

Análisis del proyecto de reforma previsional en Chile.

Hugo D. Bertín¹

En la primera parte del informe se reseñan los cambios previos realizados en las dos últimas décadas; en la segunda sección se analizan los principales componentes del proyecto de la reforma previsional; al final se presentan las conclusiones.

I. Antecedentes

El actual régimen previsional chileno fue creado en el año 1980, con el Decreto-Ley 3.500, con dos pilares, uno de capitalización individual obligatoria y el otro de ahorro previsional voluntario (APV). Las modalidades para el cobro de las jubilaciones y pensiones fueron: retiro programado; renta vitalicia inmediata; renta temporal con renta vitalicia diferida y renta vitalicia inmediata con retiro programado.

En el año 2002, a través de la sanción de la Ley 19.795, se introdujeron los denominados multifondos para permitir, a través de cinco fondos por AFP, mejores combinaciones de rentabilidad/riesgo para los afiliados.

La primera reforma previsional realizada por la presidenta Bachelet en el año 2008 apuntó a: 1) corregir la cobertura, con la introducción de la prestación básica solidaria (PBS), focalizada en las personas que pertenecían al 60% menores ingresos y que no hubieran realizado contribuciones al segundo pilar obligatorio y 2) mejorar la suficiencia de las jubilaciones más bajas con el establecimiento del complemento a la pensión contributiva de quienes hubieran participado del mercado laboral formal pero en forma intermitente y/o por salarios relativamente bajos, denominado aporte previsional solidario (APS). Adicionalmente, en los años sucesivos, se establecieron otros cambios, como el subsidio para trabajadores jóvenes; el ahorro previsional voluntario colectivo (APVC); el bono por hijo; la afiliación voluntaria y luego obligatoria para trabajadores independientes; ampliaciones sucesivas en los límites para las inversiones en el exterior de los multifondos, entre otros.

En el año 2022, durante la presidencia de Piñera, se sancionó la Ley 21.419, que creó la pensión garantizada universal (PGU), en reemplazó a los beneficios de vejez del pilar solidario (PBS y APS); destinada a los mayores de 65 años, que pertenezcan al 90% de la población más vulnerable; con residencia por un lapso no inferior a 20 años continuos o discontinuos. Las personas deben contar, además, con una pensión base (de vejez, invalidez o de sobrevivencia) inferior a \$1.000.000 y el monto inicial máximo de la PGU se estableció en \$185.000, ajustables una vez por año; el pago mensual está a cargo del Instituto de Previsión Social (IPS).

No obstante estos cambios, subsiste la cuestión de la insuficiencia de las pensiones, en especial para los niveles de ingresos medios, ya que la introducción de la PBS y de la APS (y luego la PGU) mejoró la situación de las personas de ingresos bajos; el descontento con la marcha de las pensiones en Chile había originado protestas masivas a partir del año 2016.

¹ Docente de posgrado en economía de la seguridad social en la Universidad Nacional de La Plata y en la Universidad Nacional de Rosario, miembro del Centro de Estudios de la Seguridad Social de la UBA. Las opiniones no comprometen a ninguna institución.

La insuficiencia de las pensiones tiene diversas causas: 1) la tasa de aporte personal del 10% es baja y no existe contribución patronal (el promedio de los países de la OECD es 18,4%); 2) la reducida densidad (lagunas) de cotizaciones de las personas a lo largo de la etapa activa del ciclo de vida, más notoria entre las mujeres y entre las personas de menores ingresos, como reflejo del mercado laboral dual; 3) el aumento de la esperanza de vida registrado desde el año 1981 (el último cambio paramétrico fue realizado en ese año cuando la esperanza de vida a la edad de jubilación era de 21 años para la mujer a los 60 años y de 13 años para el hombre a los 65 años; en la actualidad es de 31 años y 22 años respectivamente); 4) el peso de los gastos de administración del sistema. Así, aún con tasas de rentabilidad históricas altas, el saldo de las cuentas individuales acumulados al momento de la jubilación viene dando como resultado tasas de sustitución promedio menores al 22% para la jubilación financiada con la cuenta de capitalización individual y de 40% para la jubilación total, incluyendo la PGU²; el efecto del interés compuesto de los rendimientos de las inversiones no alcanza a compensar la falta de aportes respecto a los objetivos iniciales previstos en la instauración del régimen de capitalización individual en el año 1981; los cuales proyectaban historias previsionales con aportes completos durante la vida activa.

