

Planes de precio por permanencia y la competencia en el mercado de las AFP: Una evaluación*

JORGE TARZIJÁN M.

Ph.D. in Managerial Economics and Strategy. Kellogg G.S.M. Northwestern University. MBA, Universidad de Lovaina, Bélgica. Ingeniero Comercial, mención Economía, Universidad Católica de Chile. Profesor, Escuela de Administración. Pontificia Universidad Católica de Chile. Email: jtarzija@faceapuc.cl.

www.cepchile.cl

* Este documento fue encargado especialmente para la conferencia "Desafíos en el Sistema Chileno de Pensiones: Competencia y Cobertura", realizado el 11 y 12 de noviembre de 2004 en Santiago, Chile y organizada por el Centro de Estudios Públicos y la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile. Las versiones finales de estos documentos aparecerán próximamente como libro electrónico, que podrá ser accesado en las páginas www.cepchile.cl y www.safp.cl.

Agradezco muy sinceramente los comentarios de Salvador Valdés P., Solange Berstein y Andrea Repetto. Sin embargo, los errores que pudiera contener este artículo son de mi exclusiva responsabilidad.

I. INTRODUCCIÓN

El sistema de AFP en Chile parece mostrar rentabilidades sobre normales sobre el patrimonio (ver Cuadro 1 más adelante). Esta rentabilidad, obtenida en forma relativamente consistente por un importante número de años, muestra la inexistencia de una competencia vigorosa en el sistema. A partir de lo anterior, éste artículo tiene como objetivo analizar los posibles efectos sobre la competitividad del mercado de AFP del establecimiento de “premios” por permanencia. Estos “premios” podrían seguir un esquema de “premios por permanencia comprometida” y de “premios por permanencia efectiva”.

El análisis de los premios por permanencia está relacionado con al menos tres corrientes de la literatura económica. Una de dichas corrientes es la asociada con los costos de cambio y sus efectos en la competencia, ya que junto con ser una forma de discriminación de precios, las estructuras de precios basadas en descuentos por permanencia fomentan la existencia de costos de cambio en forma endógena (Klemperer, 1995). Otra literatura es la que analiza la discriminación de precios en base a la historia de compras. En este caso, se cobra precios distintos a los consumidores en función de cuan repetitivas sean sus compras con el mismo oferente (Stole, 2003). Por último, el análisis de los premios por permanencia también está relacionado con la literatura de costos de información respecto a los precios entre distintos consumidores y la existencia de costos de búsqueda (Berstein y Micco, 2002). Así, en un mercado donde hay costos de búsqueda, existen consumidores más y menos informados, donde mientras mayor sea la proporción de los poco informados, mayores serán los precios que, en equilibrio cobrarán los distintos oferentes (Salop y Stiglitz 1977, Stiglitz 1989).

Un aspecto central del análisis que se realiza en este artículo se basa en evaluar si la autorización para que las AFP ofrezcan planes de precios basados en premios por permanencia llevaría o no a una mayor competencia en el sistema, y si esa eventual mayor competencia se traduciría o no en la obtención de mejores condiciones de precio y de servicio para los afiliados. Estas preguntas son interesantes, ya que en principio hay efectos en ambas direcciones: estos planes podrían elevar el costo de cambio y reducir la competencia en precios o, aumentar los incentivos a buscar precios bajos y así promover la competencia en esta variable.

Cuadro 1
Rentabilidad sobre el patrimonio del sistema de AFP
(En porcentaje)

Año	Rentabilidad sobre el Patrimonio (1)	Rentabilidad Neta sobre el Patrimonio (2)
1992	26,39	N.D.
1993	27,85	N.D.
1994	18,00	N.D.
1995	22,08	N.D.
1996	16,60	N.D.
1997	17,66	N.D.
1998	20,46	N.D.
1999	30,31	N.D.
2000	50,19*	N.D.
2001	33,77	N.D.
2002	26,51	43,85
2003	25,57	29,99
2004	24,80	40,35

N.D.: Dato No Disponible.

La rentabilidad sobre el patrimonio (1) corresponde al retorno porcentual (utilidad después de impuestos) que ha obtenido la empresa sobre su patrimonio (excluyendo de este último, la utilidad o pérdida del ejercicio en cuestión y sustrayéndole al patrimonio los dividendos declarados en el ejercicio).

La rentabilidad Neta sobre el Patrimonio (2) corresponde a la utilidad del ejercicio, menos la utilidad del encaje, la utilidad en empresas de depósito de valores, la utilidad en sociedades anónimas filiales, la utilidad por inversión en otras sociedades y otros ingresos extraordinarios, sobre el patrimonio a inicios del período menos la proporción financiada con patrimonio (según la relación patrimonio/activos a inicios del período) correspondiente al encaje, la inversión en empresas de depósito de valores, la inversión en sociedades anónimas filiales y la inversión en otras sociedades.

* La rentabilidad promedio del sistema en el año 2000 está fuertemente influenciada por la rentabilidad de AFP Santa María, que ese año alcanzo al 210%, y que esta fuertemente influenciada a su vez por una rentabilidad obtenida por utilidades en sociedades de giro complementario (específicamente, en México).

Fuente: Superintendencia de AFP.

La carencia de una competencia vigorosa en el sistema se puede mostrar observando las cifras presentadas en Cuadro 1. La segunda columna de dicha Cuadro muestra la rentabilidad sobre el patrimonio de las AFP considerando la totalidad de las actividades que realizan, mientras que la tercera columna muestra la rentabilidad neta sobre el patrimonio de las AFP considerando sólo su negocio operacional propiamente tal en Chile. Para efectos de ésta última definición de rentabilidad, se entiende

por negocio operacional propiamente tal al que se basa, fundamentalmente, en el cobro de comisiones a los cotizantes y en el gasto por atender a esos cotizantes, y por negocio total a aquel que incluye las actividades relacionadas con la inversión en el encaje e inversión en otras sociedades, entre otras (ver el Cuadro 1 para una explicación de las variables consideradas en el cálculo de cada tipo de rentabilidad).

A modo de ejemplo, la justificación para la separación de las inversiones relacionadas con la actividad operacional propiamente tal y con el encaje, viene dada, principalmente, por su distinta naturaleza y el diferente riesgo a que están sujetas. La inversión en el encaje, de no existir imperfecciones del mercado de capitales que hagan que el monto invertido en él impida el acceso al financiamiento de las empresas en otros proyectos rentables y de no tener una probabilidad positiva de tener que utilizarse para cubrir una caída en la rentabilidad mínima del Fondo de Pensiones que administran, debiese tener un valor presente neto cercano a cero, ya que su rentabilidad esperada debiese ser equivalente a la tasa de descuento que se le exige¹. En todo caso, los resultados de cualquiera de las dos columnas confirman la existencia de algún nivel de rentabilidad sobre normal².

¹ Una excepción a esta conclusión viene dada por la probabilidad de que la AFP tenga que utilizar su encaje para cubrir “caídas” de la rentabilidad de los Fondos de Pensiones que administra por debajo de su rentabilidad mínima. Mientras mayor sea la probabilidad de dicha caída, mayor debiese ser el riesgo de la inversión en el encaje mantenida por la AFP y, consecuentemente, mayor su tasa de rentabilidad exigida. Otra excepción a la argumentación de que el valor presente neto de la inversión en el encaje es igual a cero para los accionistas de la AFP viene dada por la existencia de imperfecciones al mercado de capitales que restrinjan el acceso al financiamiento de proyectos con un valor presente neto positivo para los dueños de las AFP y a la existencia de costos de transacción que involucren, por ejemplo, un mayor pago de impuestos por tener que endeudarse con el sistema bancario para financiar proyectos que se podrían haber financiado con los recursos invertidos en el proyecto. En este caso, el argumento sería que la obligación de inversión en el encaje impide, o al menos encarece, a los accionistas de la AFP participar en otros proyectos que le aportan valor, por lo que la tasa de rentabilidad exigida por la inversión en el encaje debiese aumentar. Valdés y Marinovic (2005b) calculan el costo del encaje por estos motivos y llegan a que si bien existe, éste es relativamente bajo.

² A modo de ilustración muy general, se puede mencionar que asumiendo una tasa de interés libre de riesgo del 4%, un premio por riesgo del 8% y un Beta del patrimonio de 1.0, se obtiene una tasa de rentabilidad esperada del patrimonio, de acuerdo al CAPM (“Capital Asset Pricing Model”) del 12% anual. Sólo como referencia, de acuerdo a A. Damodaran (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) el Beta de los activos de la categoría “Finance: other services” es 0.73 (no hay información internacional de Beta para la categoría Administración de Fondos de Pensiones y la información disponible para Chile carece de robustez estadística). Para llegar al Beta del patrimonio de una empresa a partir del Beta de sus activos se requiere estimar el valor económico de las razones (Patrimonio/Activo), (Deu-

De acuerdo a los objetivos planteados en él, la estructura de éste artículo es la siguiente. Después de esta introducción, en el segundo capítulo se discuten aspectos generales del mercado de AFP que pueden ser útiles para entender las causas del débil nivel de competencia en este mercado, mientras que en el tercer capítulo se revisa parte de la literatura referida a costos de cambio, discriminación de precios en función de la historia de compra, y costos de búsqueda e información. Luego, en el cuarto capítulo se muestran antecedentes generales del mercado de AFP en Chile que son relevantes para el análisis de una estructura de precios basada en descuentos por permanencia, mientras que en el quinto capítulo se presenta el análisis de los principales efectos esperados de cada una de las estructuras de precios que se analizan en este artículo. Finalmente, en el sexto capítulo se presentan las conclusiones.

II. DISCUSIÓN GENERAL DE FACTORES QUE INCIDEN EN DÉBIL NIVEL DE COMPETENCIA EN MERCADO DE AFP

Como se planteó en la introducción, existe un débil nivel de competencia en el mercado de AFP. Una variable en la que se ha observado un nivel particularmente bajo de competencia es el precio. Un factor que ha influenciado el bajo nivel de competencia en esta variable es que los cotizantes no muestran una sensibilidad relevante por el precio (Marinovic, 2000; Berstein y Micco, 2002; y Marinovic y Valdés, 2004). La baja sensibilidad precio se debe, en parte importante, a los bajos incentivos que tienen los afiliados para comparar los precios de las distintas AFP. Estos incentivos dependen tanto de los costos como de los beneficios que, de acuerdo a la percepción de los afiliados, tenga la búsqueda de la AFP más conveniente para ellos. Así, mientras mayores sean los costos de búsqueda y menores los beneficios de dicha búsqueda, más insensible será la demanda al precio del producto.

Entre los costos de búsqueda de la AFP más conveniente para un afiliados destacan los asociados a la complejidad que reviste entender la información sobre las comisiones que cobran las distintas AFP y comparar la rentabilidad y el riesgo del fondo de pensiones. Por otra parte, los

da/Activos) y el Beta de su patrimonio y de su deuda. Para una discusión de esto ver, por ejemplo, R. Brealey and S. Myers (2002), Cap. 9. Fama y French (1992) y Davis, Fama y French (2000), recomiendan adicionar un premio por tamaño que, para el caso bajo análisis, estaría en la vecindad de los 200 puntos base anuales.

beneficios de la búsqueda están asociados a las mejores condiciones de precio o calidad que pueda obtener un afiliado por cambiarse de AFP y como tales, se incrementan con la varianza de los precios existentes en la industria. Así, los beneficios de la búsqueda disminuyen cuando los consumidores perciben que los precios de los distintos oferentes son muy parecidos.

