



GESTIÓN Y TENDENCIAS

Los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe

Carolina C. Cabrita Felix
Ph.D. en Economía, Emory University
Coordinadora de la Red de Pensiones en América Latina y el Caribe, Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Ahorro Previsional Voluntario Experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en América Latina y el Caribe

Equipo Laboratorio de Ahorro para el Retiro, BID

Ahorro previsional voluntario en Chile: Evolución de la industria en el periodo 2003-2019

Fernando López. Ph.D. in Business (Finance), Washington University in St. Louis. Académico, Departamento de Gestión y Negocios, FEN-UAH
Andrés Román. Master in Finance, University of Manchester
Profesor de Finanzas, FEN-UAH

Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile

Olga Fuentes Contreras. Ph.D. in Economics, Boston University, Intendente de Regulación, Superintendencia de Pensiones
Fernando López. Ph.D. in Business Administration (Finance), Washington University in St. Louis, Departamento de Gestión y Negocios, FEN-UAH
Eugenio Salvo Cifuentes. Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Analista Senior, División Estudios, Superintendencia de Pensiones

Nest Sidecar Savings Trial: Lecciones para Chile de la estrategia de "frascos" para promover el APV en el Reino Unido

Olga Fuentes Contreras. Ph.D. in Economics, Boston University. Intendente de Regulación, Superintendencia de Pensiones
Manuel García Huitron. M.A. in International and Development Economics, Yale University. M.Sc. in Economics and Finance of Aging, Tilburg University. Consultor Senior, División de Mercados Laborales, Banco Interamericano de Desarrollo (BID)
Fernando López. Ph.D. in Business (Finance), Washington University in St. Louis
Académico, Departamento de Gestión y Negocios, FEN-UAH

Ahorro previsional voluntario en Chile y América Latina



UNIVERSIDAD
ALBERTO HURTADO

VOLUMEN 5, NÚMERO 1, 2020
GESTIÓN Y TENDENCIAS ES UNA REVISTA DEL DEPARTAMENTO DE GESTIÓN Y NEGOCIOS DE LA FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS DE LA UNIVERSIDAD ALBERTO HURTADO
EDITORES: OLGA FUENTES Y FERNANDO LÓPEZ



UNIVERSIDAD
ACREDITADA
POR 4 AÑOS
EN LAS 5 ÁREAS
Hasta diciembre 2023.

Docencia de Pregrado
Vinculación con el Medio
Gestión Institucional
Docencia de Postgrado
Investigación



EDITORIAL

Ahorro previsional voluntario en Chile y América Latina



Olga Fuentes
*Ph.D. in Economics,
Boston University,
Intendente de Regulación,
Superintendencia de
Pensiones*



Fernando López
*Ph.D. in Business (Finance),
Washington University
in St. Louis. Académico,
Departamento de Gestión y
Negocios, FEN-UAH*

El ahorro previsional voluntario se ha convertido en un pilar relevante de los sistemas previsionales porque permite mejorar la cobertura y suficiencia de las pensiones, aumentando su sustentabilidad de largo plazo.

Entre países que cuentan con un pilar de ahorro voluntario fuerte, estimaciones de la OECD en 2019 muestran que este aumenta en un 26% la tasa de reemplazo del trabajador promedio que participa durante toda su trayectoria laboral y en

10% para quienes se incorporan desde sus 45 años.

Este número especial presenta 5 artículos que abordan la realidad del ahorro previsional voluntario en América Latina, con especial foco en el caso chileno.

Aumentar el ahorro para financiar las futuras pensiones es particularmente relevante debido al envejecimiento de la población, las altas tasas de informalidad, la disminución en las rentabilidades espe-

radas de los activos financieros, así como las crecientes presiones para acceder a los fondos previsionales con anterioridad al retiro.

En el primer artículo (Cabrita 2020), se presenta un diagnóstico de los desafíos que enfrentan los sistemas de pensiones latinoamericanos en la actualidad y la importancia del ahorro voluntario para mejorar las pensiones de la población. En este contexto, la autora presenta el trabajo realizado por la Red de Pensiones

en América Latina y el Caribe del BID (Red PLAC), la cual desde hace más de 4 años apoya a los países de la región en su continuo esfuerzo por mejorar sus sistemas de pensiones.

Las experiencias exitosas con el ahorro previsional voluntario a nivel internacional (como EEUU, Reino Unido y Nueva Zelanda) han basado su desarrollo en las lecciones de la economía conductual. Estos mecanismos abordan barreras de oferta, demanda y del contexto que dificultan el uso y acceso a instrumentos de ahorro voluntario. En este sentido, Bosch et al. (2020) resumen la experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro (LAR) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) promoviendo el ahorro previsional voluntario en la región utilizando intervenciones que se construyen sobre principios de la economía conductual. El artículo discute el diseño, implementación y evaluación de diversos programas piloto en Chile, Colombia, México y Perú. Estas iniciativas han tenido especial énfasis en personas de ingresos bajos e irregulares que tienen una baja capacidad de ahorro y, por consiguiente, tienen mayores dificultades para construir una pensión. Los hallazgos de estas iniciativas son prometedores y entregan luces sobre alternativas que contribuirían a mejorar las pensiones de la región.

A continuación hay dos artículos que describen el caso chileno. En el primero, López & Román (2020) presentan la

evolución del pilar de ahorro previsional voluntario en el periodo 2003-2019 y describen algunos desafíos para su desarrollo futuro. Los autores muestran que si bien el pilar ha tenido un crecimiento sostenido, este se ha desacelerado y a la fecha solo representa un 5% del total de los fondos obligatorios de pensiones y menos de 20% de los cerca de 11 millones de afiliados al sistema de pensiones chileno.

En el segundo artículo sobre Chile, Fuentes, López & Salvo (2020) describen el Ahorro Previsional Voluntario Colectivo

Este número especial concluye con el análisis de Fuentes, García-Huitrón & López (2020) del programa de ahorro voluntario "Sidecar Savings" desarrollado por la entidad estatal "Nest" y su experiencia con la implementación de la versión piloto de "Jars" (Frascos) en el Reino Unido. En un solo producto, Jars combina una cuenta de ahorro de emergencia, que no tiene restricciones para el retiro de fondos, y una cuenta de ahorro previsional tradicional que no permite retiros. Esta innovación apunta a mejorar el bienestar de las personas promoviendo la acumu-

“Este número especial presenta 5 artículos que abordan la realidad del ahorro previsional voluntario en América Latina, con especial foco en el caso chileno”

(APVC). Este es un programa de ahorro voluntario "ocupacional" voluntario para empleadores y trabajadores, con un diseño similar al 401(k) de los EEUU y programas en Europa. Sin embargo, a más de 10 años de su puesta en marcha, son pocas las empresas que lo utilizan. Este artículo describe su funcionamiento, presenta cifras sobre su evolución y analiza los méritos de su diseño en el contexto de las alternativas de ahorro voluntario que ofrece el sistema de pensiones chileno. El artículo concluye con una reflexión sobre las eventuales causas de su bajo nivel de adopción y explora alternativas para promoverlo.

lación de ahorro que les permita abordar de mejor manera sus necesidades de corto y largo plazo. El artículo concluye con dos lecciones para el caso chileno.

Te invitamos a leer este número especial sobre el rol fundamental que juega el ahorro voluntario en lograr mayor cobertura y suficiencia de las pensiones, un importante desafío para Chile y América Latina. Los distintos artículos entregan un análisis amplio que se beneficia del trabajo conjunto de académicos, reguladores y organismos internacionales como el BID.



Bibliografía

- Bosch, Mariano, Gustavo Caballero, Fabián Cofré, Stephanie González, Anne Hand, Lukas Keller, María Teresa Silva Porto-Díaz, y Catalina Rodríguez. 2020. «Ahorro Previsional Voluntario: Experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en América Latina y el Caribe.» *Gestión y Tendencias* 5 (1): 7-10.
- Cabrera, Carolina. 2020. «Los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe.» *Gestión y Tendencias* 5 (1): 4-6.
- Fuentes, Olga, Fernando López, y Eugenio Salvo. 2020. «Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile.» *Gestión y Tendencias* 5 (1): 15-18.
- Fuentes, Olga, Manuel García-Huitrón, y Fernando López. 2020. «Nest Sidecar Savings: Lecciones para Chile de la estrategia de "frascos" para promover el ahorro previsional voluntario en el Reino Unido.» *Gestión y Tendencias* 5 (1): 19-24.
- López, Fernando, y Andrés Román. 2020. «Ahorro previsional voluntario en Chile: Evolución de la industria en el periodo 2003-2019.» *Gestión y Tendencias* 5 (1): 11-14.
- OECD. 2019. *Pensions at a Glance 2019*. OECD and G20 Indicators. Paris: OECD Publishing.

Los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe



Carolina C. Cabrita Felix
*Ph.D. en Economía, Emory University. Coordinadora de la Red de Pensiones en América Latina y el Caribe, Banco Interamericano de Desarrollo (BID)*¹

RESUMEN

Este artículo ofrece una mirada a los sistemas de pensiones de América Latina y el Caribe, y los desafíos que estos enfrentan en la actualidad. Presenta, además, el trabajo realizado por la Red de Pensiones en América Latina y el Caribe del BID, la cual desde hace más de 4 años apoya a los países de la región en su continuo esfuerzo por mejorar sus sistemas de pensiones. Finalmente, el artículo discute la importancia del ahorro previsional voluntario en un contexto de cambio demográfico y mayor longevidad.

INTRODUCCIÓN

Los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe presentan numerosos desafíos, siendo la gran mayoría de ellos resultado del acelerado cambio demográfico que está viviendo la región. Según proyecciones de Naciones Unidas, ya en el año 2040 la población de mayores de 60 años superará a los menores de 15 años en la región (CEPAL, 2020). Adicionalmente, la revolución digital ha cambiado el mercado de trabajo, a través del surgimiento de trabajadores ligados a plataformas digitales, los cuales no poseen una relación formal

de trabajo y por lo tanto no contribuyen a la seguridad social en la gran mayoría de los países donde están presentes. Estos desafíos son comunes a todos los países de la región, independientemente de su posición geográfica o de qué tipo de sistema de pensiones posee, sea éste de beneficios definidos o de contribuciones definidas, de reparto o de capitalización individual.

Para apoyar a los países de la región a enfrentar estos desafíos comunes a través del fortalecimiento de sus instituciones de pensiones, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) creó en el año 2015

la Red de Pensiones en América Latina y el Caribe (Red PLAC), la cual cuenta actualmente con 19 países miembros que incluyen a 23 instituciones de pensiones de la región. Esta Red funciona como una plataforma para el conocimiento y el intercambio de buenas prácticas en diferentes ámbitos de los sistemas de pensiones, que van desde la manera de supervisar a los administradores de fondos de pensiones a través de la Supervisión Basada en Riesgo, hasta las mejores prácticas actuariales para analizar y proyectar los compromisos futuros de los sistemas de pensiones ante los importantes desafíos demográficos que se avecinan.²

(1) Las opiniones expresadas aquí son de la autora y no necesariamente reflejan las opiniones del Banco Interamericano de Desarrollo, sus directivas, la Asamblea de Gobernadores o sus países miembros.

(2) Para más información sobre la Red PLAC, visite: www.iadb.org/redplac.

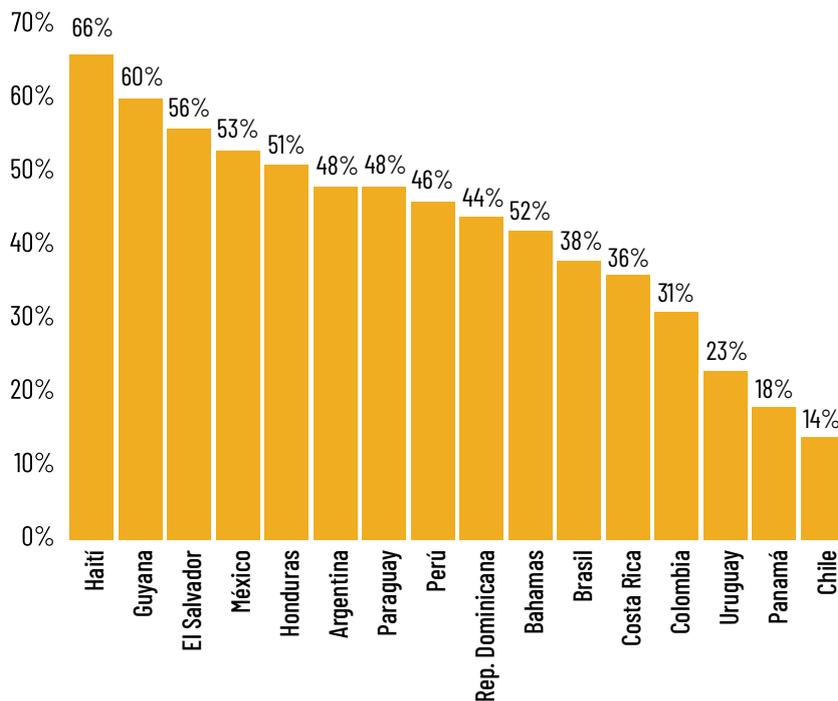
EL DESAFÍO DE FINANCIAR BUENAS PENSIONES

A lo largo de los últimos cuatro años de funcionamiento de la Red PLAC, hemos observado que el objetivo común de todos los países de la región es en definitiva pagar buenas pensiones de manera financieramente sostenible, además de cubrir a la mayor parte de la población posible. Lo que parece simple es, sin embargo, un gran desafío. La informalidad que azota a gran parte de la región impide que muchos trabajadores sean cubiertos por la seguridad social (Figura 1). Los trabajadores informales terminan accediendo a pensiones solidarias o no contributivas que en su mayoría apenas se acercan a la línea de pobreza. En México, por ejemplo, un 53% de los trabajadores son informales y 45% de los mayores de 65 años recibe algún tipo de pensión no contributiva (BID-SIMS, 2020).