II. Proyecto de reforma previsional

El proyecto establece un Sistema Mixto de Pensiones, que reemplaza y deroga el Decreto-Ley 3500; consta de 350 artículos permanentes que se estructuran en 17 Títulos y 73 disposiciones transitorias. Las principales modificaciones son las siguientes:

II.a. Régimen previsional multipilar

El proyecto de reforma del presidente Boric busca completar el modelo multipilar, que se había comenzado a estructurar con la reforma previsional del año 2008, con la introducción del pilar solidario que funcionará como un régimen de reparto del tipo de cuentas nocionales³. La edad mínima para el acceso a la jubilación por vejez se mantendrá en 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

Los pilares del régimen previsional serán cuatro:

- 1°) **no contributivo**, el objetivo es hacer frente a la pobreza entre los adultos mayores; se financia con impuestos y se prevé un aumento gradual de la **pensión garantizada universal (PGU, tanto** en el monto como en la cobertura, hasta alcanzar al 100% de la población a partir del sexto año de vigencia de la reforma previsional.
- 2°) Se mantiene el **pilar de capitalización individual**, financiado con el aporte personal de los trabajadores, que aumentará del 10% al 10,5%; el objetivo es sustituir el salario en la vejez. La cobertura del seguro de invalidez y fallecimiento pasará a estar a cargo del empleador o del trabajador independiente. Se prevé el aumento de la remuneración máxima imponible

² Según estimaciones del proyecto de ley, la pensión mediana financiada solo con la cuenta de capitalización individual de los hombres es de \$137.310 (tasa de reemplazo del 34,1%) y de las mujeres es de \$30.685 (tasa de reemplazo del 12,0%); en ninguno de los dos casos el valor supera al salario mínimo actual. Sólo en el caso de más de 35 años de cotización, la pensión mediana autofinanciada es superior al salario mínimo actual, lo que ocurre para un reducido número de personas pensionadas (5,8% del total).

³ Las cuentas nocionales son un tipo de régimen de reparto de contribución definida y beneficio indefinido; los aportes se registran en cuentas individuales (pero se utilizan para pagar las actuales prestaciones), se actualizan siguiendo una regla (salario, masa salarial, variación del PBI) y constituyen un fondo nocional a nombre del afiliado. La jubilación se determina dividiendo el fondo acumulado por la esperanza de vida al momento del retiro, y genera un beneficio periódico vitalicio, que se actualiza con la regla de la movilidad (Ver: Barr, 2013. Bertin, 2022. Devesa Carpio et al., 2017. Holzmann op. cit. Palmer, 2006).

para los aportes al régimen de capitalización individual de 81,6 unidades de fomento (U.F.) a 122,6 U.F. (alrededor de usd 750. La percepción del beneficio es a través de distintas modalidades de renta vitalicia, que contempla una garantía transitoria de beneficio mínimo.

- 3°) Se introduce el **pilar solidario de reparto**, financiado con las contribuciones patronales, que parten del 1% en el primer año y llegarán al 6% en el sexto año de vigencia de la reforma; este pilar tiene el mismo objetivo de reforzar el ingreso en la vejez. Hay un componente de redistribución de ingresos, derivado de la forma de computar el ingreso imponible; este se calculará como la suma de la remuneración propia del afiliado ponderada por el 70% más la remuneración promedio del sistema ponderada por el 30%; así, las personas de menores ingresos recibirán en sus cuentas individuales mayores ingresos por contribuciones patronales que las que hubiesen recibido de haberse calculado solo sobre las remuneraciones propias. La percepción del beneficio del pilar solidario es a través de una renta vitalicia simple, con una garantía permanente de beneficio mínimo.
- 4°) Se mantiene los **pilares de capitalización voluntaria individual y colectiva**, con el objetivo de mejorar la tasa de sustitución; y se eliminan los depósitos convenidos y la cuenta de ahorro voluntario, denominada cuenta 2, que no tenía, estrictamente, objetivos previsionales.