Cuadro 2

Costo mensual de cada AFP y diferencia anual en el costo previsional
(a Mayo del 2005) y N° de cotizantes por AFP

AFP	Ingreso: \$120.000		Ingreso: \$346.112		Ingreso: \$1.037.820		Número cotizantes	% del total
	Costo mensual	Diferencia anual*	Costo mensual	Diferencia anual*	Costo mensual	Diferencia anual*		
Cuprum	\$2.976	\$0	\$8.584	\$6.552	\$25.738	\$27.300	329.311	9.17%
Habitat	\$2.996	\$240	\$8.038	\$0	\$23.463	\$0	863.192	24.03%
Planvital	\$3.750	\$9.288	\$9.516	\$17.736	\$27.154	\$44.292	159.032	4.43%
Provida	\$3.090	\$1.368	\$8.178	\$1.680	\$23.741	\$3.336	1.473.494	41.02%
Santa María	\$3.443	\$5.604	\$8.621	\$6.996	\$24.461	\$11.976	435.188	12.11%
Bansander	\$3.594	\$7.416	\$9.066	\$12.336	\$25.805	\$28.104	332.308	9.24%

* Respecto de la AFP más barata

Fuente: Superintendencia de AFP y cálculos propios.

Para tener una idea de los beneficios de la búsqueda de AFP para los afiliados, en el Cuadro 2 se presenta información acerca de la comisión total mensual pagada por un trabajador afiliado a cada AFP para distintos niveles de ingresos, y la diferencia anual de comisiones respecto de la AFP más barata. Los niveles de ingresos considerados son de \$120.000, \$346.112 y \$1.037.820, donde los \$346.112 equivalen, aproximadamente, a la renta promedio imponible del sistema y los \$1.037.820 a la renta imponible tope (U.F.60). En dicho Cuadro se observa que los beneficios de la búsqueda del precio más barato llegan hasta, aproximadamente, \$44.000 anuales para los afiliados que imponen por el tope. Sin embargo, esta diferencia es sustancialmente inferior para la gran mayoría de los afiliados. Así, y considerando la información del número de cotizantes de cada AFP presentada en el mismo Cuadro, podemos observar que, por ejemplo, para el 75% de los cotizantes que tienen un ingreso de \$120.000 (que corresponden a aquellos de Cuprum, Habitat y Provida), la diferencia en precios entre su AFP y la más barata alcanza un máximo de \$1.368 anuales y que para cerca del 86% de los cotizantes esa diferencia

alcanza un valor máximo de \$5.604 anuales. Siguiendo con el mismo análisis, también observamos que para un cotizante con renta imponible aproximada de \$1.037.820, la diferencia máxima en comisión entre la AFP más cara y la más barata es de \$44.292 anuales, aunque para aproximadamente el 65% de los cotizantes esa diferencia máxima es de \$3.336 anuales, y para más del 95% de ellos es menor a los \$29.000 anuales.

La evidencia recién presentada muestra que para una parte muy significativa de los cotizantes del sistema de AFP, las diferencias reales de costos que tienen entre estar en su AFP y la AFP más barata son pequeñas, pudiéndose concluir que los beneficios de la búsqueda para ellos son muy bajos. Dados los bajos beneficios de la búsqueda, es razonable que un importante número de afiliados perciba que los costos de búsqueda de la AFP más conveniente sean mayores a sus beneficios (al menos, en lo que respecta a la variable precio) y que, por lo tanto, no presenten incentivos importantes a informarse³.

Los costos de búsqueda también influyen los costos de cambio que enfrentan los consumidores para trasladarse de una AFP a otra. Así, a pesar de que no haya ningún impedimento legal significativo para el traspaso de los afiliados entre AFP, el que los afiliados no tengan los incentivos para comparar entre los distintos oferentes fomenta la existencia de estos costos y consecuentemente, disminuye la sensibilidad precio del servicio y la competencia en la industria.

Otro factor que afecta el nivel de competencia en precios en esta industria es que cada AFP está obligada por la regulación a cobrarle la misma tasa de comisión variable sobre el salario imponible y la misma comisión fija a todos sus cotizantes. El cobro de una tasa uniforme de cotización provoca que dos afiliados con diferente salario imponible generen ingresos muy distintos a una AFP. Así, si por ejemplo se le aplica una tasa del 2,3% de comisión a salarios de \$1.000.000 y de \$200.000, la AFP recaudará \$23.000 y \$4.600 mensuales por cada tipo de afiliado, respectivamente. Como los costos de producción del servicio no varían proporcionalmente entre afiliados de distinta renta⁴, se produce una des-

³ Ver, por ejemplo, "Historia Laboral y Seguridad Social". Encuesta realizada por el Departamento de Economía de la Universidad de Chile, abril 2004.

⁴ El único costo importante en que incurre la AFP proporcional al salario del afiliado es el del seguro de invalidez y sobrevivencia, siendo la mayor parte de los demás costos uno fijo por cada cuenta.

alineación entre ingresos y costos que provoca que para las AFP sea mucho más rentable capturar a los afiliados de altos ingresos⁵.

Como la desalineación entre ingresos y costos no se puede atacar a través del precio, porque si estos bajan ésta se mantendría, se incrementan los incentivos a competir en gastos comerciales, servicios anexos o incluso regalos, que si le permiten a la AFP discriminar entre afiliados. Dado que los gastos comerciales representan un mecanismo a través del cual las empresas pueden competir por la captura de afiliados más atractivos, estos han sido mayores cuando se ha incrementado la competencia en el sistema (Berstein y Micco, 2002).

Detrás de la estructura de precios vigente en el sistema de AFP existe un objetivo redistributivo, que busca que paguen más los afiliados de mayores ingresos y no dejar en la indefensión a los afiliados con menor poder de negociación. A pesar de que el objetivo redistributivo puede ser válido desde el punto de vista social o político, su costo es el incentivar una menor competencia en precios y una mayor competencia en variables en que si se pueda discriminar entre los distintos afiliados (como en “regalos”), ofreciéndole un mayor premio a aquellos afiliados que le otorgan una mayor renta económica a la AFP.

De permitirse una tasa de cobro de comisiones diferenciada entre afiliados, los clientes “más atractivos” terminarían pagando una menor tasa de comisión variable. Lo anterior disminuiría el costo medio del sistema, ya que parte del gasto en esfuerzo de ventas que realizan las AFP en capturar a estos afiliados se redestinaría al cobro de un menor precio. Sin embargo, bajo un esquema de comisiones diferenciadas habría que buscar mecanismos para que los afiliados con menor poder de negociación no terminen sustancialmente peor que en la situación actual⁶. Entre estos esquemas podrían estar el permitir una diferencial máxima de comisiones entre los distintos afiliados a una misma AFP.

La discriminación económica de precios que conlleva la estructura de precios actual del sistema de AFP (donde existe discriminación dado que la diferencia en el precio pagado por cada cotizante es distinta a la

⁵ En rigor, los clientes más atractivos son los jóvenes de alta renta, pues en ese caso las AFP también obtienen ganancias por concepto de un menor costo del seguro de invalidez y sobrevivencia y de un menor requerimiento de encaje.

⁶ Aquí se debe realizar una aclaración. La estructura de precios de las AFP no impide que las AFP cobren, por ejemplo, sólo una comisión fija por la administración del ahorro obligatorio. Sin embargo, restricciones políticas impedirían la utilización, en la práctica, de una estructura de precios que involucre sólo el cobro de una comisión fija que, por lo tanto, sea independiente de la remuneración y del saldo acumulado del afiliado.

diferencia en el costo de atenderlos), es particularmente importante dada la obligatoriedad de la afiliación. Así, si bien es cierto que en muchos productos o servicios puede existir discriminación de precios entre diferentes consumidores⁷, la libertad de elección que existe en dichos mercados garantiza que el consumidor de un cierto producto o servicio esté mejor consumiéndolo que no consumiéndolo, ya que si no estuviese mejor consumiéndolo, podría elegir no consumirlo⁸.

Por otra parte, la casi nula entrada de nuevas AFP que hemos observado en Chile en los últimos años, junto con la existencia de rentabilidades del patrimonio sobrenormales, hace pensar en la existencia de barreras a la entrada significativas a esta industria. Entre estas barreras están la incertidumbre provocada por el riesgo de cambios en las reglas del juego que está presente en una industria altamente regulada como la de las AFPs y la cantidad de regulaciones específicas que una AFP tiene que cumplir una vez instalada, entre las que se encuentran ciertas restricciones a la contratación de vendedores.

Las inversiones irreversibles requeridas para obtener las economías de escala presentes en la actividad de administración del ahorro previsional también representan una barrera a la entrada relevante. Al respecto, Marinovic y Valdés (2005) presentan evidencia de la presencia de fuertes economías de escala, principalmente relacionadas con el número de cotizantes. Otras barreras a la entrada dicen relación con acciones estratégicas de las empresas establecidas, entre las que se cuentan las inversiones en personal de ventas y publicidad para tener un número de afiliados que haga conveniente ingresar al negocio y obtener un tamaño mínimo que permita competir con alguna eficiencia⁹.

Asimismo, de acuerdo a Valdés (2004), una de las principales barreras a la entrada que enfrenta una AFP que desea ingresar al mercado es que debe limitarse a servir a los afiliados más informados de descuentos

⁷ Por ejemplo, se podría argumentar que en una cena tipo buffet, con un precio fijo por persona, los que consumen menos pagan relativamente más (en relación al costo de servirlos) que los que consumen más. Sin embargo, la libertad de elección que tiene el consumidor para decidir si asiste a ese restaurante o a otro asegura que todos los que asistan a él estarán mejor asistiendo que no asistiendo, aunque un consumidor esté pagando (relativo al costo) más que otro.

⁸ Nótese que lo que se está argumentando no es equivalente a recomendar que el sistema de pensiones sea de libre elección, ya que hay otras motivaciones que hacen deseable que este sea obligatorio.

⁹ La posibilidad de subcontratar vendedores con terceras empresas podría disminuir las desventajas de entrantes con las AFP de mayor tamaño, que presentan economías de escala en la actividad de comercialización.

de precios u otro tipo de beneficios en forma de consumo presente, que son precisamente los afiliados más infieles y, por lo tanto, esas AFP serán las que tendrán una mayor tasa de rotación futura y mayores gastos de comercialización. Este problema, que está presente en la mayoría de los mercados, sería más relevante en este mercado dado que los afiliados desinformados están obligados a comprar el servicio.

III. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

A. Costos de cambio y competencia

De acuerdo a Klemperer (1995), existen costos de cambio cuando un consumidor que ha comprado previamente el producto de una empresa presenta costos (ya sea reales o percibidos) por cambiarse al producto de otro oferente. Entre los factores que afectan los costos de cambio que enfrenta un consumidor se cuentan la necesidad de compatibilidad con el equipo existente, los costos de transacción en que se incurre al cambiar de proveedor, los costos de aprendizaje de utilizar el producto de otro oferente, la incertidumbre acerca de la calidad de productos o marcas que no se han probado, los cupones de descuento y otros mecanismos financieros que generan lealtad, y los costos psicológicos de cambiar de oferente o marca.

Entre los mecanismos financieros que buscan generar lealtad están aquellos relacionados con premios o recompensas por compras repetidas con el mismo oferente. Ejemplos de estos premios son los que entregan las líneas aéreas en los programas de pasajero frecuente, donde generalmente los premios son convexos en la distancia total viajada a través de la misma aerolínea, y los “contratos de lealtad” que devuelven una fracción de sus pagos a aquellos clientes que sigan consumiendo exclusivamente con ellos. Estos “contratos de lealtad” también pueden involucrar el otorgamiento de un descuento a los consumidores por sus compras actuales a cambio del compromiso a pagarle una indemnización a la empresa si no repiten su compra con el mismo oferente.

