

**Comentarios al Documento “MARCO PARA LA DISCUSION EN PARTICULAR DEL  
PROYECTO DE REFORMA PREVISIONAL EN EL H. SENADO” del 31/07/24**

---

*En el marco de la discusión del proyecto de reforma previsional, el Ejecutivo ha instado por apurar su votación en general, para lo cual ha presentado un texto que propone un marco para su discusión que consiste principalmente en reponer aspectos relevantes para el Gobierno y que habían sido desechados por la Cámara de Diputadas y Diputados y por la Comisión Técnica mandatada por la Comisión Trabajo y Previsión Social del Senado.*

- (1) NO HAY CONVERGENCIA.** El documento “Marco” busca imponer la agenda y el marco de la discusión a partir de las propuestas y la lógica del Ejecutivo. Aunque el texto se plantea como resumen de lo discutido, recoge solo las propuestas que el Ejecutivo considera adecuadas. Se utiliza la expresión “convergencia de opiniones” para querer dar a entender “acuerdo con el Ejecutivo”.
- (2) DESCONOCE LA VOTACIÓN DE LA CÁMARA DE DIPUTADAS Y DIPUTADOS:** El documento “Marco” desconoce el pronunciamiento de la Cámara Baja, pues vuelve sobre contenidos que fueron rechazados por ésta, como el financiamiento del Seguro Social, insistiendo en la fórmula del “3-3”, en la creación de un Fondo Estatal de reparto, el establecimiento de un Gestor Estatal de fondos de pensiones en el pilar contributivo, el aumento del tope imponible, entre otros.
- (3) RETOMA ASPECTOS QUE FUERON DESCARTADOS EN INDICACIONES:** Las indicaciones presentadas por el Ejecutivo en el mes de diciembre de 2023 descartaron las cuentas nocionales, dado el fuerte rechazo que ellas tuvieron en la tramitación inicial del proyecto. Pero en este nuevo texto, sin decirlo expresamente, se reinstalan con la cotización de los 2 puntos de “aporte reembolsable”, disfrazándolo de un préstamo, que ni siquiera es al Estado.
- (4) DESCONOCE ACUERDOS DE LA MESA TÉCNICA:** El documento “Marco” se aparta por completo de los consensos alcanzados por la Comisión Técnica, los que fueron entregados a los senadores de la Comisión de Trabajo y Previsión Social el 08 de julio de 2024, en temas muy relevantes, como la Separación de Funciones, el aumento de la PGU, la estructura de comisiones directas o a terceros por parte de las Administradoras, entre otros.
- (5) INSISTE EN MAYOR ROL DEL ESTADO,** por tres vías:

  - (1) Participación del Estado en la administración de los fondos de pensiones de los trabajadores (Punto 19), gestor equivalente al IPE rechazado en la Cámara de Diputadas y Diputados. Además, también podrían participar otros gestores estatales que cumplan los requisitos para administrar el ahorro previsional de los trabajadores.
  - (2) El Estado gestionaría la Licitación de Afiliados Antiguos (Punto 11 del texto). Esto lo convierte en juez y parte, con la existencia de conflictos en el diseño de las bases, lo que permitiría después de algunos años que el Estado gestione una parte mayoritaria del ahorro de los trabajadores, interviniendo en el mercado de capitales y con altos conflictos de interés en la compra de títulos estatales.

(3) Gestión del Fondo de Acumulación, Compensación y Garantía del Seguro Social (FACGSS) (Punto 38 del texto), que es básicamente lo mismo que el Gestor del FIP, el cual ya fue rechazado por la Cámara de Diputadas y Diputados.

**(6) NO ES UN PRÉSTAMO AL ESTADO, SON CUENTAS NOCIONALES, Y ES INSOSTENIBLE:** El

Ejecutivo en su documento propone crear el fondo FACGSS, que se constituiría con una cotización de un “Aporte Reembolsable” de 2% de las remuneraciones –que en su concepción corresponden a cuentas nocionales- y un aporte fiscal predeterminado según las necesidades de suficiencia y necesidad del Fondo, el cual no es garantizado.