La estructura multipilar del proyecto de ley sigue la tendencia que se observa a nivel internacional, particularmente entre los países de la OECD⁴, en el sentido de usar distintos instrumentos para alinear mejor los objetivos de los regímenes previsionales de suficiencia, cobertura, equidad y solvencia.

II.b. Organización industrial e institucionalidad

En el proyecto de reforma se propone restringir las funciones de las AFP (que se pasarán a denominar inversores de pensiones privados, IPP) a la administración de las carteras de inversión del pilar de capitalización individual, en competencia con un ente estatal (denominado inversor de pensiones público autónomo, IPPA).

El IPPA será la opción por defecto para los nuevos aportes personales destinados a las cuentas del pilar de capitalización individual, aunque los afiliados podrán optar expresamente por los IPP; el ente público realizará, además, la gestión financiera de las cotizaciones patronales del 6% del pilar solidario que se integrarán en el Fondo Integrado de Pensiones (FIP); en cambio, el stock actual de las inversiones en las cuentas de capitalización individual seguirá siendo administrado por las IPP como opción por defecto y por el IPPA como opción explícita de sus titulares⁵.

El IPPA estará dirigido por un consejo consultivo autónomo de cinco miembros⁶; los cargos tendrán una duración de seis años, no reelegibles. El Consejo Directivo deberá fijar, entre otras funciones,

⁴ Más del 80% de los países que pertenecen a esta organización tienen regímenes previsionales multipilares (OECD, 2021).

⁵ La inclusión de los denominados “nudges” u opciones por defecto para la elección entre los administradores de cartera privados y el público es una práctica creciente a nivel internacional, derivada de las recomendaciones de la economía de comportamiento, para hacer frente a los sesgos de conducta, tales como la tendencia a privilegiar el consumo presente por sobre el futuro (aun cuando se tenga conciencia de la necesidad de prever el ahorro para la vejez), la dilación (procrastinación), el exceso de confianza o, simplemente, la inercia en el proceso de la toma de decisiones de bienes de consumo en el largo plazo. Por estas razones, los individuos necesitan “ayudas” que los incentiven y facilite su participación a lo largo de las distintas etapas del ciclo de vida (Camerer y otros, 2003. Shefrin y Thaler, 1998).

⁶ Dos serán designados por el Poder Ejecutivo, previa ratificación por el Senado; un miembro designado por el Poder Ejecutivo a partir de una dupla propuesta por la organización de trabajadores de mayor representatividad y un miembro designado por el Poder Ejecutivo a partir de una dupla propuesta por la organización de empleadores de mayor representatividad; en la conformación del Consejo se deberá respetar la paridad de género.

la rentabilidad del seguro social; esta rentabilidad es el mecanismo para actualizar la historia de las contribuciones patronales al seguro social, que conformarán el saldo de la cuenta individual de los trabajadores a la edad de retiro.

El objetivo de focalizar la gestión de los IPP y del IPPA en la gestión de las carteras de inversión es bajar las barreras a la entrada para nuevos proveedores financieros, aumentar la competencia y las opciones para los afiliados.

Se introduce un cambio en la forma de percepción de las comisiones por la administración de las cuentas individuales⁷, de un porcentaje sobre el ingreso imponible (flujo) a una comisión en porcentaje del saldo de las cuentas individuales (stock) para alinear los objetivos de los gestores con los titulares de las cuentas individuales. Dado que las comisiones sobre flujo vigentes tenían implícito la gestión de los fondos durante todo el ciclo de vida, se prevé un mecanismo de descuento, por año de nacimiento de la persona afiliada, para evitar que la comisión sobre el stock de fondos implique una doble aplicación de la comisión para los afiliados.

