



Fundación de Beneficencia San Jorge

¿Qué es una AFP?

Seguro te has hecho esta pregunta más de alguna vez y la información que encuentras es enredada o poco clara, bueno, queremos explicártelo de manera fácil y sencilla.

Las AFP o Administradora de Fondos de Pensiones, son instituciones que se preocupan de recaudar tus ahorros desde tu empleador e invertirlos con el objetivo de hacerlos crecer para una vez que cumplas, 65 años en el caso de los hombres y 60 en el de las mujeres, puedas recibir una pensión que te respalde a ti y a tu familia. Los montos que entregan las AFP a la hora de jubilarte, dependen de cuanto haz ahorrado durante tu vida laboral y de la rentabilidad lograda por las inversiones que las AFP hacen por ti en el mercado financiero.

Actualmente el ahorro obligatorio es de sólo un 10% de tu renta imponible mensual con un tope de UF 78,3. Para alcanzar una buena jubilación (70% de tu última renta) es necesario que ahorres un 15% de tu renta si eres hombre y un 23% si eres mujer. Por esto para complementar tu ahorro obligatorio te recomendamos que uses el APV o ahorro previsional voluntario.

Fuente: https://nuevo.cuprum.cl/que-es-una-afp?qclid=EA1alQobChMik5CysYmb3wIVCi0MCh05xgKoEAAYASAAEgKGLvD_BwE

RESUMEN DE LOS MEDIOS ESCRITOS

Objetivo: Publicar lo que se escribe en los medios y hacer un seguimiento tal que se puede medir y evaluar su evolución en el tiempo.

Director:

Fernando Torres Cárdenas

Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales

ftc@fundacionsanjorge.cl

92007336



Fundación de Beneficencia
San Jorge

Pensiones, realidad y política¹

"Cuando buscamos ayuda honestamente, lo primero que hacemos es decir la verdad precisando cuál es la realidad que enfrentamos. Si, en cambio, solo se busca beneficiarse a cualquier costa, se desdibujan los hechos para sacar una ventaja propia..."

Cuando buscamos ayuda honestamente, lo primero que hacemos es decir la verdad precisando cuál es la realidad que enfrentamos. Si, en cambio, solo se busca beneficiarse a cualquier costa, se desdibujan los hechos para sacar una ventaja propia.

En la discusión política normalmente ocurre lo segundo. Los políticos tienden a simplificar una situación, se identifican culpables y se esbozan soluciones que no son tales pero que suponen más atribuciones para ellos mismos.

En materia de pensiones hemos visto este fenómeno desarrollarse en el país recientemente. El tema es extremadamente complejo, cruzado por múltiples decisiones que cada uno de nosotros toma a lo largo de la vida.

Todas ellas tienen consecuencias y se reflejan en cuánto estuve dispuesto a ahorrar o cuánto contribuí a un país más próspero, y por lo mismo es un tema intrínsecamente moral. Probablemente la mayoría considere inmoral obligar a nuestros hijos hacerse cargo de nuestros últimos años, más aún si conscientemente se optó por no hacer un esfuerzo hoy. Identificar y enfrentar con claridad esa realidad se escabulle y se plantean propuestas que detrás de palabras amables, como solidaridad, lo que buscan es traspasar el problema a las generaciones futuras y disponer de la discrecionalidad que fue la que precisamente permitió los "jubilazos" de Gendarmería.

Es una demostración de gran habilidad política haber aprovechado la indignación de la opinión pública por esos hechos, para terminar de demonizar a un sistema que para los que tomaron las decisiones y realizaron los esfuerzos a la altura de sus pretensiones ha funcionado bien y sin escándalos. Más aún, las soluciones propuestas nos deslizan por un camino que, depende de cómo se implemente, tarde o temprano nos lleva a una mayor discrecionalidad del aparato político. De seguir esa senda, la injusticia de lo realizado en Gendarmería será un juego de niños. En el pasado, ya vimos cómo bajo el aura de la solidaridad había pensiones de privilegio -las perseguidoras-y algunos, como los parlamentarios, por el solo hecho de haber ejercido el cargo conseguían una pensión; mientras que la gran mayoría esperaba a cumplir 65 años, cuando trabajaban desde los 14 o 15 años, y ni siquiera tenía el reajuste de inflación asegurado.

¹ El Mercurio, página B9, Domingo, 21 de agosto de 2016, Hernán Büchi



Fundación de Beneficencia San Jorge

La primera verdad que debemos enfrentar es que si no queremos cargar a nuestros hijos cuando no tengamos ya el mismo vigor, debemos hacer un esfuerzo hoy, y este debe guardar proporcionalidad con nuestras expectativas de recursos para la vejez. Propuestas que quieren evadir esta realidad -aunque se disfracen de palabras como solidaridad- pero que traspasan el problema a generaciones futuras son esencialmente inmorales. Desgraciadamente ello además tiene otras serias consecuencias. Si hoy no hacemos esfuerzos, el país progresará menos, habremos legado un país más empobrecido y aunque nuestros hijos quieran, no podrán soportar la carga impuesta.

Analicemos qué ha pasado con el sistema actual que pone énfasis precisamente en el ahorro. Desde el punto de vista de canalizar e invertir esos esfuerzos, las AFP han sido exitosas. La rentabilidad de los fondos en el largo plazo ha sido 8,2% real. En ningún momento en décadas han estado en riesgo los recursos de los trabajadores. Si no dio aún mayor rentabilidad fue por los resguardos adoptados para disminuir riesgos y con ello probablemente rentabilidad. Los multifondos dieron más flexibilidad, pero los avances adicionales deben tener cautela; después de todo se trata de ahorro obligatorio.

Es cierto que las condiciones económicas hoy hacen prever que las rentabilidades futuras serán menores. Pero ello en parte se debe a que el dinamismo de progreso es mucho menor. Sería un contrasentido en un país que crece menos pretender pensiones mayores. Una contribución adicional como impuesto al trabajo llevaría a un dinamismo aún menor y más frustración.

Para los que desean un fondo adicional para disponer discrecionalmente en el ámbito político, un 50% de mayor cotización es muy atractivo. Basta ver cómo algunos miembros de la coalición gobernante ven en esta discusión un problema de poder. No lo quieren en los ciudadanos, sino en sus propias manos.

Cuando en función del contexto se decidan aumentar las cotizaciones, lo adecuado es que si bien cada punto de alza lo financien inicialmente los empleadores, este se incorpore como un aumento del sueldo del mismo monto. Es indispensable que finalmente los trabajadores lo vean como un esfuerzo propio, ya que finalmente eso es lo que es. Sería conveniente permitir que los empleadores, eso sí, puedan adelantar el proceso con los correspondientes beneficios de un aporte previsional.

Pero se podría argumentar que si bien el ahorro ha funcionado bien, las pensiones no. Para ello se muestran cifras de los promedios actuales y del sistema antiguo. Ambas bajas, sin embargo, son mundos distintos. Al ser hoy lo ahorrado propio del trabajador, aún con muy poco tiempo de cotización aparece en las estadísticas. De hecho, numerosas mujeres, sin ser parte de la fuerza de trabajo, se inscribieron en las AFP para tener acceso al beneficio del bono por hijo que concedió Bachelet. Al cumplir los 65 años tienen derecho a pensión,



Fundación de Beneficencia San Jorge

pero lo ahorrado es muy bajo. En el sistema antiguo sin un mínimo de años la pensión no existe y no pesa en los promedios. Si se considera a los hombres que cotizaron 30 años o más, el monto promedio de pensión alcanza alrededor de \$650 mil. Entre los 25 y 65 años hay 40 años para cotizar 30; ello no parece imposible para un trabajador.

Además, debemos considerar que el tope imponible limita ese promedio y para muchas personas ese es un inconveniente si es que no ahorraron adicionalmente. De hecho, donde ha sido más grave es en el caso de los funcionarios públicos, a los que por muchos años no se les cotizó por el total del tope imponible.

Sin embargo, subir abruptamente el tope en un 50% como se ha propuesto tiene consecuencias relevantes que afectan otras áreas. Un camino paulatino que facilite que desde ya los empleadores o los trabajadores puedan hacerlo voluntariamente es más realista. Aunque deban romperse ciertos dogmas tributarios, debieran ampliarse los mecanismos que permiten considerar aporte previsional ciertos montos importantes, y quizás esporádicos, que deseen hacer los trabajadores. Después de todo, la vida no es monótona y hay momentos de mayor fortuna.

Corresponde ahora enfrentar la realidad de los que cotizan pocos años o no cotizan. El sistema de reparto lo resuelve con simpleza. Simplemente no tienen derecho a nada. Al crearse las AFP se consolida la pensión asistencial como apoyo a los que lo necesitan y no han ahorrado. A su vez, se establece un mínimo, apoyado por el fisco para los que sí ahorran, pero no suficiente. En el 2008, se cambia el nombre a pilar solidario y se modifica este sistema dual, introduciéndose mayor variabilidad en los mínimos y con ello mayor discrecionalidad. Pero ambas situaciones hacen lo mismo, ofrecernos algo hoy para que se hagan cargo las generaciones que vienen.

Es perfectamente razonable discutir esos parámetros, pero para evitar la demagogia y tomar decisiones realistas debiera considerarse que, para cualquier cifra que definan los políticos hoy, hagan el gasto también hoy proveyendo los fondos correspondientes, y se aporten de inmediato los recursos que los beneficiados necesitan para asegurar lo que se les promete. Evitemos el síndrome del líder bondadoso que dice regalar algo cuando lo que hace es pasarles la cuenta a los que vienen.

No hay espacio para los múltiples otros temas insinuados. Pero la verdad debe ser el punto de partida. Las mujeres tienen mayor expectativa de vida y eso es una realidad. Cambiar las tasas de mortalidad es una trampa en el solitario. O se quedarán sin recursos en el retiro programado o el problema lo tendrá el intendente de Seguros que deberá exigir reservar diferenciados por sexo. Si se



Fundación de Beneficencia San Jorge

quiere dar un verdadero apoyo, el fisco podría financiar en el momento de jubilar un mayor aporte especial o un seguro de sobrevivencia.

Respecto a las propuestas como las de castigar a las AFP y otras tantas, deben evaluarse bien. De lo que se trata es que se mantenga un balance entre mayor rentabilidad y riesgo.

Es cierto que en este caso el Gobierno ha parecido más prudente que en otras reformas, a pesar de las confusiones y claras intenciones divergentes en la coalición. A varios les habría satisfecho una decisión similar a la de Kirchner en la Argentina -expropiar los fondos actuales y prometer pensiones a costa del futuro, con amplia discrecionalidad política-. Pero si no se parte por enfrentar y conocer en profundidad la realidad, aun cuando no nos agrade, es posible que, aunque menos abruptamente, sigamos finalmente y a la larga el mismo camino.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Investigadores coinciden en que nivel de sueldos, y no el sistema previsional, explica en mayor medida bajas pensiones²

Académicos de distintas corrientes coinciden en que las bajas pensiones se deben a las características de un mercado laboral marcado por escasos niveles de productividad. Casi dos millones obtienen sueldos menores a \$400 mil, lo que implica que si ese grupo alcanzara una tasa de reemplazo de 70%, obtendría una pensión de \$280 mil mensuales.

Pasan las semanas y el movimiento que demanda mejores pensiones no amaina. Al contrario. Si la movilización del 24 de julio fue masiva, la del domingo pasado lo fue más: 600 mil participantes según los organizadores y 80 mil según Carabineros, una de las más numerosas desde las marchas estudiantiles de 2011.

Salvo matices difíciles de percibir en una columna de gente de tales proporciones, la exigencia general de esa mañana tenía un foco claro e ineludible: No más AFP y retorno a un sistema de reparto, como si de ese cambio dependiera mejorar o no las pensiones.

Pero no. Académicos e investigadores de distintos sectores indican que el nivel de los sueldos es el factor que está detrás -de manera más determinante- del bajo nivel de las pensiones y que un cambio en la forma de gestionar los fondos previsionales, por sí solo, no haría gran diferencia. Ni siquiera en el más favorable de los escenarios.

Más de 423 mil trabajadores asalariados -con contrato- cotizaron en julio por un sueldo bruto igual o menor a \$200 mil mensuales, según cifras de la Superintendencia de Pensiones. Si esas personas obtuvieran una tasa de reemplazo equivalente al 70% de su último sueldo imponible -y con eso se cumpliera una de las primeras exigencias del movimiento contra las AFP-, recibirían una jubilación mensual máxima de \$140 mil mensuales.

Una muestra más amplia: de un total de 5 millones de cotizantes del sistema de AFP, casi dos millones obtienen sueldos menores a \$400 mil, lo que implica que si ese grupo alcanzara una tasa de reemplazo de 70%, obtendría una pensión de \$280 mil mensuales. A modo de referencia: la línea de la pobreza en Chile, definida por el Gobierno en 2015 para un hogar de cuatro personas, es de \$361 mil mensuales.

² El Mercurio, página B4 – B6, Domingo, 28 de agosto de 2016, por Pablo Obregón Castro



Fundación de Beneficencia San Jorge

Además, eso es lo que ocurre con los trabajadores que se desempeñan en el mercado formal, los que, dentro de todo, constituyen un grupo favorecido si se considera que más de dos millones de personas en Chile se desempeñan en la informalidad.

20% de los chilenos gana un sueldo mínimo o menos

La Nueva Encuesta de Ingresos Familiares (NESI 2015) del INE muestra que el 20% de los 7,6 millones de trabajadores chilenos -incluyendo los sectores formal e informal- gana un sueldo mínimo o menos al mes (\$194 mil líquidos) y el 57% gana menos de dos sueldos mínimos.

"Las pensiones son el resultado de las características del mercado laboral. Si según la NESI 2015, más del 50% de los trabajadores gana menos de dos sueldos mínimos netos, entonces no le puede exigir al sistema que genere pensiones tanto más altas", afirma Carlos Ríos, director del área económica social de la Fundación Avanza Chile, plataforma vinculada al ex Presidente Piñera.

Una opinión similar tiene el profesor de economía de la Universidad de Chile Alejandro Alarcón: "Las causas fundamentales de las bajas pensiones están en el mercado laboral. El ingreso medio de los chilenos es de quinientos dólares al mes (\$340 mil), lo que responde a nuestro nivel de productividad", dice.

La baja productividad, de hecho, es uno de los talones de Aquiles de la economía local que dificulta la expansión de los salarios. Chile ocupa el penúltimo lugar en esta materia dentro de los países que integran la OCDE, y solo supera en esto a México.

De otro modo: un trabajador chileno produce US\$ 27,4 por hora trabajada, mientras que un estadounidense produce US\$ 66,5 en ese mismo tiempo. El promedio OCDE es de US\$ 49.

Cotización efectiva es de 4,8% del verdadero ingreso laboral

Y si los salarios son bajos, otro elemento que conspira contra las pensiones es que los trabajadores tienen múltiples espacios para no cotizar por el total de los ingresos percibidos y, de este modo, priorizar la liquidez presente en desmedro de los ahorros. Algunos de estos espacios son legales y otros son abiertamente fraudulentos.

Del mismo modo, existen espacios para que los empleadores con problemas de liquidez declaren y no paguen la cotización de sus trabajadores.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Según el académico del Instituto de Economía de la Universidad Católica Salvador Valdés, la suma de evasión, subdeclaración de sueldos y de las exenciones autorizadas por ley (boletas de honorarios, gratificaciones, indemnizaciones, etc.) representan casi el 50% del ingreso laboral.

