los costos.

Realidad 2: AFP han eficiencia

Por años el sistema AFP ha estado dentro de los “Top 10” en eficiencia.

Ranking de gestión de costos administrativos¹

1	PAÍSES BAJOS	6	REINO UNIDO	11	NORUEGA
2	CANADA	7	ESTADOS UNIDOS	12	JAPÓN
3	AUSTRALIA	8	CHILE	13	DINAMARCA
4	SUIZA	9	BRASIL	14	FINLANDIA
5	SUECIA	10	SUDÁFRICA	15	MÉXICO

- Chile tiene el 8º lugar en gestión de costos administrativos de sistemas de pensiones a nivel global en el año 2023, por sobre países desarrollados como Noruega, Japón, Finlandia y Dinamarca

(1) Global Pension Transparency Benchmark 2023

LO QUE REALMENTE DICE LA FUENTE CITADA

La fuente: Global Pension Transparency Benchmark. 2023.

Es un indicador que mide la transparencia del sistema, no sus costos

El total de países considerados es 15.

Cuatro indicadores de transparencia:

Indicador	Lugar que ocupa Chile (de 15 países)
Transparencia en costos:	8
Gobernanza:	10
Performance:	14
Inversión responsable:	15
TOTAL:	13.

¿POR QUÉ LA FALTA DE COMPETENCIA?

Para que la competencia en la industria de AFP funcione, se requiere que las personas reaccionen a diferencias de comisiones entre las administradoras.

Evidencia contundente de que no reaccionan:

- ▶ La mayoría no se cambia nunca de AFP.
- ▶ Lo mismo sucede en otros países.

Economía del comportamiento:

- ▶ Postergamos las decisiones que requieren procesar información compleja y donde no sufrimos consecuencias inmediatas.
- ▶ Lleva a un sesgo hacia el status quo y a **inercia** en nuestro comportamiento.

Es diferente elegir una AFP que elegir dónde compro las empanadas para el almuerzo del domingo:

- ▶ Aprendemos rápido si las empanadas no son buenas, no así con las AFP.

CONSECUENCIAS DE LA INERCIA

La **inercia** lleva a:

- ▶ **Barreras a la entrada** de nuevas AFP: Una nueva AFP que cobra menos no atrae afiliados. No hubo nuevas AFP por largo tiempo, hasta que se licitaron los nuevos afiliados.
- ▶ Que una AFP puede subir sus comisiones sin generar una fuga de afiliados. Plan Vital casi triplicó su comisión en 2018, perdiendo solo 3% de su masa salarial.
- ▶ No responder a diferencias de rentabilidad.

Barreras a la entrada llevan a:

- ▶ **Altas comisiones** y ganancias sobrenormales.

Altas comisiones y ganancias sobrenormales llevan a:

- ▶ Gastos altos en vendedores, publicidad, etc.

Evidencia contundente documentando cada uno de los problemas anteriores.

Propuestas

LICITACIONES DE AFILIADOS ANTIGUOS

Experiencia con licitaciones de afiliados nuevos:

- ▶ Comienzan en 2010, a pesar de la oposición de las AFP.
- ▶ La propuesta existía de mucho antes.

Lo bueno:

- ▶ Llevaron a una reducción importante de comisiones (a menos de la mitad) para los afiliados nuevos.

Lo malo:

- ▶ No han beneficiado a los afiliados antiguos.

¿Pôr qué?

- ▶ Los afiliados en AFP caras no se cambian.
- ▶ Las AFP antiguas no participan, porque tendrían que aplicar la oferta ganadora a todos sus afiliados.

LICITACIONES: TEMAS VARIOS

Licitaciones y calidad de servicio:

- ▶ Las AFP: Administración de pensiones no es un commodity.
- ▶ Respuesta: El regulador debe especificar la calidad de servicio.
- ▶ Cuando la calidad de servicio es contratable, las licitaciones disipan rentas y contribuyen a la eficiencia.
- ▶ Extensa literatura en economía: Oliver Hart y otros.