Las demás funciones que actualmente están a cargo de las AFP (afiliaciones, recaudación de los aportes, administración de las cuentas individuales, gestión de los beneficios previsionales, administración de las comisiones médicas y atención al afiliados)⁸ pasarán a un ente autónomo público, denominado Administrador Previsional Autónomo, APA; que se creará a partir del actual Instituto de Previsión Social, IPS.

El APA contará con un consejo de administración, integrado por cinco miembros independientes y se financiará con fondos públicos. Con vistas a facilitar el proceso de transición, el APA podrá licitar las funciones mencionadas entre los proveedores locales⁹.

Además, se prevé crear: 1) el Consejo Técnico de Inversiones permanente, con una composición de cinco miembros para evaluar el funcionamiento de los fondos generacionales a cargo de los IPP y del IPPA¹⁰; además, tendrá la facultad de formular recomendaciones para su fortalecimiento. 2) El Registro de Asesores Previsionales en el ámbito de la Superintendencia de Pensiones, en el que se deberán anotar los proveedores de este servicio. 3) El Registro de Asesores Previsionales de Inversiones en el ámbito de la Superintendencia de Pensiones y de la Comisión de Mercado de Financiero. 4) Reforzar las facultades de la Comisión de Usuarios, creada en la reforma del año 2008, y reemplazar a los representantes de las instituciones públicas y de las entidades privadas del sistema de pensiones por representantes de los trabajadores y de los empleadores. 5) Adecuar las funciones de la Superintendencia de Pensiones para seguir regulando y fiscalizando el pilar de capitalización individual y hacer lo propio con el funcionamiento del pilar solidario. 6) Crear el

⁷ En el régimen chileno la comisión por administración que perciben las AFP está separada del aporte personal destinado a la cuenta individual, varía entre 0,58% del ingreso imponible (5,8% del aporte personal) y 1,45% del ingreso imponible (14,5% del aporte); además abonan una comisión destinada a la cobertura de invalidez y fallecimiento, que surge de un proceso de licitación entre las compañías de seguro de vida y actualmente equivale al 1,74% del ingreso imponible.

⁸ Las AFP habían tercerizado una parte de estas funciones en el proveedor privado PREVIRED; en este sentido, se podría esperar que si el APA decidiese, también, tercerizar alguna de las nuevas funciones a cargo, PREVIRED podría presentarse con sólidos antecedentes operativos.

⁹ En la actualidad, hay 11,6 millones de afiliados, que tienen 12,7 millones de cuentas individuales. Al respecto, desde la Asociación de AFP, a través de un estudio realizado por Patricio Arrau, que analiza la literatura sobre economías de escala y el tamaño óptimo de la industria, se advierte que no se puede comprobar tamaño óptimo ni que las economías de escala sean continuamente decrecientes y, en consecuencia, que no habría las ganancias derivadas de la centralización propuestas ni la traducción en menores costos para el sistema (Arrau, 2022. Bikker, 2017).

¹⁰ Uno designado por el Presidente de la República, uno por el Banco Central de Chile, uno por la Comisión del Mercado Financiero y dos por facultades de economía o de economía y administración acreditadas de conformidad con lo dispuesto por la Ley 20.129.

Sistema de Información de Pensiones para que los afiliados y beneficiarios conozcan sus derechos y puedan ejercer las opciones del nuevo régimen previsional.

II.c. Régimen de inversiones

Se eliminan los multifondos¹¹ y se los reemplazan por fondos generacionales (“Target Date Funds”). El cambio propuesto apunta a que las personas tengan un mayor retorno ajustado por riesgo a lo largo del ciclo de vida laboral y sea más sencillo¹².