"La tasa de cotización efectiva en Chile es 4,8% del verdadero ingreso laboral", afirma Valdés, quien agrega que la solución directa a este fenómeno "no es subir las tasas de cotización, sino cerrar exenciones y entregar la fiscalización en esta materia a la Tesorería General de la República.

Un juicio similar tiene el economista de Clapes UC Sergio Urzúa: "Los bajos salarios y las lagunas de empleo formal representan los principales problemas para efectos del sistema de pensiones. Cualquier cambio institucional pensando en pensiones debe incluir como prioridad una revisión del funcionamiento del mercado laboral".

Para empezar, disminuir los niveles de desempleo, de modo que los trabajadores no acumulen periodos extensos sin cotización. Cifras de la Fundación Avanza Chile muestran que la tasa de desempleo promedio desde 1986 a la fecha fue de 8,1%, lejos de los niveles de desempleo de países como Estados Unidos, que en el mismo periodo promedió una desocupación de 6,1%.

Segundo, abordar la informalidad: desde 1986 a la fecha, uno de cada cinco de los ocupados corresponde a la categoría cuenta propia, es decir, aquella que es informal, peor remunerada y sin cotizaciones. Dentro de este universo, claramente las mujeres y los jóvenes son los más afectados, lo que conspira contra sus futuras pensiones.

"Incorporar flexibilidad laboral para segmentos como mujeres, jóvenes y adultos mayores que quieran trabajar pareciera ser un camino a seguir", afirma Alejandra Candia, directora del Programa Social de LyD.

A juicio de Candia, las mujeres tienden en mayor medida a estar inactivas o desocupadas: "No es casualidad entonces que las pensiones de las mujeres a la hora de jubilarse resulten inferiores a las de los hombres, incluso dejando a un lado las mayores expectativas de vida de las mujeres a la hora del retiro y la menor edad legal de jubilación", afirma.

¿Se arregla todo volviendo al sistema antiguo? "En el sistema antiguo, la informalidad o precariedad laboral también podían llevar a una baja pensión. El monto de la pensión también dependía del salario por el cual se cotizó", señala Candia.

A esto se agrega otro dato: A diferencia de un sistema de capitalización individual, donde cada cotización es devuelta a la hora del retiro en forma de



Fundación de Beneficencia San Jorge

pensión, en un sistema de reparto como el que operaba en Chile existían requisitos para pensionarse, como haber cotizado cierta cantidad de años. Una baja densidad en las cotizaciones -originada en la informalidad o el desempleo- podía hacer que ese trabajador perdiera todo lo ahorrado.

SOL: se pueden mejorar las pensiones con estos sueldos

El economista de la Fundación Sol Gonzalo Durán -partidarios de ir hacia un sistema de reparto- asegura que el modelo que ellos tienen en mente sí podría mejorar las pensiones actuales, incluso con independencia de los bajos sueldos que se pagan en el mercado laboral chileno.

Esto, porque a su juicio las bajas pensiones sí son responsabilidad de las AFP y no solo de las remuneraciones. Gran parte del flujo de cotizaciones que estas entidades captan mensualmente -señala el economista- se destinan a invertir en el mercado de capitales y no a pagar pensiones.

El sistema de reparto que la Fundación visualiza no solo apunta a alcanzar cierta tasa de reemplazo, sino también a establecer beneficios con independencia de lo que las personas ganen en su etapa activa.

"En un modelo de beneficios definidos se combate la desigualdad una vez que entramos a la etapa de la jubilación (...) el valor absoluto de las pensiones es un elemento que no podemos desatender, porque podemos tener un muy buen sistema de pensiones, que nos asegure tasas de reemplazo del 70%, pero si tenemos bajos salarios vamos a seguir con pensiones de \$150 mil", afirma el economista.

¿Dónde opera un sistema como ese, en que se garantizan ciertos niveles de pensiones con independencia de lo que ocurría en la vida laboral activa? "Tenemos casos como el de Dinamarca o el caso de Alemania", ejemplifica.

¿El financiamiento? "El diseño que hemos planteado es el financiamiento tripartido, un sistema de reparto en que la reserva técnica que existe (el fondo de reserva de pensiones por US\$ 9.000 millones) se empieza a ocupar para fines de solidaridad" con los actuales pensionados, dice Durán.

Además, el economista de la Fundación Sol considera que con los actuales flujos de dinero que captan las AFP sería suficiente para darle viabilidad financiera al modelo que está proponiendo. El cálculo que hace es el siguiente: cada mes, las AFP captan el 10% del sueldo de los trabajadores, lo que equivale -dice- a \$500 mil millones. A la vez, pagan pensiones por un total de \$200 mil millones al mes. El remanente, asegura, se ocupa para financiar inversiones, lo que no es el objetivo de un sistema de seguridad social.



Fundación de Beneficencia San Jorge

El economista y ex integrante de la Comisión Bravo Andras Uthoff también cree que el debate no se agota en el tema de la tasa de reemplazo, sino que hay que avanzar hacia un sistema de seguridad social que garantice una pensión base que se sitúe en torno al sueldo mínimo con independencia de la situación laboral de las personas: "Este debe ser un derecho no porque usted trabaja y cotiza, sino porque es ciudadano. Ese es el tema de fondo. El sistema tiene que considerar a todos los ciudadanos".

En todo caso, Uthoff no comparte la idea de utilizar los flujos que hoy genera el sistema previsional -los \$500 mil millones a los que hace alusión la Fundación Sol-, puesto que considera que no sería sustentable en el tiempo: "Sería pan para hoy y hambre para mañana", puesto que en el futuro va a cambiar la proporción entre trabajadores que cotizan y pensionados.

Cuánto ganan y con cuánto jubilarían los chilenos

Pensiones corresponden a un escenario ideal.

Tramo de ingreso imponible	Número de cotizantes por tramo de ingresos imponibles	Tasa de reemplazo de 70% en pesos para cada tramo
DE 0 A 200 MIL		
\$ 0/20.000	20.577	14.000
20.000/40.000	28.479	28.000
40.000/60.000	33.285	42.000
60.000/100.000	73.833	70.000
100.000/150.000	141.193	105.000
150.000/200.000	125.698	140.000
	423.065	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>

[Casi dos millones de cotizantes ganan un **sueldo bruto menor a \$400 mil mensuales.**]

DE 200 MIL A 400 MIL		
\$ 200.000/250.000	404.050	175.000
250.000/300.000	218.110	210.000
300.000/350.000	545.031	245.000
350.000/400.000	356.309	280.000
	1.523.500	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>

DE 400 MIL A 600 MIL		
\$ 400.000/450.000	305.008	315.000
450.000/500.000	282.962	350.000
500.000/550.000	236.081	385.000
550.000/600.000	213.284	420.000
	1.037.335	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>

[Más de 2,9 millones de cotizantes tienen un **sueldo mensual inferior a \$600.000**]



Fundación de Beneficencia San Jorge

DE 600 MIL A 800 MIL			
\$	600.000/650.000	193.079	455.000
	650.000/700.000	164.514	490.000
	700.000/750.000	145.230	525.000
	750.000/800.000	131.666	560.000
	364.489	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	
DE 800 MIL A 1 MILLÓN			
\$	800.000/850.000	116.694	595.000
	850.000/900.000	108.565	630.000
	900.000/950.000	94.504	665.000
	950.000/1.000.000	92.782	700.000
	412.545	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	
DE 1 MILLÓN A 1.200.000			
\$	1.000.000/1.050.000	74.274	735.000
	1.050.000/1.100.000	69.495	770.000
	1.100.000/1.150.000	61.418	805.000
	1.150.000/1.200.000	54.567	840.000
	259.754	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	
DE 1.200.000 A 1.400.000			
\$	1.200.000/1.250.000	49.384	875.000
	1.250.000/1.300.000	49.945	910.000
	1.300.000/1.350.000	39.149	945.000
	1.350.000/1.400.000	40.561	980.000
	179.039	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	
DE 1.400.000 A 1.600.000			
\$	1.400.000/1.450.000	33.888	1.015.000
	1.450.000/1.500.000	35.687	1.050.000
	1.500.000/1.550.000	33.206	1.085.000
	1.550.000/1.600.000	31.901	1.120.000
	134.682	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	
DE 1.600.000 A 1.850.000			
\$	1.600.000/1.650.000	28.308	1.155.000
	1.650.000/1.700.000	25.960	1.190.000
	1.700.000/1.750.000	23.145	1.225.000
	1.750.000/1.800.000	25.938	1.260.000
	1.800.000/1.850.000	21.781	1.295.000
	125.132	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>Solo 698 mil cotizantes del sistema, equivalentes al 12% del total, obtienen sueldos brutos que están entre \$1 millón y \$1,85 millones</p> </div>			
DE 1.850.000 A 1.900.000			
\$	1.850.000/1.900.000	43.401	1.330.000
	1.900.000/1.950.000	404.335	1.365.000
	447.736	<i>Total de este bloque de cotizantes</i>	

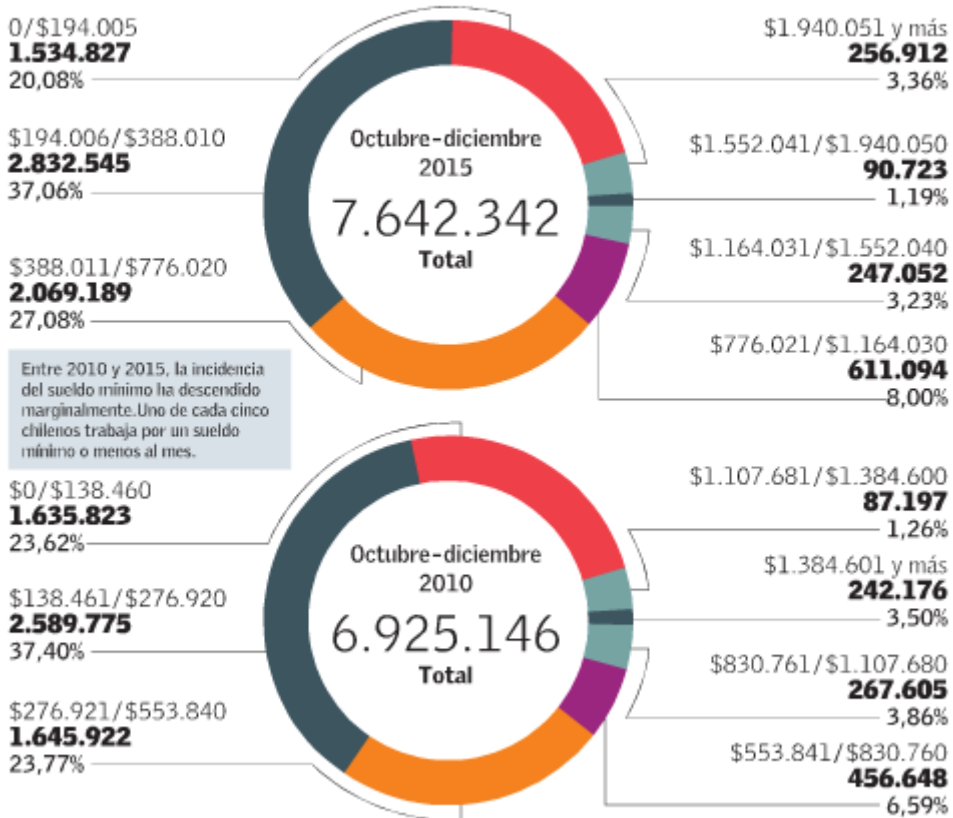
Fuente: SAEP y Economía y Muestreos.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Número de ocupados

Según tramos de sueldos mínimos netos. Incluye asalariados e independientes de ambos sexos.



Entre 2010 y 2015, la incidencia del sueldo mínimo ha descendido marginalmente. Uno de cada cinco chilenos trabaja por un sueldo mínimo o menos al mes.

Fuente INE

EL MERCURIO



Fundación de Beneficencia San Jorge

Costo de propuesta previsional obligaría a reducir otros gastos o aumentar impuestos³

Analistas no ven holguras de financiamiento, sino el riesgo de desestabilizar las finanzas públicas y de incubar un severo ajuste a futuro.

Complejo, por decir lo menos, es el panorama que enfrenta el Ministerio de Hacienda en el futuro inmediato. Una serie de nuevas demandas ciudadanas - como mejorar las pensiones-, o la petición de un reajuste salarial de 7,5% que los funcionarios públicos pusieron en la mesa de negociación, se suman a compromisos ya asumidos, como la gratuidad en materia de educación.

Todo ello, en un contexto en que los fríos números muestran que el fisco no tiene mayores espacios de maniobra para aumentar el gasto en los años venideros, pues el gasto fiscal comprometido ya supera los ingresos previstos de aquí al 2019, según el Informe de Finanzas Públicas de la Dipres (ver recuadro).

Con el menor crecimiento de la economía y la caída en el precio del cobre, los ingresos fiscales están fuertemente resentidos y los analistas no ven espacio para una expansión del gasto fiscal más allá del 2,5% el próximo año, si es que se mantiene el compromiso de reducir el déficit fiscal estructural en 0,25 puntos del PIB al año.

"Tiene que haber una evaluación muy cautelosa respecto al aumento del gasto para el Presupuesto. La petición de un reajuste salarial de 7,5% que plantearon los funcionarios públicos representa un gasto de US\$ 2.500 millones que está fuera de cualquier parámetro normal", dice Sergio Lehmann, economista jefe del BCI.

La consultora Forecast estima que el déficit fiscal efectivo en 2016 estará en torno a 3,5% y 3,6% del PIB. "Lo más probable es que, dado el proceso electoral, el próximo año tengamos de nuevo un déficit efectivo de entre 3 y 4% del Producto", proyecta Ángel Cabrera, socio y director ejecutivo de esta firma. También pronostica un déficit estructural en torno a 2 y 2,5% del PIB este año, y ve difícil que pueda reducirse en 2017.

"Las finanzas públicas no dan para meterle un aumento del gasto corriente que empeore la sustentabilidad fiscal del país en el largo plazo", advierte Cabrera. Su aprensión es que si esto no se corrige con reducciones de otros gastos o incrementando los ingresos, dentro de muy poco las agencias bajarán la clasificación de riesgo del país, elevando el costo de endeudamiento.

El economista Guillermo Pattillo, académico de la Universidad de Santiago (Usach), calcula en más de US\$ 1.000 millones la magnitud del esfuerzo que

³ El Mercurio, 28 de agosto de 2016, Lina Castañeda



Fundación de Beneficencia San Jorge

tiene que hacer el fisco para bajar el déficit fiscal efectivo, desde 3,5% este año a 2,5% el próximo. Considera que el ministro de Hacienda ha sido certero al señalar que el Presupuesto solo puede ser restrictivo.

Si no se logra reducir el aumento del gasto, el gobierno que asuma en marzo de 2018 tendrá que hacer un ajuste fiscal -apunta Cabrera-, lo cual implica reducciones de gasto o aumento de impuestos. No obstante, no descarta que dado el bajo nivel de endeudamiento que tiene el país, el próximo gobierno pueda seguir con déficits de 3% y hasta 4% del PIB durante los cuatro años y perder notas de clasificación de riesgo. Pero advierte que esto significaría que el gobierno que asuma en marzo de 2022 se encontraría con una situación crítica: "El gobierno subsiguiente no tendría opción; tendría que hacer un ajuste fiscal sí o sí".

