

#YOELIJODONDECOTIZAR

Lunes, 27 de Julio de 2020 - Id nota:937299

Medio : Diario Financiero
Sección : La Columna de...
Valor publicitario estimado : \$4112000.-
Página : 13
Tamaño : 16 x 20

[Ver completa en la web](#)

LA COLUMNA DE...



JORGE SELAIVE
ECONOMISTA JEFE
SCOTIABANK Y
ACADÉMICO FEN
U. DE CHILE

#YOELIJODONDECOTIZAR

■ El retiro del 10% de los fondos previsionales se ha tomado el debate público en las últimas semanas. Cabe realizar algunas reflexiones.

Primero, las AFP minimizarán, con la ayuda del regulador y facilidades del Banco Central, el retiro masivo de fondos previsionales. Se liquidarán activos líquidos y aquellos que se perciba tienen comprador o intermediario asegurado. Segundo, si bien la iniciativa generará una reactivación del consumo privado producto de la fuerte inyección de liquidez cuyo impacto sobre el PIB dependerá de los bienes y servicios adquiridos, será un efecto puntual, pero aun así debemos colocar cierto sesgo al alza a cualquier proyección de contracción del PIB.

Por otro lado, es importante considerar que las carteras de inversión de las AFP quedarán desbalanceadas. Exceso de bonos corporativos, menos cobertura cambiaría, entre otros, caracterizarán los nuevos portafolios al menos por 3 o 4 años, cuando el ingreso de nuevos fondos previsionales permita lograr la distribución deseada y óptima. En un corto plazo, el regulador tendrá que realizar nuevas parametrizaciones evitando restricciones normativas para la compra de ciertos instrumentos.

Llama la atención que el principio de libertad superó al de previsión social. El 80% de las personas prefiere retirar sus fondos, pues son de "su propiedad" y, por ende, tienen esa "libertad". Si bien el proyecto tiene el propósito encomiable de ayudar a

quienes están en apuros financieros producto de la pandemia, es importante considerar también que un 80% de las personas tiene menos de \$20 millones ahorrados. Al retirar fondos pondrán una presión fiscal adicional por cerca de US5.000 millones a la que ya colocaban previo a este proyecto: en el futuro, sus pensiones tendrán que ser financiadas por más tiempo y en mayor magnitud por recursos "enteramente" estatales.

En ese contexto, es de toda justicia que el restante 20% de los cotizantes, que tienen fondos suficientes para financiar su propia pensión, puedan acceder a un sistema completamente privado, eficiente, que optimice la distribución de sus inversiones, compita por la mejor rentabilidad, no esté sometido a presiones políticas ni expuesto a que, a futuro, esos recursos sean confiscados por el Estado para solventar al 80% restante.

Dados los últimos acontecimientos, lo justo sería que los propios pensionados elijan dónde cotizar. Si nos basamos en el principio de libertad levantado por los parlamentarios, parece de toda lógica separar el sistema, y que cada uno decida si quedarse en el sistema privado o ser parte de un sistema de reparto administrado por el Estado, para lo cual éste debe presentar una oferta de pensiones actuarialmente creíble (#YOELIJODONDECOTIZAR).

Las AFP destinan gran cantidad de sus costos a administrar cuentas individuales de ese 80% de personas con poco ahorro que finalmente tendrán pensiones pagadas con recursos fiscales. Esos costos podrán ahorrarse y focalizarse en entregar mejor servicio y administración financiera para aquellos interesados en el sistema de capitalización individual.

Bajo este sistema dual y de libre elección, ¿dónde estaría la solidaridad? La solidaridad estaría al centro de las preocupaciones, pues ese muy probable 80% de afiliados continuará siendo financiado por los impuestos directos e indirectos que siempre ha pagado ese 20% restante de cotizantes. Es de mayor justicia social y crea mejores incentivos un sistema dual de libre elección por sobre uno mixto. Es mejor separar a los cotizantes que juntarlos en un mismo sistema.

“ En materia de pensiones, es de mayor justicia social y crea mejores incentivos un sistema dual de libre elección por sobre uno mixto”.