

PUNTO DE VISTA

Pensiones tuteladas: cada vez menos libertad



—por Arturo Cifuentes—

Llegar a viejo sin ningún ahorro es complicado: uno se transforma en un problema, primero para su familia, después para los amigos y eventualmente para el fisco. Y por lo tanto es razonable que el Estado obligue a los trabajadores a destinar un porcentaje de sus ingresos a un fondo previsional. También es razonable que el regulador establezca normas prudenciales de inversión, pero sin poner cortapisas que limiten las opciones de los aportantes.

Lamentablemente, el actual régimen de inversión de los multifondos está basado en una serie de hipótesis absurdas: (1) que es peligroso invertir fuera de Chile; (2) que la diversificación a través de monedas extranjeras no es aconsejable; (3) que el sector inmobiliario es mejor evitarlo; y (4) que los activos alternativos son nocivos. Y a estas tonterías hay que agregar las llamadas licitaciones.

Como se sabe, los entrantes al mercado laboral son forzados a enrolarse en la AFP que ofrece la comisión más baja; es decir, la más barata. Evidentemente, la suposición implícita detrás de este mecanismo es que todas las AFP son iguales (o muy similares), o bien, que la más barata es la mejor. Por lo tanto, la única variable relevante al seleccionar una AFP es el precio.

Un estudio reciente de Clapes UC, realizado por el suscrito y la investigadora Antonia Cabrera, y basado en el desempeño de los multifondos desde su inicio (octubre 2002), reveló algunos resultados interesantes. El primero es que no existe ninguna relación entre precio (comisiones) y calidad del producto (re-

torno). Y segundo, que en términos de desempeño (retorno acumulado), Habitat emerge como el líder indiscutido, y por un amplio margen. Ambos hallazgos contradicen los supuestos más importantes del esquema de licitación.

La última reforma al sistema previsional eliminó los multifondos. Serán reemplazados por unos fondos generacionales, cuyo régimen de inversión todavía se desconoce. Sin embargo, el llamado que se hizo para su diseño no fue alentador: el documento mostraba que tanto reguladores como legisladores siguen aferrados a los mismos conceptos errados ya mencionados. Más aún, el esquema de licitaciones que se pretende implementar es incompatible con los activos alternativos, una insensatez que golpeará fuertemente el retorno de estos fondos. Y la guinda de la torta: los participantes serán automáticamente asignados a un fondo en base a su fecha de nacimiento. No tendrán la libertad de escoger un fondo de acuerdo a la edad en que se quieren jubilar, a su tolerancia al riesgo o a su situación financiera personal.

En síntesis: es irónico que un sistema previsional que nació bajo la lógica (y atractivo) de la "capitalización individual" se haya ido transformando paulatinamente en una maraña demencial de restricciones que limitan cada vez más la libertad de elección de los aportantes; que sea cada vez menos individual y más colectivo. "Por la razón o la fuerza", reza nuestro lema nacional. En pensiones, sigue primando la fuerza.

Investigador principal de Clapes UC.