Cambio en pensiones implicaría mayor gasto de US\$ 150 millones a US\$ 200 millones el primer año al fisco

En medio de estas finanzas fiscales bastante tensionadas, ahora se agrega la posibilidad de que con la reciente propuesta del gobierno para mejorar las pensiones -con un cuarto pilar de 5% de cotización adicional de cargo del empleador-, el Estado también deba hacer frente a este nuevo gasto permanente. Si entre US\$ 1.500 millones y US\$ 2.000 millones en diez años se estima este costo para el fisco -en su calidad de empleador-, una tasa de 0,5% anual implicará un mayor gasto de US\$ 150 millones a US\$ 200 millones el primer año, cifra que subiría progresivamente en cada futuro Presupuesto.

Repartiendo de manera uniforme en diez años este costo de cotización adicional de 5% y manteniendo otras variables constantes, el mayor gasto afectará tanto al balance fiscal efectivo como el balance estructural, dice Carolina Grunwald, investigadora de LyD.

Pattillo agrega otro elemento: dado que en este momento no hay un proyecto de ley sobre la materia, no se puede incorporar su financiamiento en las provisiones del Presupuesto 2017.

El académico de la Usach piensa que la cotización adicional "es completamente inútil. No mejora el bajo nivel de las pensiones", señala.

Aumentar la edad de jubilación es una medida que considera clave, aunque políticamente no sea atractiva. Piensa que la gente lo único que quiere es una transferencia gratuita de recursos del Estado para ellos. "No es culpa de esta autoridad nada más; esto viene de hace rato. Veo que no existe un liderazgo ni coraje político real. Los políticos se acomodan al griterío de gente que muchas veces lo que hace es defender solo beneficios personales, sin mirar lo que hace



Fundación de Beneficencia San Jorge

bien o mal a la sociedad, y esto es un ejemplo. La gente habla del sistema de reparto, sin saber que era tremendamente regresivo", dice.

En tanto, la solución para las bajas pensiones de las personas que ya están jubiladas es el Pilar Solidario creado en la reforma previsional de 2008, coinciden Pattillo y Cabrera. El pilar se financia con fondos generales; es decir, con recaudación tributaria, y si se quiere asegurar un monto mínimo de pensión, el fisco tendría que reducir otros gastos, o bien aumentar los ingresos con un alza de impuestos. Ambos economistas no ven otra alternativa.

Ahora bien, tomando la propuesta planteada por el gobierno, Cabrera es partidario de que la cotización adicional completa vaya a las cuentas individuales de los afiliados a las AFP. Considera indispensable para mejorar las pensiones en el largo plazo aumentar la cotización y mantener los incentivos para que las personas sigan cotizando.

En cuanto a las pensiones bajas que están vigentes, postula que el Estado tiene que poner más plata. "En la mayoría de los casos, esas pensiones son bajas porque esa gente no ahorró y no hay justificación lógica para que el resto de la sociedad les regale plata a esas personas. Si el Estado prefiere que las personas tengan derecho a un monto mínimo, tiene que poner la plata. Eso significa que aumente el gasto público y, una de dos, va a tener más déficit y tendrá que reducir otro gasto, o tendrá que subir los impuestos", puntualiza.

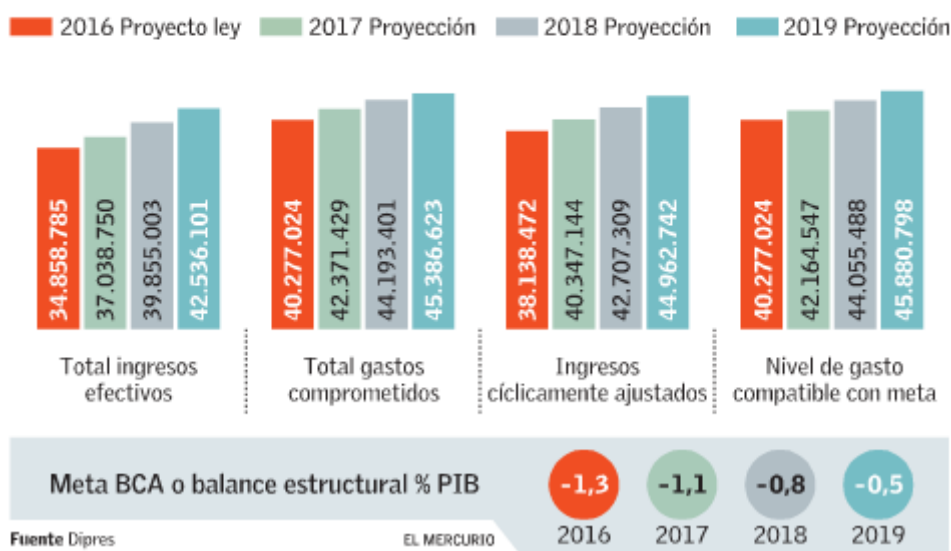
Además, califica como "un error conceptual profundo" la idea de algunos parlamentarios de recurrir a los fondos soberanos para financiar un gasto fiscal más expansivo. "Los fondos soberanos fueron creados para financiar caídas de ingresos inesperadas y transitorias, que es exactamente lo contrario a financiar un déficit anticipado y producto de un aumento del gasto permanente", enfatiza Cabrera.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Balances del Gobierno Central Total 2016-2019

En millones de pesos 2016 y porcentaje del PIB.



Salvador Valdés apoya uso del Fondo de Reserva de Pensiones para poner al día pilar solidario⁴

En el debate previsional no basta solo con una solución tecnocrática, advierte Salvador Valdés, economista de Clapes UC, sino que lo importante es poder comunicar a la opinión pública las propuestas y sus posibles beneficios.

Es por ello que lidera un grupo multidisciplinario que realizará propuestas mediante informes cortos, sobre temas específicos, buscando aportar en la discusión en torno al sistema previsional local.

Si bien considera positivo que la Presidenta Michelle Bachelet haya dejado claro que no existe opción de reducir el 10% de ahorro obligatorio para financiar otros sistemas, Valdés enfatiza que la propuesta del Gobierno tiene una falencia: carece de un diagnóstico que determine cuál es el problema, su magnitud y, por lo tanto, en qué se requiere gastar.

⁴ El Mercurio, página B7, Miércoles, 31 de agosto de 2016, por Kharla Caniupán



Fundación de Beneficencia San Jorge

"Lo normal en políticas públicas es que primero se identifique la necesidad, se cuantifique y después se determine la forma de financiamiento, pero aquí partieron al revés", advierte. Ejemplifica que hasta hoy no se conoce por qué se determinó el aumento de la cotización en cinco puntos porcentuales.

Usar fondo estatal

A fines de 2006 se creó el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) para permitir al Estado enfrentar un nuevo escenario demográfico, con mayor esperanza de vida y un aumento de la población de tercera edad. Desde el próximo año, los recursos acumulados -que a julio totalizan US\$ 9.348 millones- podrán ser retirados parcialmente por el Gobierno.

El economista Clapes UC considera que se debería utilizar esta ventana de recursos frescos para poner al día al pilar solidario, ya que, en su opinión, el Estado está en deuda en dos dimensiones específicas.

La primera, plantea, es que en la reforma de 2008 se haya excluido del pilar solidario a quienes tienen pensión mínima en el sistema de capitalización: "Viendo que a personas del sistema antiguo, en la misma situación, se les permite el acceso al pilar solidario, no se entiende por qué a las del sistema de capitalización se les negó. Estamos hablando de subir la pensión mensual en \$30 mil o \$35 mil a 100 mil personas de clase media que aspiraban legítimamente el 2008 a que sus pensiones mejoraran. De hecho, ya le están debiendo 7 años de discriminación acumulada".

El economista agrega que, además, el pilar solidario debe cambiar su mecanismo de reajuste. Antes era sobre la base del reajuste del sector público - en línea con países desarrollados que ajustan sus pensiones mínimas al ingreso promedio del país- actualmente se hace conforme al IPC.

"La pensión básica acaba de reajustarse a \$93,5 mil, pero si hubiéramos mantenido el reajuste que había antes, hoy la pensión básica sería \$105 mil. Y esto beneficiaría a 1,1 millón de personas", plantea.

Por ello explica que "debería utilizarse parcialmente el FRP, porque hay que poner al día estos déficits en el pilar solidario".

"Antes de empezar a hacer nuevos pilares, lo primero es arreglar lo que ya tenemos, para superar los incumplimientos de las promesas recientes", dice.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Propuestas del grupo

Entre los temas que abordará el grupo multidisciplinario, comenta Valdés, están la unificación del tratamiento a todos los ingresos laborales -que personas a honorarios o contratadas coticen lo mismo-; que se aspire razonablemente a tener pensiones acordes a los salarios -la convención 102 de la OIT dice que la pensión sea al menos de 40% para las personas con una carrera de cotizaciones de 30 años o más- y cómo reconocer el trabajo de la mujer que tiene hijos, mediante una manera más concreta y que cubra la vejez.

Sobre el funcionamiento de las AFP, el grupo evalúa una propuesta concreta para ajustar el nivel de las comisiones regulares y cómo esto conecta con la alineación de incentivos.

Hoy la coinversión que hacen los accionistas de las AFP, mediante el encaje, está completamente alineada a los resultados percibidos por los afiliados, asegura. El problema, añade Valdés, es que los servicios administrativos de las cuatro AFP no licitadas -Capital, Cuprum, Habitat y Provida- genera tanta utilidad que invisibiliza las fluctuaciones del aporte del encaje.

"La solución más simple es ajustar la utilidad del servicio administrativo de las AFP no licitadas a niveles normales", afirma.

Fondo de Reserva de Pensiones

En millones de dólares.



Fuente Dipres

EL MERCURIO



Fundación de Beneficencia San Jorge

Con positivo agosto, todos los fondos de las AFP anotan ganancias en lo que va del año⁵

En medio del álgido debate previsional, los fondos de pensiones recuperaron terreno perdido y volvieron a cifras azules gracias al resultado de agosto.

En el octavo mes del año, el Fondo C lideró la rentabilidad con 1,81%, seguido de cerca de los fondos B y D, que avanzaron 1,77% en ambos casos, y el A, con 1,75%. Más atrás estuvo el desempeño del fondo E con 1,43%.

El analista externo de Banmerchant, Juan Francisco Muzard explica que “el Fondo A exhibió un positivo desempeño en agosto, aunque experimentando un retorno menor al mes de julio producto de un retroceso de la renta variable global hacia final de mes, cuando los mercados comenzaron a anticipar una mayor expectativa de alza de tasa en Estados Unidos”.

Muzard destaca que la renta fija también fue positiva, producto del cambio de sesgo a neutral por parte del Banco Central.

Con este desempeño, todos los fondos rentan positivo en lo que va del año. Abre los incrementos de valor el fondo E, con 4,03%. Más atrás están los selectivos D, C y B, con 3,43%, 3,28% y 2,68%, respectivamente. Cierra la lista el fondo A, con 1,15%.

El gerente general de la Asociación Gremial de Administradoras de Fondos de Pensiones Fernando Larraín, destacó que los de “mayor riesgo, A y B, lograron salir de las cifras en rojo que estuvieron presentes durante varios meses”.

Larraín plantea que se enfrentó este escenario debido, “fundamentalmente, a los fuertes vaivenes de las bolsas, primero como consecuencia de la incertidumbre sobre la trayectoria de la economía China; luego las expectativas de un alza de tasas de interés en Estados Unidos y, por último, los resultados del referéndum sobre la permanencia de Gran Bretaña en la Unión Europea (Brexit)”.

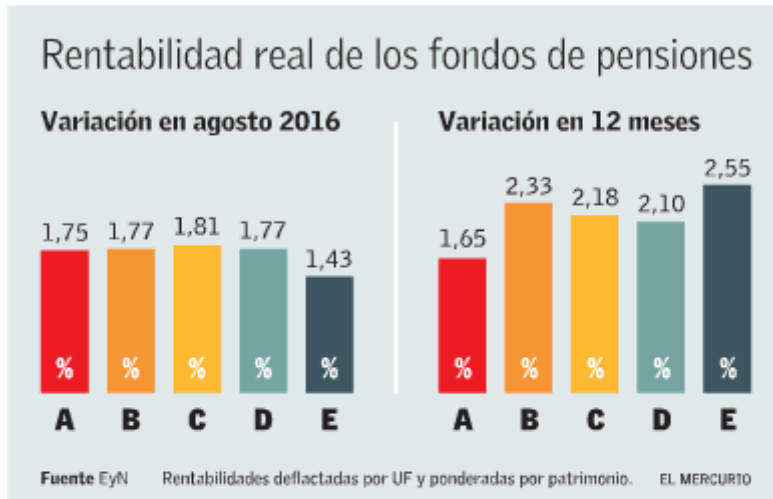
Con este resultado, los fondos de pensiones también registran crecimiento en todos sus selectivos en los últimos doce meses los que son encabezados por el fondo E, con ganancias por 2,55%. Los fondos B, C y D le siguen con desempeños que incrementan su valor en 2,33%, 2,18% y 2,10%, respectivamente. El fondo A consigue avanzar 1,65% en este período.

⁵ El Mercurio, página B7, Viernes, 02 de septiembre de 2016, por Kharla Caniupán y Rubén Villalobos



Fundación de Beneficencia San Jorge

El gerente del gremio dijo que “lo más destacable es que si se toman períodos de tiempo más amplios, los fondos observan resultados positivos para los ahorros de los trabajadores, agregando importantes sumas de ahorro a las cuentas personales lo que en el largo plazo se convierten en pensiones”.



EL SELECTIVO MÁS RENTABLE

Es el fondo E, que encabeza el desempeño en lo que va del año, con 4,03%, y en los últimos doce meses, con 2,55%.



Fundación de Beneficencia San Jorge

VARIACIÓN EN AGOSTO DE 2016

AFP	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Capital	1,69%	1,76%	1,78%	1,78%	1,47%
Cuprum	1,73%	1,70%	1,75%	1,75%	1,45%
Habitat	1,83%	1,83%	1,79%	1,75%	1,41%
Modelo	1,74%	1,69%	1,59%	1,48%	1,15%
Planvital	1,84%	1,81%	1,80%	1,74%	1,36%
Provida	1,74%	1,78%	1,89%	1,80%	1,43%

VARIACIÓN EN EL AÑO

AFP	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Capital	0,79%	2,52%	3,16%	3,33%	4,17%
Cuprum	1,20%	2,73%	3,37%	3,40%	3,94%
Habitat	1,51%	3,01%	3,73%	3,83%	4,26%
Modelo	1,82%	3,15%	3,45%	3,40%	3,52%
Planvital	0,47%	1,63%	2,50%	2,99%	3,60%
Provida	1,02%	2,43%	2,97%	3,28%	3,80%

VARIACIÓN EN 12 MESES SEPTIEMBRE 2015 - AGOSTO 2016

AFP	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Capital	1,27%	2,05%	1,98%	2,05%	2,77%
Cuprum	1,64%	2,24%	2,15%	2,20%	2,42%
Habitat	2,10%	2,89%	2,80%	2,49%	2,89%
Modelo	2,36%	2,76%	2,45%	2,32%	2,39%
Planvital	1,02%	1,38%	1,56%	1,87%	2,18%
Provida	1,50%	2,02%	1,83%	1,79%	2,12%

VARIACIÓN ANUALIZADA DESDE EL INICIO DE LOS MULTIFONDOS

AFP	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Capital	6,38%	5,49%	4,90%	4,65%	4,12%
Cuprum	6,45%	5,63%	5,42%	4,96%	4,07%
Habitat	6,53%	5,63%	5,44%	4,99%	4,23%
Modelo	-	-	-	-	-
Planvital	6,03%	5,35%	5,01%	4,38%	3,37%
Provida	6,39%	5,24%	4,84%	4,46%	3,66%



Fundación de Beneficencia San Jorge

Partidos buscarán diagnóstico común en diálogo por reforma previsual⁶

Representantes de todos los partidos políticos con representación parlamentaria se reunieron ayer en La Moneda para conformar la primera reunión del grupo de trabajo político del Gobierno, instancia que buscará alcanzar un pacto nacional en materia de pensiones, y que será liderado por el ministro del Interior, Mario Fernández.

