

Desafíos para Estimular el Ahorro Voluntario en Chile

Alvaro Clarke

Superintendente de Valores y Seguros

31 de Mayo - CasaPiedra - Planes 401k

Esquema Previsional

Pilar I



Pensión Mínima
Vejez
Invalidez

Pilar II



Pensión
Salud

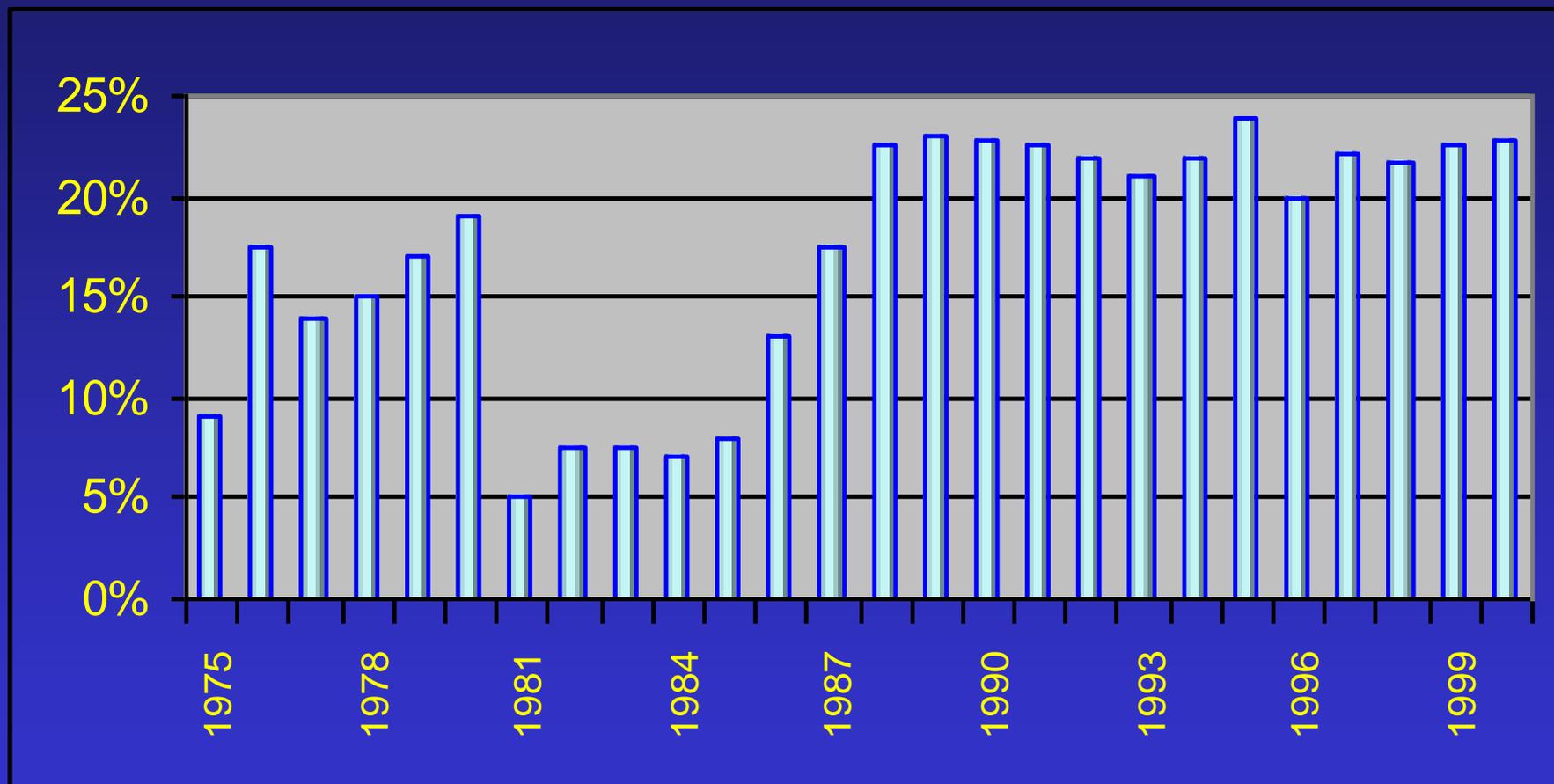
Pilar III



Cotización o
aportes libres
en distintos
instrumentos

Evolución del Ahorro en Chile

(% del PIB a Precios Corrientes)