La informalidad, sumada a otros factores como períodos de desempleo, bajos salarios y bajas tasas de contribución, entre otros, hacen con que los sistemas de contribución definida con capitalización individual en la región (presente en países como Chile, Colombia, México y Perú) resulten en pensiones que son insuficientes para mantener un adecuado estándar de vida en la vejez. Según datos de la Superintendencia de Pensiones de Chile, por ejemplo, la pensión del trabajador mediano entre 2007 y 2017 representó el 44% de su salario (Superintendencia de Pensiones, 2018). En Perú, estimaciones teóricas sugieren que la pensión de los trabajadores varía entre el 20% y el 40% de su salario (Altamirano et al., 2019).

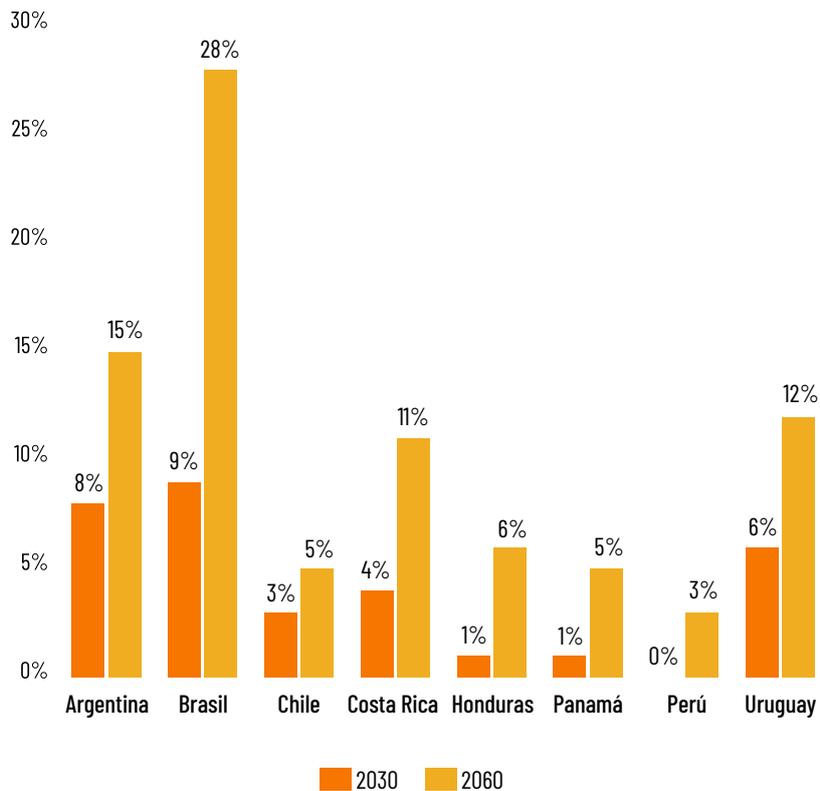
Por otro lado, los países que poseen sistemas de pensiones de reparto y beneficios definidos, tal como Argentina, Brasil y los países del Caribe, ven su situación fiscal muy comprometida o bastante amenazada por la presión demográfica asociada al menor número de trabajadores contribuyentes y aumento del número de beneficiarios mayores, los cuales, además, están viviendo por más tiempo. La Figura 2 muestra el déficit previsional proyectado, definido como la diferencia entre el valor esperado de los gastos y el valor esperado de las contribuciones en el componente de reparto de los sistemas de pensiones, para 2030 y 2060,

Figura 1.
Porcentaje de trabajadores informales en países seleccionados de América Latina y el Caribe



Fuente: Indicadores de Pensiones, BID-SIMS, 2020 (por publicarse).

Figura 2.
Déficit previsional en países seleccionados de América Latina como % del PIB



Fuente: Indicadores de Pensiones, BID-SIMS, 2020 (por publicarse).

“Dado el contexto en que nos encontramos en la región, y la necesidad de buscar mecanismos alternativos de ahorro para la vejez, se hace cada vez más relevante el ahorro previsional voluntario cuando pensamos en mejores pensiones”

como porcentaje del PIB en ausencia de reformas para algunos países de la región. Esta situación fue la principal razón de la reforma previsional aprobada por Brasil en el año 2019, la cual busca reducir el déficit previsional en los siguientes años, a través del cambio en las fórmulas de cálculos de beneficios y del aumento de la edad de jubilación.

La crisis sanitaria y económica que estamos viviendo actualmente como producto de la pandemia de Covid-19 tiende a agravar estos problemas. Según el BID, más de 25 millones de empleos se perdieron en 11 países de la región entre febrero y octubre del 2020 (BID, 2020).³ Esto puede resultar en un aumento de la informalidad, con consecuencias negativas tanto para los sistemas de pensiones de contribución definida con cuentas de capitalización individual, como para los sistemas de pensiones de reparto con beneficios definidos.

EL IMPORTANTE ROL DEL AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PARA MEJORAR LAS PENSIONES

Dado el contexto en que nos encontramos en la región, y la necesidad de buscar mecanismos alternativos de ahorro para la vejez para complementar a la pensión, se hace cada vez más relevante el ahorro previsional voluntario cuando pensamos

en mejores pensiones. Si consideramos que nuestros sistemas de pensiones nos entregan beneficios que en la gran mayoría de los casos están lejos de nuestro último salario, y que además pueden potencialmente verse reducidos por las reformas previsionales que se avecinan, el ahorro previsional voluntario se destaca como una herramienta que nos

permite actuar para acercarnos más a la jubilación deseada.

Por esta razón, la Red PLAC se unió al Laboratorio de Ahorro para el Retiro del BID para apoyar a proyectos que incentiven el ahorro previsional voluntario en la región.⁴ Actualmente, estamos trabajando en un proyecto que busca entender e incentivar a los empleadores y trabajadores a apoyar y realizar, respectivamente, el Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile. Seguramente, las conclusiones y recomendaciones de este estudio serán de gran utilidad para los demás países de la región en su búsqueda por iniciativas que puedan mejorar la calidad de vida en la vejez.



(3) Ver <https://observatoriolaboral-bid.herokuapp.com/>.

(4) Para más información sobre el Laboratorio de Ahorro para el Retiro, visite: <https://www.iadb.org/es/trabajo-y-pensiones/laboratorio-de-ahorro-para-el-retiro>.

Referencias

Altamirano et al., Diagnóstico del sistema de pensiones peruano y avenidas de reforma. Banco Interamericano de Desarrollo, 2019.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Observatorio Laboral Covid-19, 2020.

Banco Interamericano de Desarrollo, Sistema de Información de Mercados Laborales y Seguridad Social (BID-SIMS), Base de datos, Indicadores de Pensiones, 2020 (por publicarse).

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Observatorio Demográfico, 2019, Santiago, 2020.

Superintendencia de Pensiones, El Sistema Chileno de Pensiones, presentación del Superintendente de Pensiones en 8 de octubre de 2018.

Ahorro Previsional Voluntario Experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en América Latina y el Caribe

*Equipo Laboratorio de
Ahorro para el Retiro (LAR)
del BID, compuesto por:*



Mariano Bosch, Ph.D. in Economics, London School of Economics. Especialista Principal de la División de Mercados Laborales del BID. Líder de Proyecto LAR.



Gustavo Caballero, Ph.D. in Economics, University of Calgary. Consultor y Coordinador LAR en Colombia.



Fabián Cofré, M.A. Applied Economics, ILADES-Georgetown University. Consultor y Coordinador LAR en Chile.



Stephanie González, M.Sc. in Economics, Universidad de Chile. Consultora BID



Anne Hand, Máster in International Education Policy, Harvard University. Consultora y Coordinadora LAR en México.



Lukas Keller, M.A. Politics and Public Administration, Universidad de Rutgers y Universidad de Konstanz, Exconsultor y Excoordinador LAR en EE. UU.



María Teresa Silva Porto-Díaz, M.A. Public Policy, Universidad de Oxford. Consultora y Coordinadora General de LAR



Catalina Rodríguez, M.A. Latin American Studies, Georgetown University. Consultor LAR en EE. UU.



RESUMEN

Este artículo presenta un resumen de la experiencia que el Laboratorio de Ahorro para el Retiro (LAR) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha desarrollado en sus cuatro años de existencia para promover el ahorro previsional voluntario en países como Chile, Colombia, México y Perú.

INTRODUCCIÓN

La baja cobertura de los sistemas previsionales es uno de los principales retos que enfrenta América Latina y el Caribe en materia de pensiones, en particular para los trabajadores independientes y de bajos ingresos. Cerca del 80% de estos últimos no ahorran para su retiro en estos países. La razón principal de esta desconexión con los sistemas obligatorios de pensiones es que la gran mayoría no tiene un trabajo formal. Ampliar la cobertura previsional de los trabajadores independientes y de bajos ingresos requiere mejorar el funcionamiento del mercado laboral y de los sistemas de pensiones. Para ello se necesitan reformas legislativas y reasignaciones presupues-

tarias que demandan grandes consensos políticos (Bosch, Melguizo y Pagés, 2013)

Una alternativa en el corto plazo es que administradores de fondos de pensiones, reguladores y empleadores puedan impulsar el ahorro previsional voluntario. Sin embargo, a pesar de que los países de la región con sistemas de capitalización individual cuentan con pilares de ahorro voluntario, todavía son muy pocas las personas que toman esta opción de ahorro, en especial, entre los trabajadores de bajos ingresos. Según datos de la Encuesta de Protección Social (2015), menos del 7% de los afiliados en Chile ha realizado algún aporte voluntario, y entre los afiliados de bajos ingresos (primer quintil) esta cifra se reduce al 3%.

Lo mismo sucede en México y Colombia, donde solo el 6,8% y el 5,7% de las cuentas administradas por las AFORES y las AFPs registran ahorros voluntarios, respectivamente.

Ahorrar para el retiro no es fácil, especialmente para los trabajadores con ingresos limitados e irregulares¹. Se pueden distinguir tres tipos de impedimentos: (i) barreras de demanda, (ii) barreras de oferta y (iii) factores del entorno. Las barreras de demanda al ahorro previsional voluntario se refieren a factores a nivel individual que inhiben el ahorro para el retiro, como los ingresos insuficientes o irregulares (capacidad para ahorrar), factores conductuales (sesgos en el comportamiento) o el desconocimiento de cómo ahorrar o

(1) Un análisis exhaustivo sobre las diferentes barreras al ahorro en ALC se puede encontrar en la nota técnica "Como Fomentar el Ahorro para el Retiro entre los Trabajadores de Bajos Ingresos e Independientes: Los casos de Chile, Colombia, México y Perú". En <https://publications.iadb.org/es/node/19823>

por qué es importante (educación financiera). Las barreras de oferta al ahorro previsional voluntario son aquellas que limitan el desarrollo de productos de ahorro a largo plazo que se adapten a las necesidades de las poblaciones vulnerables. Finalmente, entre los factores de entorno que dificultan el ahorro previsional voluntario de las personas en los cuatro países destacan las deficiencias en el diseño de las pensiones no contributivas, que en algunos casos desincentivan las contribuciones voluntarias a los sistemas, y la falta de confianza en las instituciones pensionales (Bosch, Cofré, et al., 2019)

Estudiar qué funciona, y qué no, para promover un mayor ahorro para la vejez en América Latina y el Caribe es el principal objetivo del Laboratorio de Ahorro para el Retiro. El escaso ahorro previsional y la situación general de los sistemas de pensiones de la región, que también se ven amenazados por el futuro del mercado laboral, obliga hoy más que nunca a la búsqueda de soluciones imaginativas. Por esta razón, el Laboratorio de Ahorro para el Retiro nació como un espacio de ensayo para saber de qué forma se puede aprovechar la tecnología y la psicología

para generar un mayor ahorro previsional en la región.

