

PUNTO DE VISTA

Definiciones cruciales para nuestras pensiones



—por Renzo Vercelli—

Agosto es un mes relevante para el sistema de pensiones chileno. Comienza la participación de los empleadores en la construcción del ahorro previsional. Se parte solo con un 1%, de lo cual una décima parte irá a las cuentas de capitalización individual de los cotizantes, y el resto irá a financiar parte de los beneficios que comienzan en enero de 2026 y que son parte del seguro social.

Este incremento de un 1%, que llegará a un 7% hacia 2033, no afecta los sueldos líquidos de los trabajadores, ya que es de cargo del empleador. El tiempo dirá si la gradualidad del alza en las cotizaciones mitigó, en parte, los potenciales impactos en el empleo formal y en el crecimiento de los salarios. Por otro lado, el incremento de la cotización individual no implica un mayor cobro de comisiones de parte de las AFP, ya que las comisiones se siguen cobrando sobre la cotización del 10% que es de cargo del trabajador.

Como el tiempo pasa muy rápido, habremos llegado a fin del verano y ya habrá entrado en marcha el inicio gradual del aumento de cotización y el aumento de la PGU; también ya se estarán pagando a los pensionados los beneficios por año cotizado y la compensación por expectativas de vida para las mujeres. ¿Se da por concluida la implementación de la reforma previsional?

Para nada. No solo la implementación tomará varios años, pero más importante aún es que quedan pendientes definiciones cruciales para el futuro de las pensiones. Entre ellas está (i) el diseño de los fondos generacionales que reemplazará a los multifondos; (ii) la licitación de stock de afiliados; (iii) la definición de bandas para los premios y castigos que las AFP pueden tener por

el retorno de sus inversiones; y (iv) los límites de las comisiones por administración que pueden ser de cargo de los fondos de pensiones.

Todos estos aspectos sumamente relevantes, pero técnicos, pueden incidir significativamente en el retorno de los fondos de pensiones, y por ende, en el monto de las pensiones futuras. Los cambios previsionales no tienen efectos inmediatos en las pensiones; pero en esta oportunidad un mal diseño de las definiciones pendientes, puede traer impactos inmediatos en el mercado de capitales y en los precios de algunos activos financieros (incluyendo tasas de créditos hipotecarios), además de impactos en las pensiones en el mediano y largo plazo.

Si ponemos el foco en los afiliados y por ende en lograr una mejora en las pensiones, entonces me atrevo a sugerir que las carteras de referencias que defina el regulador, no pueden ser muy detalladas a nivel de activos, y las bandas permitidas deben ser amplias, pues de lo contrario (i) se restringe la competencia entre AFP por rentabilidad, (ii) se inhibe la innovación para buscar mejores opciones de inversión, y (iii) la responsabilidad del performance absoluto de los ahorros pasa a ser más responsabilidad del regulador que de las administradoras.

Como se puede observar, aún estamos a la espera de las definiciones que realmente determinarán qué tanto más pueden rentar los ahorros para la vejez de los chilenos. Si estos logran un mejor retorno, habremos triunfado, de lo contrario estaremos perdiendo una tremenda oportunidad para mejorar el bienestar financiero de los futuros pensionados.

Gerente general de AFP Capital.