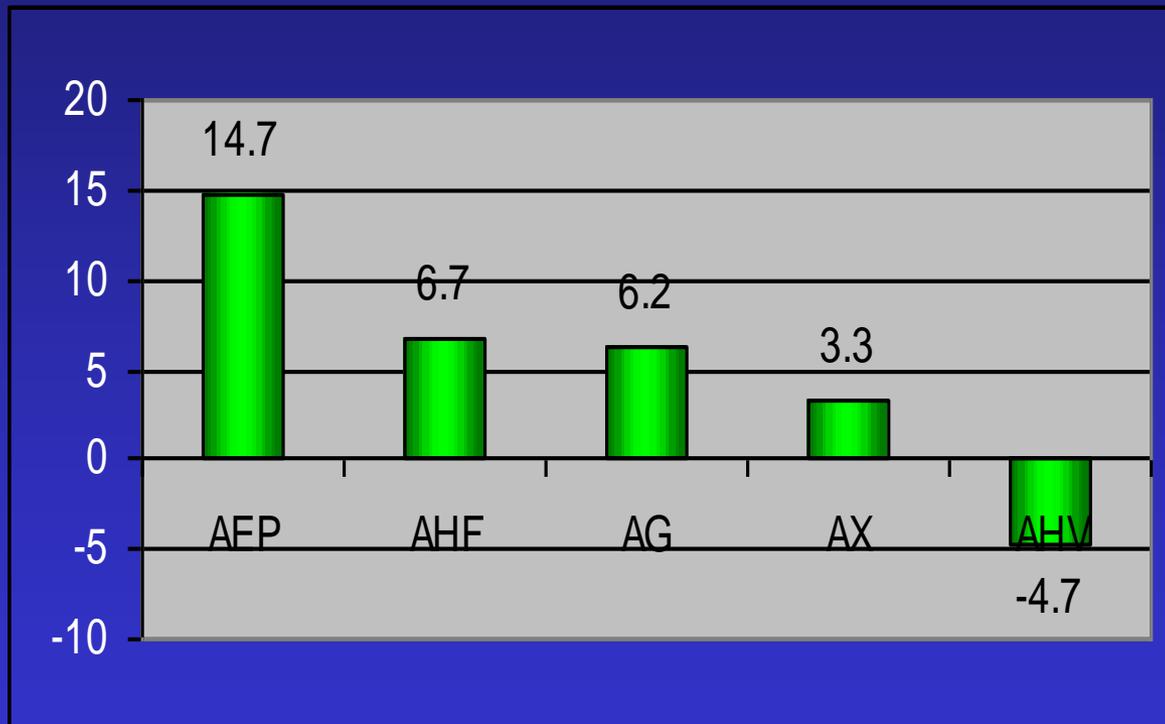


Fuente: Morandé y Vergara (2001)

Composición del Ahorro

$$\text{Ahorro Total (26,2\%)} = \text{AHF} + \text{AHV} + \text{AEP} + \text{AG} + \text{AX}$$