II. EXPERIENCIA DEL LABORATORIO DE AHORRO PARA EL RETIRO (LAR) EN LA REGIÓN

En estos cuatro años, el LAR ha diseñado, implementado y evaluado diversos pilotos para promover el ahorro previsional para el retiro en Chile, Colombia, México y Perú. Estas iniciativas se han enfocado en los trabajadores de ingresos bajos e irregulares y disminuida capacidad de ahorro, que son los más desconectados de los sistemas de pensiones. Adicionalmente, estas soluciones de ahorro han buscado, por un lado, contribuir a superar sesgos conductuales como nuestra preferencia por consumir hoy (sesgo presente) o la tendencia de las personas de dejar las cosas para mañana (procrastinación) y, por otro lado, disminuir la brecha de información de cómo y por qué ahorrar es importante. Adicionalmente, la incorporación de tecnología y soluciones digitales ha permitido que actualmente sea más sencillo y accesible el ahorro para trabajadores que antes estaban desconectados del sistema bancario y financiero.

Estos pilotos buscaron instancias que simplificaran el proceso de ahorro previsional levantando las barreras para hacerlo. Esto ha significado reducir al mínimo el número de pasos desde que se genera la voluntad de ahorrar hasta que se produce la decisión y/o transacción de ahorro, intentando llegar más directo al individuo y darle un empujoncito para este propósito. Para ello, se han utilizado una amplia gama de soluciones, desde la creación de mecanismos automáticos de ahorro en plataformas digitales, incentivar instancias de ahorro en transacciones habituales de compra, en el pago de impuestos o al final de un repago de préstamos. A su vez, para despertar esa voluntad de ahorro, se han enviado miles de mensajes de texto, emails, mensajes push, pop-ups y aparecido en un millar de Facebook feeds. Estos mensajes han sido diseñados para informar y superar las barreras psicológicas que se interponen en la voluntad de ahorrar.

A continuación, se puede apreciar un mapa de nuestras intervenciones por países y por tipo de intervención².

Panorama de las iniciativas del Laboratorio de Ahorro para el Retiro



(2) El detalle de la metodología, resultados e impactos de cada intervención se pueden encontrar en www.iadb.org/laboratorioahorro

III. UN CAMINO LLENO DE DESAFÍOS, LA SOLUCIÓN ES SEGUIR PROBANDO

Una de las principales lecciones del trabajo del LAR es que el proceso de ahorrar para el retiro debe ser lo más sencillo y automático posible. Sin embargo, en la práctica encontramos que este camino conlleva muchos pasos y complicaciones que dificultan la implementación de soluciones de ahorro escalables y efectivas, como son, (i) requisitos regulatorios, (ii) restricciones tecnológicas y (iii) fallas de mercado.

Respecto a los desafíos regulatorios, por ejemplo, nos encontramos que, en Chile y Perú, la cotización mínima posible a los sistemas de pensiones equivale al 10% del salario mínimo, este diseño no responde a la realidad de los trabajadores independientes y de bajos ingresos, pues inhibe que puedan ahorrar montos menores acordes a sus posibilidades. Entre otras barreras, esta condición impidió que en el piloto de Cabify-Perú, el ahorro recaudado se invirtiera en una AFP, ya que los conductores generan ingresos variables por lo que no siempre se pueden comprometer con la cotización mínima. A su vez, el 54% de estos conductores no tienen ahorros, ni siquiera para enfrentar emergencias, por lo que un ahorro ilíquido como el previsional, puede no ser el más idóneo para este segmento.

En esa misma línea y contrario a las lecciones de las ciencias del comportamiento que indican que ahorrar debe ser simple y oportuno, algunas restricciones regulatorias impiden aprovechar los momentos favorables al ahorro como los es, por ejemplo, en el momento de la firma de un nuevo contrato laboral. En Chile, por falta de una norma explícita, en un piloto se interpretó como prohibición ofrecer una decisión activa de ahorro para los trabajadores de una empresa financiera multinacional. Sin embargo, en su filial de México es totalmente posible suscribir un plan de ahorro previsional activo al mismo tiempo que un nuevo contrato

laboral, lo cual resulta en una inscripción superior al 90%.

Del mismo modo, se evidencia que pequeños incentivos en el presente pueden ser eficaces para incentivar el ahorro a largo plazo. En efecto, en México la CONSAR³ lanzó una campaña en la que ofrecía boletos de cine para incentivar las inscripciones a un débito automático de ahorro voluntario a través de la aplicación AforeMóvil o en Colombia el sorteo de una vivienda tuvo impacto tanto en el monto total ahorrado en BEPS⁴ como en el monto promedio de la transacción. En cambio, en Chile debido a malas prácti-

rando un expediente electrónico único y portable durante toda la vida laboral del ahorrador, incorporando la autenticación biométrica o haciendo mucho más directo los aportes de ahorro voluntario a través del comercio establecido o aplicaciones móviles. Sin embargo, en la región aún enfrentamos retos tecnológicos que tienen que ver con la velocidad de adopción de las nuevas tecnologías y los factores que pueden limitar el alcance de la tecnología. Por ejemplo, el desarrollo de una aplicación para ahorrar tendrá impacto en la medida que las personas cuenten con teléfonos inteligentes, que éstos tengan la suficiente memoria para

“Ahorrar para el retiro no es fácil, especialmente para los trabajadores con ingresos limitados e irregulares. Se pueden distinguir tres tipos de impedimentos: (i) barreras de demanda, (ii) barreras de oferta y (iii) factores del entorno”

cas en años anteriores, no está permitido ofrecer incentivos monetarios o en especies asociados al ahorro previsional.

Como vemos, las regulaciones varían entre países, pero un común denominador es que ningún sistema de la región permite o tiene regulada la inscripción automática, el mecanismo de ahorro más efectivo, ya que permite cambiar el statu quo, de manera que sin hacer nada el trabajador está automáticamente ahorrando y para salirse del esquema tiene que tomar una decisión.

Asimismo, también nos encontramos con grandes desafíos tecnológicos. Sabemos que en los últimos años la frontera tecnológica en la región para masificar, facilitar y automatizar el ahorro para el retiro se ha expandido notoriamente y México ha sido uno de los países que ha liderado este esfuerzo para digitalizar sus procesos claves del sistema de pensiones, ampliando cobertura a través de más canales y medios electrónicos, gene-

descargar aplicativos, que tengan acceso a internet de manera continua, entre otros elementos a considerar.

Finalmente, entre los retos de mercado destacan los débiles incentivos comerciales para enfocar los productos financieros en trabajadores independientes y de bajos ingresos, que tienen la capacidad de realizar aportaciones pequeñas y esporádicas. Recaudar estas pequeñas contribuciones de trabajadores poco bancarizados y dispersos puede tener un elevado costo asociado. Estos factores dificultaron la expansión de las redes de recaudo en Colombia y Perú, así como la posibilidad de implementar una solución de ahorro que empaquetara el pago de un servicio como la telefonía o la luz con un componente para ahorro voluntario. En síntesis, todos estos desafíos pueden afectar la escala de una solución de ahorro (a cuántos puedo llegar), su adopción (qué tan fácil es ahorrar y cuántos eligen hacerlo) o su efectividad para realmente hacer una diferencia en su pensión (qué

(3) Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro de México (CONSAR), su labor es la de regular el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) que está constituido por las cuentas individuales a nombre de los trabajadores que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE).

(4) Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) es un programa del Gobierno Nacional de Colombia, administrada por la Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones)

tanto logran ahorrar y por cuánto tiempo).

Por ello, una de las lecciones centrales del laboratorio, más allá de qué experiencias han tenido éxito o no, es animar a que los países encuentren la manera de probar qué tipo de soluciones pueden ser más efectivas. Esto se puede hacer desde la academia, con el apoyo del regulador

o supervisor de pensiones a través de sistemas de prueba o sandboxes. En estos entornos, reguladores, empresas e instituciones pueden experimentar con nuevas tecnologías y planes piloto para identificar la mejor forma de regular. Esta podría ser un entorno seguro donde probar que soluciones específicas son más apropiadas para cada entorno y colectivo específico.

Te invitamos a acceder a más información sobre todas las iniciativas del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en nuestra página web www.iadb.org/laboratorioahorro, donde encontrarás videos que relatan diversas iniciativas con testimonios de los beneficiarios y reguladores de pensiones, así como cada una de las fichas que resumen los resultados obtenidos.

Referencias

- Benartzi, S.; Beshears, J.; Milkman, K.; Sunstein, C.; Thaler, R.; Shankar, M.; Tucker-Ray, W.; Congdon, W.; Galing, S. (2017). Should Governments Invest More in Nudging?. *Psychological Science*, Vol 28 (8), p. 1041-1055. <https://doi.org/10.1177/0956797617702501>
- Benartzi, S.; Thaler, R.; (2001). Naive Diversification Strategies in Defined Contribution Saving Plans. *The American Economic Review*. Vol. 91, No. 1, pp. 79-98. <https://www.jstor.org/stable/2677899>
- Beshears, J.; Choi, J.J.; Laibson, D.; Madrian, B. (2009) The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes: Evidence from the United States. *Social Security Policy in a Changing Environment*, Brown, Liebman, and Wise editors p. 167-195. <http://dx.doi.org/10.3386/w12009>
- Bosch, M.; Caballero, G.; Cofré, F.; González, S.; Hand, A.; Keller, L.; Silva Porto, M. (2019). Cómo fomentar el ahorro para el retiro entre los trabajadores de bajos ingresos e independientes: Los casos de Chile, Colombia, México y Perú. DB-TN-1777. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo. <http://dx.doi.org/10.18235/0002016>
- Bosch, M.; Melguizo, A.; Pagés, C. (2013). Mejores pensiones mejores trabajos: Hacia la cobertura universal en América Latina y el Caribe. Washington D.C. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://bit.ly/2CEuuVM>
- Bosch, M. ; Pagés, C. ; Ripani, L. (2018). El futuro del trabajo en América Latina y el Caribe: ¿Una gran oportunidad para la región? Washington D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo. <http://dx.doi.org/10.18235/0001339>
- Carroll, G. D., Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C., & Metrick, A. (2009). Optimal Defaults and Active Decisions. *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1639–1674. <https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1639>
- Choi, J.J.; Laibson D.; Madrian B.; Metrick A. (2004). For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior. In: *Wise DA Perspectives in the Economics of Aging*. University of Chicago Press; 2004 p. 81-121. <https://www.nber.org/chapters/c10341.pdf>
- Choi, J.J.; Laibson, D.; Madrian, B. (2004). Plan Design and 401(k) Savings Outcomes. NBER Working Paper No. 10486. <https://doi.org/10.3386/w10486>
- Choi, J. J.; Haisley, E.; Kurkoski, J.; Massey, C. (2017). Small cues change savings choices. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 142, 378-395. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2017.08.010>
- Clark, R.; Maki, J.; Sandler, M. (2014). Can Simple Informational Nudges Increase Employee Participation in a 401(k) Plan?, *Southern Economic Journal* Volume 80, Issue 3, pages 677–701, <http://dx.doi.org/10.3386/w19591>
- Cunningham, C.; Engelhardt, G.; (2002). Federal Tax Policy, Employer Matching, and 401(k) Saving: Evidence from HRS W-2 Records. *National Tax Journal*, 55:3, pp. 617-45. <https://doi.org/10.17310/ntj.2002.3.12>
- Dworak-Fisher, K. (2011) Matching Matters in 401(k) Plan Participation. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, vol. 50, issue 4, 713-737. <https://doi.org/10.1111/j.1468-232X.2011.00658.x>
- Engelhardt, G.; Kumar, A. (2007). Employer matching and 401(k) saving: Evidence from the health and retirement study. *Journal of Public Economics*, Volume 91, Issue 10, November 2007, Pages 1920-1943. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2007.02.009>
- Fawcett, T.; McNamara, J.; Houston, A. (2012). When is it adaptive to be patient? A general framework for evaluating delayed rewards. *Behavioural Processes*. Volume 89, Issue 2, February 2012, p. 128-136. <https://doi.org/10.1016/j.beproc.2011.08.015>
- Fernandes, D., Lynch Jr., J. G.; Netemeyer, R. G. (2014). Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors. *Management Science*, 60(8), 1861-2109. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1849>
- Haselton, M. G.; Nettle, D. (2006). The Paranoid Optimist: An Integrative Evolutionary Model of Cognitive Biases. *Personality and Social Psychology Review*. Volume: 10 issue: 1, p 47-66. https://doi.org/10.1207/s15327957pspr1001_3
- Haselton, M. G., Nettle, D.; Murray, D. R. (2016). The evolution of cognitive bias. In D. M. Buss (Ed.), *The handbook of evolutionary psychology: Integrations* (p. 968–987). John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.1002/9780470939376.ch25>
- Hintze, A.; Olson, R.; Adami, C.; Hertwig, R. (2015). Risk sensitivity as an evolutionary adaptation. *Sci Rep* 5, 8242. <https://doi.org/10.1038/srep08242>
- Karlan, D.; McConnell, M.; Mullainathan, S.; Zinman, J. (2016). Getting to the Top of Mind: How Reminders Increase Saving. *Management Science*, 62(12), 3393–3411. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2296>
- Karlan, D.; Wood, D.; (2017). "The effect of effectiveness: Donor response to aid effectiveness in a direct mail fundraising experiment," *Journal of Behavioral and Experimental Economics*. Elsevier, vol. 66(C), pages 1-8. <https://doi.org/10.3386/w20047>
- Kusko, A.; Poterba, J.; Wilcox, D. (1997) Employee Decisions with Respect to 401(k) Plans: Evidence From Individual-Level Data. In Olivia Mitchell and Syllvester Schieber, eds., *Living with Defined Contribution Pensions: Remaking Responsibility for Retirement*. University of Pennsylvania Press. <https://doi.org/10.3386/w4635>
- Laibson, D.; (1997). Golden Eggs and Hyperbolic Discounting. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 112, Issue 2, May 1997, Pages 443–478. <https://doi.org/10.1162/003355397555253>
- Lusardi, A.; Michaud, P.-C.; Mitchel, O. (2011). Optimal Financial Literacy and Saving for Retirement. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1978960>
- Madrian, B.; Shea, D (2001). The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 116, Issue 4, Pages 1149–1187. <https://doi.org/10.1162/003355301753265543>
- O'Donoghue, T.; Rabin, M.; (1999). Doing It Now or Later. *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 89(1), pages 103-124. <https://doi.org/10.1257/aer.89.1.103>
- Thaler, R. (1985). Mental Accounting and Consumer Choice. *Marketing Science*, 4(3), 177-266. <https://doi.org/10.1287/mksc.4.3.199>