Entre los asistentes estaban los diputados Fuad Chahín (DC) y Felipe de Mussy (UDI), los senadores Juan Pablo Letelier (PS) y Jaime Quintana (PPD), el ex analista de la Segpres Aldo Cassinelli (por RN), el ex ministro de Transportes Felipe Morandé (por Evópoli), el vocero de Amplitud, Carlos Lobos, y el coordinador nacional de Revolución Democrática, Sebastián Depolo, entre otros. Varios de los presentes manifestaron la necesidad de determinar números comunes sobre el gasto del Estado en el pilar solidario, la gente que se beneficia, el nivel de las pensiones, entre otras variables, para avanzar sobre una base común.

El diputado Chahín valoró la instancia en que se va a "tratar de construir un acuerdo a partir de la propuesta de la Presidenta como punto de partida. Sabemos que hay cosas de fondo en las cuales no vamos a estar de acuerdo y creo que no tiene sentido forzar un acuerdo en algo en que tenemos diferencias ideológicas, pero sí tratar de construir un acuerdo para una agenda corta en materia de pensiones, que permita dar una respuesta actual y vigente a la sociedad para mejorar las pensiones".

En tanto, el diputado De Mussy enfatizó que fue una buena reunión y destacó que el ministro Fernández dejó abierta la puerta al diálogo, ya que señaló que la propuesta de la Presidenta es un punto de partida: "Ojalá tratar avanzar lo más posible y encontrar un acuerdo nacional. Obviamente que es difícil, sabemos que hay visiones muy diferentes, pero no hay que ser pesimistas".

El senador Letelier es enfático en señalar que esta es una mesa de trabajo para afrontar la crisis de legitimidad que enfrenta el sistema de pensiones del país, lo que es un diagnóstico compartido. "El desafío es si somos capaces de movernos a un sistema de seguridad social, a eso aspiramos varios (...), quienes estábamos en esa sala hoy tendremos que decidir cuál es el país que queremos", advierte. La próxima reunión del grupo será el 14 de septiembre.

⁶ El Mercurio, 2 de septiembre de 2016, Kharla Caniupán



Fundación de Beneficencia San Jorge

Hipoteca revertida: chilenos podrían convertir su casa en una pensión sin proyecto de ley⁷

Parecía un negocio redondo. En 1965, el abogado francés André-François Raffray, de 47 años en ese momento, no dudó en firmar un contrato con la anciana Jeanne Calment, entonces de 90 años. En el acuerdo, él se comprometía a transferirle 2.500 francos mensuales de manera vitalicia, y a cambio de esa transferencia mensual, el abogado se quedaría con el antiguo departamento de la nonagenaria francesa cuando ella muriera. Mientras tanto, ella podría seguir viviendo en el departamento.

Era un acuerdo aparentemente favorable para el abogado. Pero no. Calment vivió 122 años, es decir, 32 años tras la firma de aquel acuerdo, y terminó recibiendo en este período más de un millón de francos, casi el doble del avalúo de su departamento. Raffray, en cambio, murió antes que ella y su viuda tuvo que seguir pagándole a la anciana, hasta 1997.

Esta historia de un acuerdo entre privados refleja las dificultades para estimar con precisión la esperanza de vida de las personas, y cómo este factor es uno de los riesgos asociados a un mecanismo para mejorar las pensiones que, en la década del setenta, fue bautizado como hipoteca revertida.

En lo medular, se trata de un sistema en que una persona vende su propiedad a una entidad -financiera o de otro tipo- a cambio de una pensión mensual, pero manteniendo además el uso del bien hasta el fallecimiento. Y solo después de eso, la entidad financiera puede disponer del bien raíz.

¿Es viable para Chile este sistema institucionalizado en el Reino Unido? En el contexto en que en Chile ya se plantearon ideas de mejora de pensiones vinculadas a la tenencia de una casa -algo que incluso ya se implementó en Perú, permitiendo el retiro de fondos previsionales para comprar una propiedad-, expertos estiman que la hipoteca revertida sería un mejor mecanismo. Porque al menos existiría mayor control en que los recursos no se gastarían en otros fines, como en consumo. Pero explican que dicho sistema no está exento de dificultades y que solo sería aplicable en ciertos casos.

De partida, destacan que un mecanismo así debiera operar como algo voluntario y complementario al sistema de capitalización individual vigente.

Además, debe ser para los cónyuges, de modo de resguardar el derecho del viudo o viuda a permanecer en la propiedad, dice el ex director de Impuestos Internos, hoy asesor de empresas, Francisco Fernández, inscrito en el registro

⁷ El Mercurio, página B11, Domingo, 11 de septiembre de 2016, por P. O. y A. G.



Fundación de Beneficencia San Jorge

de directores para las AFPs. Su propuesta apunta a que este mecanismo se incluya dentro de la Ley de Pensiones y que en su articulado se especifique que se usaría una licitación para escoger a la compañía oferente. De este modo, dice, se podría asegurar que se opta por "la mejor y óptima hipoteca revertida para pensionados que tienen una vivienda".

Riesgos: longevidad y deterioro del bien raíz

Según el economista de la Universidad Católica Salvador Valdés, hoy "no hay impedimento legal para que las personas y compañías de seguros contraten hipotecas revertidas". Es decir, no haría falta legislar para permitir que los chilenos pudieran entregar sus viviendas a una entidad financiera que quisiera comprometerse a pagarles una mensualidad vitalicia.

O también bajo un acuerdo entre privados, en el que se vende la nuda propiedad y el vendedor se queda con un usufructo vitalicio.

¿Por qué no se utiliza, entonces?

Porque este sistema supone una serie de riesgos para la entidad gestora. Uno de ellos es la longevidad del vendedor, que ha crecido por las mayores esperanzas de vida. Es decir, de tener que financiar por mucho tiempo la pensión del beneficiario.

Por ello, una alternativa que podría hacer más viable la hipoteca revertida es suscribir los contratos a una mayor edad, por ejemplo, a los 75 años: "En ese momento es mucho más interesante para las personas y las aseguradoras, considerando los menores plazos como renta vitalicia", plantea el director del fondo Independencia, Enrique Ovalle.

Otro riesgo está asociado al deterioro del bien, por el uso. Esto supone un problema menor en el caso de propiedades bien ubicadas y con gran terreno, en las que el comprador busca la plusvalía del sitio y no de la edificación. Por ejemplo, casas en barrios antiguos que las inmobiliarias buscan para luego construir edificios. Pero tiene menos sentido en viviendas tipo departamento, que es el más masivo, porque son inmuebles que tienen más deterioro y no tienen otro uso.

"Es una solución de nicho, para aquellas personas de la tercera edad que tienen una vivienda de un valor comercial tal, que alguien esté dispuesto a comprarla, pagando al contado o en cuotas, con el riesgo de recibirla en 15 a 20 años. Esto opera bien con casas de buen terreno, bien ubicadas, con plusvalía garantizada, y no en el mundo de los departamentos, en donde el deterioro puede ser grave por el uso, y donde la plusvalía es muy baja", estima Alejandro Ferreiro, ex superintendente de pensiones.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Por ambas razones -longevidad del beneficiario y deterioro de la vivienda-, es que una de las dificultades prácticas del mecanismo de hipoteca revertida es llegar a acuerdo en el valor que se le asignará a la propiedad, puesto que al hacer el acuerdo, la entidad gestora tendría incentivos para descontar precio del valor comercial actual, previendo que recibirá el bien en bastantes años más y con deterioro.

Salvador Valdés identifica, además, una baja eficiencia del sistema judicial civil, en el caso de que los contratos terminaran en litigios entre las partes: "¿Qué puede hacer la política pública? Adosar al Conservador de Bienes Raíces un registro de contratos de hipoteca revertida familiar, que tenga procedimientos simples y baratos, y que ofrezca dos o tres contratos tipo, redactados por abogados de primera categoría, que consideren cláusulas de salida en casos de abuso, especificando cómo documentar el abuso, y proveer a esos contratos vigilancia barata por medio de jueces de policía local", dice Valdés.

Varias entidades han estudiado el sistema, pero...

En Chile, en el pasado reciente, varias entidades estudiaron este mecanismo. A principios de 2013, BBVA Research realizó una investigación para medir el impacto que tendrían las hipotecas revertidas en el caso de las personas que jubilarán en 2050. Se simuló la situación de un hombre que comienza a ahorrar a los 25 años, que jubila a los 65, que tiene un salario de US\$ 2.255 (el equivalente a \$1,5 millones) y que, en ese período, alcanza una densidad de cotización de 80%. Para ese caso, los fondos alcanzarían para acceder a una pensión vitalicia que representaría una tasa de reemplazo de 47%. Pero si esa persona contratara una hipoteca revertida y convirtiera su casa -avaluada en \$65 millones- en un flujo de dinero mensual, alcanzaría una tasa de reemplazo de 67%.

Otra investigación del Ciedess agrega un elemento a considerar: que el 76,3% de los adultos mayores (de 60 o más años) posee vivienda propia y pagada, lo que garantizaría la existencia de un mercado potencial donde desarrollar este tipo de herramienta.

En Chile, el Fondo Independencia analizó hace unos 15 años la posibilidad de emplear este mecanismo, un tema que, cuenta su presidente Fernando Sánchez, estudiaron junto con Fuenzalida Propiedades. Sin embargo, relata, hubo varios temas que no lograron resolver. Por ejemplo, mediante focus groups realizados con Adimark, constataron una negativa disposición a usarla, básicamente por razones de tipo afectivas con parientes cercanos, a quienes se espera compensar con la herencia del inmueble. También vieron dificultades para resolver eficientemente temas de mantención en propiedades dispersas y heterogéneas; la creciente expectativas de vida de adultos mayores y ausencia de incentivos o subsidios para cubrir riesgos de longevidad.



Fundación de Beneficencia San Jorge

También el hecho de que un sistema de este tipo requeriría de un alto número de operaciones, de modo de diversificar y compensar riesgos para la entidad compradora.

Sánchez cree que hoy se podría estudiar el tema, pero en forma conjunta entre compañías de seguro y residencias de tercera edad. "La idea sería que la persona entrega su casa a cambio de un derecho de uso vitalicio de viviendas o habitaciones que forman parte de un conjunto de propiedades administradas profesionalmente, más una renta complementaria", estima.

El préstamo como alternativa

Según Gonzalo Edwards, académico del Instituto de Economía de la Universidad Católica, una alternativa o variante del mecanismo sería establecer un préstamo -con pagos mensuales-, que entregue la entidad gestora al beneficiario, contra la futura propiedad. Así, a la muerte del deudor, la institución acreedora se paga con la venta del bien raíz. Y si el inmueble valiera más, el saldo queda como herencia. Claro que esta alternativa supondría una tasa de interés elevada, estima Edwards, debido al riesgo que corre el acreedor de que al finalizar el proceso (tras la muerte del beneficiario), el valor del bien raíz no alcance a cubrir la deuda acumulada.

"Es una forma de aumentar la pensión, pero obviamente deja sin mucha herencia, si es que queda algo", estima Edwards, reconociendo que puede haber dificultades culturales, dada la expectativa de la herencia que puede haber entre los descendientes. "La propiedad es algo que le gusta a la gente", agrega.

HAY EXPERTOS que creen que la hipoteca revertida se puede incluir en la Ley de Pensiones. Otros estiman que incluso hoy puede llevarse a cabo como un acuerdo entre privados.

76,3% de los adultos mayores posee una vivienda propia y pagada, según una investigación realizada por el Ciedess.



Fundación de Beneficencia San Jorge

El crecimiento como primera prioridad⁸

Chile necesita con urgencia elevar su crecimiento. Las reformas sociales han abierto expectativas y ahora no existe el financiamiento esperado. Además, la población está manifestando una creciente preocupación por el futuro de la economía y su capacidad de generar empleos de calidad. En la última encuesta CEP, 85% de las personas cree que la situación económica del país en los próximos 12 meses seguirá igual o empeorará. Así, entre los énfasis para la próxima administración, el crecimiento aparece como la primera prioridad. Por esta razón, conviene revisar las opciones reales para alcanzar este objetivo, que lamentablemente son pocas.

Lo primero que hay que hacer es descartar que el impulso que necesitamos venga del exterior. El crecimiento mundial se mantiene débil, las principales economías están excesivamente endeudadas y el comercio internacional crece mucho menos de lo que lo hacía antes de la crisis financiera de 2008. No hay señales de que esta situación cambie antes de fines de la década.

Se agrega que el espacio que tiene la política monetaria para estimular el crecimiento es muy reducido, aunque el Banco Central se incline hacia una reducción de la tasa de interés. La inversión es poco sensible en el actual nivel de las tasas y la demanda externa que se obtiene por una depreciación es igualmente exigua. El lento crecimiento de las exportaciones es un reflejo de esta realidad.

Otra fuente de dinamismo viene del mejoramiento de los fundamentos de la economía -control del déficit fiscal, nuevos acuerdos comerciales, competencia en los mercados y funcionamiento de las instituciones- que puede generar un entorno favorable a la inversión (y a la propiedad privada). Sin embargo, en el contexto actual esta es una condición necesaria pero no suficiente para el crecimiento. Cuando el escenario externo es favorable, se benefician más los países que tienen su economía ordenada, pero cuando es adverso no hay mayor diferencia.

En una perspectiva de mayor plazo, lo que corresponde es desarrollar nuevas actividades a través de una transformación productiva, que movilice recursos desde actividades de baja productividad a otras de mayor dinamismo. Hay señales de que procesos de este tipo están en marcha, pero sus efectos solo serán perceptibles en un horizonte largo.

En este escenario sombrío surge la necesidad de definir una estrategia que organice el crecimiento en torno a un plan de inversiones en activos públicos,

⁸ El Mercurio, página B11, Martes, 13 de septiembre de 2016, por Jorge Marshall



Fundación de Beneficencia San Jorge

que estimule la demanda, apoye la productividad, instale una perspectiva de mediano plazo en la sociedad, fortalezca la relación entre el Estado y los ciudadanos, y mejore la calidad de vida ofreciendo bienes comunes, disponibles para toda la sociedad, contruidos y gestionados con altos estándares de calidad. Hay que aprovechar que el efecto multiplicador de la inversión en activos públicos es mayor cuando la economía y las cuentas públicas están ordenadas.

Hoy, un número importante de activos en manos del Estado no están siendo aprovechados. Proyectos locales como la recuperación de mercados municipales y el uso de espacios públicos con fines comerciales y turísticos deben ser incorporados a esta estrategia. Terrenos valiosos de Bienes Nacionales pueden ser concesionados a inversionistas privados. El programa Invierte Turismo (www.invierteturismo.cl) es un pequeño ejemplo de esta fórmula, que se debe multiplicar y aplicar a otros sectores, permitiendo poner en valor el patrimonio y los activos públicos.