Como % del PIB

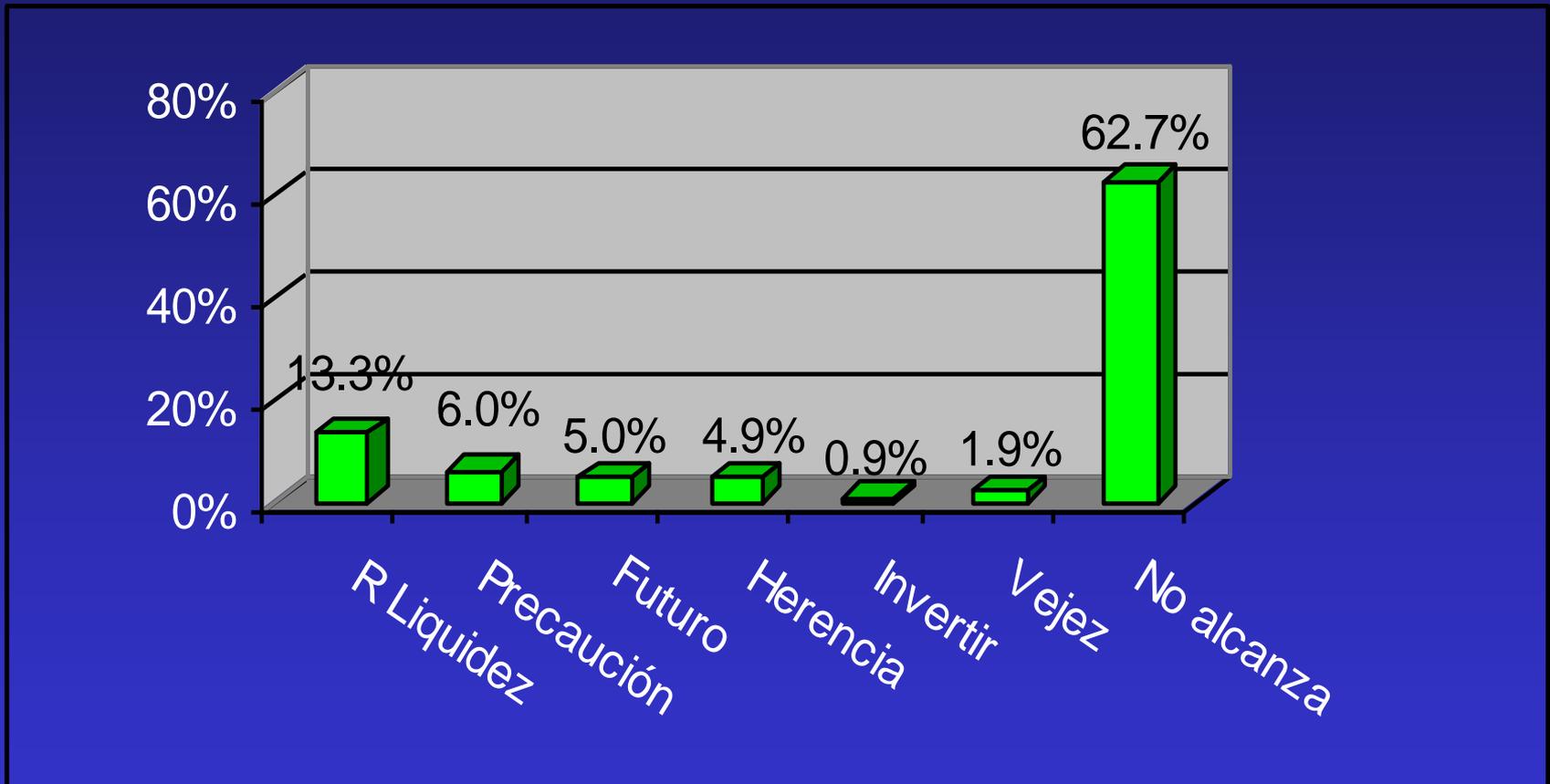


- AHF Ahorro Hogares Forzoso
- AHV Ahorro Voluntario Hogares
- AEMP Ahorro Empresas Privadas
- AG Ahorro Público
- AX Ahorro Externo

Fuente: Bennett, Loayza, Schmidt- Hebbel. (2001)

Motivos de Ahorro en Chile

(Porcentajes del Total de la Muestra- Sep.1999)



Fuente: Huneus C. (2001)

Implementación del Ahorro Voluntario en Chile

- El 7 de Noviembre del 2001 se promulgó la reforma al Mercado de Capitales I que habilitó a los trabajadores dependientes e independientes a realizar ahorro previsional voluntario (APV) en condiciones más favorables. (Ley 19.768)
- El 24 de Enero del 2002 se dicta circular conjunta de la SVS, SBIF, SAFP, SSS que regula la operación del APV (Circular 1.585- SVS)

Objetivos de la Reforma

- Estimular una mayor previsión de las personas para incrementar el monto de su pensión (elevar tasa de reemplazo)
- Incorporar a este mecanismo a los trabajadores independientes e imponentes del INP
- Disminuir riesgo fiscal
- Estimular la competencia entre oferentes de planes de ahorro (imprimir dinamismo al mercado de capitales).