Ahorro previsional voluntario en Chile: Evolución de la industria en el periodo 2003-2019*



Fernando López
Ph.D. in Business (Finance),
Washington University in St. Louis
Académico, Departamento de
Gestión y Negocios, FEN-UAH



Andrés Román
Master in Finance, University
of Manchester. Profesor de
Finanzas, FEN-UAH

RESUMEN

El pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno ofrece tres alternativas de ahorro para el retiro: Ahorro Previsional Voluntario (APV), Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) y Depósitos Convenidos (DC). Estos vehículos tienen como propósito promover el ahorro para el retiro a fin de que las personas aumenten sus pensiones futuras y eventualmente adelanten su edad de jubilación. Este artículo describe la estructura de la industria de ahorro voluntario para el retiro en Chile, presenta algunos hechos estilizados sobre su evolución en el periodo 2003-2019 y plantea algunos desafíos para su desarrollo futuro.

1. IMPORTANCIA DEL AHORRO VOLUNTARIO PARA EL RETIRO

El ahorro previsional voluntario tiene como propósito promover el ahorro para el retiro de manera que las personas se preparen de mejor manera para enfrentar la disminución de ingresos laborales que se produce en la vejez. Diversas estimaciones muestran que las pensiones de los trabajadores en Chile son inferiores a 40% del ingreso laboral promedio percibido durante su vida laboral (Altamirano, Berstein, García Huitrón, & Oliveri, 2018; OECD, 2019). En términos absolutos, las

pensiones que actualmente recibe el chileno promedio también son inferiores a lo que las encuestas consideran una pensión razonable (Valdes, 2018). Esto, sumado al envejecimiento de la población y la disminución en las rentabilidades esperadas de los activos financieros, son elementos que dibujan un futuro sombrío para las pensiones futuras.

En este contexto, el ahorro previsional voluntario es una alternativa para mejorar las condiciones económicas en que las personas enfrentan su vejez. Específicamente, el sistema de pensiones chileno cuenta con un pilar de ahorro voluntario

que tiene como propósito promover el ahorro para el retiro a fin de que las personas aumenten sus pensiones futuras y adelanten su edad de jubilación. Este artículo describe los principales mecanismos con que cuenta el pilar de ahorro previsional voluntario, su evolución en el periodo 2003-2019 y plantea algunos desafíos para promoverlo.

2. MECANISMOS DE AHORRO VOLUNTARIO PARA EL RETIRO

El pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno ofrece tres alternativas de ahorro voluntario para el re-

* Agradecemos los comentarios de Carolina Cabrita Felix y Eugenio Salvo. Cualquier error u omisión es de nuestra exclusiva responsabilidad.

tiro: Ahorro Previsional Voluntario (APV), Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) y Depósitos Convenidos (DC). El Cuadro 1 presenta un resumen comparativo de sus principales características.

El contrato de APV se realiza directamente entre una persona y una institución financiera. Los DC son contratos de ahorro acordados entre el trabajador y su empleador, aunque este último no tiene injerencia en la elección de la institución financiera en que se efectúa dicho ahorro. En el caso del APVC, es el empleador quien realiza un contrato con una institución financiera, quien ofrece la opción de adscripción a sus trabajadores. En el caso de personas que no cuentan con un empleador, el APV es el único mecanismo de ahorro voluntario para el retiro que tienen disponible.

La ley de impuesto a la renta ofrece beneficios tributarios para quienes ahorran voluntariamente para el retiro. En el caso del APV y APVC, los ahorrantes pueden escoger entre dos regímenes de incentivos tributarios: A y B. Con el Régimen A, el ahorro del trabajador se bonifica con un aporte de 15% por parte del Estado, con un tope de 6 UTM (aproximadamente \$300.000) anuales. Bajo el Régimen B, el ahorro se rebaja de la base del impuesto a la renta de segunda categoría o global complementario, según corresponda, con un tope anual de UF600. En el caso de los DC, la bonificación fiscal no constituye renta para efectos tributarios y, en términos prácticos, opera del mismo modo que con el Régimen B. La bonificación fiscal para los DC tiene un tope de UF900 para el ahorro anual. Los topes de ahorro para el Régimen B y DC son independientes. Esto es, una persona puede recibir beneficios tributarios por UF600 ahorradas en APV y, además, por hasta UF900 ahorradas en DC. El régimen tributario vigente beneficia en mayor grado a personas de mayores ingresos (López, 2020). En efecto, una persona que paga una tasa marginal impositiva de 40% que ahorre el tope de UF600 en APV y UF900 en depósitos convenidos, podría recibir un beneficio fiscal equivalente a UF600.

Tanto el APV como el APVC permiten efectuar retiros sin expresión de causa, aunque estos involucran la pérdida de la bonificación fiscal (Régimen A) o el pago de impuestos (Régimen B). Los DC no permiten retiros anteriores a la pensión.

“El número de personas que tiene cuentas de APV ha aumentado desde 307 mil en 2003 a 1,95 millones a diciembre del año 2019, con un crecimiento anual compuesto de un 12%”

3. EVOLUCIÓN DEL AHORRO VOLUNTARIO PARA EL RETIRO A NIVEL AGREGADO

A nivel agregado, el ahorro voluntario para el retiro ha crecido de manera sostenida en el periodo 2003-2019 (Gráfico 1). En efecto, el stock de ahorro aumentó de US\$1.159 millones el año 2003 a US\$10.570 millones a diciembre del año 2019, con un crecimiento anual compuesto de 15%. Sin embargo, en la última década este crecimiento se ha desacelerado. En efecto, en el periodo 2003-2009 el ahorro acumulado creció a un ritmo promedio de 23,5% real anual, mientras

que esta cifra se redujo a un promedio de 12,2% en el periodo 2010-2014 y 7,7% en el periodo 2015-2019.

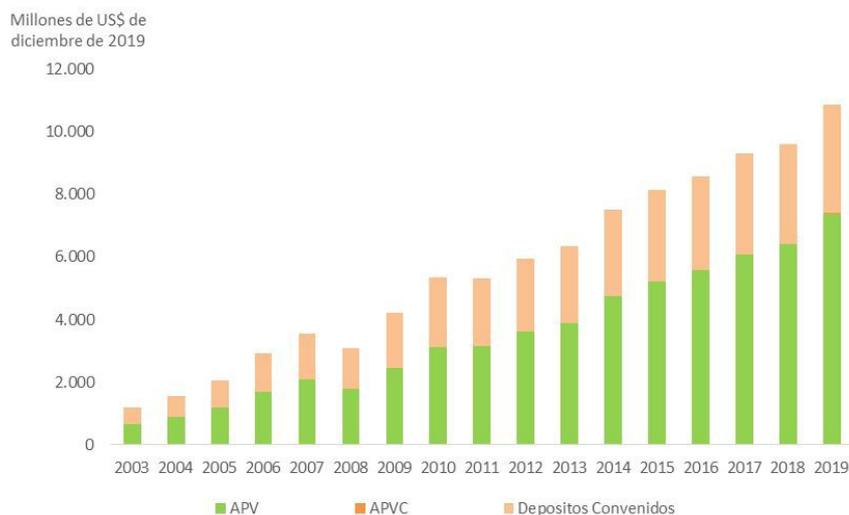
Al analizar la composición del ahorro voluntario para el retiro, cabe destacar que en 2003 el APV explicaba un 55% del ahorro agregado, mientras que los DC representaron el restante 45%. A diciembre de 2019, el APV ha ganado terreno, explicando un 68% del ahorro voluntario agregado, frente a un 32% en el caso de los DC. La participación del APVC solo explica un 0,04% del ahorro agregado. Las posibles razones para la baja adopción de este vehículo se discuten otro artículo

Cuadro 1
Alternativas de ahorro voluntario para el retiro

	APV	APVC	Depósitos Convenidos
Partes del contrato			
Trabajador	Si	Si	Si
Empleador	No	Si	No
Institución financiera	Si	Si	Si
Rol empleador	Deposita ahorro estipulado en cuenta del trabajador.	Firma contrato con institución financiera y ofrece adscripción a trabajadores.	Acuerda un monto de ahorro con el trabajador, que luego deposita en la institución financiera que este último le indique.
¿Son embargables?	No	No	No
Beneficios tributarios	<p>Régimen A: el ahorro del trabajador se bonifica con un aporte de 15% por parte del Estado, con un tope de 6 UTM anuales. En el caso del APVC, el aporte del empleador no se bonifica.</p> <p>Régimen B: el ahorro se rebaja la base del impuesto de segunda categoría o global complementario, según corresponda con un tope de UF600.</p> <p>Los aportes del empleador se consideran como gasto para las empresas y esto les permite rebajar impuestos.</p>		El ahorro se rebaja la base del impuesto de segunda categoría o global complementario, según corresponda, con un tope de UF900 anuales.
¿Se puede retirar para una finalidad distinta al pago de pensiones?	<p>Si. Las condiciones dependen del régimen tributario del que se retiren los ahorros.</p> <p>Régimen A: se devuelve beneficio tributario equivalente a 15% del monto retirado.</p> <p>Régimen B: Paga impuesto global complementario con una sobretasa que fluctúa entre 3% y 7% de lo retirado.</p>		No

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 1
Evolución del stock de ahorro voluntario para el retiro
 (Cifras ajustadas por inflación, en millones de dólares de diciembre de 2019)



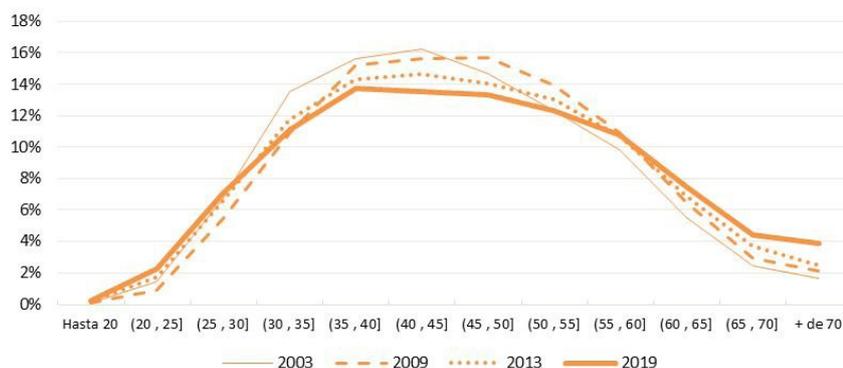
Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión para el Mercado Financiero. Los datos corresponden a la suma del ahorro acumulado en cuentas de APV, APVC y Depósitos Convenidos. Las cifras fueron expresadas en pesos de diciembre de 2019 y divididas por el tipo de cambio observado promedio del mismo periodo (CLP770,39 por dólar).

Tabla 1
Número de personas con cuentas de APV

	2003	2009	2014	2019
Hombres	212.404	386.571	775.634	1.136.188
	69%	66%	63%	58%
Mujeres	94.963	201.583	447.091	817.034
	31%	34%	37%	42%

Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión para el Mercado Financiero.

Gráfico 2
Composición etaria de ahorrantes de APV
 (Porcentaje de personas en cada tramo etario)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

que también forma parte de este número especial (Fuentes, López, & Salvo, 2020).

4. PERFIL DE LOS AHORRANTES

El número de personas que tiene cuentas de APV ha aumentado desde 307 mil en 2003 a 1,95 millones a diciembre del año 2019, con un crecimiento anual compuesto de un 12%. Al analizar la composición de género de las cuentas, se aprecia que las mujeres han ganado terreno aumentando de 31% a 42% su participación en el total de personas con APV en el periodo 2003-2019.