Asimismo, numerosos proyectos de infraestructura física y de transporte están madurando en el marco del nuevo esfuerzo planteado por el MOP y pronto estarán en condiciones de encontrar inversionistas. Se requiere asegurar la calidad técnica de este trabajo y respaldarlo con una instancia público-privada, que permita continuidad en el proceso de evaluación y selección de estos proyectos. En este ejercicio deben estar incorporadas inversiones productivas de envergadura, como la carretera hídrica que proyectó Juan Sutil en Icare o los embalses de riego. Lo importante es trabajar para viabilizarlas con el criterio de maximizar su impacto en la economía. La pronta creación del Fondo de Infraestructura debe servir para este propósito.

Esta estrategia se construye sobre tres pilares. Primero, un pacto político por el crecimiento. El período de la abundancia estuvo marcado por la expectativa de diversos grupos sociales de captar una parte de las rentas del cobre mediante bonos exagerados, reajustes desmedidos y asignaciones sin fundamento. La última encuesta del CEP reflejó un cambio en el estado de ánimo de la población desde la redistribución al crecimiento, que la clase política debe recoger.

Segundo, para pasar del acuerdo político a la ejecución se necesita volver a una gobernabilidad abierta (columna del 9 de agosto pasado), capaz de ampliar las miradas de lo que es posible e involucrar a toda la sociedad en la solución de los problemas colectivos, incluyendo a la empresa privada. Seleccionar proyectos concretos, explorar nuevos modelos de negocio, establecer prioridades incorporando a la ciudadanía y atraer inversionistas, son las acciones que esta estrategia requiere y que comprende desde el nivel municipal al del gobierno central. Sin una gobernabilidad abierta esta estrategia deja de ser viable, especialmente para una administración que solo tiene cuatro años.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Tercero, se requiere trabajar en un diseño del financiamiento de esta estrategia, considerando las opciones disponibles. Fuentes adicionales de recursos son el Fondo de Infraestructura que actualmente se tramita en el Senado; el recientemente aprobado aporte de los inversionistas institucionales en proyectos de infraestructura y la necesidad de asignar temporalmente los recursos de la Ley Reservada del Cobre a este programa de inversiones en bienes públicos. En los ocho años del superciclo (2006-2013) esta ley entregó un financiamiento equivalente a 15 años de precio normal del cobre, por lo que se justifica una compensación transitoria para apoyar la inversión y el crecimiento del país. Estos recursos solo se deben destinar a gastos transitorios como la inversión en bienes públicos.

En síntesis, aprovechar los activos disponibles en el Estado e invertir en nuevos bienes públicos permitiría dar un nuevo impulso al crecimiento, al tiempo que fortalecería la confianza de la sociedad en el Estado y sus instituciones. Para avanzar en esta estrategia es indispensable un acuerdo político que privilegie el crecimiento, genere una gobernabilidad abierta que permita una eficiente ejecución y canalice nuevos recursos hacia este programa de inversiones.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Trasposos masivos al Fondo E de las AFP impulsan buen momento de renta fija local⁹

Si bien en las corredoras y firmas de inversión evitan a toda costa hablar de una posible "burbuja" en el mercado de la renta fija local, reconocen que hay una serie de fenómenos que explican que este mercado esté pasando por un momento de dinamismo y mayores flujos.

Uno de los factores coyunturales que más han impulsado el mercado de la renta fija -o emisiones de bonos- es el traspaso masivo de afiliados de las AFP hacia el Fondo E (más conservador). En el año, este fondo a nivel consolidado ha aumentado en US\$ 13.984 millones y de enero a julio se ha recibido a más de 360 mil personas.

Felipe Lubiano, head of fixed income research - Latam de Bci, sostiene que lo anterior no es un fenómeno de carácter estructural y grafica que "el valor patrimonial del Fondo E ha crecido este año alrededor de 66%, y actualmente su composición de la cartera agregada está casi 88% invertida en instrumentos de renta fija local". Resalta que con el crecimiento del fondo a raíz del traspaso de flujos también aumenta la compra de estos instrumentos y suben los precios de los bonos soberanos. "En consecuencia, las tasas caen e impacta positivamente en el retorno de los bonos corporativos", explica y agrega que "de mantenerse este traspaso de flujos, podría seguir potenciando el atractivo de la renta fija, pero únicamente de forma coyuntural".

Desde Nevasa, su gerente de finanzas, Leonardo Medina, destaca que han notado una mayor liquidez en el mercado de renta fija, "la cual atribuimos fuerte, pero no exclusivamente a una mayor inversión por parte de las AFP, haciendo que los spreads de los bonos corporativos estén por debajo de la media de dos años". Agrega que "otro de los factores que han contribuido es la entrada de capitales extranjeros a renta fija, dado que aun cuando las tasas de interés están bajas en el mercado local, el diferencial de spread con respecto a los mercados desarrollados se mantiene alto".

¿Se puede hablar de burbuja?

Si bien hay relevantes actores del mercado de capitales local -que prefieren no ser mencionados- que hablan de una burbuja en renta fija, la mayoría defiende que no es correcto hablar de ese fenómeno.

⁹ El Mercurio, página B3, Lunes, 26 de septiembre de 2016, por J. M. Villagrán y P. Aguilar



Fundación de Beneficencia San Jorge

En LarrainVial Estrategia, su gerente de renta fija, Nicolás Desormeaux, defiende que "bajas tasas, inflación y solidez en las métricas crediticias de las compañías han explicado gran parte de los retornos en la clase de activo".

David López, gerente de renta fija de Ameris Capital, explica que lo que hoy ocurre con el mayor interés en bonos tiene que ver con "condiciones estructurales de tasas a nivel global, conducción de la política monetaria y oferta-demanda". Explica que "por una parte, al ver los actuales niveles de tasas de interés a nivel global, se hace muy atractivo el mercado local de renta fija, que sigue entregando una buena relación riesgo/retorno versus mercados comparables. Por otra parte, el cambio de sesgo a neutral por parte del Banco Central (que hace algunos meses no era ampliamente esperado en el mercado) también explica el fenómeno de menores tasas de interés, y por ende mayores retornos para la renta fija". Resume que estos factores "más una gran demanda por parte de AFP, en las que las emisiones este año no han sido capaces de absorber la masiva entrada de flujos al Fondo E, configuran esta situación".

En Tanner Corredores de Bolsa son enfáticos en señalar que "no vemos una burbuja, lo que sí vemos es una corrección de tasas sujeta al alza de la Fed. Esperamos también una reacción inmediata de parte del Banco Central, que en su discurso ha dejado entrever que futuros movimientos de tasas estarán en línea con lo que suceda afuera".

Pesimismo y malas expectativas ayudan a los bonos

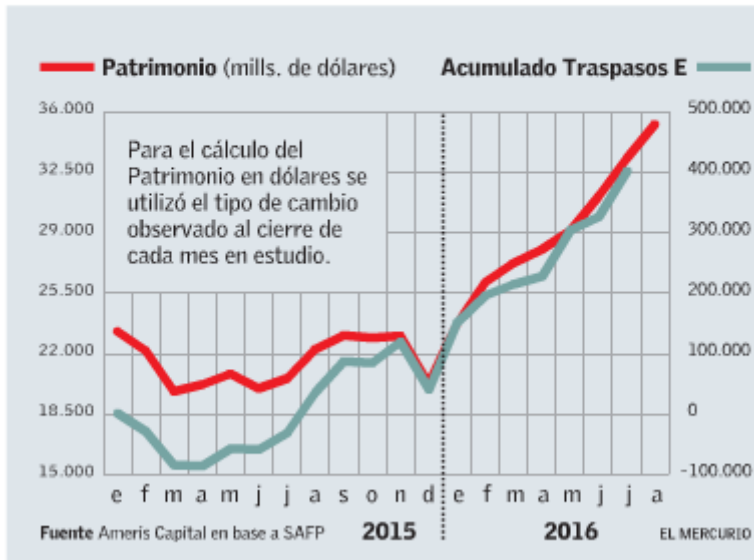
Otro factor importante para explicar el interés en renta fija, a juicio de Guillermo Kautz, gerente de renta fija de la corredora de bolsa Mbi, "es el pesimismo que existe en los inversionistas sobre el entorno económico tanto local como internacional. Las expectativas de que las compañías no puedan continuar con el ritmo que han mostrado ha provocado un traspaso desde las acciones a los bonos. Las tasas bajas a nivel mundial hacen que sea menos atractivo ir en busca de retornos en el mercado internacional, lo que contribuye a la creciente demanda de RF local". En MCC, Sebastián Vives resalta que "las empresas están más cautas a la hora de invertir en nuevos proyectos, por lo que las emisiones de deuda local han ido principalmente a reemplazar deuda vigente, manteniendo el stock de deuda relativamente constante".

Por todo lo anterior, más que proyectar un supuesto "reventón de una burbuja", en la industria matizan que son otros los factores que también podrían amenazar el actual buen desempeño de la renta fija. "Los riesgos en la renta fija son de tasas, crecimiento en el que hay distorsiones temporales provocadas por flujos forzados por el tema de los cambios de fondos. El ajuste -siempre necesario- es un tema de tiempo y está relacionado con la dinámica de bajo crecimiento", dice Pedro Pablo Larraín, director ejecutivo de Sartor Investments.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Patrimonio total Fondo E y traspasos desde 2015



66%

ha crecido el valor patrimonial del Fondo E este año. 88% de su cartera está invertido en renta fija local.

20 pb

se han comprimido los *spreads* —diferencial de tasas— de los bonos corporativos locales en los últimos tres meses.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Benavides: La propuesta de retiro de los fondos es una "aberración"

Solo el 16,1% de los jóvenes menores de 30 años son cotizantes del fondo A de las AFP¹⁰

Un total de 233.884 jóvenes menores de 30 años cotizaban en el fondo A hasta el cierre del primer semestre, el menor nivel desde 2006 cuando el selectivo más riesgoso alcanzaba 199.679 personas a junio de ese año, según cifras de la Superintendencia de Pensiones.

En lo que va de este año, este multifondo ha perdido 55.237 cotizantes jóvenes, respecto de los 289.121 que tenía a junio de 2015.

Fuentes de la industria aseguraron que las menores rentabilidades de este fondo han ahuyentado a los chilenos sub 30. De hecho, actualmente solo el 16,1% de las personas que forman parte del sistema de AFP y que pertenecen a este grupo etario están cotizando en el fondo A.

Esta es la primera vez en diez años que este selectivo representa menos del 20% de las inversiones de los jóvenes en el sistema previsional.

El peso del multifondo más riesgoso en los menores de 30 años ha caído de manera importante en los últimos años, registrando bajas consecutivas desde 2010. De hecho, ese año albergaba el 29,7% de las inversiones de jóvenes. En tanto, hace diez años, alcanzaba casi el 26% de las cotizaciones de este segmento etario (ver infografía).

En tanto, en una década, todos los otros selectivos (a excepción del A) han registrado avances en la cantidad de jóvenes que cotizan en ellos. El fondo E creció desde representar el 0,3% de las inversiones de los menores de 30 años en 2007 hasta un peso de 5,7% hoy.

El gerente de Estudios de la Asociación de AFP, Roberto Fuentes, recordó que el fondo A es voluntario, al igual que el fondo E. "Esto significa que nadie es asignado por mandato legal a esos fondos, si no han elegido un fondo. Además, hasta 35 años pueden estar en el fondo B, si no han elegido. Las personas que no eligen son asignados por la ley al Fondo C", explicó.

Sobre esta base, sostuvo que el número de jóvenes menores de 35 años en los fondos A y B, a junio de 2016, representaba el 85% y a igual mes del 2010, el 95%. En el caso de los fondos D y E, el 9% estaba en ellos a junio de 2016 y el 1% a junio de 2010.

¹⁰ El Mercurio, página B2, Martes, 27 de septiembre de 2016, María Paz Infante H.

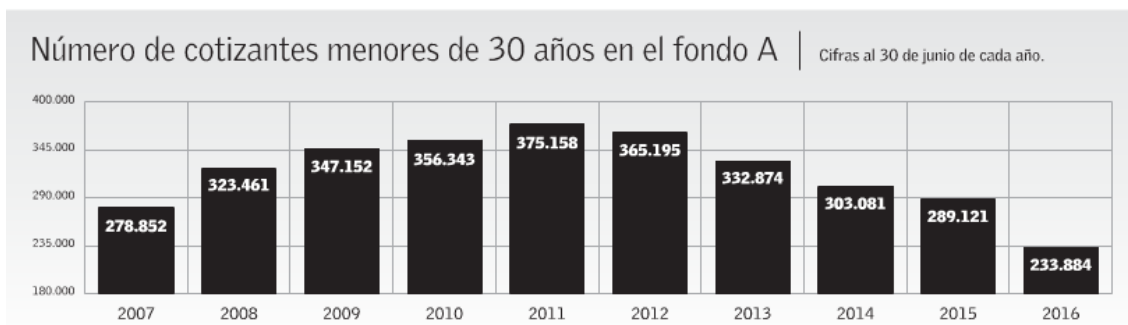


Fundación de Beneficencia San Jorge

A juicio de Fuentes, la pérdida de peso de los fondos más riesgosos obedece a varias razones. Uno de los factores es que este año ha estado marcado por la volatilidad de los mercados de renta variable, nacional e internacional, lo que está particularmente más expuesto en el caso de los fondos A y B. Lo anterior, comentó, se debe a las dudas sobre el verdadero crecimiento económico de China, la voluntad de continuar con más énfasis la normalización de tasas de interés en la economía estadounidense, las bajas en el precio del petróleo y el efecto del Brexit. Además, comentó que "se debe considerar que el año 2010 la situación era opuesta a la actual, con un desempeño del fondo A de 17,8% real en 12 meses, lo que hacía muy atractivo tener el ahorro jubilatorio en fondos con mayor exposición a la renta variable".

"La existencia de empresas de recomendaciones de cambio de fondo provoca un mayor interés de los cotizantes por el desempeño de su ahorro previsional en el corto plazo".

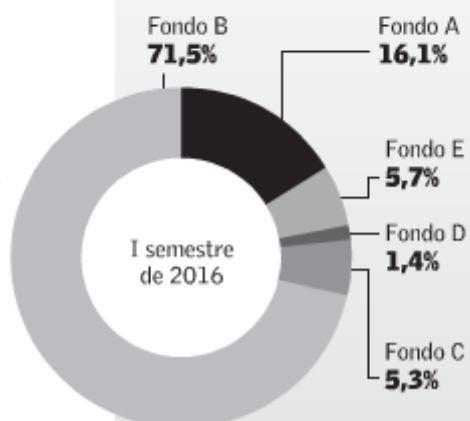
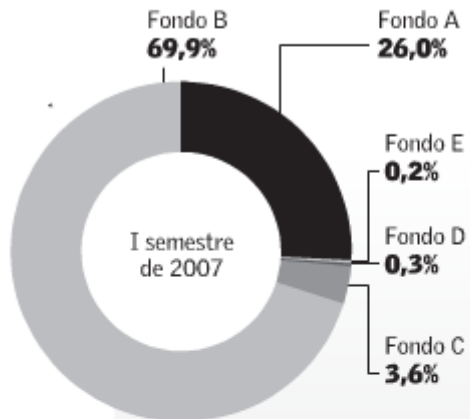
ROBERTO FUENTES
GERENTE ESTUDIOS ASOCIACIÓN DE AFP





Fundación de Beneficencia San Jorge

Participación de los jóvenes menores de 30 años en cada multifondo





Fundación de Beneficencia San Jorge

Panorama económico mundial y de Chile¹¹

"Dados los compromisos de gastos permanentes de años recientes, mantener la regla fiscal en los próximos años no va a ser una tarea fácil. La parte fiscal requiere ser complementada con un importante empuje a la agenda de productividad..."