- En el fondo, se vuelve a Cuentas Nocionales: Cada vez que una persona trabaja y cotiza, al igual que una cuenta nocional, se registraría su aporte en el FACGSS. Pero de ese aporte, se sacarían los financiamientos para elevar pensiones a actuales pensionados (y por los próximos 20 años y más), y parte de ello se invertiría. Sin embargo, nada garantiza que el fondo sea financieramente sostenible, ni nada garantiza que el Estado tendrá los fondos para sustentarlo (por lo que se debiera exigir el informe de Sostenibilidad Fiscal).
- Beneficia a quienes no aportaron al fondo y perjudica a los trabajadores que aportarán todo el periodo: La garantía por años cotizados a actuales y futuros pensionados comenzará a decrecer para quienes se pensionen el año 2045 (trabajadores menores de 46 años) y se extinguirá para aquellos que se pensionen el 2065 (trabajadores de 25 años).
- Peor rentabilidad: Los 2 puntos rentarán menos que las cuentas de capitalización. La rentabilidad nocional será inferior a la que entreguen las inversiones, ya que el fondo debe pagar beneficios a quienes no aportarán al Fondo y para hacer sostenible el mecanismo de reparto deben definir una rentabilidad reducida, de lo contrario el Fondo será insolvente y/o el Estado deberá hacer aportes crecientes, en un escenario de envejecimiento de la población y altos compromisos futuros de pago con la PGU.
- Peores Pensiones: Con una rentabilidad nocional del 2%, un afiliado joven promedio tendrá un perjuicio en su pensión de hasta \$136 mil mensual y un afiliado con renta tope tendrá un perjuicio de hasta \$495 mil mensual. (Esto se puede verificar hoy para una persona que recibió bonos de reconocimiento, con impacto en su pensión de hasta \$315.000 mensuales por el préstamo que le dio al Estado<sup>1</sup>).
- ¿Impuesto Temporal? Según el documento, el Aporte Reembolsable sería de 2pp de la cotización durante los primeros 20 años, reduciéndose paulatinamente durante los años siguientes. En la historia de nuestro país, ya ha habido “impuestos transitorios” que se convierten en permanentes.
- Riesgo de crédito: Este préstamo no es al Estado, ni tiene una garantía Estatal, dependerá de la solvencia futura del Estado el reembolso de las cotizaciones. El texto dice explícitamente “Al momento de cotizar, se emitirá por parte del Fondo, un instrumento financiero endosable, similar a los bonos de reconocimiento, que se depositará en el Depósito Central de Valores.”

---

<sup>1</sup> Este perjuicio en pensión de prestar a tasas de interés menores al Estado, fuera del precio de mercado, se puede estimar con el siguiente ejemplo: una persona que hoy cumple 65 años, y se le haya reconocido 100UF de cotizaciones en el sistema antiguo recibe un bono de reconocimiento de 540UF, pero si esa persona hubiese recibido esas mismas 100UF y las hubiera invertido en el fondo C en 1981 hoy tendría 2048UF. Ese trabajador tiene una menor pensión de cerca de \$315.000 mensuales por el préstamo que le dio al Estado hace 40 años.

- (7) YA SE HA ALCANZADO LA META DE TASA DE REEMPLAZO:** El documento “Marco” establece metas de tasa de reemplazo de entre 70% a 75%, pero hoy, y sobre todo con la propuesta de la Mesa Técnica de llevar la PGU a la línea de la pobreza, se cumplirían gran parte de los objetivos de un sistema de pensiones: a) se evita la pobreza en la vejez; b) los actuales pensionados ya tienen una mediana de tasa de reemplazo del 70% según estudios del gobierno y comisión técnica del Senado; c) como se proyectan menores pensiones a los futuros pensionados<sup>2</sup>, éstas se mejoran fortaleciendo las cuentas individuales<sup>3</sup>; y d) las brechas de expectativas de vida de las mujeres pueden ser solventadas con un financiamiento fiscal moderado (0,036 puntos del PIB).<sup>4</sup>
- (8) REPARTO PURO EN TEMAS DE GÉNERO:** El “Marco” considera un 1% de las remuneraciones, que irían al mismo FACGSS, de forma permanente, para compensar a las mujeres. Llama la atención lo de la permanencia, puesto que se esperaría que se avance con los años a enfrentar la modificación de la edad legal de retiro, como gran parte de los países en el mundo (y que se avanzara en materia de equidad de género permitiéndole a las mujeres mejores perspectivas de ahorro). En el horizonte más cercano, el bono tabla se estima que tiene un costo inferior al 1% requerido. Tomando los datos proyectados por la DIPRES<sup>5</sup>, el costo anual del bono tabla comienza en USD 105 millones y al 2050 llegaría a USD 157 millones. Este monto sería cercano a un décimo de la recaudación anual del 1% de las remuneraciones (USD 948 millones).
- (9) SOLIDARIDAD INTRAGENERACIONAL:** También se insiste en el mecanismo intrageneracional (punto 28) siendo que el diagnóstico de técnicos ha mostrado que las rentas medias y altas tienen menores tasas de reemplazo. El reparto intrageneracional consiste en que una proporción de la cotización que va a cuentas individuales (3 puntos) se reparta entre rentas altas y bajas, beneficiando a un grupo de trabajadores que tienen mayores tasas de reemplazo en desmedro de aquellos que tienen inferiores tasas de reemplazo.
- (10)SEPARACIÓN DE FUNCIONES:** Se insiste en la división de la industria (punto 18) como una medida para aumentar el ahorro, sin tomar en cuenta los argumentos que muestran que la medida no sirve a ese objetivo. Varios integrantes de la Comisión Técnica designada por la Comisión del Trabajo del Senado alertaron del elevado riesgo y poco beneficio que una medida así conllevaría, al igual que el académico David Bravo. De hecho, se pueden presentar aumentos de costos por pérdidas de sinergias y mayor pago de impuestos. El Ejecutivo busca hacer primar criterios ideológicos en este punto con tal de cumplir su promesa de “poner término a las AFP”.
- (11)INSISTE EN LICITACIÓN DE AFILIADOS ANTIGUOS:** El texto, en el punto 11, insiste en la licitación de afiliados, como si no existiera discusión respecto a su constitucionalidad, a la forma de ejecutarla, a su ineficiencia en el cambio de comportamiento de los afiliados y a si permite aumentar pensiones o no. De hecho, este mecanismo es incompatible con la participación del Estado en la gestión del ahorro previsional, manteniendo el riesgo de