El Gráfico 2 presenta el porcentaje de personas en cada grupo etario que realizó APV en los periodos 2003, 2009, 2013 y 2019. La mayor parte de los ahorrantes se encuentra entre los 35 y 55 años en los distintos periodos considerados. La principal diferencia entre 2003 y 2019 es que en este último periodo la proporción de personas mayores a 65 años es mayor.

El monto de depósitos mensuales agregados de los tres instrumentos de ahorro voluntario para el retiro (APV, APVC y DC) ajustados por inflación ha aumentado de US\$28 millones en diciembre de 2003 a US\$93 millones a diciembre de 2019, lo cual representa un crecimiento compuesto promedio de 7,8% real anual.

Por su parte, la Tabla 2 presenta el porcentaje de personas con distintos tramos de ahorro en APV. Una primera observación es que la mayoría de los ahorrantes en 2019 tenía saldos bajos. Se aprecia que 63,6% de los ahorrantes tenía saldos inferiores a \$100.000 y 78,7% tenía saldos inferiores a los \$500.000. Al comparar la composición de cuentas entre 2003 y 2019 se observa que el porcentaje de personas con saldos superiores a \$1.000.000 ha aumentado de 10,1% a 17,2% respectivamente. De hecho, en el tramo de mayor saldo, el número de personas con saldos superiores a los \$100 millones se ha multiplicado por 3,7 veces.

5. INSTITUCIONES FINANCIERAS

A continuación presentamos estadísticas sobre las instituciones financieras que administran los ahorros voluntarios para el retiro y su evolución en el periodo 2003-2019. El Gráfico 3 muestra la evolución de la participación en el stock de ahorro voluntario para el retiro de las

principales instituciones financieras que los administran. El actor dominante son las AFP a través de sus multifondos, aunque su participación ha disminuido desde 86,8% en diciembre de 2003 a 52,7% en diciembre de 2019. Las instituciones que más han crecido en participación en este periodo son las compañías de seguros, con su oferta que combina ahorro previsional y seguros de vida, pasando de 6,3% a 21,2%. Finalmente, los fondos mutuos aumentaron su participación de 6,2% a 14,6%.

6. COMENTARIOS FINALES

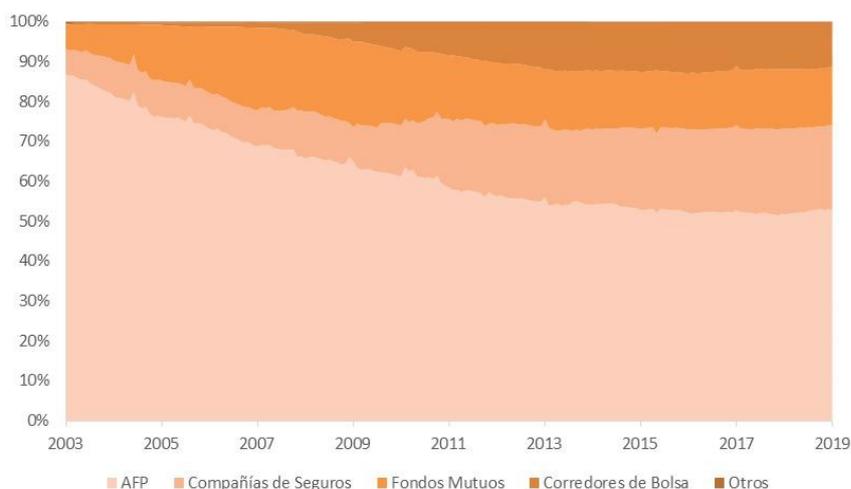
El ahorro voluntario para el retiro en Chile ha experimentado un aumento significativo en el periodo 2003-2019, administrando ahorros por más de US\$10 mil millones a cerca de 2 millones de personas. Sin embargo, a diciembre de 2019, el tamaño de la industria sólo representaba un 5% del total de los fondos obligatorios de pensiones y menos de 20% de los cerca de 11 millones de afiliados al sistema de pensiones chileno. Considerando el bajo nivel de las pensiones actuales, el envejecimiento de la población y las menores rentabilidades futuras, es necesario potenciar el ahorro voluntario para el retiro. Avanzar en esta senda requiere invertir en investigación científica aplicada para identificar las distintas barreras que dificultan esta modalidad de ahorro de largo plazo para identificar las estrategias que contribuirían a lograr este objetivo. Un ejemplo de esta tarea es el trabajo que está realizando el Banco Interamericano del Desarrollo (BID) en América Latina a través del Laboratorio de Ahorro para el Retiro (Bosch, y otros, 2020) y la Red de Pensiones en América Latina y el Caribe (Cabrita, 2020), que en el caso chileno se implementa en colaboración con la Superintendencia de Pensiones.

Tabla 2
Número de personas con cuentas de APV según tramo de ahorro

Tramo de saldo ahorrado	2003	2009	2013	2019
Cero	38,0%	24,0%	20,8%	22,6%
+0 - 100.000	33,1%	31,0%	39,0%	41,0%
+100.000 - 500.000	14,6%	15,1%	15,0%	15,1%
+500.000 - 1.000.000	4,1%	6,4%	6,0%	4,3%
+1.000.000 - 10.000.000	7,4%	17,2%	14,5%	11,5%
+10.000.000 - 50.000.000	2,0%	4,0%	3,4%	3,5%
+50.000.000 - 100.000.000	0,3%	0,8%	0,6%	0,7%
+100.000.000	0,4%	1,5%	0,7%	1,5%

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

Gráfico 3
Participación en el stock de ahorro voluntario para el retiro (2013-2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

Bibliografía

- Altamirano, Á., Berstein, S. B., García Huitrón, M., & Oliveri, M. L. (2018). Presente y futuro de las pensiones en América Latina y el Caribe. Washington DC: Banco Interamericano del Desarrollo. doi:<http://dx.doi.org/10.18235/0001307>
- Bosch, M., Caballero, G., Cofré, F., González, S., Hand, A., Keller, L., ... Rodríguez, C. (2020). Ahorro Previsional Voluntario: Experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en América Latina y el Caribe. *Gestión y Tendencias*, 5(1), 7-10.
- Cabrita, C. (2020). Los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe. *Gestión y Tendencias*, 5(1), 4-6.
- Fuentes, O., López, F., & Salvo, E. (2020). Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile. *Gestión y Tendencias*, 5(1), 15-18.
- López, F. (2020). COVID-19 y APV: Limitaciones del proyecto que propone el retiro de fondos. *Observatorio Económico* 146, 6-8. doi:<https://doi.org/10.11565/oe.vi146.371>
- OECD. (2019). *Pensions at a Glance 2019*. OECD and G20 Indicators. Paris: OECD Publishing.
- Valdes, S. (2018). *Pensiones: del descontento a las soluciones*. Santiago: Universidad Católica de Chile.

Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile

RESUMEN

El Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) es una alternativa de ahorro para la vejez que permite a las organizaciones promover el ahorro previsional de sus trabajadores.

Junto con el Ahorro Previsional Voluntario (APV) y los Depósitos Convenidos (DC), el APVC es uno de los tres instrumentos que conforman el pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno. Pese a que fue instaurado con la reforma previsional de 2008, el APVC ha sido poco utilizado.

El objetivo de este artículo es describir su funcionamiento, presentar cifras sobre su evolución y analizar los méritos de su diseño en el contexto de las alternativas de ahorro voluntario que ofrece el sistema de pensiones chileno. El artículo concluye con una reflexión sobre las eventuales causas de su bajo nivel de adopción y explora alternativas para promoverlo.



Olga Fuentes Contreras
Ph.D. in Economics,
Boston University,
Intendente de Regulación,
Superintendencia de
Pensiones



Fernando López
Ph.D. in Business
Administration (Finance),
Washington University in
St. Louis, Departamento de
Gestión y Negocios, FEN-UAH



Eugenio Salvo Cifuentes
Magíster en Economía,
Pontificia Universidad
Católica de Chile, Analista
Senior, División Estudios,
Superintendencia de Pensiones

¿CÓMO FUNCIONA?

El APVC es un contrato que se suscribe entre un empleador, por sí y en representación de sus trabajadores, y una institución financiera autorizada¹ (punto 1 de la Figura 1). Los empleadores pueden suscribir uno o más contratos de APVC con instituciones financieras y los términos y condiciones se establecen de común acuerdo entre

estos. Este contrato se ofrece a los trabajadores de dicho empleador, quienes tienen la opción (no la obligación) de ahorrar para su vejez a través de los instrumentos de inversión contemplados en dicho contrato (punto 2 de la Figura 1). La regulación requiere que un mínimo de 15% de los trabajadores de la organización se encuentren adscritos al contrato. Para las organizaciones con más de 665 trabajadores, se exige un mínimo de 100

trabajadores adscritos. Un empleador puede ofrecer más de un contrato de APVC y, en este caso, se considera la totalidad de trabajadores adscritos a uno o más de ellos para efectos de cumplir con estos requisitos mínimos.

El APVC se basa en aportes de trabajadores y empleadores. Los aportes que estipule el empleador deben ser igualitarios para todos los trabajadores. Espe-

(1) Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), Bancos e Instituciones Financieras, Administradoras de Fondos Mutuos, Compañías de Seguros de Vida, Administradoras de Fondos de Inversión y Administradoras de Fondos para la Vivienda y otras autorizadas al efecto.

cíficamente, el porcentaje de aporte que realiza el empleador, respecto del aporte del trabajador, debe ser el mismo para quienes adhieran a un mismo contrato de APVC. El empleador puede establecer un monto máximo para su aporte, el cual debe ser el mismo para todos los trabajadores.

Sin perjuicio de lo anterior, el empleador puede establecer aportes diferenciados en base a la antigüedad de los trabajadores, en la medida que todos quienes cumplan con dicho criterio de antigüedad puedan acceder a los mismos beneficios. Del mismo modo, el empleador puede obligarse a efectuar aportes para los trabajadores aunque estos no se obliguen a ello. En este caso, el empleador puede establecer condiciones distintas a las definidas para quienes si se obligaron a aportar.

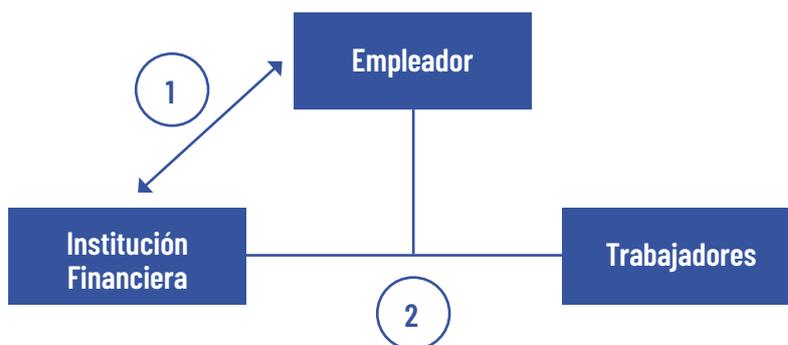
Los aportes del empleador se traspasan al trabajador cuando se cumplen las condiciones establecidas en el contrato. La normativa actual exige que el máximo período para que el trabajador tenga la propiedad de los aportes realizados por el empleador sea de 24 meses por cada aporte. Este periodo de tiempo es conocido como "vesting". A los 60 meses contados desde la fecha en que el empleador debió efectuar el primer aporte, el trabajador adquiere la totalidad de los aportes del empleador y todos los aportes futuros de manera inmediata. Por su parte, los aportes del trabajador son siempre de su propiedad.

Las comisiones de los planes de APVC se acuerdan libremente entre el empleador y la Administradora o la Institución Autorizada, y solo pueden ser fijadas como porcentaje del saldo administrado. Asimismo, pueden ser diferenciadas entre contratos y en un mismo contrato pueden diferenciarse según el número de trabajadores que adhiera a este.

BENEFICIOS TRIBUTARIOS

El ahorro efectuado por la vía del APVC permite a los trabajadores acceder a los mismos beneficios tributarios que ofrece el APV a través de los regímenes tributarios A y B del Decreto Ley 3.500. Quienes optan por el Régimen A reciben una bonificación fiscal equivalente al 15% del monto ahorrado en el año, con

Figura 1
Ilustración de un contrato de Ahorro Previsional Colectivo



Nota: (1) representa el contrato entre el empleador y la institución financiera. (2) ilustra que cuando un trabajador suscribe un contrato de APVC, en este participa el empleador y la institución financiera.

Fuente: Elaboración de los autores.

un tope para dicho beneficio en torno a los \$300.000 anuales (6 UTM). Alternativamente, con el Régimen B los trabajadores pueden utilizar su ahorro para reducir su pago de impuestos con un tope de ahorro equivalente a UF600 anuales. En este caso, la cuantía del beneficio fiscal depende de la tasa de impuesto a la renta del trabajador y, por consiguiente, es conveniente para trabajadores que se encuentran afectos a una tasa (marginal) de impuesto a la renta superior al 15%.