Los programas que fomentan la lealtad de los consumidores pueden ser atractivos no sólo si generan costos de cambio que le permitan a la empresa obtener ciertos efectos estratégicos como enfrentar una demanda futura menos elástica o establecer ciertas barreras a la entrada, sino que también porque le permiten bajar ciertos costos de operación. A modo de ejemplo, algunos costos de administración y de contacto de una

venta a un mismo cliente que se repita por tres períodos pueden ser inferiores al costo de una misma venta pero que involucre tres consumidores distintos por período. Estos menores costos de operación le permiten a la empresa atraer a clientes racionales, que para que se comprometan con cierta lealtad, requieren que se les ofrezca condiciones beneficiosas, por ejemplo en la forma de un premio o de menores precios por consumo repetido.

El modelo base de la literatura de costos de cambio es uno donde las firmas no pueden comprometerse a ciertos precios futuros (Farrel y Klemperer, 2002). El caso más simple es aquel donde hay dos períodos ($t = 1, 2$), no hay descuento por el valor tiempo del dinero, y hay dos firmas con costos iguales a c_t en cada período que eligen los precios a cobrar por su producto. Un único consumidor presenta un costo de cambio de s por unidad consumida y tiene un precio de reserva $r_t > c_t + s$. En este escenario, y dado que a la firma que no vende el producto en el primer período no le conviene ofrecerlo en el segundo a un precio inferior a c_2 , la firma que vende el producto en el primer período podrá ejercer su poder de mercado en el período siguiente cobrando allí un precio igual a $c_2 + s$ (o marginalmente inferior a ese). Anticipándose a esto, las firmas estarán dispuestas a cobrar en el primer período un precio tan bajo como $c_1 - s$, para venderle a consumidores que posteriormente le serán valiosos¹⁰.

Nótese que aunque en este modelo los costos de cambio afectan los precios pagados en cada período, el costo total pagado por el consumidor en el ciclo de vida del producto ($c_1 + c_2$) no es afectado. Si se modifica el modelo anterior, por ejemplo en términos de que el consumidor tenga una demanda con pendiente negativa en cada período, el resultado podría ser ineficiente, ya que podría haber un nivel de consumo socialmente excesivo en el primer período y uno muy bajo en el segundo período. Asimismo, con consumidores heterogéneos, habrían, desde la perspectiva de la eficiencia social, demasiadas ventas en el período 1 y muy pocas en el período 2 (Klemperer, 1987).

Otros problemas que pueden surgir en situaciones como las recién descritas son que el establecimiento de bajos precios en el primer período atraiga consumidores que no compraran el producto en los siguientes

¹⁰ Por otra parte, si las firmas a y b tienen distintos costos en el segundo período (c_{a2} y c_{b2} con $c_{a2} \neq c_{b2}$), el precio que podrá cobrar la firma b en el período 2, si ella es la que hace la venta en el primer período, no podrá ser superior a $P_{b2} = c_{a2} + s$, mientras que el precio que podrá cobrar la empresa a en el segundo período, si es que ella es la que realiza la venta en el primer período, no podrá ser superior a $P_{a2} = c_{b2} + s$.

períodos, y que restricciones de liquidez, de imagen de marca y/o regulatorias, limiten las bajas de precio (o el alza en la calidad) que realice una empresa en el primer período, lo que puede incentivar a las empresas a destinar esos recursos hacia un nivel de gasto comercial que, desde la perspectiva social, sea excesivo.

El análisis recién realizado asume que los precios del segundo período están acotados solamente por los precios de reserva de los consumidores, por lo que no consideran el rol de las expectativas acerca de los precios futuros. Sin embargo, bajo la existencia de costos de cambio y expectativas racionales, el consumidor puede reconocer que, debido a dichos costos, el producto que consuma en el primer período influenciará su decisión de consumo en el período siguiente, y que un bajo precio en el primer período generalmente será un signo de un alto precio en los períodos siguientes. Este reconocimiento de mayores precios futuros lleva a que los consumidores sean menos sensibles a bajas en el precio en el primer período y así, la existencia de costos de cambio podría incluso incrementar los precios de mercado en dicho período. Sí, por otra parte, los consumidores asumen que una baja en el precio en el primer período será mantenida en los períodos siguientes (por ejemplo, a través de un compromiso contractual realizado por la empresa), entonces sus decisiones se verán más afectadas por la disminución en el precio en el primer período, y la existencia de costos de cambio disminuiría los precios de equilibrio (para una discusión más detallada, ver Farrel y Klemperer, 2002).

Klemperer (1995), también analiza el caso donde un consumidor tiene expectativas racionales, en términos de que considera que cuando compra el producto a un cierto oferente en el primer período se establecen costos de cambio que representan un compromiso a continuar comprándole en los períodos siguientes. En este caso, la decisión de compra se vería más influenciada por cualquier diferenciación real en el producto que por una baja en su precio en el primer período, respecto al caso en que el consumidor no enfrentase costos por cambiarse de oferente. Asimismo, en este caso el consumidor anticipa que debido a que la empresa que cobra un menor precio hoy día obtendrá una mayor participación de mercado, ella subirá el precio en el segundo período. Así, bajo el supuesto de que son racionales, los consumidores se sentirán menos atraídos por una disminución en el precio del primer período que lo que se sentirían si no hubiesen costos de cambio en el segundo período, por lo que la presencia

de costos de cambio hace que la demanda del primer período sea menos elástica.

Una conclusión de lo recién discutido es que a pesar de que cuando no se consideraba la racionalidad de los consumidores la existencia de costos de cambio involucraba menores precios en el primer período, este resultado puede ir en la dirección contraria si se asume que los consumidores, racionalmente, maximizan la suma de su utilidad en los dos períodos, y anticipan que menores precios en el primer período pueden involucrar mayores precios en los períodos siguientes.

Klemperer (1987), formaliza el “trade-off” que existe, en cualquier período, entre cobrar un menor precio para obtener una mayor participación de mercado y cobrar un mayor precio para obtener un mayor excedente de los consumidores que ya enfrentan costos de cambio, a partir de la expresión (1). Esta expresión muestra el valor presente de las utilidades de la empresa A, donde v_i^J es la variable estratégica que elige la empresa J ($J = A, B$) en el período i ($i = 1, 2$). Un mayor valor de v representa una competencia más agresiva, por lo que esa variable será, por ejemplo, igual a q si las empresas compiten eligiendo sus cantidades y a $1/P$ si las empresas compiten eligiendo los precios a cobrar por su producto. δ es el factor de descuento de las firmas y S_A es la participación inicial de mercado en $t = 2$ para la empresa A.

$$\pi^A = \pi_1^A(v_1^A, v_1^B) + \delta \pi_2^A(S_A(v_1^A, v_1^B); v_2^A, v_2^B) \quad (1)$$

De la expresión (1), se obtiene la siguiente condición de óptimo para la empresa A.

$$\frac{\partial \pi^A}{\partial v_1^A} = \frac{\partial \pi_1^A}{\partial v_1^A} + \delta \frac{\partial \pi_2^A}{\partial S^A} \frac{\partial S^A}{\partial v_1^A} = 0 \quad (2)$$

Como un mayor valor de v representa una competencia más agresiva, entonces $\partial S_A / \partial v_1^A > 0$, por lo que mientras más agresiva sea la empresa A en el primer período, mayor será su participación de mercado al inicio de $t = 2$. Además, dado que una mayor participación de mercado mejora la posición de la empresa en el segundo período, entonces $\partial \pi_2^A / \partial S_A > 0$. De lo anterior se deduce que en $t = 1$, el nivel óptimo de v_1^A sube hasta hacer que $\partial \pi_1^A / \partial v_1^A < 0$. Dado que, sin considerar las utilidades del segundo período, la maximización del primer período implica $\partial \pi_1^A / \partial v_1^A = 0$, se concluye que las empresas compiten más agresivamente

en $t = 1$ cuando toman en cuenta las utilidades esperadas del segundo período.

La conclusión de que una firma actuará más agresivamente si considera que la participación de mercado que obtenga en un período será valiosa en el futuro, no nos dice si finalmente los precios en ese período serán mayores o menores que en ausencia de costos de cambio, ya que, por otra parte, la demanda que enfrenta la firma se hace menos elástica por los costos de cambio de los clientes que ya le han comprado, lo que disminuye los incentivos a bajar los precios. Sin embargo, Klemperer (1995) plantea que, en ausencia de discriminación de precios, generalmente domina el efecto de que los costos de cambio incrementen los precios, básicamente por dos motivos: i) el descuento por el valor tiempo del dinero privilegia el efecto explotación de los clientes con costos de cambio, ii) con costos de cambio, la demanda del consumidor se hace menos elástica que en ausencia de ellos, tanto porque el consumidor reconoce que un menor precio hoy día es un anticipo de un mayor precio mañana, como porque cuando los consumidores enfrentan costos de cambiar de proveedor ellos son más influenciados por las características y diferenciación del producto que por su precio actual.

La relación entre costos de cambio y entrada de nuevas empresas a un mercado es ambigua ya que, al menos en principio, la existencia de clientelas con estos costos puede tanto facilitar como desincentivar la entrada. Así, cuando la entrada requiera de un tamaño importante, por ejemplo por la existencia de economías de escala o de red, el ingreso de una nueva empresa se dificulta si los consumidores tienen altos costos de cambio con las empresas establecidas, ya que la existencia de estos costos obliga al entrante a ofrecerle a los consumidores condiciones más ventajosas para cambiarse de proveedor. Por otra parte, dado los menores incentivos de un establecido a competir agresivamente contra un competidor pequeño (fundamentalmente, por la menor amenaza de pérdida de participación de mercado), la entrada a pequeña escala para ganar nuevos consumidores se puede facilitar cuando una parte de los clientes de las empresas establecidas presentan costos de cambio.

De acuerdo a Farrel y Klemperer (2002), la entrada a una escala importante se hace muy difícil en los casos en que los costos de cambio sean endógenos, tales como los que imponen los contratos de lealtad que retornan una fracción de los pagos pasados a los consumidores que continúan eligiendo a la firma en el futuro, o los que establecen relaciones de

exclusividad que requieren a los consumidores el pago de multas si no cumplen tal exclusividad.

Alguna evidencia empírica de Costos de Cambio

A modo de evidencia empírica, William Sjostrom (1988) analiza los efectos de los contratos de exclusividad sobre los precios del flete de las conferencias de transporte marítimo. El primer tipo de contrato que estas conferencias utilizaron ampliamente fue aquel que devuelve una fracción de los pagos a clientes que le sigan comprando. Bajo este sistema, los clientes que establecen un acuerdo de exclusividad por un cierto período de tiempo reciben un “rebate”, por ejemplo equivalente al 10% de la tasa de flete pagada. Este tipo de rebate fue prohibido por las autoridades regulatorias estadounidenses¹¹. Subsecuentemente, muchas conferencias marítimas americanas comenzaron a utilizar contratos de doble estructura de cobro para obtener lealtad de clientes, en las que cobran un precio con contrato, que obliga a comprar repetidamente con el mismo oferente, y otro sin contrato, donde el precio con contrato es menor. Si un cliente que acordó el contrato no cumple con la exclusividad de compra, tiene que pagar un costo de salida o indemnización.

Sjostrom muestra que los contratos de fidelización pueden ser utilizados para excluir entrantes incluso más eficientes que los establecidos si el entrante tiene restricciones de capacidad, pero que no pueden excluir a entrantes más eficientes que no tengan restricciones de capacidad. De esta manera, no sería el “contrato de fidelización” lo que le permite a la línea de transporte mantener su monopolio, sino que sería su habilidad para expandir capacidad en forma más barata que el entrante. Asimismo, los resultados de este estudio apoyan la idea de que los compromisos de permanencia pueden bajar los precios. En este caso, es muy probable que los menores precios involucrados en los contratos de fidelización se justifiquen tanto por la mayor eficiencia operacional que podría tener la empresa por operar con el mismo cliente a través del tiempo, como por la necesidad de ofrecerle un premio a consumidores racionales para que tengan lealtad con la empresa.