En el régimen vigente existen cinco fondos con distintas estrategias de rentabilidad/riesgo para que los afiliados puedan traspasar voluntariamente el saldo de sus cuentas individuales conforme transcurre el tiempo (de los fondos con una combinación rentabilidad/riesgo más alta en las primeras etapas del ciclo de vida hacia fondos con una menor combinación de estas variables cuando se acercan al momento de la jubilación). En el fundamento del proyecto se advierte sobre las consecuencias negativas sobre el ahorro previsional acumulado que existen en la actualidad, dado que los afiliados no están ejerciendo las opciones voluntarias de cambiar de fondo en el tiempo adecuado por diversos motivos (inercia, miopía, capacidad para procesar información compleja en tiempos inciertos, entre otros)¹³.

Por ello, se propone la creación de fondos generacionales¹⁴ administrados por los IPP o el IPPA, son fondos específicos para cada generación, que ajustan el portafolio de instrumentos en el transcurso del tiempo, tomando menos riesgo a medida que pasan los años. Cada proveedor financiero deberá constituir diez fondos diferenciados por riesgo y retorno esperado de sus inversiones.

¹¹ De acuerdo con la información de la Superintendencia de Pensiones y el Banco Central de Chile, que previo al inicio de la pandemia generada por el COVID19, los activos de los fondos de pensiones en el mercado doméstico ascendían a 46% del PIB. Debido a los retiros de fondos de pensión, hacia final del 2021 los activos del sistema privados de pensiones representaron 27,5% del PIB. Por su parte, los activos totales del sistema privado de pensiones, computando también las inversiones en el exterior, llegaron a representar un 82% del PIB en el 2019, y producto de los retiros, la importancia relativa descendió a 60% del PIB a final del 2021. Según la misma fuente, el tamaño de los fondos de ambos pilares (capitalización individual y seguro social solidario) pasará a representar desde el 27,5% del PIB en el mercado doméstico a 33,3% del PIB en 2030 y cerca del 61% del PIB al 2050.

¹² En el diseño de los fondos generacionales subyace la idea de que los individuos disponen de dos fuentes de riqueza: el capital humano (entendido como el valor actual descontado de sus ingresos laborales futuros) y el financiero (integrado por el ahorro previsional y no previsional acumulado). Cuando el individuo es joven su riqueza total corresponde principalmente a su capital humano; en cambio, cuando se encuentra cercano a jubilarse, la relación se debería transformar y su riqueza financiera debería ser la principal fuente de su riqueza total. En las primeras fases las ganancias provienen principalmente del trabajo y poseen una baja correlación con los activos financieros de renta variable, por tanto las inversiones financieras podrían tener una proporción mayor de este tipo de instrumentos financieros; en cambio, cuando los trabajadores transitan las últimas fases del proceso de acumulación se enfrentan con correlaciones más altas entre estas variables y las inversiones financieras deberían tener una menor ponderación de activos de renta variable y mayor proporción de activos financieros de menor volatilidad. Así, es posible adoptar estrategias de inversión en donde el portafolio se vaya ajustando según la edad del trabajador (“age-based strategies”) (Viceira, 2007. Sun et al., 2021).

¹³ Según cifras de la Superintendencia de Pensiones, actualmente alrededor del 51% de afiliados se encuentra en un fondo subóptimo, no asegurando un nivel de rentabilidad de acuerdo con su etapa del ciclo de vida; quienes se cambiaron de fondo de manera voluntaria obtuvieron una rentabilidad 620 puntos base inferior a la de haber seguido la estrategia por defecto (la estrategia de inversión por defecto, definida en la regulación, consiste en que los ahorros previsionales son invertidos en distintos tipos de fondos, dependiendo de la edad de la persona afiliada y consistente con su ciclo de vida) (SP, 2021).

¹⁴ Dentro de los países que utilizan este esquema de inversión se encuentra Reino Unido, con un modelo estructurado a partir de 48 fondos generacionales, con cohortes de un año cada uno, que se crean para el conjunto de personas nacidas en un año particular que tendrán el mismo año de retiro. Por otro lado, en la región, México posee un modelo de fondos generacionales conformado por 10 fondos, con cohortes de cinco años cada uno.