Ahora que estamos entrando al trimestre final de este 2016, es un buen momento para levantar la mirada y explorar el camino hacia adelante, analizando lo que depara el futuro para la economía mundial y chilena.

El martes de esta semana, el Fondo Monetario Internacional presentó su informe de otoño sobre el Panorama de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés), y el Ministerio de Hacienda de Chile presentó la semana pasada su informe sobre el estado de la hacienda pública y el proyecto de presupuesto para el año 2017.

El WEO proyecta que el crecimiento mundial en 2016 alcanzará un 3,1%, igual al estimado en su actualización de julio pasado y el más bajo de esta década, como consecuencia de un crecimiento menor al inicialmente proyectado para los países avanzados y uno algo mayor al proyectado en los países emergentes y en desarrollo.

El bajo crecimiento mundial es el resultado de una serie de fuerzas que han azotado a la economía mundial en los últimos años:

- 1) El legado de la Gran Crisis Financiera (GCF) desatada el 2008, en particular, alto endeudamiento por parte de las familias, empresas y gobiernos, cuya reducción ha tenido efectos negativos en el dinamismo del consumo y de la inversión.
- 2) El debilitamiento de la banca, asociado a la GCF y a los cambios regulatorios motivados por esta, que han terminado afectando el crecimiento del crédito.
- 3) La desaceleración de China y el rebalanceo de su economía desde las manufacturas a los servicios, por el lado de la producción, y de la inversión y las exportaciones hacia el consumo, por el lado de la demanda, lo que ha impactado el crecimiento del volumen de comercio mundial y el precio de los productos primarios.
- 4) El Brexit.

¹¹ El Mercurio, página B9, Domingo, 09 de octubre de 2016, por Vittorio Corbo



Fundación de Beneficencia San Jorge

- 5) El ajuste de los países emergentes y en desarrollo a la prolongada caída de precios de los productos primarios.
- 6) Factores estructurales en los países avanzados, como el menor crecimiento de la productividad y las tendencias demográficas que han reducido su tasa de crecimiento potencial.
- 7) El exceso de ahorro global.
- 8) El aumento del proteccionismo en el mundo.

Para el 2017, el informe proyecta un escenario económico mundial de dulce y agraz. Lo dulce dice relación con el crecimiento, el cual sería moderadamente más alto que el de este año, alcanzando un 3,4% (igual que en la actualización de julio).

Lo agraz se refiere a los numerosos e importantes riesgos, los cuales, de materializarse algunos de ellos, reducirían la proyección de crecimiento.

Para los países avanzados, el WEO sigue estimando una leve recuperación para el año 2017, principalmente como resultado de un crecimiento algo mayor para Estados Unidos. Para los países emergentes, pronostica un alza de 4 décimas en su crecimiento, producto de una mejora en las condiciones financieras externas, la estabilización del precio de los productos primarios y la maduración de sus procesos de ajuste.

Entre los principales países de este grupo, el WEO proyecta que China seguirá desacelerándose, en forma gradual, a medida que progresa su rebalanceo y que enfrenta los problemas de su sector financiero y de las grandes empresas estatales.

India, en tanto, seguiría con un alto crecimiento, favorecida por ganancias en términos de intercambio (asociada a los menores precios del petróleo) y sus reformas estructurales, especialmente el reemplazo de su caótico sistema de impuestos a las ventas, por un impuesto al valor agregado de carácter nacional y la adopción de un esquema de metas de inflación.

Rusia, Nigeria y Brasil dejarían atrás sus recesiones para comenzar a crecer.

Las proyecciones del WEO no son muy distintas a las presentadas por la OCDE en su informe de Perspectivas Económicas de septiembre y de las que ha estado arrojando la encuesta del Consensus Forecast en los últimos meses, así que no hay demasiada sorpresa.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Comparto el tenor general de este escenario base de proyecciones, pero es importante tener presente que el crecimiento de la economía mundial enfrenta importantes riesgos. Por su importancia, me gustaría destacar los siguientes:

- 1) Un deterioro en la situación de Italia, ya sea en su muy débil sistema bancario o por una eventual derrota de Renzi en el referéndum del 4 de diciembre.
- 2) Renovadas turbulencias en los mercados financieros si el alza de tasas de la FED resulta menos gradual de lo anticipado por los mercados.
- 3) Problemas en la gestión de los ajustes en China, con efectos en su crecimiento, los precios de productos primarios y el crecimiento mundial.
- 4) Un eventual triunfo de Trump en la elección presidencial de los Estados Unidos con efectos en los riesgos geopolíticos y turbulencias en los mercados financieros.
- 5) Ataques terroristas de gran envergadura, avance del populismo o una profundización de la crisis migratoria en Europa.

La ocurrencia de cualquiera de estos eventos va a desatar correcciones y volatilidad en los mercados financieros, con efectos en expectativas y en el crecimiento de corto plazo. Como la efectividad de la política monetaria ya ha llegado prácticamente a su límite en los países avanzados, la manera de enfrentar estos riesgos y auxiliar a la política monetaria es con una política fiscal focalizada en infraestructura y en aumentar el crecimiento potencial.

Perspectivas de la economía chilena

Según el WEO, Chile también terminaría este año creciendo a la menor tasa de esta década, afectado por la pronunciada y prolongada caída en el precio del cobre, el menor dinamismo del comercio mundial y la incertidumbre sobre las políticas internas.

Para el 2017, tanto las proyecciones del WEO como las efectuadas por organismos nacionales y las encuestas de analistas apuntan a un crecimiento levemente mayor que el de este año, como consecuencia de un escenario externo algo mejor y la hipótesis de una reducción paulatina de la incertidumbre interna. Pero lograr este mayor crecimiento no será tarea fácil, con un escenario interno que seguirá siendo difícil, considerando el ajuste en curso de los sectores inmobiliario y minero, el deterioro del mercado laboral y expectativas de consumidores y empresarios que siguen muy deprimidas.

Para mejorar las expectativas es necesario avanzar con más resolución en reducir la incertidumbre sobre las políticas internas. El proyecto de presupuesto



Fundación de Beneficencia San Jorge

reciente, basado en el cumplimiento estricto de la regla fiscal -parte integral de la institucionalidad macroeconómica de vanguardia que ha creado Chile en los últimos 25 años-, entrega certezas en un ambiente carente de ellas.

Con todo, dados los compromisos de gastos permanentes de años recientes, mantener la regla fiscal en los próximos años no va a ser una tarea fácil. La parte fiscal requiere ser complementada con un importante empuje a la agenda de productividad, fundamental para mejorar las expectativas y así movernos inicialmente hacia el nivel del producto potencial y, más adelante, aumentar la tasa de crecimiento tendencial, para así poder retomar una senda de crecimiento entre el 4 y el 5% anual.

Este mayor crecimiento es esencial para seguir avanzando en mejorar el estándar de vida de la clase media y reducir la pobreza.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Presupuesto 2017: Gasto llegará a 24,3% del PIB, su mayor nivel en las últimas tres décadas¹²

Los economistas dicen que no hay un nivel "óptimo" y que Chile aún tiene un tamaño del Estado razonable respecto de su nivel de desarrollo. Sin embargo, advierten sobre el rápido crecimiento de la deuda y la sostenibilidad fiscal.

El gasto público como porcentaje del PIB llegará el próximo año a 24,3%, su mayor nivel desde 1990, cuando hay registros comparables. Según los datos de la Dirección de Presupuestos, el nivel del gasto será levemente superior a 2016, para cuando se proyecta 24,2% del PIB.

Dichas cifras traen al debate un tema que ha estado en la palestra hace varios años: ¿Cuál debe ser el tamaño del Estado?

Sobre ello no hay una visión en común entre los expertos y economistas. Eso sí, concuerdan que el tamaño del Estado en Chile aún es razonable respecto a su nivel de desarrollo. La mayoría de los países europeos superan o bordean el 50% del gasto como porcentaje del PIB. Es el caso de Francia y Portugal, por ejemplo.

"No hay ningún criterio objetivo para definir cuál es el tamaño 'óptimo' del gasto público. Sin embargo, hay evidencia que indica que cuanto mayor el tamaño del Estado, menor es el dinamismo de la economía", opina Alejandro Fernández, economista de Gemines.

Sin embargo, señala que más allá de cuál sea el tamaño del Estado, es fundamental que este gasto esté financiado, "cosa que no ocurre en Chile ni sucederá hasta 2020, según las propias cifras oficiales", afirma.

En su opinión, un Estado más grande le quita espacio al sector privado y normalmente viene asociado a más burocracia y regulación. "Con ello, necesariamente, impuestos altos, que afectan el ahorro y la inversión, como de hecho está sucediendo en Chile ahora", dice Fernández.

El economista de BBVA Research, Cristóbal Gamboni, señala que el tamaño óptimo del Estado viene acompañado necesariamente de una visión política al respecto y, por ello, no hay un consenso en torno a la respuesta. El experto plantea un ejemplo para explicar lo que ha pasado en Chile en los últimos años: "Si uno se para en 2013, cuando se hablaba de la Reforma Tributaria, se informó que esta recaudaría 3% del PIB. De ello, 1% sería para cerrar el déficit y 2% para mayores gastos. En ese entonces, el gasto como porcentaje del PIB era 21,6%,

¹² El Mercurio, página B3, Lunes, 10 de octubre de 2016, por Mariana Penaforte



Fundación de Beneficencia San Jorge

por lo que en 2018 debiese haberse alcanzado 23,6%. Sin embargo, dicho nivel se alcanzó ya en 2015. Es cierto que el escenario económico que se ha dado ha sido muy distinto al que se proyectaba en ese entonces, pero queda como corolario que aumentos del tamaño del Estado son muy difíciles de revertir", advierte.

Señala que una de las preocupaciones en ese sentido es respecto a la acumulación de deuda y un eventual cambio en la clasificación de riesgo del país.

Una visión similar sostiene Cecilia Cifuentes, investigadora del Centro de Estudios Financieros del ESE Business School: "Lo que me parece cuestionable de la situación actual es la velocidad a la que ha aumentado la relación gasto/PIB en los últimos tres años, y yendo un poco más allá, en la última década" (ver infografía).

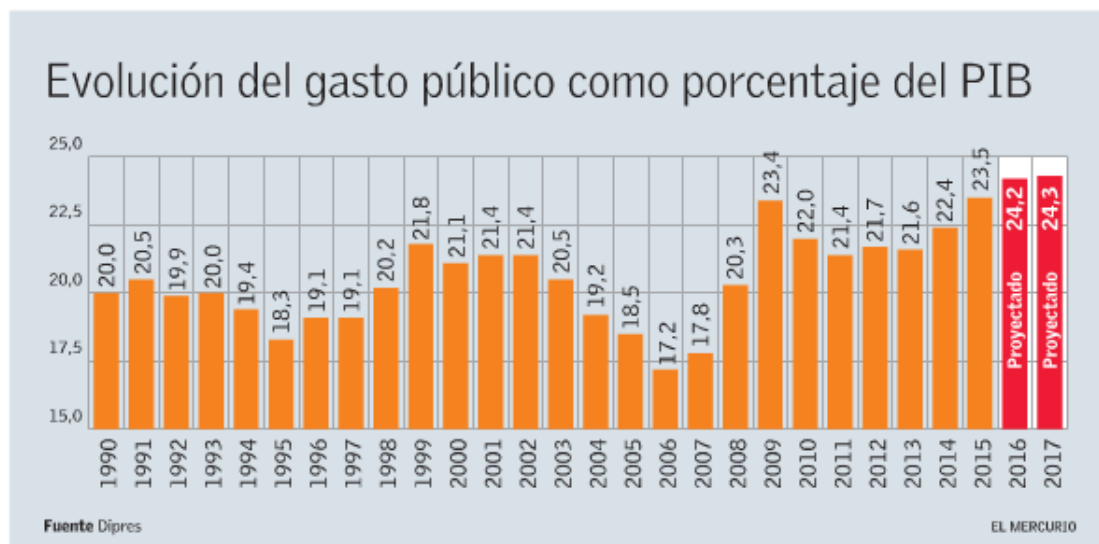
La economista sostiene que en 2017 se cumplirá una década con déficit estructural y la deuda pública ha aumentado fuertemente. De hecho, Hacienda advirtió que ocupará cerca de US\$ 9 mil millones de su permiso de endeudamiento para cubrir el déficit fiscal efectivo de 2017 -que llegará a 3,3% del PIB- lo que llevará a que Chile llegue a un nivel de deuda bruta de 25,2% del PIB, el mayor desde 1993. "Existe un riesgo de deterioro en la clasificación de riesgo. En este sentido, me parece que el aumento del tamaño del Estado ha sido a costa de un deterioro de la sostenibilidad fiscal", dice Cifuentes.

Rodrigo Cerda, director alterno de Clapes UC, señala que ese aumento paulatino era esperado en este gobierno, dado que una de las razones que fundamentó la reforma tributaria fue aumentar el gasto público para implementar una reforma educacional. Sin embargo, hace un llamado a la prudencia fiscal. "Creo tan relevante, como el aumento de gasto, que esté financiado, por medio de ingresos estructurales de largo plazo. Por el momento seguimos con déficits estructurales, y por eso es necesario que los aumentos de gastos sean prudentes", dice Cerda.

Destaca que, en general, "es más fácil subir los gastos que bajarlos, porque al aumentar los gastos, posteriormente se consideran por la sociedad y el sistema político como gastos prácticamente comprometidos".



Fundación de Beneficencia San Jorge



Competencia en las AFP y propuestas de reformas¹³

En mi columna anterior, describí cómo mejorar sustancialmente las pensiones ahora y en el futuro a través de buenas propuestas de reforma. En esta columna analizo la competencia entre las AFP y las propuestas para elevarla.

Competencia en las AFP

Las AFP compiten entre sí en la administración de los ahorros previsionales obligatorios y entre ellas y con otras instituciones financieras en la administración de los ahorros previsionales voluntarios (APV). Cada AFP compite en: (1) atraer afiliados desde otras AFP y empresas financieras que ofrecen APV, (2) servicios prestados a los afiliados, (3) resultados financieros (rentabilidad y riesgo) para los ahorros previsionales de sus afiliados y (4) comisiones cobradas.

Las AFP compiten intensamente por atraer a nuevos afiliados, ofreciendo distintas opciones de servicios, rentabilidades y comisiones. El 8,4% de los cotizantes se cambia cada año de AFP, fracción que es mayor a la que se observa en otras industrias, como la telefonía y los bancos. Desde el inicio de la licitación de nuevos afiliados en 2009, las AFP que han ganado estas licitaciones han incrementado su participación conjunta de mercado desde 4,7% de todos los afiliados en 2009, a 23,8% en junio de 2016. Esta tendencia continuará en el futuro con las licitaciones bianuales de nuevos afiliados.