Pedro Marín y Richard Sicotte (2003) también analizan los efectos en la competencia de la existencia de contratos de exclusividad en la

¹¹ El Congreso prohibió, a través de la U.S. Shipping Act de 1916, los contratos que devuelven una fracción de los pagos a clientes para que le sigan comprando, por estimar que afectaban la competencia y la entrada de nuevas firmas.

industria de las conferencias marítimas¹². Según estos autores, lo que hace más interesante el análisis de esta industria es que los carteles de transporte marítimo no han negado que la motivación para utilizar contratos de exclusividad sea detener la entrada, argumentado que la entrada es destructiva para la competencia y que la regulación a la industria garantiza la sobrevivencia de los servicios de fletes marítimos, estabiliza los precios y asegura una cierta calidad del servicio.

Estos autores testearon su hipótesis analizando si, luego de un evento que aumente la probabilidad de que los contratos de doble precio fuesen prohibidos (producto de amenazas de cambios en la legislación), hay una reacción negativa o nula en el retorno de la acción de la empresa, donde una reacción negativa se asocia a una peor expectativa de desempeño financiero de los miembros de la conferencia marítima debido a la reducción de su poder de mercado. Los resultados del estudio muestran que los contratos de doble estructura de cobro afectan positivamente el desempeño de las empresas en la industria, aunque no todos los resultados tienen un alto nivel de significancia estadística. Adicionalmente, una serie de autores (Lewis, 1949, McGee, 1960 y Bennathan and Walters, 1969) han argumentado que estos contratos son utilizados por las empresas establecidas con algún poder monopólico para excluir entrantes que sean más eficientes.

En una literatura relacionada, Ramseyer, Rasmusen y Wiley (1991) proveen un ejemplo de cómo los contratos de exclusividad pueden resultar en precios mayores a los competitivos. De acuerdo a sus resultados, habría entrada sólo si la demanda agregada de aquellos clientes que no firman el contrato de exclusividad excede el tamaño mínimo eficiente de escala de un entrante. En este modelo, para que se detenga la entrada se requiere que los consumidores no se puedan coordinar entre ellos y que hayan economías de escala para algún nivel de producción. En un resultado similar, Innes and Sexton (1994) muestran que los contratos de lealtad serán socialmente eficientes sólo cuando los consumidores puedan actuar estratégicamente y formar coaliciones.

Existe también alguna evidencia empírica de costos de cambio en otras industrias. A modo de ejemplo, Brian Viard (2003) analizó si el cambio del régimen de portabilidad del número de llamado sin costo (“toll free”) 800 aumentó o disminuyó el precio de este servicio en USA.

¹² Nuevamente, se analizan contratos tanto del tipo “rebate” como de los que diferencian el precio de acuerdo a si el consumidor se compromete o no a comprar exclusivamente con un oferente.

Originalmente, los usuarios del número 800 no podían cambiar al proveedor de este servicio sin cambiar su número telefónico. Los resultados del trabajo de Viard muestran que las empresas proveedoras del servicio 800 redujeron sus precios después que se instauró la portabilidad del número telefónico, lo que sugiere que la existencia de costos de cambio que surgen producto de la no portabilidad disminuyó la competencia en precios en este mercado. Víctor Stango (2002), por su parte, investiga la relación entre el precio y los costos de cambio de los consumidores utilizando datos del mercado de las tarjetas de crédito bancarias en los Estados Unidos. Sus resultados muestran que, ajustando por el mayor riesgo de no pago, el precio de la tarjeta, tanto en términos de la tasa de interés que se cobra por el saldo adeudado como del cobro fijo de mantención, crece a medida que aumenta el endeudamiento del cliente y, consecuentemente, sus costos de cambio.

Carlsson y Lofgren (2004) evalúan los costos de cambio que enfrentan los pasajeros de las rutas aéreas domésticas de Suecia y los factores que influyen dichos costos, utilizando datos del período 1992-2002. Este estudio encuentra que los consumidores de SAS (la principal línea aérea de Suecia) enfrentan importantes costos de cambio, y que éstos dependen, fundamentalmente, de su programa de viajero frecuente y del número de salidas que tenga la aerolínea desde un mismo lugar, donde un mayor número de salidas incrementa los costos de cambio de los pasajeros de la aerolínea. Resultados similares se han encontrado en estudios realizados en los Estados Unidos donde, por ejemplo, Proussaloglou y Koppelman (1999) encuentran que los pasajeros de la clase ejecutiva valoran su membresía a los programas de pasajero frecuente en un rango que va entre un 8% y un 11% del valor del pasaje, y Nako (1992) encuentra que el valor que le entrega un pasajero a la membresía de un programa de pasajero frecuente corresponde a un 10% del valor del pasaje.

En síntesis, una parte de la literatura relacionada con costos de cambio muestra que una vez que los clientes de una empresa sufren estos costos disminuye la sensibilidad al precio que enfrenta dicha empresa, y que la competencia aumenta en el período en que se busca formar una clientela que posteriormente exhiba costos de cambio. Asimismo, la literatura también muestra que los contratos de lealtad que involucran descuentos por compras repetidas pueden resultar en menores precios para los consumidores, fundamentalmente, porque pueden disminuir los costos (por ejemplo, de contacto) asociados a una transacción repetida. Sin embargo, estos contratos de lealtad son una forma de introducir costos de

cambio. Respecto de los efectos de los costos de cambio sobre la entrada de nuevas empresas, la literatura revisada muestra que la existencia de costos de cambio tiene mayores posibilidades de aumentar las barreras al ingreso de nuevos competidores a un mercado a medida que mayor es el tamaño mínimo de entrada a ese mercado.

B. Precios en función de la historia de compras

La historia de compras, o los compromisos de compra futura, han servido para segmentar el mercado. Las principales justificaciones para precios que dependan de la historia de compras están relacionadas con ahorros de costos y con discriminación de precios. La explicación basada en los costos –no discriminatoria– se funda en reconocer la existencia de costos de contactar al cliente. A modo de ejemplo, si existe un costo por contacto, la empresa podría cobrar un menor precio al cliente que se quiera comprometer a realizar compras repetidas con la empresa y un mayor precio a aquel que haya que contactar cada vez que realice una compra. Lo anterior puede redundar en que el menor precio ofrecido a un comprador repetido sea equivalente al menor costo que tiene la empresa por esa venta, sin que haya discriminación de precios.

Por otra parte, se han utilizado dos tipos de situaciones para modelar la discriminación de precios en función de las compras pasadas. El primer conjunto de modelos (por ejemplo, Nilseen 1992, y Taylor et al. 2003) supone que los bienes son homogéneos en el período inicial, pero que luego de producida la compra se establecen costos de cambio que diferencian el producto para compras futuras. Como resultado, las empresas compiten fuertemente en el período inicial para captar a los clientes¹³. El segundo conjunto de modelos (por ejemplo, Caminal y Matute 1990, Fudenberg y Tirole 2000) analizan el caso en que firmas que producen bienes diferenciados (horizontalmente) se pueden comprometer a ciertos precios futuros a través de contratos de largo plazo que generan costos de cambio endógenos. Dentro de esta literatura se han estudiado tanto los casos en que las preferencias de los consumidores son estáticas (fijas) a través del tiempo, como aquellos en que las preferencias son cambiantes.

Caminal y Matute (1990) consideran un modelo de dos firmas y dos períodos. El mercado en cada período se asocia a una ciudad lineal (a

¹³ Bajo estas premisas, cuando la competencia es en productos homogéneos se llegarían a disipar todas las rentas esperadas de los períodos siguientes por tener consumidores con costos de cambio

la Hotelling) de longitud 1, con la firma a localizada en 0 y la firma b localizada en 1, y donde las preferencias de los consumidores por cada empresa se distribuyen uniformemente a través del intervalo. La localización de cada consumidor en los diferentes períodos esta distribuida de manera independiente, por lo que su localización en el primer período no entrega información de su localización en el segundo período. En el primer período, las empresas simultáneamente eligen el precio a cobrar en ese período y tienen la posibilidad de comprometerse a un precio para el segundo período, que es válido sólo para los consumidores que hayan comprado en el primer período y que hayan elegido el contrato a largo plazo. Al comienzo del segundo período, cada firma elige el precio a cobrar en ese período, que se aplica a los consumidores que no hayan comprado en el primer período y a aquellos que habiendo comprado en el primer período, no se comprometieron con el contrato a largo plazo.

En Caminal y Matute se muestra que el equilibrio perfecto en sub-juegos es con ambas empresas comprometiéndose a ofrecer contratos de largo plazo a los consumidores que sean compradores repetidos, donde los precios son declinantes en el tiempo, y el menor precio lo pagan aquellos que se han comprometido a comprarle repetidamente a la misma empresa. En este esquema, la empresa se compromete a cobrar un bajo precio en el segundo período a los compradores repetidos (el que puede ser incluso inferior al costo marginal de ofrecer el producto en ese período) como una forma de incrementar el excedente esperado del consumidor, y así aumenta el atractivo de adquirir el producto con la empresa y de comprometerse a seguir haciéndolo en el futuro. De acuerdo a Caminal y Matute, el bienestar social disminuye con contratos de largo plazo, ya que se produce una tasa de cambio de consumidores demasiado baja, lo que lleva a una inercia competitiva. Así, sin el compromiso a cobrar precios declinantes a través del tiempo se obtendría un mayor beneficio social, ya que los consumidores se acercarían más a los oferentes que estén más cercanos a sus preferencias.

Caminal y Matute (1990) también consideran una situación en que las empresas se comprometen a otorgar descuentos o cupones a los consumidores repetidos en vez de disminuirles el precio directamente, manteniéndose el resultado de que los compradores repetidos terminan pagando un menor precio. Asimismo, y en un interesante resultado, se encuentra que las utilidades para las firmas son mayores cuando estas se comprometen a otorgar ciertos descuentos o cupones que cuando se comprometen a bajar los precios, ya que cuando se ofrecen descuentos las firmas

prefieren no disminuir precios para los clientes nuevos, lo que “suaviza” la competencia en precios en el segundo período.

Fudenberg y Tirole (2000), también estudian la situación donde las empresas pueden realizar compromisos de precios de más largo plazo analizando el caso de competencia con productos diferenciados. Tal como en Caminal y Matute (1990), se introducen costos de cambio endógenos a través del establecimiento de multas a los consumidores que rompan los contratos. La principal diferencia con Caminal y Matute es que Fudenberg y Tirole asumen que las preferencias de los consumidores son fijas a través de los períodos.

Fudenberg y Tirole muestran que la empresa ofrece dos tipos de contratos para segmentar el mercado: un contrato a largo plazo con precios decrecientes para los consumidores que se comprometan a seguir comprando con la empresa, y un contrato que incluye sólo el precio spot. En equilibrio, los consumidores que tengan una fuerte preferencia por comprar en una determinada empresa elegirán contratos de largo plazo, mientras que aquellos consumidores con preferencias menos intensas por el producto de alguna empresa elegirán el contrato spot. Dado que en este caso no se requiere cobrar precios muy altos en el segundo período a los clientes que no se hayan comprometido en contratos de largo plazo para incentivar la firma del compromiso de los clientes que tengan preferencias más fuertes por una cierta empresa, se incentiva el cambio de los consumidores que están cerca del centro de las preferencias. Así, estos autores demuestran que cuando las demandas no cambian entre los períodos hay una mayor tasa de cambio que cuando las preferencias eran independientemente distribuidas a través del tiempo (caso de Caminal y Matute), y que el uso de contratos de largo plazo aumentaría el bienestar social.