En el proyecto se contempla la flexibilización de los límites de inversión para adaptarlos al esquema de fondos generacionales; la nueva normativa estará a cargo de la Superintendencia de Pensiones, el Consejo Técnico de Inversiones, el Ministerio de Hacienda y el Banco Central.

De manera complementaria, se propone la creación de carteras de referencia (“Benchmarks”), que es una práctica financiera internacional habitual para la gestión y el seguimiento de las inversiones de largo plazo; en particular, se prevé la instrumentación de carteras de referencia y márgenes de desviación máximos para cada uno de los fondos generacionales, fundados en objetivos de largo plazo. Las carteras de referencia deberán estar justificadas por un estudio contratado con alguna entidad de vasta experiencia y, previo a su publicación, será sometido a consulta pública.

Las inversiones que realizará el IPPA con los aportes del régimen solidario tendrán una lógica distinta de las realizadas por este y los IPP para las cuentas de capitalización individual; de modo de contemplar, además, la sostenibilidad de largo plazo, que permita pagar las prestaciones previstas en este pilar. En el caso de que se detecte la necesidad de realizar ajustes paramétricos adicionales para preservar la sustentabilidad, el Poder Ejecutivo deberá enviar al Parlamento el proyecto de ley correspondiente

Las comisiones implícitas que tiene algunos vehículos de inversión, como los fondos mutuos, en las que el valor de la cuota contiene el cobro de la comisión, deberán estar a cargo de los IPP o del IPPA; el proyecto contempla excepciones, como inversiones en activos alternativos, más complejos, como son las inversiones en infraestructura, inmobiliaria, entre otras.

II.d. Prestaciones previsionales

La prestación del **pilar solidario** es la actual PGU, de **suma fija**, cuyo importe aumentará de \$185.000 hasta \$250.000 en el quinto año de entrada en vigor de la reforma; de la misma manera, la cobertura se expandirá desde el 60% de las personas de menores ingresos en el primer año; luego alcanzará a las personas que recibirán una pensión base menor a \$100.000 en el segundo año; a una pensión base menor a \$400.000 en el tercer año; a todas las personas que no pertenezcan al 10% de mayores ingresos entre las personas mayores de 65 años en el cuarto año y a partir del sexto año de vigencia de la reforma previsional la cobertura será universal.

En el **pilar de capitalización individual** se eliminará el retiro programado, se crean las **rentas vitalicias con herencia**, que se suma a las otras opciones de **rentas vitalicias vigentes (simple y con período garantizado)**. En los fundamentos del proyecto de ley se señala la conveniencia de reducir los mayores riesgos que absorbe individualmente la persona en la modalidad de retiro programado (inversión, sobrevivencia) y promover la renta vitalicia predeterminada real con la posibilidad de herencia, cuando no existan derechohabientes¹⁵. Además, se contempla que el APA licitará quincenalmente las ofertas de las personas que accedan a las prestaciones de vejez, invalidez y fallecimiento entre las compañías de seguros de retiro; las personas podrán elegir entre las tres mejores opciones recibidas o decidir, transitoriamente, no pensionarse. Se eliminará la posibilidad de aceptar ofertas por fuera de este sistema de subastas regulado para evitar los efectos de las asimetrías de información entre las partes. Los afiliados al régimen previsional del Decreto-Ley

¹⁵ El retiro programado es una modalidad previsional mediante la cual el pensionado mantiene la propiedad de la cuenta individual y retira mensualidades, cuyo valor se calcula periódicamente dividiendo el saldo acumulado por el denominado VANU (Valor Actuarial Necesario Unitario); este es una combinación de la expectativa de vida del grupo de beneficiarios (edad / sexo) con la hipótesis de rendimiento adoptada para el fondo de pensiones (tasa de cálculo del retiro programado); por ello, la persona absorbe el riesgo de inversión, derivado de la fluctuaciones de los precios de los activos financieros del fondo; el riesgo de sobrevida, que ocurre cuando vive más años que los previstos en las tablas actuariales, lo que reduce el monto de las mensualidades, pudiendo llegar a agotar el saldo de la cuenta individual, entre otros riesgos (Barassi, et al, 2009).