VENTAJAS DEL APVC RESPECTO A OTRAS ALTERNATIVAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

En comparación al APV, el APVC tiene tres aspectos que lo distinguen:

1. Es un vehículo que permite al empleador tener un rol protagónico en la pensión de sus trabajadores promoviendo una cultura de ahorro, así como las instancias y herramientas que les permitan prepararse y tomar mejores decisiones previsionales.
2. El empleador puede aprovechar su escala y competencias para identificar instrumentos financieros idóneos y negociar menores comisiones con instituciones financieras, lo cual se traduce en una mayor rentabilidad para el ahorro previsional de los trabajadores.
3. El APVC permite al empleador realizar aportes en dinero que aumenten el ahorro voluntario para el retiro de los trabajadores (matching), accediendo a beneficios tributarios por ello.

Por su parte, las principales diferencias entre Depósitos Convenidos (DC) y APVC también son tres:

1. Los DC son acuerdos bilaterales entre el trabajador y empleador, que no involucran a otros trabajadores de la organización. De esta manera, el rol del empleador y su alcance es más acotado que en el caso del APVC.
2. Los DC permiten rebajar la base de impuesto a la renta con un tope de 900 UF, superando a las 600 UF permitido para la suma de APV y APVC.
3. Los DC no se pueden retirar anticipadamente como si lo permite el APVC.

APVC EN CIFRAS

El APVC fue instaurado con la reforma previsional de 2008, a fin de complementar el ahorro previsional y mejorar las pensiones futuras de los afiliados. Sin embargo, el instrumento ha tenido baja cobertura. La Tabla 1 presenta estadísticas agregadas para el periodo 2014-2019. En el periodo, el número de contratos aumentó de 70 en 2014 a 92 en 2019. El número de cuentas individuales en el periodo ha aumentado de 1.155 a 1.383 en el mismo periodo. Esta última cifra representa solo un 0,02% de los 5,6 millones de los afiliados que cotizaron en el sistema a diciembre de 2019. Por último, entre 2010 y 2019 el saldo de ahorro acumulado tanto por empleadores como trabajadores paso de US\$2,4 millones a US\$4,8 millones de dólares. Esta última cifra representa solo un 0,04% del ahorro

Tabla 1
Estadísticas agregadas APVC

	Número de contratos	Número de cuentas individuales	Saldo Empleador	Saldo Trabajador Régimen A	Saldo Trabajador Régimen B	Ahorro acumulado
			(Cifras en millones de US\$ de diciembre de 2019)			
2014	70	1.155	0,7	0,7	1,0	2,4
2015	75	1.222	0,9	0,8	1,1	2,8
2016	91	1.288	1,0	0,9	1,2	3,1
2017	89	1.389	1,3	1,1	1,4	3,8
2018	95	1.375	0,9	1,2	1,8	3,9
2019	92	1.383	1,2	1,4	2,1	4,8

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y de la Comisión para el Mercado Financiero.

Tabla 2
Participación de las AFP y Administradoras Generales de Fondos en el APVC (Promedios 2014-2019)

	Número de contratos	Número de cuentas individuales	Saldo Empleador (millones de US\$)	Saldo Trabajador Régimen A	Saldo Trabajador Régimen B	Ahorro acumulado
			(Cifras en millones de US\$ de diciembre de 2019)			
AFP						
Promedio	11	669	0,7	0,5	0,5	1,7
% del total	13%	51%	65%	53%	37%	50%
Fondos Mutuos						
Promedio	74	633	0,3	0,5	0,9	1,7
% del total	87%	49%	35%	47%	63%	50%
Promedio APVC	85	1.302	1,0	1,0	1,4	3,5

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión del Mercado Financiero.

agregado en el pilar de ahorro voluntario a diciembre de 2019.

Las únicas instituciones financieras que han tenido contratos de APVC son AFPs y administradoras generales de fondos. Esto pese a que la regulación permite participar a otras instituciones financieras como bancos, compañías de seguros de vida, administradoras de fondos de inversión, corredoras de bolsa y administradoras de fondos para la vivienda.

La Tabla 2 presenta estadísticas de participación promedio para AFPs y administradoras generales de fondos para el periodo 2014-2019. Se aprecia que las

AFP han tenido solo 11 de los 85 contratos promedio vigentes del periodo. Sin embargo, las administradoras explican 51% de las cuentas individuales y 50% del ahorro acumulado promedio del periodo.

ALGUNAS HIPÓTESIS SOBRE LA BAJA COBERTURA

Los autores desconocen estudios formales que expliquen las causas de la baja adopción del APVC en Chile. Sin embargo, existen diversas hipótesis que podrían explicarlo. Por el lado de los empleadores, la baja adopción podría explicarse por desconocimiento de la existencia del

APVC, la percepción de que no contribuye a la productividad empresarial, la poca familiaridad con su funcionamiento, el esfuerzo humano y monetario asociado a su implementación o características de su diseño que lo hacen poco atractivo en el marco de la política de compensaciones a los trabajadores.

Por el lado de los sindicatos y trabajadores, el bajo interés podría explicarse por el desconocimiento sobre su funcionamiento o la preferencia por beneficios que se materializan en el corto plazo. En este caso, el APVC también compete con otros vehículos de ahorro voluntario como el APV y los DC, que se contratan a nivel individual.

La baja adopción también podría explicarse por diversos aspectos de su diseño. La restricción de un número mínimo de trabajadores adscritos en una organización, la limitada flexibilidad para diferenciar aportes del empleador entre trabajadores, el monto de los incentivos tributarios para trabajadores y empleadores, el periodo mínimo de permanencia para que los aportes pasen a la propiedad de trabajador así como la carga burocrática podrían desincentivar a los empleadores y profesionales del área de gestión de personas que podrían promover el APVC en sus organizaciones.

Por último, la evidencia internacional muestra que cuando la opción de participar en un contrato de APVC tiene como situación base la inscripción automática con libertad de salida, la tasa de adscripción es muy superior a la que se observa cuando es el trabajador quien debe enrolarse para participar (Madrian & Shea, 2001; Choi, et al., 2004; Madrian, 2012; Clark & Pelletier, 2018; Clark & Pelletier, 2019; Chalmers, et al., 2020). Este es uno de los aspectos que se perfecciona en la reforma previsional y discutimos a continuación.

APVC EN LA REFORMA PREVISIONAL

La reforma que se encuentra actualmente en discusión en el Congreso incluye medidas para fomentar el APVC. Entre ellas se establece la opción de que los empleadores ofrezcan planes con enro-



amiento automático, de manera similar a los planes 401(k) que se utilizan en EEUU. En términos prácticos, bajo este esquema los trabajadores quedan automáticamente adscritos a un contrato de ahorro voluntario colectivo, a menos que expresen su voluntad de no participar. Dada la inercia de los trabajadores en sus decisiones previsionales, estos esquemas han sido exitosos en la promoción del ahorro para el retiro y, por consiguiente, son de especial interés para el caso chileno. Los contratos podrán también contemplar incrementos automáticos de los aportes del empleador y de sus trabajadores, así como incrementos condicionados a aumentos futuros en la remuneración.

Otras medidas de la reforma también incluyen la posibilidad de diferenciar el periodo de permanencia en el contrato de APVC y el aporte del trabajador de acuerdo al nivel de ingreso de los traba-

"El APVC es un vehículo que permite al empleador tener un rol protagónico en la pensión de sus trabajadores promoviendo una cultura de ahorro, así como las instancias y herramientas que les permitan prepararse y tomar mejores decisiones previsionales."

adores. La diferenciación por nivel de ingresos estará sujeta a un factor máximo de diferenciación, con el objeto de que los planes de APVC puedan beneficiar a todos los trabajadores de la empresa. De aprobarse estas medidas, los factores de diferenciación serían normados por la Superintendencia de Pensiones.

COMENTARIOS FINALES

A pesar de su potencial para contribuir a mejorar las pensiones, la cobertura del APVC ha sido baja. Son múltiples las

hipótesis que podrían explicar la poca utilización del producto pero no hay estudios formales que identifiquen las principales barreras. Actualmente, la Superintendencia de Pensiones, en conjunto con el BID y RedPLAC, encargaron un estudio que busca entender las razones de su baja cobertura. Este trabajo servirá de base para elaborar una propuesta que le dé un nuevo impulso a este mecanismo de ahorro voluntario en que el empleador toma un rol protagónico en la pensión de sus trabajadores.

Bibliografía

- Chalmers, J. et al., 2020. Auto-enrollment Retirement Plans for the People: Choices and Outcomes in OregonSaves. Wharton Pension Research Council Working Paper, Issue 2020-15.
- Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C. & Metrick, A., 2004. For better or for worse: Default effects and 401 (k) savings behavior. In: Perspectives on the Economics of Aging. Chicago: University of Chicago Press, pp. 81-126.
- Clark, R. L. & Pelletier, D., 2018. Impact of Defaults in Retirement Saving Plans: Public Employee Plans. NBER Working Papers 26234, National Bureau of Economic Research.
- Clark, R. L. & Pelletier, D., 2019. Does Automatic Enrollment Increase Contributions to Supplement Retirement Programs by K-12 and University Employees?. NBER Working Papers 26263, National Bureau of Economic Research.
- Madrian, B. C., 2012. Matching contributions and savings outcomes: a behavioral economics perspective. In: Matching contributions for pensions: A review of international experience. Washington, D.C.: World Bank Group, pp. 289-310.
- Madrian, B. C. & Shea, D. F., 2001. The power of suggestion: Inertia in 401 (k) participation and savings behavior. The Quarterly Journal of Economics, 116(4), pp. 1149-1187.

Nest Sidecar Savings Trial: Lecciones para Chile de la estrategia de “frascos” para promover el APV en el Reino Unido¹



Olga Fuentes Contreras
Ph.D. in Economics, Boston University. Intendente de Regulación, Superintendencia de Pensiones



Manuel Garcia Huitron
M.A. in International and Development Economics, Yale University. M.Sc. in Economics and Finance of Aging, Tilburg University. Consultor Senior, División de Mercados Laborales, Banco Interamericano de Desarrollo (BID)



Fernando López
Ph.D. in Business (Finance), Washington University in St. Louis Académico, Departamento de Gestión y Negocios, FEN-UAH

RESUMEN

Este artículo describe el programa de ahorro voluntario “Sidecar Savings” y su experiencia con la implementación de la versión piloto de “Jars” (Fracos). En un solo producto, Jars combina una cuenta de ahorro de emergencia, que no tiene restricciones para el retiro de fondos, y una cuenta de ahorro previsional tradicional que no permite retiros. Esta innovación apunta a mejorar el bienestar de las personas promoviendo la acumulación de ahorro que les permita abordar de mejor manera sus necesidades de corto y largo plazo. El artículo concluye con dos reflexiones. Primero, el producto “Jars” presenta elementos que permitirían mejorar el diseño del Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC). Segundo, la creación de una unidad de inteligencia pensional similar al “Nest Insight” contribuiría a mejorar el desarrollo y testeo de iniciativas orientadas a aumentar el ahorro y mejorar las pensiones.

INTRODUCCIÓN

Los pilares de ahorro voluntario de los sistemas de pensiones tienen por objeto entregar herramientas e incentivos para que las personas complementen los ingresos que obtienen en su vejez por la vía de sus contribuciones a un pilar de seguridad social (o un pilar solidario financiado con impuestos generales) y ahorro obligatorio. Como

describen Bosch et al. (2020) en este número especial, son diversos los factores de oferta, demanda y el entorno que obstaculizan este propósito. En este contexto, este artículo describe un producto de ahorro previsional voluntario innovador cuyo diseño se sustenta en investigación de frontera y que en la actualidad se encuentra en una etapa de implementación piloto en el Reino Unido. Nos referimos al producto “Jars” (frascos), que forma parte

del programa “Sidecar Savings” desarrollado por la entidad estatal Nest.

El artículo está organizado de la siguiente manera. Las secciones 1 y 2 presentan el contexto en que se sitúa esta innovación, con una descripción del sistema de pensiones del Reino Unido y la entidad estatal Nest, respectivamente. La sección 3 presenta una entrevista realizada por los autores a Jo Phillips, Directora de Investi-

(1) El contenido de este artículo es de sus autores y no reflejan, necesariamente, las opiniones de las instituciones en las que se desempeñan. Los autores agradecen la colaboración de Jo Phillips, Directora de Investigación e Innovación de Nest Insight de Reino Unido.

gación e Innovación del Nest Insight (Reino Unido), sobre el programa de ahorro voluntario "Sidecar Savings" y su experiencia con la implementación de la versión piloto de "Jars". Concluimos con la discusión de dos aspectos de esta experiencia que serían relevantes para el caso chileno.