En síntesis, los resultados generales que arroja la literatura relacionada con discriminación de precios en función de la compra repetida complementan los resultados obtenidos para el caso de existencia de costos de cambio, siendo la discriminación de precios basada en la historia de compras más bien un tipo de estrategia particular para generar costos de cambio en forma endógena. En general, la discriminación de precios en función de la compra repetida disminuye la tasa de cambio de los afiliados, pudiendo llevar a precios menores a los consumidores que adopten el compromiso.

C. Costos de búsqueda y competencia

Salop y Stiglitz (1977), analizan una economía en la cual los agentes difieren en su habilidad y deseos de tomar decisiones económicamente eficientes en un mercado. En esta economía, hay consumidores que buscan informarse para pagar el menor precio, por lo que cuidadosamente evalúan las distintas alternativas para tomar decisiones, y otros consumidores que por sufrir mayores costos de información, toman sus decisiones sin analizar información previa. Es decir, el modelo de Salop y Stiglitz es uno donde hay heterogeneidad de los consumidores, existen algunos costos de recabar información, y los consumidores difieren en el costo de informarse acerca del precio ofrecido por los distintos oferentes.

La conclusión central del trabajo de Salop y Stiglitz es que cuando informarse tiene costos, el precio de equilibrio no será el de competencia perfecta, sino que habrá competencia monopolística. La intuición es que si algunos consumidores no se informan acerca de las diferenciales de precio entre los distintos oferentes, algunas firmas podrán subir, rentablemente, el precio de sus productos, ya que esos consumidores no averiguaran la información acerca de los precios cobrados por los distintos oferentes. La diferencia final en los precios que haya entre los distintos oferentes dependerá, fundamentalmente, de la magnitud de los costos de informarse. En este escenario, para que los precios se acerquen a los competitivos, se requiere que la economía produzca y distribuya información de manera más eficiente.

En un escenario como el planteado por Salop y Stiglitz, los agentes informados aportan una externalidad positiva a los no informados, ya que debido a que los que cobran los mayores precios se quedan con un mercado más pequeño, la dispersión de precios entre los distintos oferentes será menor a medida que haya más agentes informados. Este proceso continua hasta que el mercado disponible para los que cobran el precio más alto sea tan pequeño que les empieza a convenir bajar sus precios. Asimismo, al comprarle a los oferentes más caros, los agentes desinformados infligen una externalidad negativa a los informados, ya que los obligan a buscar y comparar para obtener los precios más convenientes.

El tipo de problemas que plantean Salop y Stiglitz tiene algunas similitudes bastante cercanas con la situación existente en el mercado de AFP en Chile, donde hay afiliados informados y no informados, correspondiendo la gran mayoría a los no informados. Dada la importante proporción de los afiliados que están desinformados acerca del precio, las

AFP no tiene incentivos a bajar sus precios, y el sistema termina con un nivel de precios superior al competitivo. Por esto, para incrementar la competencia en precios en el mercado de AFP es fundamental que aumenten los incentivos a informarse de los afiliados, lo que se logrará en la medida que disminuyan los costos y/o aumenten los beneficios de informarse.

Berstein y Micco (2002), por su parte, consideran un modelo de competencia con productos diferenciados, en donde existen costos de cambio y de búsqueda, y donde se otorgan descuentos a los consumidores a través de agentes de ventas y no a través de la estructura de precios directamente. En este modelo, ex ante los productos de ambas firmas tienen la misma calidad, sin embargo, alguna información relativa a la calidad es revelada en el segundo período antes de que los consumidores elijan su AFP (por ejemplo, acerca de la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones). Los agentes de venta poseen la habilidad para eliminar los costos de búsqueda de los clientes que ellos visitan y pueden ofrecer un descuento (lo que sería una forma de discriminación de precios) para fomentar el cambio.

De acuerdo a los resultados de Berstein y Micco, cuando los productos son homogéneos los cambios promovidos por los agentes de venta son ineficientes. Sin embargo, estos resultados pueden cambiar cuando hay diferenciación de productos. Un cambio en las características del producto (por ejemplo, en su rentabilidad esperada o precio) puede inducir al cambio de los afiliados, aunque la existencia de costos de búsqueda impida que parte de este cambio se produzca. En este caso, los agentes de venta pueden ofrecer descuentos de precios y convencer a los consumidores para que se cambien, bajando los costos de búsqueda. Como resultado, con agentes de venta hay más cambios de consumidores entre las AFP que los socialmente óptimos.

En síntesis, para que los precios de un mercado se acerquen a los competitivos se requiere la existencia de una mayor cantidad de información a un menor costo para que así un mayor número de consumidores esté dispuesto a informarse y a elegir el oferente más conveniente. La existencia de una mayor cantidad de información desincentiva el cobro de precios altos, ya que disminuye la cantidad de personas que está dispuesta a pagar un mayor precio sin un aumento equivalente en la calidad. Sin embargo, para que la competencia sea en variables relevantes para los consumidores (al menos, desde la perspectiva de lo buscado por el D.L. 3.500) se requiere que estos valoren el precio, la rentabilidad y la calidad

de servicio y, por lo tanto, la información que los consumidores debieran recibir debiese centrarse en esas variables.

IV. ALGUNAS CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA INDUSTRIA DE AFP EN CHILE

Antes de analizar los posibles efectos de los esquemas de precio que se basan en descuentos por permanencia, a continuación se presenta información general respecto del mercado de AFP en Chile.

Tasa de entrada de cotizantes al sistema de AFP

Uno de los aspectos que incentiva la competencia cuando existen costos de cambio es la tasa de entrada de nuevos consumidores al mercado, ya que el incentivo a capturar un mayor número de clientes nuevos hace relativamente menos conveniente cobrar un precio alto para explotar a los clientes antiguos. Así, mientras más consumidores ingresen a un mercado, mayores serán los incentivos de las empresas para bajar sus precios, aún teniendo consumidores que enfrentan costos de cambio.

A modo de referencia, el Cuadro 3 presenta información del número y tasa de crecimiento de los cotizantes al sistema de AFP. En este Cuadro se observa que el crecimiento del número de cotizantes¹⁴ es, en promedio simple, de un 2,35% anual. En términos generales, estas cifras muestran una tasa de entrada de nuevos cotizantes al sistema positiva, pero relativamente baja, lo que implica que las AFP compiten, en cada momento del tiempo, fundamentalmente por el stock de cotizantes que se encuentra dentro del sistema.

¹⁴ Para el análisis de la estructura de precios de las AFP, es más relevante fijarse en el número de cotizantes que en el de afiliados, debido a que la comisión se cobra solamente a los cotizantes.

Cuadro 3
Evolución del número de afiliados y cotizantes

Año	Afiliados	Variación (%) afiliados	Cotizantes	Variación (%) cotizantes
1993	4.708.840		2.367.640	
1994	5.014.444	6,49	2.436.266	2,90
1995	5.320.913	6,11	2.489.533	2,19
1996	5.571.482	4,71	2.548.362	2,36
1997	5.780.400	3,75	2.661.605	4,44
1998	5.966.143	3,21	2.619.616	-1,58
1999	6.105.731	2,34	2.690.601	2,71
2000	6.280.191	2,82	2.747.573	2,12
2001	6.427.656	2,35	2.835.494	3,20
2002	6.708.491	4,37	2.863.421	0,98
2003	6.979.351	4,04	2.982.805	4,17
Prom. simple		4,02		2,35

Fuente: Superintendencia de AFP.

Obligación de cobro de una misma tasa de comisión a todos los afiliados de una AFP

El artículo 29 del D.L.3.500 de 1980 establece que las comisiones que cobre cada AFP serán establecidas libremente por cada administradora, con carácter uniforme para todos sus afiliados¹⁵. Esta obligación de uniformidad en los precios desincentiva la realización de descuentos y de negociación con los consumidores, y conduce a precios más altos. Asimismo, y dado que una parte importante de los costos para la AFP de atender a los afiliados son fijos (con excepción del costo por la prima del seguro de invalidez y sobrevivencia que es función del salario imponible), el ingreso neto que le generan a la AFP afiliados de distintos ingreso imponible es muy diferente. La uniformidad de la estructura de precios

¹⁵ La legislación introdujo esta regulación con el objetivo de redistribuir ingresos entre afiliados, donde la redistribución va desde los afiliados con mayores rentas imponibles hacia aquellos de menor renta imponible. De no establecerse una tasa de comisión sobre la renta uniforme, y dado que una parte importante de los costos para la AFP de atender a los afiliados son fijos, los afiliados con menores ingresos imponibles pagarían una mayor tasa de comisión que los de mayores ingresos.

para los distintos afiliados a una AFP disminuye los incentivos a bajar las comisiones, incentivándose la búsqueda de mecanismos alternativos de disminuciones de precios a ciertos consumidores, como una atención más personalizada o la entrega de regalos.

Para mostrar que afiliados que tienen un salario imponible diferente le generan una renta mensual distinta a la AFP (antes de la eventual entrega de regalos por afiliación y/o comisión al vendedor), definamos como TC a la tasa de cotización variable sobre el salario que cobra la AFP, F a la comisión fija que paga el cotizante, S_i a la renta imponible de un cotizante tipo i , CA_i al costo mensual que representa el cotizante i para la AFP, con $CA_i = CV_i + CF$, donde CV_i representa el costo variable para la AFP de tener al cotizante i (este costo corresponde, fundamentalmente, a la prima del seguro de invalidez y sobrevivencia, más un pequeño costo variable por la administración de su fondo), y CF representa el costo fijo por cotizante en que tiene que incurrir la AFP. Supongamos que existen dos tipos de afiliados, el de alta renta imponible (H) y el de baja renta imponible (L), es decir $i = H$ o L . De acuerdo a esta formulación, un afiliado i le deja a la AFP una renta mensual equivalente a:

$$F + S_i \cdot (TC_i - CV_i) - CF$$

A modo de ejemplo, suponiendo que el afiliado H tiene un salario imponible de U.F. 60, que el afiliado L tiene un salario de U.F. 15, que $CV_i = 1,1\%$, $CF = U.F.0,2$, $TC = 2,4\%$, y $F = U.F. 0,02$, se obtiene que la renta neta mensual ($R_{m,i}$) que le deja a la AFP tener un cotizante de alta renta ($R_{m,H}$) y uno de baja renta ($R_{m,L}$) es:

$$R_{m,H} = F + S_i (TC_i - CV_i) - CF = 0,02 + 60(0,024 - 0,011) - 0,2 = UF 0,6$$

$$R_{m,L} = F + S_i (TC_i - CV_i) - CF = 0,02 + 15(0,024 - 0,011) - 0,2 = UF 0,015$$

Mientras que el costo para la AFP de servir a los tipos de clientes H e L (CA_H y CA_L) es igual a:

$$CA_H = CV_H + CF = 60 \cdot 0,011 + 0,2 = 0,860$$

$$CA_L = CV_L + CF = 15 \cdot 0,011 + 0,2 = 0,365$$

Es decir, la diferencial de renta mensual para una AFP de tener un afiliado de renta alta y uno de renta baja sería, bajo los parámetros asumidos, equivalente a UF 0.585, es decir, de unos \$10.000 mensuales. Así, la AFP dispondría de \$10.000 adicionales de premio mensual por capturar a un afiliado del tipo H que a uno del tipo L. Para ver la diferencial total que estaría dispuesta a pagar una AFP por tener a un afiliado del tipo H respecto de tener uno del tipo L, habría que multiplicar el premio mensual por la permanencia esperada de cada tipo de afiliado.