Que el incumbente no tenga una ventaja importante cuando termine la licitación y se relicite.

Pensiones y libertad de elección:

- ▶ Las AFP: Las licitaciones limitan la libertad de elección.
- ▶ Respuesta: El ahorro previsional es obligatorio, no existe la libertad de elegir no ahorrar. Luego el Estado tiene la responsabilidad de diseñar un sistema eficiente de pensiones donde las administradoras no obtengan rentas sobrenormales.

ELEMENTOS PARA DISEÑAR LAS LICITACIONES DE AFILIADOS ANTIGUOS

Proteger a los afiliados de las consecuencias de su inercia:

- ▶ Cada 2 años se licita el 20% de los afiliados.
- ▶ Las licitaciones de afiliados duran 10 años y se relicitan al finalizar los 10 años.
- ▶ En todo momento el afiliado paga una comisión que resultó de una licitación, evitando así alzas a la Planvital.

Paquetes de afiliados homogéneos determinados por criterios simples:

- ▶ Basados en los últimos dígitos del RUT

Que estrategias de “no agresión” entre AFPs sean poco atractivas.

Dejar el diseño puesta en marcha en manos de una comisión técnica.

FONDOS GENERACIONALES

En qué consisten:

- ▶ Reemplazar los multifondos por fondos con grupos etarios similares.

Ventajas:

- ▶ Van reduciendo niveles de riesgo asumidos a medida que la generación va envejeciendo.
- ▶ Permite invertir en activos de más alto rendimiento (pero menor liquidez) a las generaciones más jóvenes.
- ▶ Permite centrar la atención en lo que será la pensión y no en rentabilidades de corto plazo.
- ▶ Requieren seguir fortaleciendo al regulador de AFP.

SEPARACIÓN DE LA INDUSTRIA

Separar:

- ▶ Servicios de soporte: Licitar a un privado.
- ▶ Inversores: Competencia entre muchos actores.

Argumentos a favor:

- ▶ Reducción de costos en equipos de ventas y publicidad: Ahorro superior a los 100 millones de dólares anuales.
- ▶ Mayor competencia entre inversores: No se requiere instalar los servicios de soporte para ofrecer servicios de inversión.

Si las economías de escala permiten tener varios gestores de servicios de soporte:

- ▶ Licitar también estos servicios.
- ▶ Tener varios actores reduce las ventajas de los incumbentes cuando se relicita.

ALGUNAS IDEAS QUE NO ME CONVENCEN

Las que siguen están en el Proyecto de Ley.

Autopréstamos:

- ▶ Contrarios a la lógica de un sistema de pensiones (ahorro obligatorio).
- ▶ Difícil resistir incrementos futuros.

PGU para el decil de más altos ingresos:

- ▶ Es muy caro.
- ▶ No me parece que sea el momento.

ALGUNAS IDEAS QUE NO ME CONVENCEN (CONT.)

Las que siguen no están en el Proyecto de Ley.

Seguro de longevidad:

- ▶ Regresivo y riesgoso.

AFP estatal y competencia en la industria:

- ▶ El rol del Estado en seguridad social no es competir con privados en licitaciones.
- ▶ En cambio, me parece interesante la creación de un gestor estatal (con buena gobernanza) del 3% que irá al Fondo Común.

Conclusión

CONCLUSIÓN

El problema:

- ▶ Altas comisiones, ganancias sobrenormales.

Posibles soluciones:

- ▶ Licitaciones de afiliados antiguos.
- ▶ Fondos generacionales.
- ▶ Separación de la industria.

REFORMA PREVISIONAL: CÓMO TENER MÁS COMPETENCIA

Presentación de Eduardo Engel

Profesor Titular, Universidad de Chile.

Presentación ante la Comisión de Trabajo y Previsión Social del Senado de Chile

12 de Junio, 2024.