¹³ El Mercurio, página B8, Martes, 11 de octubre de 2016, Klaus Schmidt-Hebbel



Fundación de Beneficencia San Jorge

Las AFP compiten intensamente en los servicios prestados a sus afiliados, a través de múltiples canales de contacto con los afiliados, con presencia física o remota. Muchas AFP compiten entre sí con más de una sucursal por región, sucursales móviles que atienden a las personas en localidades pequeñas, puntos de atención en malls, consultas vía teléfono e internet, aplicaciones para teléfonos inteligentes, campañas educativas y charlas a clientes.

Las AFP compiten intensamente en lograr mejores resultados financieros, buscando altas rentabilidades a riesgos adecuados. Así las AFP han logrado obtener una tasa de rentabilidad real anual promedio de 8,3% entre 1981 y 2016, la mayor tasa de retorno que se ha obtenido entre todos los sistemas y fondos de pensiones en el mundo, en cualquier período de 35 años.

Aunque por regulación las carteras de inversión en cada fondo son similares entre AFP, sus diferencias en la administración financiera llevan a diferencias significativas en rentabilidades. Por ejemplo, la rentabilidad real anual promedio del Fondo C en los últimos 60 meses fue de 5,12% en la AFP que logró la mayor rentabilidad, superando en 0,67% a la de la AFP con la menor rentabilidad. En períodos largos de 5 o 14 años, se observan diferencias sistemáticas de rentabilidad de fondos, de entre 0,5% y 0,8% real anual.

Las AFP compiten con otras instituciones financieras por administrar los APV. En general, las AFP obtienen mejores combinaciones de rentabilidad y riesgo que las que logran los fondos mutuos comparables ofrecidos por otras instituciones financieras.

Las AFP también compiten por las cotizaciones o comisiones que cobran. La comisión promedio de las AFP ha bajado desde 1,50% del sueldo en agosto de 2009 a 1,25% hoy, y seguirá bajando sistemáticamente en el futuro. Ello se debe a las licitaciones regulares de nuevos afiliados a AFP más baratas y a la reducción de comisiones por otras AFP, como lo hizo Habitat en 2012.

Las comisiones, que hoy se expresan como fracción del sueldo, se pueden expresar como fracción de los saldos o ahorros previsionales acumulados de los trabajadores. La comisión promedio de hoy, de 1,25% del sueldo, equivale a una comisión promedio anual de 0,49% sobre los saldos ahorrados. En comparación internacional, esta comisión es más baja que las cobradas por fondos de pensiones privados en los 10 otros países de la OCDE con administración privada de pensiones (OECD: "Pensions at a Glance 2015").

¿Se pueden comparar las comisiones cobradas por las AFP con las cobradas por otras instituciones financieras en Chile? Sí, y la comparación es directa para el caso del APV. Mientras que las AFP cobran una comisión promedio de 0,60% anual sobre los APV que ellas manejan, la comisión cobrada por los APV



Fundación de Beneficencia San Jorge

invertidos en fondos mutuos de otras instituciones financieras es 1,64% anual. Es decir, las AFP no solo son más rentables, sino que además son 63% más baratas que las otras instituciones que administran APV.

En conclusión: las AFP compiten intensamente en calidad y diversidad de sus servicios, en rentabilidad-riesgo de los ahorros que administran y en las comisiones que cobran. En todas estas dimensiones lo hacen bien, si se comparan con otros administradores de ahorros previsionales, dentro y fuera de Chile.

Considerando el marco legal actual, ¿qué cabe anticipar para el futuro? Con la creciente competencia y las licitaciones de nuevos afiliados, es probable que coexistan y compitan intensamente dos clases de AFP: las de costos y servicios más bajos que cobran menos, y las de costos mayores y servicios más desarrollados que cobran más.

¿Se puede mejorar el marco legal actual para intensificar aún más la competencia? Para esta pregunta hay malas y buenas respuestas.

Tres malas reformas: AFP estatal, licitación de actuales afiliados y prohibir pagos a intermediarios de fondos

Una AFP estatal no puede proveer mejores servicios a comisiones más bajas que las AFP más eficientes. Solo podría hacerlo si hace dumping, siendo financiada con subsidios del Estado. El Estado, en su triple condición de dueño de una administradora, regulador y emisor de papeles, enfrentaría severos conflictos de interés. Es muy improbable que el Estado invierta mejor los ahorros que una industria privada competitiva y bien regulada, como la actual.

Licitación periódicamente el stock de afiliados a una sola AFP es otra mala idea. Con una AFP monopolista, que duraría solo un horizonte limitado de años, los afiliados pagarían muchos costos. No habría competencia en rentabilidad (retorno-riesgo) ni en servicios a los afiliados. Sin comparación con otras AFP, disminuiría la rentabilidad promedio, dado un nivel de riesgo. Los afiliados perderían la opción de cambiarse de AFP. Sin posibilidad de comparación, se dificultaría la labor de la autoridad supervisora. Sin capacidad de ofrecer servicios, estos se deteriorarían a un nivel mínimo. Con relicitaciones periódicas, la monopolista no tendría incentivos para invertir en infraestructura, servicios ni asesorías a afiliados. En resumen, es mucho mejor seguir con el sistema actual de muchas AFP que compiten entre sí en varias dimensiones y que enfrentan crecientes presiones en comisiones por las AFP que ganan las licitaciones de nuevos afiliados.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Finalmente, se ha propuesto eliminar o reducir las comisiones que las AFP deben pagar a administradores de fondos para acceder a la inversión en dichos fondos. Sin embargo, estas comisiones (mal llamadas "ocultas", porque son informadas regularmente a la autoridad) son pagos necesarios para acceder a muchos fondos de inversión que dominan en rentabilidad y riesgo a otras opciones de inversión. Estimaciones preliminares de una AFP muestran que reducir estas comisiones en 30 puntos base (pb) restringiría las opciones de inversión de las AFP a una cartera que tendría una tasa de rentabilidad anual más de 100 pb por debajo de la rentabilidad de la cartera actual. Sería un pésimo resultado para todos los afiliados, que obtendrían menores pensiones.

Una buena reforma pro competencia y equidad: comisión por saldo y diferenciada por fondo

Aunque la competencia en la industria de las AFP es intensa y se torna cada año más fuerte, cabe considerar una buena reforma pro competencia y equidad.

Chile es el único de 11 países de la OCDE con administradoras privadas de fondos de pensiones donde se cobran comisiones solo sobre sueldos. En los otros 10 países se cobra sobre saldos ahorrados (y en algunos sobre ambos).

Cobrar sobre saldos es lo usual en el mundo porque promueve la eficiencia y la equidad. Primero, las comisiones sobre saldos transparentan y facilitan la comparación de costos entre lo que cobran las AFP y otras instituciones financieras. Segundo, cobrar sobre saldos hace participar más intensa y directamente a las AFP en los retornos que obtienen sus afiliados: en años buenos (malos) las AFP ganan (pierden) con sus afiliados. Tercero, cobrar comisiones sobre saldos significa cobrar más a los afiliados de altos saldos (los viejos y más ricos) y menos a los de bajos saldos (los jóvenes y más pobres).

Finalmente, se propone complementar el cobro por saldos con un cobro diferenciado por fondo. Eso llevaría a mayores comisiones por los fondos de administración financiera más cara (como los Fondos A y B) y menores comisiones de administración más barata (los fondos D y E). También esto lleva a ganancias en eficiencia (se reflejan mejor los gastos de administración) y en equidad (pagarían menos los trabajadores más adversos al riesgo).



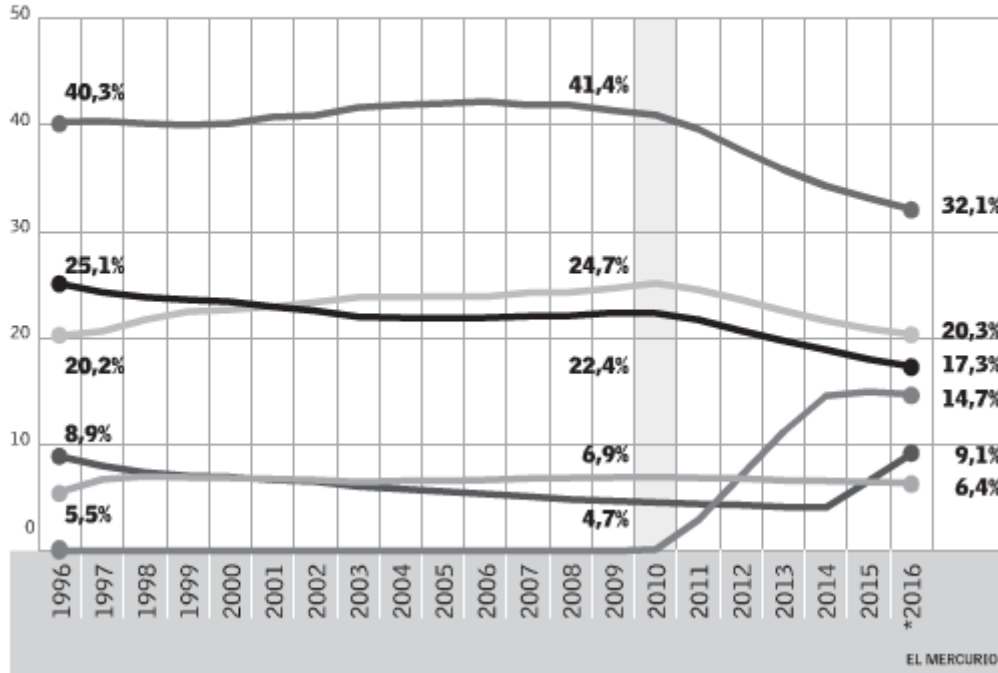
Fundación de Beneficencia San Jorge

Participación de mercado

(promedio anual)

- Capital
- Cuprum
- Habitat
- Modelo
- Planvital
- Provida

Entrada en vigencia de primera
licitación de nuevas afiliaciones



EL MERCURIO



Fundación de Beneficencia San Jorge

Fondo E de las AFP ha ganado 438 mil cotizantes en lo que va del año¹⁴

Un total de 865 mil traspasos de fondos de AFP se han registrado en lo que va del año (entre enero y agosto). El fondo E ha sido el triunfador indiscutido de cantidad de cotizantes recepcionados, con una ganancia neta de 438.214 personas.

Durante el año se ha producido una gran cantidad de traspasos. De acuerdo con un análisis de la Corporación de Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social (Ciedess), se registra un promedio mensual de 131.938 traspasos durante 2016, siendo enero el mes con la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, mes en que los traspasos totalizaron los 201.012. El promedio del año asciende a 83.936 cambios dentro de la misma AFP (migración de fondos) y 48.002 hacia otra administradora.

Fuentes de la industria aseguraron que la volatilidad de los mercados influyó en este sentido, aunque recordaron que las inversiones para la pensión deben ser miradas a largo plazo.

Solo en agosto, y siguiendo la tendencia de meses anteriores, se produjeron 124.931 traspasos, de los cuales siete de cada diez (71,5%) se trasladaron al selectivo menos riesgoso del mercado. En tanto, del fondo B salió el 32,7% de quienes migraron, mientras que en el A el 28,5% del total de salidas abandonó este selectivo. El D y el E, en tanto, registraron las menores salidas de cotizantes con 7,4% y 8,1%, respectivamente .

En el octavo mes del año, la administradora que presentó el mayor número de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) fue Planvital -la más barata del mercado- que recibió 5.139 personas, la mayor recepción desde la creación de los multifondos, según Ciedess. En tanto, la AFP con peor saldo fue Provida, la de mayores comisiones de la industria y que registró una fuga de 4.292 afiliados.

"El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 39 años, una remuneración imponible promedio de \$811.353 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$17.405.724", comentan.

855.440 traspasos de fondos de AFP se registraron entre enero y agosto en el sistema, de los cuales el 64,21% corresponde a incorporaciones del fondo más conservador, el E.

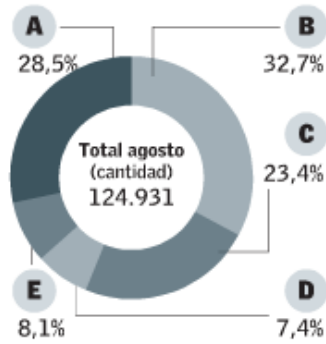
¹⁴ El Mercurio, página B3, Miércoles, 12 de octubre de 2016, por M. Paz Infante y R. Villalobos



Fundación de Beneficencia San Jorge

Traspasos de los multifondos De cuentas de cotización obligatoria, agosto 2016.

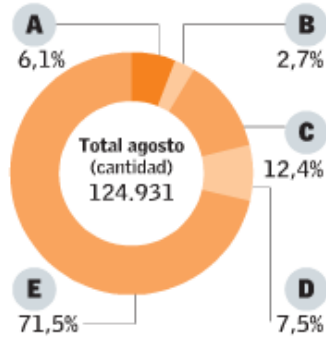
Distribución de salidas



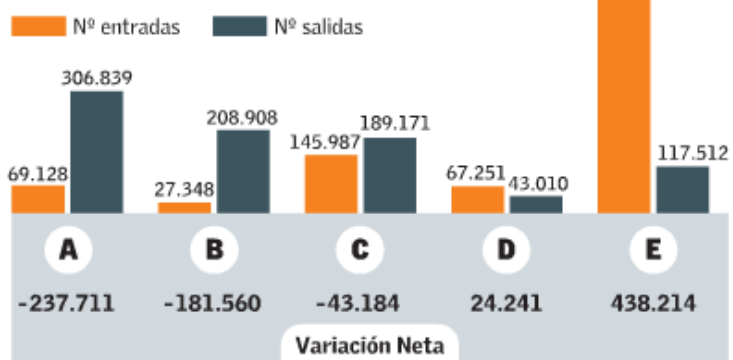
Movimientos en el mes

Fondo origen	Fondo destino					Var. neta (cantidad)
	A	B	C	D	E	
A		3,4	15,7	6,9	74,0	-27.982
B	3,6		14,0	8,5	74,0	-37.465
C	3,7	2,3		8,3	85,7	-13.777
D	4,5	2,6	9,1		83,8	49
E	45,9	11,9	32,6	9,6		79.175

Distribución de entradas



Traspasos acumulados en el año



Fuente: EyN a base de datos de la Superintendencia de Pensiones.

EL MERCURIO



Fundación de Beneficencia San Jorge

Cotizar un mes más al año subiría 12,5% la pensión de los hombres y en un quinto la de las mujeres¹⁵

Solo uno de cada tres chilenos tiene una densidad de cotizaciones mayor o igual al 75% del tiempo que permanecen en el sistema desde la afiliación, según la Superintendencia de Pensiones. Lo anterior explica, en parte, las bajas tasas de reemplazo, sobre todo en el caso de las mujeres, que tienen más lagunas que los hombres, una participación laboral más baja y una mayor longevidad.