Por otra parte, la revisión de la literatura referida a costos de cambio concluye que los incentivos a competir agresivamente por parte de empresas que tienen una parte de sus consumidores con dichos costos son mayores en la medida que puedan discriminar precios entre sus distintos grupos de consumidores, ya que así pueden captar el excedente de los consumidores que están dispuestos a pagar un mayor precio por su servicio sin un sacrificio importante en la ventas a los consumidores que sean sensibles al precio. Así, el impedimento regulatorio de las AFP para discriminar precios puede representar una restricción adicional para buscar una mayor agresividad de la competencia.

V. ANÁLISIS DE ESTRUCTURAS DE PRECIOS BASADAS EN PERMANENCIA PARA LAS AFP

Luego de la discusión bibliográfica y resumen de algunos aspectos relevantes del mercado de AFP atinentes al problema bajo análisis, a continuación se analizan los potenciales efectos esperados de la implementación de estructuras de precios basadas en descuentos o premios por permanencia. Estas estructuras de precios pueden comprender ya sea premios por permanencia comprometida o premios por permanencia efectiva¹⁶. La permanencia comprometida, a su vez, puede involucrar premios pagados por adelantado (en el momento de la “firma” del compromiso) o premios que se van pagando a través del período del compromiso. Entre los efectos que se analizan se cuentan aquellos sobre los costos de cambio, competencia, y contribución a que los afiliados sean más activos en la búsqueda y cambio de AFP.

Antes de comenzar el análisis de los premios por permanencia, es útil recordar que para que una estructura de precios tienda a aliviar los

¹⁶ Los detalles acerca de la implementación de estas estructuras de precios escapan del análisis de este artículo.

problemas de competencia en precios existentes en la industria previsional chilena sería deseable que cumpla con ciertos requerimientos. El primero es que dicha estructura sea simple y transparente, de manera de facilitar la comparación e información, y así disminuir los costos de búsqueda de los afiliados. Este requerimiento de comparación y simplicidad es especialmente útil en una industria donde la demanda es obligatoria. Otro requerimiento de una adecuada estructura de precios es que ayude a fomentar la competencia, desincentivando la creación de barreras a la entrada.

En estructuras de precios que involucren premios por permanencia, los premios son generalmente convexos en la cantidad consumida, por lo que el premio que recibe el consumidor es proporcionalmente mayor a medida que mayor sea su consumo con el mismo oferente. Así, por ejemplo, mientras mayor sea la permanencia comprometida de un afiliado con una AFP, mayor debiese ser el premio que la AFP esté dispuesta a pagar.

A. Caso de descuentos por permanencia comprometida

Los premios por permanencia comprometida pueden ser, al menos, de dos tipos. Un tipo involucra el pago del premio por adelantado contra la firma del compromiso. Otro tipo de premio involucra su pago durante el período de permanencia comprometido, por ejemplo a través del cobro de una menor tasa de comisión mensual. Los planes de precio que comprenden una permanencia comprometida buscan generar lealtad de los consumidores y, de acuerdo a Klemperer (1995), generan costos de cambio para los consumidores. A continuación se discuten ambos tipos de compromisos por permanencia.

A.1 Premios pagados por adelantado

Estructura de precios

Bajo una estructura de precios que involucre permanencia comprometida y el premio se reciba por adelantado, una AFP ofrece a todos sus afiliados un plan de precios donde paga al contado un “premio” definido (por ejemplo, un porcentaje del ingreso imponible del afiliado) a cambio del compromiso del afiliado a permanecer en la AFP durante los próximos X meses o años. El afiliado opta individualmente por tomar este plan o no, y la AFP podría ofrecer premios diferentes a cambio de com-

promisos de distinta duración. Bajo este tipo de plan, la AFP también tendría precios que no involucren un compromiso de permanencia. Un esquema de precios por permanencia comprometida también tiene que incluir multas a los afiliados que no cumplan con dicho compromiso, las que disminuirían a medida que se acerca el vencimiento del compromiso¹⁷.

Antecedentes generales

Los premios pagados por adelantado incrementan los incentivos a comparar entre las distintas AFP. Esos incentivos son actualmente bajos para una gran cantidad de afiliados, debido a que para ellos los costos de búsqueda de la AFP más conveniente son mayores a los beneficios que visualizan por llevar a cabo tal búsqueda (Valdés, 2005). El mayor incentivo a buscar y comparar bajo la estructura de precios analizada en esta sección se daría tanto porque los afiliados muestran una alta valoración por consumo presente como porque debido a que los compromisos involucran permanecer por varios meses en una misma AFP, las diferencias que se podrían observar en el premio por permanencia serían mayores a las que se observan en la comisión mensual¹⁸.

Sin embargo, dado que el compromiso involucra el pago de una cantidad de dinero al contado, es muy probable que la búsqueda y comparación del afiliado se centre, fundamentalmente, en esa variable. Al respecto, existe evidencia que los afiliados al sistema privilegian el consumo presente. Walker (2004) encuentra que las compañías de seguros de vida con mayores comisiones a los vendedores pagaban menores tasas de interés por las pensiones (incluyendo comisiones), lo que llevaba a menores pensiones. La explicación de esto se encontraría en que a mayor comisión del vendedor, mayor es la potencial licuación de la pensión (devolución anticipada en efectivo al pensionado). Los resultados de Walker muestran que los pensionados privilegian el consumo presente, incluso en una situación en que desde la perspectiva del valor presente están haciendo un

¹⁷ Este sería un esquema similar al de algunos planes de celulares, donde se entrega el teléfono sin costos siempre que el consumidor se comprometa a utilizar el servicio de la compañía por un período de tiempo predefinido. Si el consumidor desea quebrar el compromiso de permanencia, debe pagar una multa, por ejemplo, equivalente al precio del teléfono.

¹⁸ Asumiendo que las AFP no se coluden en el monto del premio.

mal negocio¹⁹. Asimismo, Marinovic (2000) y Berstein y Micco (2002), proveen evidencia de una muy baja sensibilidad precio a la comisión mensual y de una mayor sensibilidad al gasto comercial de las AFP. Dado que una parte del gasto comercial se traduce en premios en consumo presente para los afiliados, estos resultados también mostrarían la mayor sensibilidad de los afiliados por consumo presente.

Un esquema de precios que involucre premios por permanencia comprometida pagados por adelantado también puede afectar la comisión mensual, ya que si los consumidores son más sensibles al premio inicial que a la comisión mensual, entonces las AFP privilegiarían la competencia en el premio al contado. Esta aprensión se refuerza si consideramos que lo que una AFP esté dispuesta a pagar al afiliado por la permanencia comprometida dependerá, al menos en parte, de la comisión mensual que cobre, de las multas por romper el acuerdo²⁰, y de los recursos que destine a calidad de servicio. Así, y dada la evidencia antes comentada (Walker, 2004, Marinovic, 2000, y Berstein y Micco, 2002), es muy probable esperar que bajo este esquema de precios las AFP opten por elevar tanto la comisión mensual pagada por el cotizante como el premio al contado que éste recibe por su afiliación.

Asimismo, si el premio al contado es más valorado que la calidad de servicio (incluyendo dentro de ésta la actividad de inversión de los recursos previsionales), las AFP tendrían, en el margen, menores incentivos a invertir en servicios. El establecimiento de estándares mínimos de calidad a través de la regulación no soluciona el problema recién planteado, a no ser que se suponga que ninguna AFP ofrecería, con una estructura de precios distinta, un nivel de servicio mayor a dicho mínimo, y que se suponga que el monitoreo que puede realizar la Superintendencia de AFP de dicha calidad de servicio sea perfecto.

La discusión anterior lleva a concluir que los descuentos por permanencia comprometida que involucran un premio al contado pueden verse como equivalentes a créditos de consumo, donde el pago de la cuota de devolución del crédito se realiza a través de la comisión mensual. Así, este tipo de estructura de precios incentivaría a los afiliados que tengan una alta valoración por consumo presente a buscar la AFP que le otorgue

¹⁹ Utilizando tasas de descuento de mercado para determinar el valor presente de los flujos futuros.

²⁰ A pesar de que las multas pueden regularse (ver Valdés, 2004 para una propuesta), subsisten ciertos problemas asociados a ella, como los costos administrativos de cobrarla y la complejidad que introducen a la estructura de precios del sistema de AFP.

un mayor “crédito de consumo” disminuyendo, aún más, respecto de la situación actual, los incentivos a comparar la comisión mensual.

Una estructura de precios como la analizada en esta sección también alienta problemas de riesgo moral (“moral hazard”) y de selección adversa. A modo de ejemplo, un afiliado que ya esté adscrito a un plan de permanencia comprometida por el que haya recibido un premio inicial, podría tener incentivos a dejar de cotizar una vez firmado el compromiso, con el consiguiente problema de riesgo moral. Asimismo, los afiliados que se adscriban al compromiso de permanencia serían aquellos que, en promedio, visualicen un mayor riesgo de dejar de cotizar una vez que su compromiso este vigente, ya sea porque se sienten con una mayor probabilidad de quedar desempleados o con una mayor probabilidad de pasar del mercado del trabajo formal al informal, generándose un problema de selección adversa.

Un aspecto más discutible es el relativo al efecto de las comisiones por permanencia comprometida con un premio inicial sobre las barreras a la entrada, ya que se puede pensar en efectos en ambas direcciones. Por una parte, la existencia de compromisos por permanencia pactada puede incentivar el ingreso de nuevas AFP al aumentar la permanencia esperada de los afiliados que capture el entrante²¹, mientras que por otra parte puede aumentar el costo de capturar afiliados que tengan compromisos con otras AFP, ya que a esos afiliados se les debiese ofrecer un premio que les compense la multa que tienen que pagar por cambiarse de su AFP actual²².

La estructura de precios presentada en esta sección esta relacionada (aunque no es la misma) con el primer tipo de contrato de exclusividad existente en las conferencias marítimas planteado por Sjostrom (1988), donde las conferencias le devolvían una fracción de los pagos pasados a los clientes que le sigan comprando en el futuro. Este tipo de pago (“rebate”) fue prohibido por las autoridades regulatorias norteamericanas, fundamentalmente, porque para obtenerlo se requería seguir comprando con la misma empresa, lo que exacerbaba los costos de cambio de los consumidores y las barreras a la entrada al mercado. En el caso bajo análisis, y

²¹ Recordemos que una de las barreras a la entrada de nuevas AFP al mercado viene dada por la baja permanencia esperada de los afiliados que capture el entrante, debido a que estos, prácticamente por definición, capturan a los afiliados menos fieles.

²² Valdés (2004) provee una interesante metodología para la determinación de la multa o comisión de salida que debiese pagar un afiliados a una AFP con la cual tenga un compromiso de permanencia vigente. Esta multa va decreciendo a medida que se acerca la expiración del compromiso de permanencia pactado.

a diferencia de la situación recién planteada, esta fracción se devolvería en el momento inicial del compromiso. Sin embargo, tal como en la práctica de las conferencias marítimas, en la estructura de precio bajo análisis para las AFP se mantiene vigente la idea de que para recibir el premio se requiere un compromiso a comprarle a la empresa en el futuro.

Asimismo, y siguiendo a Farrel y Klemperer (2002), este tipo de estructura de precios, que involucran contratos de lealtad que establecen relaciones de exclusividad que requieren el pago de multas si los consumidores no cumplen con tal exclusividad, provocaría que la entrada a escala importante se haga muy difícil, lo que también es argumentado por Ramseyer et al (1991).

