

Debate entre especialistas

# ¿Cobro por saldo o flujo?: Las propuestas para que las AFP compitan en comisiones

Varios economistas concuerdan en licitar el *stock* de afiliados, pero Cecilia Cifuentes advierte que la implementación es compleja y no para el corto plazo.

CATALINA MUÑOZ-KAPPES

En su propuesta previsional, el Gobierno plantea que las comisiones que los cotizantes pagan a las AFP pasen desde el actual esquema por flujo (vía el sueldo) a uno por *stock* (sobre el saldo). Pero entre economistas hay apreciaciones distintas sobre su idoneidad, según quedó reflejado en un seminario organizado ayer por el Centro Competencia (CeCo), de la U. Adolfo Ibáñez (UAI).

La discusión se armó tras la presentación de un estudio de Salvador Valdés, *senior fellow* de la UAI, sobre la implementación de una licitación o subasta del *stock* actual de personas que cotizan.

Valdés calculó que los afiliados pagaron un retorno sobre activos que era 20 puntos mayor a actividades de igual riesgo. “La evidencia permite atribuir esto a que el Estado impone una comercialización individual a pesar de la inercia de los afiliados. Eso crea barreras a la entrada e impide la competencia en comisiones”, indicó.

## Comisiones

Sobre este diagnóstico, David Bravo, de la Universidad Católica, dijo que solo un pequeño porcentaje conoce cuánto cobran las AFP por comi-



**Los economistas** Klaus Schmidt-Hebbel, Patricio Arrau, Cecilia Cifuentes, Salvador Valdés, Álvaro Gallegos y David Bravo debatieron sobre la licitación de los afiliados a las AFP en el Centro Competencia UAI.

sión. “La licitación de afiliados amplia es el camino más apropiado para enfrentar la insensibilidad al precio, en un servicio que se obliga a contratar”, dijo.

De manera similar, el exsuperintendente de Pensiones y economista UAI, Álvaro Gallegos, afirmó que los afiliados a las AFP chilenas pagan tres veces más que aquellos en el sistema de pensiones de Nueva Zelanda, y hasta 14 veces más que en el australiano. “Es un sistema carísimo”, señaló.

Para Klaus Schmidt-Hebbel, de la Universidad del Desarrollo, es urgente reemplazar las comisiones por flujo por un cobro por el saldo que tenga el afiliado en su cuenta. Esta me-

didada se debería implementar en un plazo de tres o cuatro años, “por razones de eficiencia para ganar más rápidamente los beneficios”.

Como los jóvenes —que tienen saldo cero o bajo— pagarían menos comisiones, se incentivaría el empleo formal de trabajadores menos calificados o con menor experiencia laboral, argumentó Schmidt-Hebbel como parte de las ventajas de un nuevo esquema. También permitiría comparar las comisiones con rentabilidades, y los cobros de las AFP con los de otros servicios.

Cecilia Cifuentes, de la Universidad de Los Andes, planteó un mecanismo intermedio

entre la comisión actual y el cobro por saldo, que a su parecer conlleva un proceso de transición complejo. Para Cifuentes, una alternativa sería separar la comisión en dos partes: “Una comisión por sueldo vinculada a la administración de cuentas, y una comisión por saldo, vinculada a la gestión financiera del ahorro, con sistemas de premios y castigos de acuerdo con el desempeño financiero de los activos”.

Distinta es la visión de Patricio Arrau (Gerens). Estima que “es altamente probable que el sistema de subastas lleve a una rentabilidad neta de comisiones por debajo que la que podría obtenerse si se mantiene el sistema minorista, pues las subastas obligan a mantener un portafolio con un sesgo hacia los activos líquidos de menor rentabilidad”.

Cifuentes, quien es integrante de la mesa técnica que acompaña la reforma previsional en el Senado, está en general a favor de la licitación de *stock*. Sin embargo, advirtió que este mecanismo debe ser introducido con cuidado. “Tenemos que tomarnos un tiempo para hacerlo bien. Y esto genera riesgos de hacerlo ahora en el corto plazo, como parte de esta reforma previsional que estamos discutiendo ahora”, afirmó.