3.500, menores de 50 años, y los actuales jubilados y pensionados, recibirán del seguro social, a partir de los 65 años, una garantía de beneficio definido de 0,1 UF por año cotizado en dicho sistema de pensiones, debiendo contar con un mínimo de 12 cotizaciones continuas o discontinuas, y se considerarán como máximo 360 meses continuos o discontinuos.

La prestación del **pilar del seguro social solidario** también será una **renta vitalicia simple**, que contemplará a los derechohabientes, cuyo monto calculará el APA sobre la base de los aportes acumulados por la persona en su cuenta individual; la tabla actuarial será unisex, de modo de generar una transferencia implícita a favor de las mujeres, dada su mayor esperanza de vida; y la tasa de interés será similar a la rentabilidad que aplique mensualmente el seguro social para actualizar las cotizaciones periódicas de los afiliados. La pensión del Seguro Social tendrá una garantía mínima de 0,1 unidades de fomento por cada 12 meses cotizados al mismo, que aplicará para quienes con su pensión contributiva del Seguro Social no alcance el mínimo garantizado por sus años cotizados, entregando la diferencia para alcanzar dicho valor. Para efectos de esta garantía se requiere haber cotizado al menos 12 meses continuos o discontinuos en el sistema, y se considerarán como máximo 360 meses continuos o discontinuos

En el seminario organizado por el Centro de Estudios Públicos sobre “Reforma de pensiones: los nudos del debate”, el pasado de 17 de noviembre, la Ministra de Trabajo, Jannette Jara Román, presentó el siguiente cálculo de los haberes por vejez antes y después de la reforma previsional. Las estimaciones se realizaron para una persona con un salario de \$400.000 y con lagunas previsionales equivalentes al 50% del período de aportes. En el escenario actual, se considera el valor de la PGU vigente, mientras que en el escenario de la reforma el valor de la PGU es “en régimen”, una vez que aplique el aumento gradual de esta prestación en el transcurso de los cinco años previstos en el proyecto de ley.

En el caso de la mujer, cuando la reforma tenga plena vigencia, el haber previsional estimado aumentaría de \$257.651 a \$392.465 (+52%), y la composición relativa sería la siguiente: 64% correspondería a la PGU, 16% al pilar de capitalización individual, 3% a la aplicación de la tabla actuarial unisex para el cálculo de la renta vitalicia del pilar distributivo y 17% a la nueva prestación del seguro social. En el caso del hombre, el haber previsional estimado aumentaría de \$257.651 a \$392.426 (+46%), y la composición relativa sería la siguiente: 64% correspondería a la PGU, 19% al pilar de capitalización individual y 17% a la prestación del seguro social. En consecuencia, la propuesta de reforma previsional aumentaría la tasa de sustitución total, como resultado de la introducción del pilar solidario de reparto y, al mismo tiempo, mejoraría la redistribución del ingreso por la aplicación de tablas actuariales unisex en este tercer pilar y por los efectos del seguro por lagunas previsionales y de los complementos prestacionales por hijo y por las tareas asociadas al cuidado de personas.

III. Síntesis ejecutiva

El proyecto de reforma previsional es el más amplio desde la reforma del año 1981, ya que contempla la expansión del modelo multipilar; cuestiones relacionadas con la organización industrial y la institucionalidad; el régimen de precios; las modalidades previsionales para el acceso a las prestaciones de vejez, invalidez y fallecimiento; la introducción de nuevas garantías para los haberes mínimos; la inclusión de componentes de redistribución de ingresos vinculados con los períodos de desempleo, de la maternidad y del cuidado de las personas en los hogares; los tipos de fondos de pensiones para capitalizar los ahorros en el pilar de capitalización individual y en el pilar del seguro social solidario, entre otras cuestiones.