Características del Actual APV

Trabajador

Hasta 50 UF mensuales de su ingreso, exentas de impuesto.

- Recursos pagan impuesto al momento de recibir jubilación
- Liquidez a través de retiros que pagan impuestos con sobretasa

AFPs

+

Instituciones Autorizadas

- Bancos
- Fondos Mutuos
- Fondos de Inversión
- Fondos para la Vivienda
- Cías de Seguros de Vida
- Corredores

Planes de APV Inscritos en la Superintendencia de Valores

Instrumentos SVS	Número
Pólizas de Seguros	14
Fondos Mutuos	125
Fondos de Inversión	0
Fondos para la Vivienda	2

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros, Abril 2002

Proyecciones del APV

(MM US\$)

Fuente	Año 3	Año 5	Año 6	Año 10
PrimAmerica		1,800		5,023
Fondos Mutuos BHIF		1,500		
Vida Corp			1,930	
Larrain Vial		3,000		
AFP Provida	1,000			

Fuente: Presentación PrimAmerica Consultores

Diagnóstico del APV

Potenciales Ventajas

- Se estimula la competencia de las instituciones autorizadas (bajan costos)
- Búsqueda de mayor rentabilidad
- Aumentan canales de distribución
- Ahorro voluntario y sus ventajas en la discusión contingente (previsión como tema relevante)

Limitaciones del APV

- Efecto sustitución más que un aumento en el ahorro
- Planes individuales con costo de monitoreo más altos (limita negociación)
- No hay estímulo real para incorporar al resto de la población
- Esquema tributario ventajoso para personas de mayores ingresos

Incentivo Tributario

Ahorro de impuestos como porcentaje de la renta bruta (para un aporte de 10% de la renta bruta)



Oportunidades de los Planes 401 k

- Estimulo directo a través del matching del empleador
- Planes de carácter colectivo o masivos (por empresas)
- Crea vínculos de compromiso empleador - trabajador (impactos en productividad)