1. SISTEMA DE PENSIONES EN EL REINO UNIDO

El sistema de pensiones del Reino Unido es uno de los más referidos a nivel internacional. Actualmente, el sistema está organizado en torno a tres pilares. El primer pilar o "nueva pensión estatal" (NPE) fue introducida en 2016, y corresponde a un esquema de beneficios definidos, financiada a través de contribuciones a la seguridad social e impuestos generales.

La NPE tiene por objeto redistribuir la riqueza entre la población para proporcionar a todos los jubilados un nivel de ingreso mínimo. Se trata de una pensión fija que se paga una vez que un individuo llega a la edad de retiro. A condición de haber realizado el mismo número de contribuciones, los individuos recibirán el mismo nivel de prestaciones, independientemente de la cuantía de sus aportes, siempre y cuando haya contribuido por lo menos 10 años al sistema. Un pensionado individual con un historial completo de contribuciones de 35 años o más tiene derecho a una pensión equivalente a £175,20 por semana (~\$177.000 al fin de septiembre de 2020).

Las tasas de contribución para seguridad social dependen del tipo de trabajador (dependiente o independiente) y su nivel de remuneraciones. En el caso de trabajadores dependientes, los empleadores aportan un 13.8% de los ingresos por sobre £183 semanales (~\$186.000 al fin de septiembre de 2020). Los trabajadores aportan un 12% de sus ingresos semanales en el tramo de ingresos de £183 a £962 (~\$976.000 al fin de septiembre de 2020) y 2% para las remuneraciones por sobre £962. La tasa de contribución efectiva solamente a pensiones es difícil de calcular, ya que estas cotizaciones también financian beneficios para personas en diversas circunstancias como desempleo, licencias médicas, embarazo y cuidado de niños, cuidado de ancianos, cuidado de personas en condición de invalidez, entre otras. Para más información, el lector es referido a PPI (2020).

El segundo pilar corresponde a un plan de ahorro patrocinado por empleadores. Luego de la reforma de "adscripción automática" implementada en 2008, los empleadores tienen la obligación de adscribir a sus trabajadores a un plan de ahorro previsional autorizado por el regulador y realizar una contribución mínima a dicho plan. Este elemento de diseño es relevante: para el trabajador el esquema es voluntario, no así para el empleador. La contribución mínima en este esquema a partir de 2019 asciende a 8% de las remuneraciones, donde un mínimo de 3% es aportado por los empleadores. Previo a esta reforma, estos planes de pensiones surgían producto de la iniciativa de empleadores, de negociaciones colectivas de estos con sindicatos o acuerdos a nivel de industrias. Sin embargo, esto no era obligatorio y por ello la cobertura era baja. Si bien en Reino Unido se observa una tendencia hacia planes de contribuciones definidas como en el resto del mundo, también existen planes de beneficios definidos operativos con una amplia variedad en el diseño.

"Con la reforma de 'adscripción automática' implementada en 2008, los empleadores tienen la obligación de adscribir a sus trabajadores a un plan de ahorro previsional autorizado por el regulador y realizar una contribución mínima a dicho plan."

Una reforma en 2015 permitió la creación de planes híbridos de ambición definida ("DA"), de contribución definida colectiva ("CDC") y de compartición de riesgos ("Shared Risk").

El tercer pilar es de ahorro voluntario individual y su objetivo es entregar mecanismos que permitan complementar el ingreso para la jubilación de los pilares anteriores. Existe una amplia gama de productos que gozan de bonificaciones y exenciones fiscales. Entre estos, destaca la reciente creación de la cuenta "Lifetime ISA" (LISA) en abril del 2016. Para abrir una cuenta LISA, las personas deben tener entre 18 y 40 años. Como máximo pueden ahorrar £4,000 por año y no puede tener más de £20,000 en total. El ahorro en esta cuenta recibe una bonificación fiscal anual equivalente al 25% de los ahorros individuales, con un tope de £1,000 anuales. A partir de los 50 años, la persona no puede realizar aportes a esta cuenta ni recibir una

bonificación fiscal. El saldo en la cuenta se puede acceder sin penalidad alguna desde los 60 años. Si la persona desea retirar el saldo antes de esa edad, lo puede hacer para la compra de una primera vivienda, pero en este caso, pierde la bonificación estatal y enfrenta una penalidad de salida del 5% del saldo en la cuenta.

2. Nest

La reforma del 2008, motivada por expectativas de vida crecientes y bajas tasas de ahorro para pensiones, sentó las bases para crear un sistema de ahorro previsional para el segundo pilar en el que los empleadores, por primera vez, estaban obligados a cotizar para sus trabajadores. Este sistema requirió que cada empleador afiliara automáticamente a sus trabajadores a un esquema de ahorro para pensiones.

Para asegurar que todos los empleadores, independiente de su tamaño, tuvieran acceso a planes de ahorro previsional para sus trabajadores, se estableció la entidad

estatal Nest (National Employment Savings Trust). Nest ofrece planes de ahorro para pensión en este segundo pilar con estrategias de inversión con distinta exposición a riesgo y criterios que consideran factores ambientales, sociales y de gobernanza. El total de activos administrados por Nest a junio de 2020 ascendió a £11,700 millones.

La afiliación automática y la introducción del Nest permitió resolver las dificultades existentes relativas a la provisión y oferta de planes de ahorro para empresas pequeñas e individuos con ingresos bajos y medios, y el bajo nivel de conocimientos por parte de los trabajadores respecto a la importancia del ahorro para pensiones. Estos planes de ahorro previsionales ocupacionales entraron en vigor de forma gradual entre los años 2012 y 2016, incorporando en una primera etapa a las empresas de mayor tamaño, para luego continuar con las empresas medianas y



pequeñas. La tasa de cotización del plan se fijó en términos de una tasa mínima a contribuir por parte del empleador. Al inicio la tasa de cotización total se fijó en 2%, donde 1% correspondía al empleador. Gradualmente la cotización total aumentó a 8%, su nivel actual, donde el empleador cotiza un mínimo de 3%.²

Nest ha sido exitoso en aumentar la cobertura del segundo pilar en el Reino Unido. A junio 2020, Nest contaba con cerca de 9,1 millones de usuarios y más de 800 mil empleadores. Nest tiene una unidad de investigación denominada Nest Insight, a través de la cual busca entender los desafíos que enfrentan las personas a la hora de ahorrar para el retiro y testear alternativas que mejoren su bienestar financiero. Un ejemplo de esto es el producto "Jars" (Frascos) que describimos en la siguiente sección.

3. SIDECAR SAVINGS TRIAL

Esta sección presenta una entrevista con la Directora de Investigación e Innovación de Nest Insight, Jo Phillips, quien nos contará sobre uno de sus proyectos más innovadores: el "Sidecar Savings Trial".

¿Qué es el Sidecar Savings Trial?

El modelo Sidecar Savings Trial combina una cuenta de ahorro de "emergencia",

que no tiene restricciones para el retiro de fondos, y una cuenta de ahorro previsional tradicional que no permite retiros. Actualmente, la herramienta del Sidecar que estamos testeando en Nest Insight es un producto de ahorro que llamamos "Jars" (Frascos). En la práctica, las personas tienen un solo producto que opera como dos "frascos" separados para acumular ahorro. Este producto se lo ofrecemos a empleadores para que a su vez lo ofrecieran como beneficio a sus trabajadores. El proveedor tecnológico de este producto de ahorro es "Salary Finance".

Sidecar Savings es un modelo de ahorro híbrido que combina el uso de la inercia, el compromiso anticipado de un monto de ahorro y los descuentos por planilla. De esta manera, se ayuda a las personas a generar ahorros tanto de "emergencia" como para la pensión, generando al mismo tiempo un compromiso a un mayor ahorro para la pensión cuando el ahorro de emergencia alcanza un cierto nivel. Creemos que este enfoque híbrido puede ser un elemento central en un sistema financiero que ayuda a construir una seguridad financiera integral para el individuo en el corto y largo plazo. El modelo permite que el fondo para pensiones permanezca bloqueado e invertido con un horizonte de largo plazo, brindando al mismo tiempo a los trabajadores acceso a un monto de ahorros líquidos.

¿Cómo funciona el modelo de "Frascos"?

El esquema funciona de la siguiente manera:

- El ahorrante se inscribe en un portal de internet en un proceso que toma de 5 a 10 minutos.
- Luego selecciona la cantidad a ahorrar para cada tipo de cuenta y su objetivo de ahorro. Este ahorro es adicional al de la cotización mínima obligatoria equivalente al 8% de la remuneración para pensiones autofinanciadas bajo el régimen de adscripción automática.
- El ahorrante abre una nueva cuenta de ahorro con acceso inmediato. Este será su frasco de ahorros de emergencia, que se encuentra junto al frasco de ahorros para pensiones existente.
- La contribución elegida se deduce de su salario en cada período de pago. Al principio, las contribuciones van al "frasco" de ahorros de emergencia.
- Una vez que se alcanza el objetivo de ahorro de emergencia, la deducción salarial se envía al frasco de ahorro previsional, junto a sus cotizaciones previsionales regulares.
- El ahorrante puede retirar dinero de su "frasco" de ahorros de emergencia con la frecuencia que desee. Cada vez que el saldo cae por debajo del objetivo de ahorro, las contribuciones comienzan a ir al frasco de emergencia hasta que se

(2) La tasa de cotización mínima total está compuesta por 3% por parte del empleador, 4% por parte del trabajador y un 1% de exención tributaria.

alcanza el monto objetivo de ahorro de emergencia.

¿Cuál es el desafío para las pensiones que aborda el modelo de “Frascos”?

El programa aborda dos desafíos que enfrentan los ahorrantes del Reino Unido. Primero, según una investigación del Money and Pensions Service, solo 44% de la población activa del Reino Unido tiene 500 libras (~\$500.000) o más en ahorros líquidos disponibles para emergencias y el 26% no tiene. Esto significa que es posible que muchos no tengan más remedio que recurrir a préstamos de alto costo al enfrentar gastos altos o inesperados. Los impactos de esto son amplios, incluyendo preocupación y estrés, menor productividad a corto plazo, la necesidad de recortar gastos que incluso podrían llevar a interrumpir las cotizaciones previsionales, lo cual, a más largo plazo, reduciría el ahorro acumulado para las pensiones futuras.

Segundo, aunque la pensión estatal y aquella que se financia a través de las cotizaciones obligatorias (8% de la remuneración) pueden entregar un nivel de ingreso para la vejez que es suficiente para muchas personas, mientras que muchas otras necesitarán ahorrar más para alcanzar el ingreso al que aspiran en su vejez.



Jo Phillips, Directora de Investigación e Innovación de Nest Insight, Reino Unido

Bajo este modelo, no hay cambios a la tasa de cotización mínima de 8% destinada a los planes ocupacionales de adscripción automática. Las cotizaciones para “Jars” se realizan por encima de las cotizaciones habituales.

Cuéntenos sobre el origen del proyecto. ¿Cómo surgió la idea en Nest? ¿Hubo algunos proyectos alternativos o ideas que se descartaron a favor del proyecto de ahorro Sidecar?

Nest Insight cuenta con un grupo de personas expertas en investigación e innovación colaborativa. Estamos trabajando para comprender los desafíos que enfrentan las personas a la hora de ahorrar para el futuro y para desarrollar y testear soluciones a esos desafíos. Hacemos esto a través de un ambicioso programa de investigación, ensayos, testeos y publicaciones, desarrollado en asociación con académicos, centros de pensamiento (think tanks), el gobierno y la industria. Compartimos ampliamente nuestro trabajo para influir en la industria y los responsables de política pública tanto del Reino Unido, como a nivel internacional.

El modelo Sidecar Savings fue propuesto por un grupo de investigadores estadounidenses para ayudar a las personas a crear un mejor equilibrio de ahorros a corto y largo plazo que se adapte a sus necesidades y preferencias financieras. Nest Insight está trabajando con el mismo equipo académico en el testeo de la versión piloto del modelo de “Frascos”: Sarah Holmes Berk, John Beshears, James Choi, David Laibson y Brigitte Madrian. En el proyecto también colaboran BlackRock, Money and Pensions Service (MAPS) y JPMorgan Chase Foundation, quienes apoyan financieramente este piloto. Para el desarrollo tecnológico del producto de ahorro Jars, Nest Insight se asoció con Salary Finance.

Estábamos ansiosos por explorar y probar la idea de ahorro Sidecar en el contexto del Reino Unido para abordar los desafíos identificados anteriormente. El testeo de Sidecar Savings es parte de nuestro programa de trabajo más amplio en tres temas principales de investigación: ahorro inteligente, ahorro en grupos de riesgo y ahorro en contexto.

¿Cuáles son los elementos únicos del diseño e implementación del proyecto?

El piloto permite testear cómo las estructuras de ahorro que han sido tan efectivas para financiar las pensiones en el Reino Unido pueden aprovecharse para ayudar también a las personas a desarrollar resiliencia financiera de emergencia y, cuando lo hayan hecho, aumentar su ahorro para el retiro. Otro aspecto es que integra dos objetivos que anteriormente se veían como contrapuestos: ahorrar para emergencias y ahorrar para la jubilación.