El efecto final de esta estructura de precios sobre las comisiones netas pagadas por los afiliados (valor actualizado de las comisiones mensuales menos el pago a ser recibido al comienzo de la afiliación) no parece claro, dependiendo, fundamentalmente, del efecto de esta estructura de precios sobre los costos de la AFP y sobre las barreras a la entrada al mercado. Respecto de su efecto sobre los costos, es posible que los costos disminuyan por el menor costo de administración y de contacto que involucra tener a un afiliado comprometido (“leal”) con la AFP mientras que, por otra parte, es posible que los costos aumenten por los mayores costos en que se incurriría para invertir en capacitación adicional de vendedores, nuevos procesos administrativos, y costos de “recontacto” de los afiliados actuales. Adicionalmente, las comisiones netas de las AFP pueden subir o bajar dependiendo de si el efecto neto de esta estructura de precios es el de incrementar o disminuir las barreras a la entrada a este mercado²³.

Síntesis

La permanencia comprometida con premios al contado aumentaría la competencia en el mercado de AFP (sobre todo en una primera etapa), y haría bajar su rentabilidad sobre el patrimonio. Asimismo, esta estructura de precios debiese contribuir a que los afiliados sean más activos en su búsqueda de AFP y, probablemente, a que haya una mayor cantidad de traspasos de afiliados entre ellas. Sin embargo, es muy probable que la mayor competencia se canalice en el monto a pagar al contado, sacrificándose la competencia en variables como comisiones mensuales y calidad de servicio. De esta manera, este (importante) cambio en la estructura de precios se podría entender como un relanzamiento del sistema, donde

²³ Este análisis asume todo lo demás constante.

en una primera etapa las AFP debiesen competir fuertemente por lograr compromisos de permanencia de los afiliados de manera similar, por ejemplo, a la competencia que ocurrió entre las empresas de telecomunicaciones cuando se lanzó el sistema de multicarrier²⁴.

A.2 Premios por compromisos de permanencia pagados a través de menores precios mensuales

Estructura de Precios

Bajo esta estructura de precios, se le cobra un menor precio mensual a los afiliados que se hayan comprometido a permanecer durante un cierto período de tiempo con la AFP. Así, la AFP ofrece un precio sin compromiso de permanencia (de la misma manera que lo hace actualmente) y otro con compromiso de permanencia. Los períodos comprendidos en el compromiso de permanencia de cada AFP debiesen ser fijados por la Superintendencia de AFP, y para simplificar la comparación entre los distintos planes y AFP, dichos períodos debiesen ser los mismos para cada AFP. Los afiliados que se hayan comprometido con una AFP podrán cambiarse de AFP, siempre que cancelen una multa, la que disminuiría a medida que se acerca la expiración de la permanencia comprometida.

Antecedentes generales

Este tipo de estructura de precios es similar a la analizada por Caminal y Matute (1990), quienes asumen que la localización de las preferencias de los consumidores se distribuye uniformemente y de manera independiente entre los períodos. Estos autores encuentran que los precios pagados por los consumidores que se comprometan a seguir comprándole a la empresa serán menores que el precio pagado por los consumidores que no se comprometan, aunque el bienestar social disminuye con compromisos de permanencia debido a que se produce una tasa de cambio de consumidores demasiado baja.

Por otra parte, y tal como se discutió en el capítulo II de este artículo, Fudenberg y Tirole (2000), suponiendo que las preferencias de los consumidores son fijas a través del tiempo, también concluyen que los

²⁴ Dados los costos de cambio que puede involucrar esta estructura de cobro, habría que ponerle un límite máximo al período del compromiso, que para éste caso podría situarse entre 24 y 36 meses.

precios que pagan los consumidores que se comprometen en el contrato a largo plazo son menores que los precios que pagan aquellos que no se comprometen. Sin embargo, a diferencia de los resultados de Caminal y Matute, estos autores concluyen que el uso de contratos de largo plazo aumentaría el bienestar social. La principal explicación para esta diferencia es que como en Fudenberg y Tirole las preferencias de los consumidores son fijas, no se requiere cobrar precios muy altos en el segundo período a los clientes que no se hayan comprometido en contratos de largo plazo para incentivar el compromiso de los clientes que tengan preferencias más fuertes por cierta empresa, lo que incentiva el cambio de los consumidores que estén cerca del centro de las preferencias. Así, Fudenberg y Tirole demuestran que cuando las demandas no cambian entre los períodos, hay una mayor tasa de cambio que cuando las preferencias son independientemente distribuidas a través del tiempo.

La evidencia disponible para el mercado de AFP en Chile, en que cerca del 50% de los hombres y el 60% de las mujeres no se ha cambiado nunca de AFP, y donde parte del resto de los afiliados si ha sido activo en el cambio de AFP (sobretudo en los períodos de mayor competencia: 1994-1998), deja entrever que las preferencias de una parte importante de los afiliados podrían ser consideradas como fijas, mientras que las preferencias de otra parte de los afiliados (probablemente más pequeña) deban ser consideradas como variables (aunque no necesariamente como independientemente distribuidas a través de los períodos). Lo anterior mostraría que, bajo los supuestos de Fudenberg y Tirole, una parte de los afiliados hubiese obtenido un mayor bienestar con una estructura de precios que permitiese el pago de menores precios a través de la adquisición de compromisos por permanencia.

La estructura de precios discutida en esta sección también tiene alguna similitud con una de las estructuras planteadas por Sjoström (1988) para las conferencias marítimas, y que tenía relación con contratos de doble estructura de cobro, en los que se cobra un precio con contrato, que obliga a comprar repetidamente con el mismo oferente, y otro sin contrato que no conlleva ningún compromiso futuro. De acuerdo a lo discutido en el capítulo II de este artículo, este tipo de estructura de cobro aumentaría la lealtad de los consumidores, pudiendo llevar a menores precios globales.

El esquema de precios detallado en esta sección no sufre del eventual problema de selección adversa de la propuesta presentada en la sección anterior, ya que los premios se reciben en la medida que se cotice,

por lo que el afiliado no ganará nada adquiriendo el compromiso y luego no cumpliendo. Sin embargo, si puede haber algún problema (en grado menor) de riesgo moral, ya que si el premio es parejo en todos los meses del compromiso y es calculado en función de una permanencia esperada por el total del compromiso, un afiliado podría recibirlo en los primeros meses sin cumplir la totalidad de dicho compromiso.

La propuesta planteada en esta sección tampoco adolece del problema de adelantar consumo presente a cambio de mayores comisiones futuras (efecto “crédito de consumo”) de la propuesta que involucra premios pagados por adelantado, ya que acá los premios se van recibiendo directamente a través de una menor comisión mensual. Otro aspecto positivo de esta propuesta es que se aminora el subsidio cruzado que existe desde los afiliados más fieles a los más infieles a través del cobro de un precio distinto que refleje, al menos en parte, los distintos costos de atención, comercialización y mantención, que involucra para la AFP el tener a cada tipo de afiliado.

Una justificación para que las AFP cobren un menor precio mensual a los afiliados que adquieran el compromiso de permanencia viene dada, en parte importante, por los menores costos (por ejemplo, de mantención y de contacto) que involucra el tener a una persona comprometida por un mayor lapso de tiempo. Sin embargo, una consideración importante para el cobro de un menor precio a los afiliados comprometidos es que los consumidores tengan alguna valoración por ese menor precio, dado que de otra manera existirían otros mecanismos a través de los cuales la AFP podría traspasarle a los consumidores los beneficios de tener afiliados comprometidos (por ejemplo, con mayores gastos de comercialización). Por lo anterior, y para aumentar la probabilidad de que el traspaso de beneficios al afiliado sea a través de un menor precio, esta propuesta debe ir acompañada de la mantención de la regla actual de prohibición de realizar regalos u otro tipo de premios en términos de consumo presente a los afiliados.

De acuerdo a lo anterior, una eventual debilidad de esta propuesta es que incrementalmente, al menos en forma significativa, los incentivos de búsqueda de la AFP más conveniente por parte de los afiliados, manteniéndose la muy baja elasticidad precio observada en la actualidad. De ser este el caso, las AFP no tendrían mayores incentivos a bajar sustancialmente sus comisiones por permanencia comprometida.

Respecto al efecto de esta estructura de precios sobre las barreras a la entrada al mercado, existen efectos en ambas direcciones. La posibili-

dad de tener afiliados comprometidos representaría una ventaja para un entrante, ya que así podría disminuir la rotación esperada de su cartera. Sin embargo, la posibilidad de que los establecidos tengan a los afiliados comprometidos encarece la adquisición de afiliados por parte de los entrantes, ya que tendrían que hacerse cargo de la comisión de salida de los afiliados que tienen un compromiso de permanencia ya adquirido. En la misma línea, es muy posible que cualquier oferta de los entrantes en términos de menores comisiones pueda ser superada por los establecidos.

Síntesis

Esta estructura de precios podría redundar en menores precios mensuales para los consumidores que adquieran el compromiso de permanencia, donde estos menores precios se justifican, en parte importante, en los menores costos que tendría para la AFP el tener afiliados comprometidos. Asimismo, esta propuesta no sufre de problemas ni de selección adversa ni de riesgo moral significativos. Sin embargo, para que bajo esta propuesta se logre el compromiso a través de una baja en las comisiones, se requiere continuar con la prohibición a recibir cualquier premio en consumo presente (regalos, etc.), ya que de otra manera, los regalos en consumo presente dominarían a los premios en menores comisiones para lograr las preferencias de los afiliados. Adicionalmente, se requiere que los consumidores valoren el pago de una comisión menor a cambio de un compromiso de permanencia. Por otra parte, es muy posible que este tipo de estructura de precios implique un aumento neto en las barreras a la entrada al negocio previsional por los costos de cambio que promueve.

B. Caso de pagos ex post por permanencia efectiva

B.1 Caso de pago en dinero sin compromiso

Estructura de precios

Otro tipo de estructura de precio basada en descuentos por permanencia es la siguiente: los afiliados están sujetos a un precio mensual, pero una vez que vayan cumpliendo ciertos períodos de permanencia, la AFP le devuelve al afiliado un porcentaje predeterminado de las comisiones pagadas. En este caso, la estructura tarifaria de la AFP no requiere fijar multas, ya que no hay compromisos. A modo de ejemplo, una AFP

cobra una comisión del 2% mensual y ofrece un premio equivalente al 3% del salario imponible a todos sus afiliados que hayan cotizado 12 meses²⁵, a ser pagado en el mes en que se entere la cotización número 12.

Esta estructura de precios involucra sólo un cambio respecto de la estructura de precios actualmente vigente en el sistema, que dice relación con agregar una línea que diga que cada X meses de cotizaciones, la AFP se compromete a devolver al afiliado un Y% de su renta imponible. Esta devolución se haría cada vez que el afiliado cumpla con esas X cotizaciones y, por lo tanto, se trata de una estructura simple que no debiese incrementar significativamente los costos para los afiliados de comparar los precios de las distintas AFP.

Antecedentes generales

Con esta estructura de precios, en el momento que el afiliado elija la AFP no recibirá dinero y, por lo tanto, sus incentivos a buscar y comparar AFP no serán muy distintos a los existentes bajo la estructura de precios actual. Sin embargo, en el momento de su afiliación, el afiliado debiese disponer de información acerca del premio que se le entregara por ir cumpliendo cierta permanencia²⁶.