---

<sup>2</sup> Por los retiros y mayores expectativas de vida.

<sup>3</sup> El estudio del gobierno, de la Comisión Técnica del Senado y de David Bravo muestra que las tasas de reemplazo de la clase media y mujeres son inferiores.

<sup>4</sup> Cálculos de Matías Acevedo y Hermann Gonzalez muestran que los principales componentes del costo del seguro social (0,71 puntos del PIB) son: 0,669 puntos del PIB, garantía por año cotizado; 0,036 puntos del PIB, compensación por expectativas de vida y 0,007 puntos del PIB, por complemento por cuidados de terceros.

<sup>5</sup> Con el dólar al cierre de julio 2024

estatización de los Fondos de Pensiones, tal como lo mencionó la Mesa Técnica. Además, en la discusión posterior expertos en inversiones y mercado de capitales han insistido en el impacto que las licitaciones de “stock” y potencial liquidación o traspaso de activos entre ganadoras y perdedoras podrán generar en los mercados, su desarrollo, los retornos, y perjuicio en pensiones.

**(12) SEGURO DE LONGEVIDAD:** La Mesa Técnica no se pronunció al respecto, ni tampoco lo explica bien el documento del gobierno (punto 29), haciendo alusión a “recomendaciones de la OCDE”. Estudios muestran que este seguro tendría un alto costo, es regresivo ya que beneficia a quienes tienen mayores expectativas de vida que son generalmente rentas altas, la transición sería muy cara, y habría riesgo de incorporar un esquema de reparto por esta vía. Además, la renta vitalicia, que ya existe en nuestro sistema, tiene una lógica parecida al seguro de longevidad y en el propio texto se propone rebajar el umbral para acceder a ella (a 2 UF, punto 31).

**(13) DENSIDADES E INFORMALIDAD, SOLO BUENAS INTENCIONES:** Si bien es crucial establecer mecanismos que incidan en una disminución de la informalidad y aumentos del volumen de ahorros y densidades, las medidas que se indican tanto para los independientes como para las mujeres no se habían discutido previamente y las soluciones que se plantean solo se hacen en términos genéricos, casi como meras declaraciones de buena voluntad, describiendo un mecanismo de recaudación sin pronunciarse por la obligatoriedad de la medida y el financiamiento de esos recursos.

**(14) REZAGOS:** Se incluye en el texto la “distribución” (no se aclara qué es) de un 95% de las cotizaciones no asignadas, que son recursos que pertenecen a los afiliados, pero que no se han logrado acreditar en sus respectivas cuentas individuales (más de USD 130 millones a diciembre de 2023). Eso, aparte de quitarle fondos a los afiliados, puede transformarse en una forma de destinar recursos a reparto sin decirlo, perjudicando a los verdaderos dueños de esas cotizaciones quienes muy probablemente recuperan esos rezagos al momento de pensionarse debido a la revisión histórica de sus cotizaciones que hace cada AFP.

**(15) FONDOS GENERACIONALES:** En el punto 9 y 10 del documento “Marco” se hace referencia a la sustitución del sistema de multifondos por un esquema de FG. Acá notar dos cosas, el mecanismo de transición y diseño de estos, y si verdaderamente es conveniente hacerlo. Con respecto al primer punto, no aclara qué entidad establecerá las carteras de referencia o el Régimen de Inversión, quiénes serían considerados expertos en la materia, y no se entiende someter a consulta pública un ejercicio tan técnico y complejo como este. Con respecto a lo segundo, en distintos países en que se ha adoptado esquemas similares, se está cuestionando su aplicación, y en un estudio reciente de Scotiabank<sup>6</sup> se advierte de los riesgos de la transición, sumado a que habría una gran cantidad de afiliados que se tendrían que traspasar desde los actuales fondos riesgosos hacia fondos conservadores, lo cual al final, implicaría reducirles retornos esperados a aquellos que de preferencia se mantienen en fondos más riesgosos.

---

<sup>6</sup> Fondos Generacionales, Cuantificación preliminar; Economic and Financial Research, Julio 2024