Oportunidades de los Planes 401 k

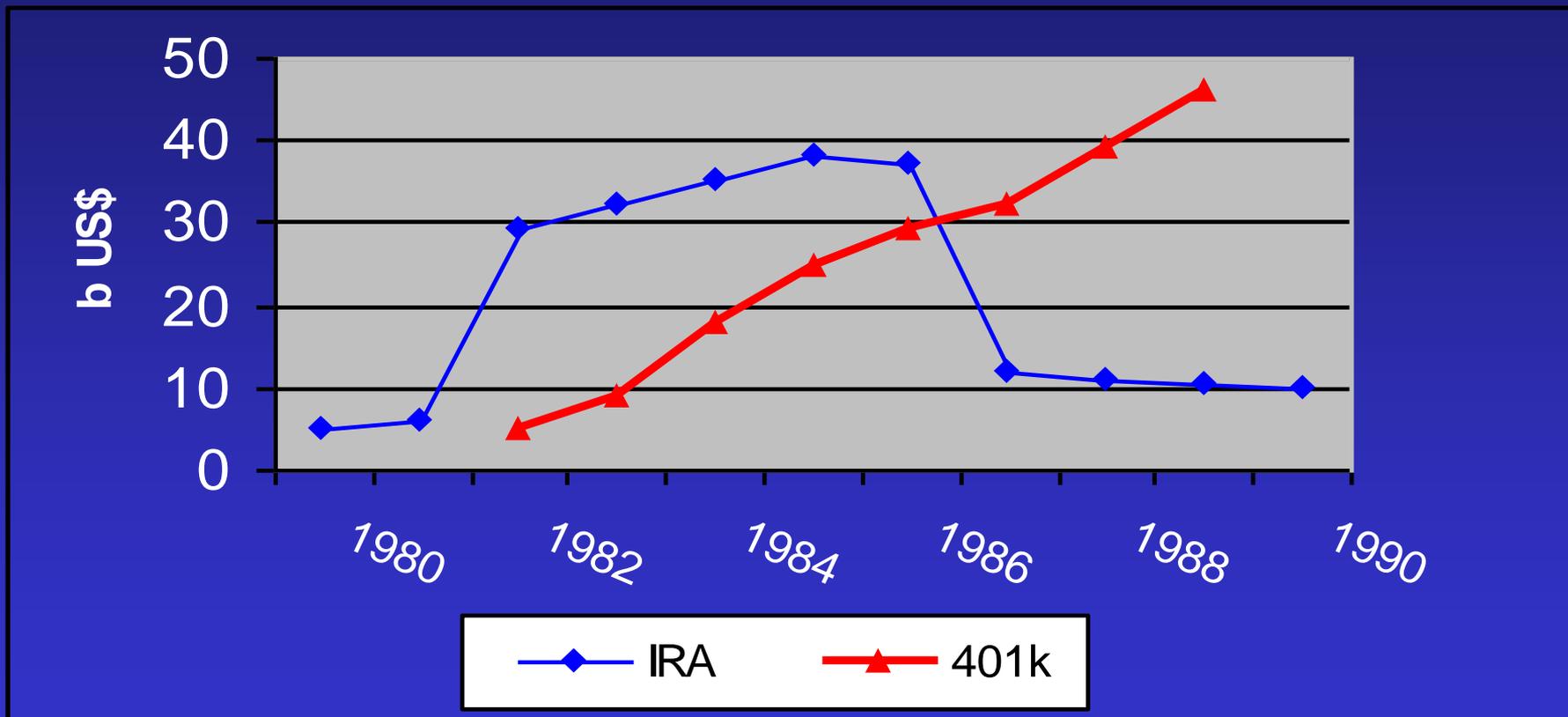
- Fomenta en mayor medida la competencia entre oferentes al haber mayor volumen de recursos por administrar.
- En EEUU gran parte del 401k representa ahorro nuevo (Poterba, Venti, Wise. 1995)

Consideraciones para los Planes 401k

- Se debe balancear adecuadamente los incentivos con los costos fiscales derivados de la implementación
- Se debe evitar los potenciales conflictos internos de empresa en establecimiento de los planes
- Se debe resguardar algunas situaciones tales como la compra de acciones de la propia empresa (caso Enron).