En promedio, los hombres cotizan ocho meses al año y las mujeres cinco. De acuerdo a cálculos de la Asociación de AFP y usando cómo una persona que se jubila a la edad legal y que comenzó a aportar desde los 25 años a su cuenta de capitalización, que tiene un ingreso imponible de 20 UF al primer año (unos \$524 mil) y que hasta los 55 años tiene un incremento salarial de 1,5% por año, si ambos aumentaran tan solo en un mes más su cotización anual, tendrían pensiones 12,5% más altas en el caso de los hombres, mientras que ellas se jubilarían con una pensión de un quinto más de lo que obtienen hoy. En el caso de un hombre casado al momento de jubilarse, si con ocho meses cotizados - que es el promedio de los chilenos- recibe un monto de 11,53 UF (unos \$302 mil), aumentando en un mes su ahorro anual, obtendría 12,97 UF (unos \$340 mil). Lo anterior se traduciría en una tasa de reemplazo neta de 55,5% respecto de la renta bruta de los últimos 120 meses de cotización, lo que se traduce en 5,2 puntos más que si siguen ahorrando durante ocho meses. En tanto, para las mujeres es aún mayor el efecto. Si ellas, que cotizan en promedio cinco meses al año, lo hicieran durante seis, obtendrían una pensión de \$142.528, un 19,8% más respecto de la que reciben con cinco meses por año (ver infografía).

En el caso de una persona soltera o sin beneficiarios de pensión al momento de jubilarse y bajo los mismos supuestos anteriores, si elevara en un mes la pensión, su tasa de reemplazo aumentaría en 6,2 puntos y 3,5 puntos en el caso de un hombre y una mujer, respectivamente.

Urge incentivar ahorro de los independientes

Para el presidente de la Asociación de AFP, Rodrigo Pérez, no es posible que las mujeres en Chile coticen solo cinco meses al año. Sin embargo, la baja cotización femenina no es el único problema que debe enfrentar el sistema. Afirma que el Estado tiene que hacerse cargo de gente que trabajó, que tiene buenos ingresos y que no cotizó, por medio de la obligatoriedad de ahorro para los independientes. Esto no solo para trabajadores a honorarios, sino todos los que trabajan por cuenta propia. "No puede ser que con impuestos de todos los

¹⁵ El Mercurio, página B3, Lunes, 17 de octubre de 2016, María Paz Infante H.

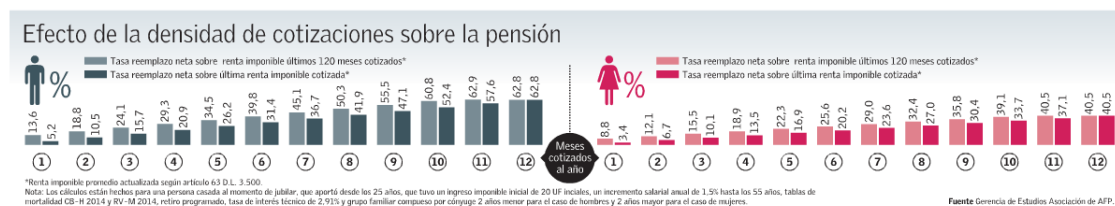


Fundación de Beneficencia San Jorge

chilenos se tenga que aportar a gente que no tuvo contratos de trabajo. Esa es una injusticia tremenda que se tiene que corregir", comenta.

El gerente general de AFP Capital, Eduardo Vildósola, comentó que la mayor longevidad tiene un impacto directo en los montos. "Un año más de vida es un 3% de menor pensión", asevera. Sin embargo, es optimista respecto de que el problema de las lagunas se irá corrigiendo, porque la formalización del mercado laboral en Chile ha mejorado. Vildósola aboga por subir la tasa de cotización e impulsar el ahorro voluntario y colectivo como mecanismo de mejora de pensiones.

Por su parte, María Alicia Montes, gerenta de estudios de Cuprum, recalca que la obligatoriedad de cotizar debe ampliarse más allá de los trabajadores asalariados. Además, propone que se puedan establecer mecanismos para cubrir lagunas previsionales, tales como "permitir que el seguro de cesantía cubra cotizaciones durante los períodos de inactividad, o bien cotizar por parte de las indemnizaciones al dejar de trabajar".



Efecto de la densidad de cotizaciones sobre la pensión

Meses cotizados al año	Hombres		Mujeres	
	Años de cotización	Pensión (UF)**	Años de cotización	Pensión (UF)**
1	3,3	1,44	2,9	0,91
2	6,7	2,88	5,8	1,81
3	10	4,32	8,8	2,72
4	13,3	5,76	11,7	3,63
5	16,7	7,2	14,6	4,5
6	20	8,65	17,5	5,44
7	23,3	10,09	20,4	6,35
8	26,7	11,53	23,3	7,26
9	30	12,97	26,3	8,2
10	33,3	14,41	29,2	9,07
11	36,7	15,85	32,1	9,98
12	40	17,29	35,0	10,89

**A la edad legal de jubilación (60 años para mujeres y 65 años para hombres).

Fuente: Gerencia de Estudios Asociación de AFP

El MERCURIO



Fundación de Beneficencia San Jorge

Cotizantes con sueldos mensuales de más de \$1 millón son el 22% del sistema¹⁶

Un total de 1.146.343 cotizantes del sistema de AFP tienen sueldos impositivos superiores a \$1 millón, de acuerdo a las últimas cifras disponibles de la Superintendencia de Pensiones a junio de este año. Con ello, este grupo de trabajadores ya representa el 22,1% del sistema de AFP. Hace cinco años (en 2012), este segmento representaba cerca del 15%.

En tanto, el 33% de las personas tiene sueldos de hasta el salario mínimo (\$250 mil o menos), mientras que otro tercio gana hasta \$500 mil al mes. Por último, el 28,9% de los cotizantes del sistema previsional de cuentas individuales tiene una renta de hasta \$1.000.000.

Actualmente, prácticamente un cuarto de los hombres que cotizan en el sistema (24,5%) tiene una remuneración que supera el millón de pesos. En tanto, en el caso de las mujeres, el 18,9% tiene rentas de ese nivel.

Por tipo de cotizantes, el 22,3% de los trabajadores dependientes tiene sueldos de ese nivel, mientras que en el caso de los independientes solo el 15,4% alcanza rentas superiores al monto analizado.

En tanto, por AFP, Cuprum es la administradora que tiene cotizantes con los sueldos más altos. El 65,4% de quienes están en Cuprum tiene una renta impositiva de más de \$1 millón. Le sigue Habitat, con el 25,9%.

Para los expertos, el avance se explicaría por la inflación y por el incremento en los salarios en el último tiempo.

La economista e investigadora del ESE Business School de la Universidad de los Andes, Cecilia Cifuentes, sostuvo que el aumento en la cantidad de personas que ganan más de \$1 millón obedece, por una parte, a la inflación, ya que son valores nominales. Sin embargo, afirma que también responde al alza de salarios reales, que, a su juicio, ha sido importante en los últimos cinco años. "Entre 2012 y 2016 el Índice Real de Remuneraciones (IRR) del INE registra un aumento de casi 9%. Eso lleva a que las personas pasen al tramo de ingreso más alto", asegura.

El economista y académico de la UC David Bravo manifiesta que entre 2012 y 2016 las remuneraciones promedio de los cotizantes de AFP se incrementaron en 30,5%, comparando los ingresos impositivos para julio de cada año. No

¹⁶ El Mercurio, página B7, Martes, 25 de octubre de 2016, María Paz Infante H.



Fundación de Beneficencia San Jorge

obstante, Bravo recuerda que la inflación en el mismo período fue de 16,3%, razón por la cual el aumento en las remuneraciones reales, "poder de compra de esos ingresos, fue de 12,2%".

Mayores salarios

Bravo sostiene que entre 2012 y 2016 las remuneraciones reales crecen a una tasa anual de 2,9%.

Cifuentes añade que la expansión económica del país fue clave para que se produjera un incremento en los salarios reales. Entre "los factores detrás del aumento de remuneraciones reales está el crecimiento económico, el que, además, en ese período estuvo centrado en la inversión, lo que favorece los aumentos de productividad media del trabajo y, por ende, las remuneraciones reales".

Dos de cada tres cotizantes tienen una renta imponible de \$500 mil o menos.

"(La inflación y el alza de remuneraciones reales explican) un aumento del número de cotizantes que reportan ingresos de más de \$1 millón"¹⁷.

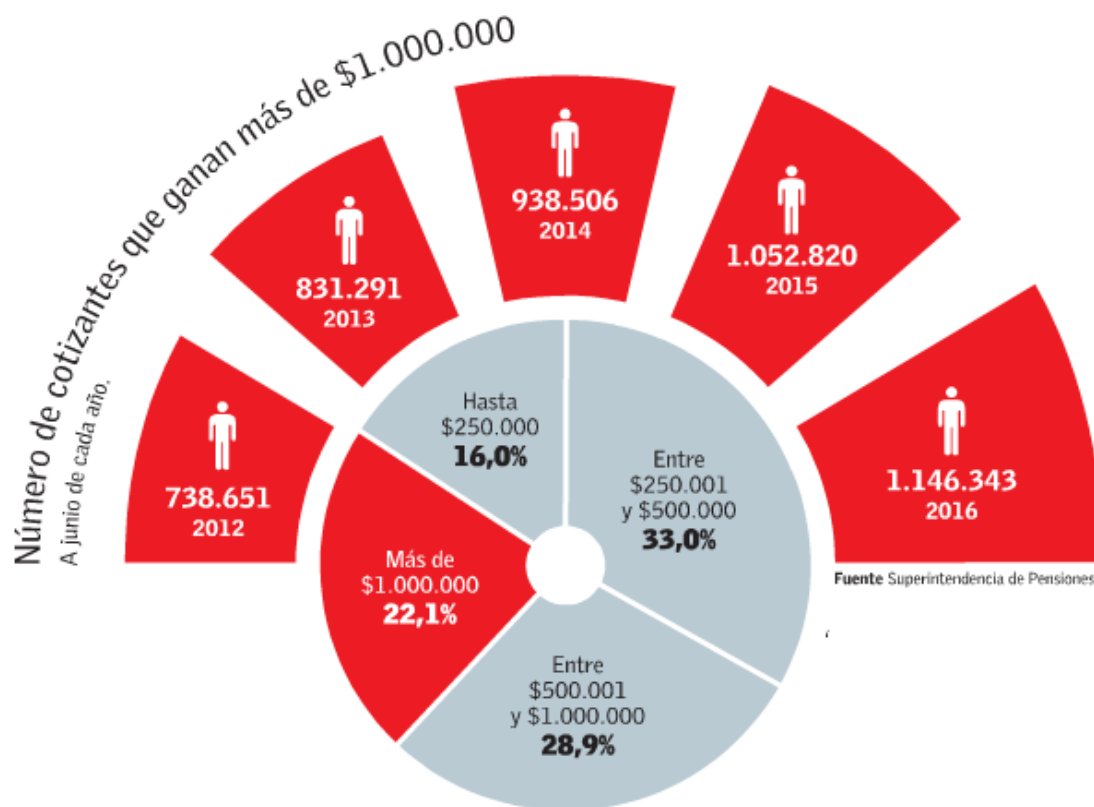
"Entre los factores detrás del aumento de remuneraciones reales está el crecimiento económico, el que además en ese período estuvo centrado en la inversión"¹⁸.

¹⁷ DAVID BRAVO, ECONOMISTA Y ACADÉMICO UC

¹⁸ CECILIA CIFUENTES, ECONOMISTA DEL ESE BUSINESS SCHOOL



Fundación de Beneficencia San Jorge



Chile encabeza lista de países con mayor expectativa de vida tras retiro¹⁹

Estudio propone mejoras al modelo, como aumentar la edad de jubilación, subir el nivel de ahorro y la tasa de cotización e incrementar pensiones de los más pobres.

La mayor tasa de longevidad, que es justamente uno de los temas que más preocupan al sector previsional, es uno de los principales flancos de nuestro país en esta materia.

Entre 27 países que participan del Índice Global de Pensiones Mercer 2016, Chile encabeza la lista de naciones con mayor tasa de expectativa de vida luego del retiro. Al 2035, en Chile los jubilados deberán financiar 26,6 años de pensión. En promedio, los países del estudio tienen 21,9 años de sobrevivencia, y el que menos años debe financiar en 2035 es Indonesia, con 16,5 años.

¹⁹ El Mercurio, 25 de octubre de 2016, María Paz Infante



Fundación de Beneficencia San Jorge

Loreto Barril, líder de Retiro de Mercer Chile, aseguró que, a pesar de este escenario, "Chile no ha aumentado la edad de retiro, que continúa siendo a los 60 años para las mujeres y a los 65 años para los hombres, cuando se espera que para el 2035 la mayor parte del resto del mundo tendrá una edad de jubilación de 67 años o superior".

En la industria y también en el Gobierno -a través de las recomendaciones que hizo la Comisión Bravo en materia de pensiones- hay consenso acerca de que uno de los caminos que se podrían tomar para mejorar los montos de jubilaciones en el país sería aumentar la edad de retiro del mercado laboral.

Mejorar el sistema

En su presentación sobre el índice de este año, Mercer planteó algunas soluciones que podría aplicar Chile para perfeccionar su sistema previsional. Entre ellas figuran aumentar la edad de jubilación tanto para hombres como para mujeres; elevar el nivel de la contribución obligatoria, con el fin de incrementar el nivel de la tasa de reemplazo; subir el nivel de ahorro de los hogares, y continuar revisando el nivel de las pensiones para los jubilados más pobres.

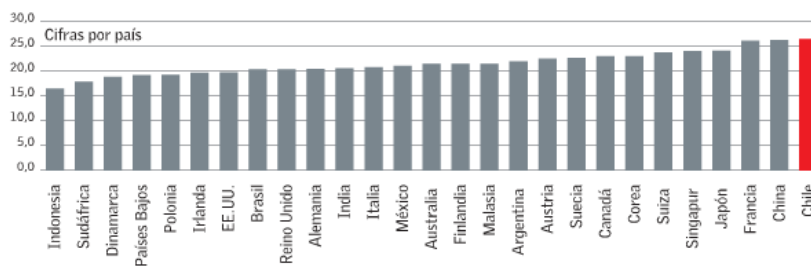
Respecto de ese último punto, la Presidenta Bachelet anunció en el marco de la Ley de Presupuesto 2017, que ingresarán un proyecto al Congreso para aumentar en 10% la Pensión Básica y el Aporte Previsional Solidario.

En la medición de Mercer de este año, que es la octava versión, Chile se ubicó en el octavo lugar del índice y ocupa la categoría B, bajando un puesto respecto del de 2015. Lo anterior significa que nuestro país "cuenta con un sistema que tiene una estructura sólida, con buenas características, pero aún tiene algunas áreas en que debe mejorar y que es lo que lo diferencia de un sistema de categoría A", consigna el estudio.



Fundación de Beneficencia San Jorge

Número de años en que las personas deberán financiar pensión luego del retiro



Índice global de pensiones Mercer 2016

País	2016	2015
Dinamarca	80,5	81,7
Países Bajos	80,1	80,5
Australia	77,9	79,6
Finlandia	72,9	73,0
Suecia	71,4	74,2
Suiza	68,6	74,2
Singapur	67,0	64,7
Canadá	66,4	70,0
Chile	66,4	69,1
Irlanda	62,0	63,1
Reino Unido	60,1	65,0
Alemania	59,0	62,0
Francia	56,4	57,4
EE.UU.	56,4	56,3
Brasil	55,1	53,2
Polonia	54,4	56,2
Austria	51,7	52,2
Italia	49,5	50,9
Sudáfrica	48,6	53,4
Indonesia	48,3	48,2
Corea	46,0	43,8
China	45,2	48,0
México	44,3	52,1
India	43,4	40,3
Japón	43,2	44,1
Promedio	59,0	60,5

Este año, **Chile** descendió al noveno lugar con **2,7 puntos menos** que el año anterior.



Fuente Mercer

EL MERCURIO