El tratamiento parlamentario de estos cambios entrañará un desafío para la coalición gobernante, dada la composición fragmentada que existe en el Congreso Nacional de Chile entre el oficialismo y la oposición; esta ya adelantó que tiene desacuerdos importantes con el proyecto en temas como el rol de las AFP (IPP en el proyecto de ley); el traspaso de las funciones de las AFP al Administrador Público de Pensiones Autónomo, APP y el carácter monopólico de este organismo; la derogación del Decreto-Ley 3500, ya que su eliminación implicaría replicar y revisar todos los artículos reescritos en el proyecto; el nivel de la contribución patronal del 6% para financiar el tercer pilar solidario; la selección por defecto de la administración de los aportes personales del segundo pilar de capitalización individual en favor del inversor de pensiones público autónomo, IPPA y en detrimento de los inversores de pensiones privados, IPP; entre otras cuestiones (AFP Chile, 2023).

Por ello, y para que el proyecto se transforme en ley, habría que esperar que a través del diálogo político se introduzcan modificaciones para alcanzar una reforma previsional con consenso y estable en el tiempo; en caso contrario, es difícil que el proyecto se convierta en ley y es posible que el gobierno sufra una derrota en el Congreso, similar a la que ocurrió recientemente con el tratamiento del proyecto de reforma impositiva en la Cámara de Diputados.

Referencias

- AFP Chile. 2023. "Reforma previsional: los puntos intransables que negociará Chile Vamos en su propuesta al Gobierno". Asociación de AFP Chile, enero. Santiago de Chile.
- Arrau, P. 2022. "Análisis de la nueva evidencia entregada por la Subsecretaría de Previsión Social acerca de las economías de escala en la administración de cuentas para los fondos de pensiones". Asociación de Administradores de Fondos de Pensiones, 9 de noviembre. Santiago de Chile.
- Barr, N. 2013. "The pension system in Sweden". *Report to the Expert Group on Public Economics. Ministry of Finance*. Estocolmo.
- Bertín, H. 2022. "El desafío del envejecimiento poblacional para los regímenes previsionales". *Blog: Economía del Sector Público*, FCE-UNLP. 28 de setiembre de 2022. La Plata.
- Bikker, J. 2017. "Is There an Optimal Pension Fund Size? A Scale-Economy Analysis of Administrative Costs". *Journal of Risk & Insurance*, 84 (2), 739-69.
- Camerer, C.; Loewenstein, G. 2003. "Behavioral Economics: Past, Present, Future". En: Camerer, C., G. Loewenstein y M. Rabin (eds.): *Advances in Behavioral Economics*: 3-52. Princeton University Press.
- Devesa Carpio, J.; Devesa Carpio, M.; Domínguez Fabián, I.; Encinas Goenechea, B.; Meneu Gaya, E. 2017. "La implantación de un sistema de cuentas nocionales en España. Efectos sobre el sistema de seguridad social". Instituto Santalucía. Madrid.
- Holzmann, R. 2017. "El ABC de los sistemas de contribución definida no financiera". Instituto de Pensiones BBVA, *Documento de trabajo*, 27. Madrid.
- OECD. 2021. "Pensions at a Glance. OECD and G20 Indicators". Organisation for Economic Co-operation and Development. París.
- Palmer, E. 2006. "What Is NDC?", en: Holzmann, R. y Palmer, E. (editores): *Pension reform: issues and prospects for non-financial defined contribution (NDC) schemes*: 17-34. The World Bank. Washington DC.

- Shefrin, H. M.; Thaler, R. H. 1998. "The Behavioral Life-Cycle Hypothesis". *Economic Enquiry*, 26 (4): 609-43.
- Sun, J., Zhu, D.; Platen, E. 2021. "Dynamic Asset Allocation for Target Date Funds under The Benchmark Approach". *ASTIN Bulletin*, 51 (2): 449-74.
- SP. 2022. "Evolución y desempeño individual de los cambios de fondos en el Sistema de Pensiones". Superintendencia de Pensiones, *Documento de Trabajo*, 69. Santiago de Chile.
- Viceira, L. 2007. "Life-Cycle Funds", mayo. Disponible en SSRN: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.988362>