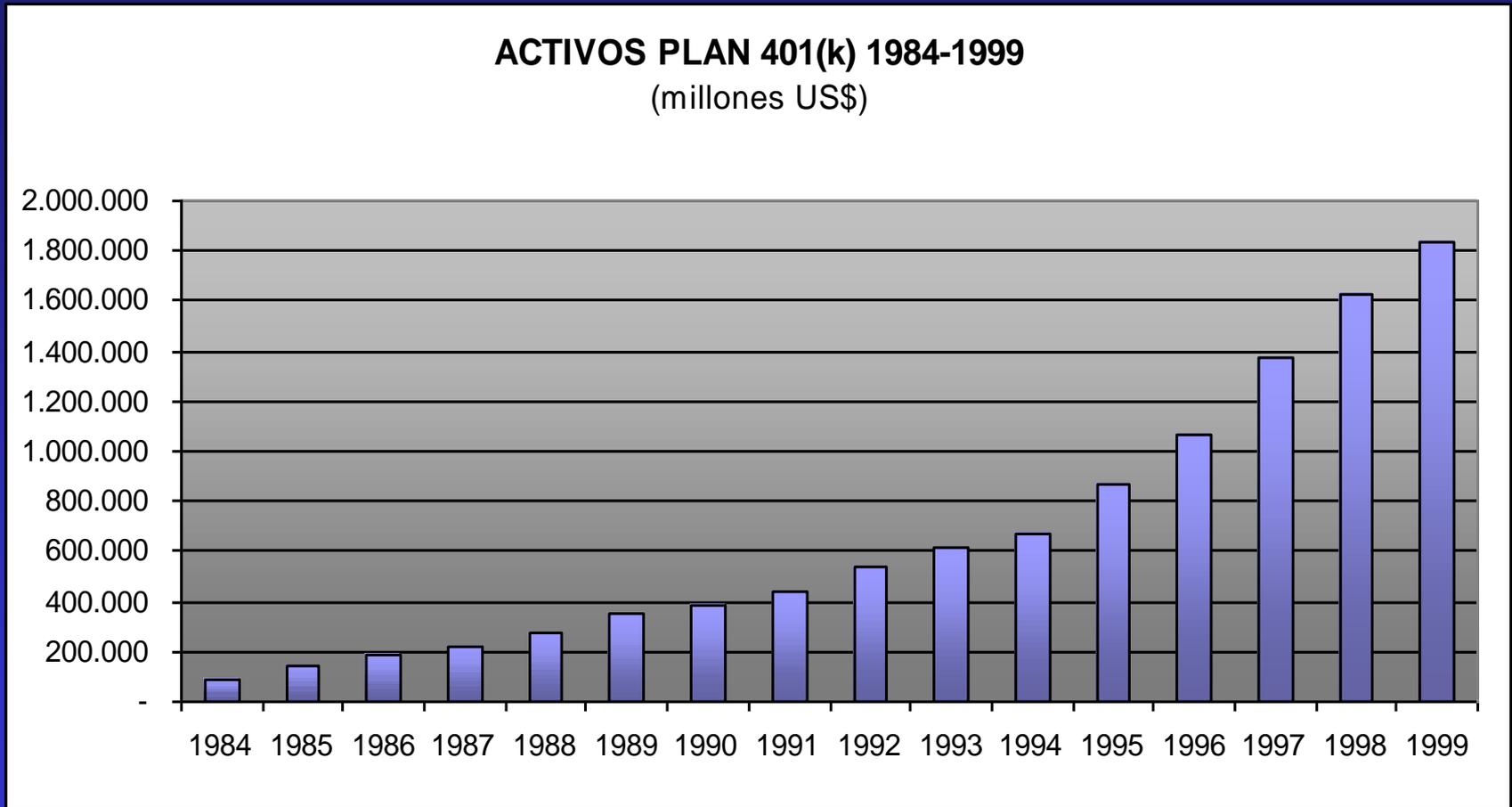
Evolución de Planes IRA y 401-k en EEUU

(Contribuciones Anuales)



Fuente: Poterba et-al (1995)

Evolución de Planes 401k en EEUU



Fuente: US Department of Labor (1999)

¿Alternativa: Depósitos Convenidos?

- **Tratamiento tributario de los depósitos convenidos no tan ventajosa**
- **Liquidez**
- **Uso limitado y para personas rentas altas**

Conclusiones

- Los planes de APV son un aporte al fortalecimiento de la previsión y el mercado de capitales en Chile, y a las necesidades de ahorro del país para alcanzar altas tasas de crecimiento.
- Los planes 401k representarán un esfuerzo compartido entre los trabajadores, empleadores y el Estado.
- El concepto de los planes 401k puede extenderse a otras áreas socialmente deseables (salud).

Conclusiones

- El complemento del sistema de APV con planes del tipo 401k imprimirá un mayor dinamismo del mercado de capitales, a través de la mayor competencia por los recursos.
- El desarrollo del ahorro voluntario aumenta la eficiencia del ahorro obligatorio en la medida que existe un nuevo punto de referencia en la administración de los activos.
- Los planes 401k son un estímulo transversal para el ahorro de la población (incorpora personas de menores ingresos)

Desafíos para Estimular el Ahorro Voluntario en Chile

Alvaro Clarke

Superintendente de Valores y Seguros

31 de Mayo - CasaPiedra - Planes 401k