Para los trabajadores, la herramienta está diseñada para ser simple de usar. Esta simplicidad se debe al mecanismo de descuento por planilla que permite que un flujo regular de contribuciones se asigne inteligentemente a ahorros de emergencia y ahorros para el retiro. Una vez que se hayan registrado, el resto estará hecho. Por lo tanto, mientras los trabajadores están ocupados con el trabajo y la vida hogareña, su frasco de ahorros de emergencia aumentará constantemente y estará disponible para cuando lo necesiten. Cuando alcancen su objetivo de ahorro para emergencias, entonces ahorrarán más para su jubilación.

¿Cuál fue la reacción inicial al proyecto por parte de distintos actores?

Sidecar Savings ha sido muy bien recibido y hay un alto nivel de interés en los resultados del piloto por parte de los empleadores, la industria de servicios financieros y actores del ámbito regulatorio, tanto del Reino Unido como a nivel internacional.

¿Qué medios utilizaron para recibir comentarios de los usuarios sobre el diseño y la implementación del proyecto? En general, ¿cuán útiles fueron estos mecanismos de consulta?

En la etapa inicial realizamos una investigación para recopilar comentarios de personas que podrían usar la herramienta de ahorro, esto para el diseño y la comunicación antes de comenzar a desarrollar los “frascos”. En medio de la implementación del piloto, estamos recopilando y analizando datos administrativos y de



encuestas para evaluar el uso e impacto del programa en el bienestar financiero de sus usuarios.

¿Cuál es el estado actual del proyecto?

Actualmente, hay tres empleadores del Reino Unido que están ofreciendo el esquema de “frascos” a sus trabajadores. Próximamente, se incorporarán tres más. Todavía es prematuro compartir resultados porque estamos recopilando y analizando la información en un horizonte de dos años para cada empleador. Esperamos compartir nuestros aprendizajes y resultados desde fines de este año.

¿Cuáles han sido los principales desafíos en el diseño e implementación del proyecto?

Como todo producto nuevo, ha tomado tiempo desarrollar y construir la herramienta de ahorro en “frascos”. También ha tomado tiempo el comunicar y crear conciencia de lo que estamos tratando de hacer. Desde que los “frascos” estuvieron

listos para su lanzamiento, hemos tenido un alto interés por parte de los empleadores y otros en la idea.

¿La introducción del ahorro Sidecar requirió de cambios en la ley/regulación del sistema de pensiones?

El modelo de “frascos” era compatible con la regulación y normativa vigente. Sin embargo, un modelo en el que una parte de las cotizaciones obligatorias para pensión fuera accesible antes de la jubilación requeriría cambios regulatorios.

¿Considera que el modelo Sidecar pueda ser un ejemplo para otros países que se esfuerzan por aumentar los ahorros para el retiro? ¿Tiene alguna recomendación específica para la región de América Latina y el Caribe y/o particularmente para Chile en caso de que se implemente un proyecto similar?

La versión de ahorro Sidecar que estamos testeando en el Reino Unido es un plan

de ahorro en el lugar de trabajo asociado a descuentos de la remuneración laboral. En las economías donde hay una mayor proporción de la fuerza de trabajo en el empleo informal o por cuenta propia, es importante mirar lo que funciona para las personas fuera del empleo “tradicional”. Esto podría significar examinar las intervenciones estatales o las facilidades que pudiesen implementar los distintos proveedores.

En otro de nuestros programas de investigación estamos viendo cómo ayudar a los trabajadores independientes a ahorrar para su retiro. En una investigación inicial, ellos nos dijeron que la falta de flexibilidad y liquidez en los productos tradicionales son barreras para el ahorro para la jubilación. Como resultado, también estamos analizando si un producto de ahorro híbrido ofrecido a través de puntos de contacto, como los servicios y aplicaciones que los trabajadores independientes utilizan para administrar sus finanzas día a día, en lugar de los descuentos de la remuneración por parte del empleador, podría ser efectivo.

4. DOS LECCIONES PARA EL CASO CHILENO

a. Perfeccionamiento del Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC)

El principal desafío del sistema de pensiones chileno es enfrentar los bajos niveles de ahorro y tasas de reemplazo en un escenario de mayor longevidad, menores tasas de interés, menores rentabilidades proyectadas a largo plazo y expectativas de pensión de gran parte de la población superiores a los niveles de pensión que les entrega el sistema. Adicionalmente, la pandemia y el significativo efecto que ha tenido en el empleo y la situación financiera de las familias han dejado de manifiesto la precariedad en la que vive gran parte de la población, sin acceso a fuentes de ahorro en caso de emergencia.³ Este fue el caso también para otros países de América Latina y el mundo (Bosch, et al., 2020; IOPS, 2020)⁴.

(3) El grupo que mayor dificultad tiene respecto del financiamiento de pensiones adecuadas, después de los cambios que introdujo la reforma previsional del 2008, son aquellos que pertenecen al segmento de ingresos medios. El pilar solidario cubre a quienes tienen menores ingresos y el tramo superior de ingresos puede tener otras formas de ahorro que complementen la cuenta obligatoria, como el APV individual y los Depósitos Convenidos.

(4) Otros casos insignia a nivel internacional como el Kiwisaver neozelandés incorpora elementos de liquidez en el diseño (García-Huitrón & Ponds, 2016), pero quizás el mecanismo más avanzando es el del Sidecar Savings (Bosch, et al., 2020).

En este contexto, el APVC descrito en (Fuentes, et al., 2020) de este número especial podría incorporar algunos elementos del producto “Jars” que permitirían abordar simultáneamente el desafío de ahorro para la pensión y la construcción de un ahorro de emergencia. Al igual que el Sidecar Savings, el APVC tiene como objetivo complementar el ahorro proveniente de las cotizaciones obligatorias. Los trabajadores realizan cotizaciones a estos planes a través de descuentos de sus remuneraciones, por lo tanto, la cuenta de APVC podría estructurarse de manera similar a los dos “frascos”. De esta manera, el empleador en conjunto con sus trabajadores definiría una tasa de cotización voluntaria financiada por ambos y una meta de ahorro para la cuenta de ahorro de emergencia. Los aportes iniciales financiarían el ahorro de emergencia hasta lograr esta meta. Cuando este objetivo se cumpla, las cotizaciones se destinarían a una cuenta de ahorro voluntario para retiro. Así, con un solo producto se lograrían objetivos claros, distintos e independientes. Los ahorros en la cuenta de emergencia se podrían retirar libremente sin ningún tipo de costo asociado, proporcionado liquidez y flexibilidad para el trabajador. Los

beneficios tributarios y de subsidio estatal (state match) con los que cuenta actualmente el APVC podrían mantenerse para la cuenta de ahorro voluntario para retiro.

Incluir en un mismo producto dos objetivos de ahorro es un mecanismo innovador con un alto potencial de adhesión por parte de los trabajadores. Este diseño permite conciliar las necesidades de liquidez de corto plazo con el objetivo de ahorro a largo plazo. Implementar este mecanismo como parte del APVC refuerza el rol del empleador como promotor del ahorro de sus trabajadores, ayudando también a fomentar, como en el caso de “Sidecar Savings”, la resiliencia financiera del trabajador y su familia en el corto y largo plazo.⁵

b. Crear una Unidad de Inteligencia Pensional (UIP)

Nest Insight nace al alero de Nest con la misión de comprender, diseñar y testear iniciativas para abordar los desafíos que enfrentan los miembros del componente de contribución obligatoria, promoviendo el trabajo colaborativo con académicos, reguladores y la industria a nivel internacional.⁶ Entre sus actividades se encuentra

el desarrollo de investigación cuantitativa y cualitativa de calidad, análisis de big-data y pruebas de campo de intervenciones experimentales usando principios de la economía conductual. Esto va acompañado por una estrategia comunicacional orientada a diseminar los resultados obtenidos a través de una serie de publicaciones, eventos y recursos en línea.

Creemos que el sistema de pensiones chileno se beneficiaría con la creación de una Unidad de Inteligencia Pensional (UIP) similar a Nest Insight. Una UIP aportaría investigación aplicada para el diseño de nuevos mecanismos de promoción del ahorro y búsqueda de soluciones eficientes de alto impacto a un bajo costo. Chile cuenta con capacidades institucionales y especialistas altamente capacitados para esta tarea. Del mismo modo, la relación existente entre instituciones vinculadas al ámbito de las pensiones a nivel local, reguladores de la región al alero de la Red-Plac del BID así como académicos y centros técnicos a nivel internacional que están liderando este tipo de investigaciones, son un activo valioso que potenciaría el impacto de una UIP en Chile.⁷

(5) Propuestas de reforma previsional en los últimos años han considerado el introducir el enrolamiento automático en los planes de APVC, lo que adicionalmente aumentaría su cobertura entre trabajadores dependientes.

(6) Las llamadas Unidades de Economía del Comportamiento han surgido bajo varias modalidades alrededor del mundo, inspiradas en el Behavioral Insights Unit (<https://www.bi.team/>), que surgió en el 2010 en el Reino Unido. Originalmente, se trataba de una entidad gubernamental dependiente de la Oficina del Primer Ministro. Actualmente la unidad sigue existiendo pero bajo una modalidad distinta. En 2014 esta unidad se “privatizó” y aunque el gobierno sigue siendo un accionista, desde entonces tiene socios privados, por lo que ha incorporado un objetivo comercial. Otra referencia también en Reino Unido es la Unidad de Diseño y Ciencias del Comportamiento (Behavioral Science and Design Unit) en la Financial Conduct Authority (FCA).

(7) Esta reciente nota técnica (Fuentes & Price, 2020) publicada por Toronto Centre “How supervisors can improve the effectiveness of financial education” muestra ejemplos de intervenciones exitosas y recomienda a los reguladores aplicar diseños experimentales robustos, siendo proactivos en la búsqueda de alianzas de colaboración con académicos y centros técnicos especializados.

Bibliografía

- Bosch, M. y otros, 2020. Ahorro Previsional Voluntario: Experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en América Latina y el Caribe. *Gestión y Tendencias*, 5(1), pp. 7-10.
- Bosch, M., Felix, C., García-Huitrón, M. & Silva Porto-Díaz, M. T., 2020. Acceso al ahorro obligatorio para el retiro en tiempos de COVID-19: Consideraciones de política pública, Washington DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Fuentes, O., López, F. & Salvo, E., 2020. Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile. *Gestión y Tendencias*, 5(1), pp. 15-18.
- Fuentes, O. & Price, W., 2020. How supervisors can improve the effectiveness of financial education, Toronto: Toronto Centre.
- García-Huitrón, M. & Pages, C., 2019. Reflexiones sobre la reforma de pensiones en Chile. [En línea] Available at: <https://www.camara.cl/legislacion/comisiones/documentos.aspx?prmlD=1712>
- García-Huitrón, M. & Ponds, E., 2016. Participation and choice in funded pension plans. Guidance for the Netherlands from worldwide diversity. Tilburg: Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement.
- IOPS, 2020. IOPS statement on pension supervisory actions to mitigate the consequences of the Covid-19 crisis. Paris: IOPS.
- PPI, 2020. The Pensions Primer: A Guide to the UK Pensions System, London: Pensions Policy Institute.

FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

www.fen.uahurtado.cl

PREGRADO | POSTGRADO | EDUCACIÓN CONTINUA

PROGRAMAS DE MAGÍSTER

Magíster en Economía
(Agencia Qualitas | 7 años |
desde diciembre 2015 a
diciembre 2022)

**Magíster en Gestión de
Personas en Organizaciones**
(Agencia CNA | 3 años | desde
abril 2020 a abril 2023)

**Magíster en Administración de
Empresas/ MBA**
(Opción de obtener el Master
of Science in Global Finance de
Fordham University, Nueva
York, Estados Unidos)

**Magíster en Economía Aplicada
a Políticas Públicas | doble
grado con Fordham University**
(Agencia Qualitas | 5 años |
desde enero 2019 a enero
2024)

PROGRAMAS DE DIPLOMADO

**Diplomado en Gestión
Estratégica de las Relaciones
Laborales**

**Certificación en Coaching
Organizacional**

**Diplomado en Dirección y
Gestión de Empresas**
(conducente al Magíster en
Administración de
Empresas- MBA)

**Diplomado en Gestión de
Personas (conducente al
Magíster en Gestión de
Personas en Organizaciones)**

**Diplomado en Gestión
Tributaria**

**Diplomado de Normas
Internacionales de
Información Financiera**
(NIIF-IFRS)

PROGRAMAS DE PREGRADO

Ingeniería Comercial

**Contador Público
Auditor**

**Gestión de Información,
Bibliotecología y
Archivística**

**Bachillerato en
Administración**
(conducente a Ingeniería
Comercial, Contador Público
Auditor y Administración
Pública)

PROGRAMAS DE CONTINUIDAD DE ESTUDIOS

Ingeniería Comercial

**Contador Público
Auditor**

**Ingeniería en Control de
Gestión, mención
Ciencia de Datos**