Este tipo de estructura de precios no conlleva los problemas de selección adversa y moral hazard existentes en una estructura de precios basada en descuentos por permanencia comprometida con un pago al principio. El problema de selección adversa se elimina debido a que los que se sepan con un mayor riesgo de tener una menor densidad de cotizaciones no obtendrán ventajas por adscribirse a estos planes, debido a que la devolución de comisiones ocurrirá sólo en la medida que el afiliado efectivamente cumpla una determinada permanencia. Asimismo, el problema de riesgo moral también se tiende a eliminar, ya que una vez que los afiliados están adscritos a una AFP no tendrán incentivos a cambiar su comportamiento en forma perversa (por ejemplo, dejando de cotizar), debido a que el premio lo recibirán sólo en la medida que completen cierto número de cotizaciones. Por el contrario, bajo una estructura de precios

²⁵ Habría que determinar que las 12 cotizaciones se encuentren dentro de un período de tiempo predeterminado.

²⁶ Sin embargo, este porcentaje puede cambiar a través del tiempo, como cualquier otro precio cobrado por la AFP, previo aviso con 90 días de anticipación. Esta posibilidad de cambio le quita algo de credibilidad a la estrategia.

como la discutida en esta sección, el incentivo será a cotizar más frecuentemente para obtener el premio más seguido.

Nótese que la estructura de cobro basada en descuentos por permanencia pagados *ex post* es distinta a la que planteaba Sjostrom (1988), y que fue prohibida por las autoridades regulatorias estadounidenses a través de la U.S. Shipping Act de 1916. En dicha situación, el contrato especificaba la devolución de una fracción de los pagos ya realizados a clientes que le sigan comprando, lo que incentivaba la compra repetida después de la entrega del premio. A modo de ejemplo, supongamos una relación comercial que parte en $t = 0$. En dicho período inicial se anuncia que los clientes que compran con la empresa en $t = 1$ y $t = 2$ recibirán un premio (“rebate”) al final de $t = 2$, siempre y cuando se comprometan a seguir comprando con la empresa en $t = 3$ y $t = 4$, donde al final de $t = 4$ obtendrán otro “rebate” si se comprometen a seguir comprándole en el futuro, y así sucesivamente. En cambio, en la estrategia bajo análisis, no se requiere el compromiso de seguir comprando, sino que se cancela el premio (“rebate”) de acuerdo a la permanencia efectivamente incurrida y, por lo tanto, luego de cumplirla, el afiliado puede cambiarse a la AFP que estime más conveniente sin enfrentar costos de cambio. Así, mientras en el caso planteado por Sjostrom los descuentos son continuos en el tiempo y siempre se traslapan los períodos de manera que el costo de cambio no descienda a cero, en el caso de los premios por permanencia efectiva discutido en esta sección, los costos de cambio si descenderían a cero una vez que se cumpla cierta permanencia.

Asimismo, bajo la estructura de precios discutida en esta sección no hay contratos de doble precio, ni contratos de exclusividad a la Ramseyer et al. (1991), que podrían afectar negativamente la entrada de nuevas empresas, sino que sólo hay una tabla de precios común para todos los afiliados de esa AFP. La existencia de una tabla de precios común representa una diferencia respecto de la propuesta de premios por permanencia comprometida que, entre otros aspectos, requería la fijación de multas que eran decrecientes con la permanencia del afiliado. Sin embargo, los afiliados sufren costos de cambio decrecientes hasta el momento en que se cumpla la permanencia requerida para cobrar el premio.

La estructura de precios planteada en esta sección tampoco es idéntica a la discutida por Caminal y Matute (1990), que se basa en un modelo de dos períodos, donde en el primer período las empresas tienen la posibilidad de comprometerse a una estructura de precios que especifi-

que el precio a cobrar en cada período, y donde como resultado la tasa de cambio de consumidores es demasiado baja desde el punto de vista social.

Un aspecto que juega en contra de esta propuesta es que los premios por permanencia no comprometida pagados ex post pueden no ser significativos y pueden incrementar las comisiones mensuales cobradas por las AFP. Un afiliado con una alta tasa de descuento debiese preferir a la AFP con menor comisión, aunque sea con un $Y = 0$, ya que así adelanta ingresos (si es que se da cuenta de la situación). Por otra parte, si la AFP ofrece un plan donde cobra mayores comisiones regulares a cambio de un mayor Y , y el afiliado acepta esto, sería equivalente a abrir una cuenta de ahorro implícita (aunque esto no debiese ser atractivo para el afiliado). Como la evidencia disponible indica que la mayoría de los afiliados prefiere consumo presente, tendería a haber un dominio de la alternativa de que Y sea muy bajo.

A pesar de lo mencionado en el párrafo anterior, es posible que el observar un premio que en monto absoluto sea relativamente atractivo (por la agrupación de un premio equivalente a varias cotizaciones) incentive a un grupo de afiliados a realizar una búsqueda y comparación más activa de los precios y premios de cada AFP, lo que incrementaría el incentivo de las AFP a otorgar mejores condiciones a sus afiliados.

Para incentivar un mayor interés de los afiliados a buscar AFP, se debiese regular el período máximo de cotizaciones que da origen al premio (por ejemplo, cada 6 o 12 meses)²⁷. El período necesario para acceder al premio bajo este esquema de precios debiese ser menor a aquellos de permanencia comprometida analizados anteriormente, ya que como acá el premio se recibe ex post, es importante que éste premio no sea muy castigado en términos de valor presente, para que así el afiliado mantenga interés en comparar las estructuras de precio de las distintas AFP. Asimismo, dado que bajo este esquema de precios los costos de cambio crecen linealmente hasta que se cumple el período para cobrar el premio, el requerimiento de un menor período de permanencia para obtener el premio disminuye los costos de cambio.

Una condición fundamental para que la estructura tarifaria discutida en esta sección ayude a bajar el precio pagado por el afiliado es que el

²⁷ Lo anterior se recomienda a pesar de la mayor magnitud que debiese presentar un premio por un mayor período de permanencia, ya que con altas tasas de descuento, el afiliado castiga fuertemente el valor presente que le asigna a un premio a ser recibido en un período largo de tiempo. En todo caso, los períodos máximos de permanencia serán determinados por la Superintendencia de AFP.

premio a ser cobrado por la permanencia sea valorado por los consumidores y, así, afecte sus decisiones. Si el premio no es valorado, las AFP seguirán teniendo incentivos a realizar fuertes gastos comerciales y de marketing para captar y mantener a los afiliados, lo que disminuiría el monto y el poder del premio a ser pagado al afiliado²⁸. Sin embargo, esta propuesta no adolece de los problemas de costos de racapacitar a los vendedores y de “recontacto” a los afiliados, que involucraba una propuesta donde los premios se otorgaban en función de una permanencia comprometida.

Síntesis

A pesar de que no se prevee que esta estructura de precios provoque un cambio significativo en la competencia en precios en la industria, sí parece ir en la dirección correcta en cuanto a ayudar a que los afiliados aumenten su motivación a comparar y buscar entre las AFP, sin exacerbar, al menos en forma importante, las barreras a la entrada a este mercado. Sin embargo, para que este mecanismo ayude a mejorar la actitud de los afiliados es importante que el premio no sea tan distante en el tiempo y que este prohibida la entrega de regalos en consumo presente por la afiliación.

B.2. Caso de descuentos en comisiones por permanencia efectiva

Estructura de precios

Bajo una estructura de descuentos en comisiones por permanencia efectiva, una AFP ofrece un plan de precios donde aplica un descuento a su comisión mensual a los afiliados que hayan cumplido cierta permanencia mínima. Este plan equivale a establecer un compromiso de precios para el segundo período que le garantiza a los consumidores que se afilien a la AFP en el primer período que tendrán un precio menor del que tendrán los consumidores que no se hayan afiliado antes con ella. Esta estructura de precios no implica la firma de un compromiso ni, consecuentemente, la existencia de una multa a un afiliado que se desee cambiar de AFP en cualquier momento. Un ejemplo de este tipo de plan de precio sería el cobro de una comisión regular del 2.3% mensual a los afiliados de

²⁸ De implementarse, bajo esta estructura de precios también debe continuar siendo prohibido cualquier tipo de regalos por afiliación a una AFP.

la AFP, de un 2.1% a los afiliados que hayan cumplido 24 meses cotizando en la AFP, y de un 2.0% a aquellos que hayan enterado 36 meses de cotizaciones. Así, bajo esta estructura precios, el afiliado, cuando toma su decisión de afiliación, verá una estructura de comisiones muy similar a la actualmente vigente, con el agregado de que en ella se especifica un descuento en la comisión a partir de cierto período de permanencia.

Antecedentes generales

Este esquema de precios se diferencia del analizado en la sección anterior en que acá el “premio” se traduce en una menor comisión mensual para los afiliados que siguen en esa AFP luego de un determinado período de permanencia, mientras que en el caso analizado en la letra anterior había un pago en dinero ex post, donde para obtenerlo, no se requería seguir en la AFP. Esta diferencia entre las dos estructuras de precio es importante en sus efectos sobre las barreras a la entrada e incentivos a competir en otros servicios. Así es como, por ejemplo, la facilidad para capturar a un afiliado por parte de un entrante será mayor bajo una estructura de precios que no requiera permanencia futura para obtener el premio y donde este premio no sea acumulativo (como el analizado en la sección anterior), ya que en ese caso un afiliado que cumple cierta permanencia mínima quedara sin costos de cambio. Asimismo, los incentivos a invertir en calidad de servicio debiesen ser mayores bajo una estructura de precios con premios pagados ex post al contado por permanencia efectiva que bajo una estructura de precios con premios por compromisos ex ante o que requieran el continuar adquiriendo el servicio con la misma AFP para obtener el premio, ya que bajo la estructura con premios ex post el afiliado no queda con costos de cambio luego de obtener el premio.

Bajo una estructura de precios que involucre descuentos en los precios futuros por permanencia efectiva, los incentivos de los afiliados a buscar la AFP más barata no son sustancialmente distintos a los existentes actualmente, lo que no ayuda a incrementar ni la búsqueda de menores precios ni la comparación entre las distintas AFP. Producto de lo anterior, esta estructura de precios no debiese incentivar una actitud más activa de los afiliados para cambiarse de AFP ni un incremento en la sensibilidad precio de las comisiones mensuales. Asimismo, dado que las comisiones mensuales son fuertemente descontadas por los afiliados, y que la rebaja en las comisiones se obtendrá en un período futuro, es muy posible que

las AFP no tengan incentivos a realizar descuentos importantes en los comisiones por permanencia respecto de sus comisiones regulares.

Un aspecto positivo de una estructura de precios basada en descuentos por permanencia es que ayudaría a aminorar el subsidio cruzado que existe desde los afiliados más fieles a los más infieles, a través del cobro de un precio distinto que refleje, al menos en parte, los distintos costos de venta para la AFP de tener a cada tipo de afiliado. Asimismo, esta estructura de precios no conlleva problemas de riesgo moral ni de selección adversa importantes.

Bajo un esquema de precios como el evaluado en esta sección se debiese dificultar la entrada de nuevas empresas al mercado, ya que la comisión pagada por los afiliados de las AFP establecida que tengan una mayor fidelidad debiese disminuir, al menos en algo, en el tiempo. Asimismo, cualquier descuento que pudiesen ofrecer las AFP nuevas traería una respuesta de las establecidas. Así es como ellas podrán anunciar premios por permanencia efectiva que las nuevas no podrían replicar.

Desde el punto de vista operativo, es más fácil, transparente y barato administrar una estructura tarifaria basada en descuentos por permanencia efectiva que una basada en descuentos por permanencia comprometida, ya que en la primera no se requiere el establecimiento ni de multas ni de premios iniciales. Sin embargo, bajo una estructura de precios por permanencia efectiva como la planteada en ésta sección, la AFP no establece un compromiso de precio futuro con el afiliado, lo que disminuye la credibilidad de su estrategia de precios, a diferencia de una estrategia en que haya permanencia comprometida, donde si debiesen haber compromisos a ciertos precios futuros.

A modo de referencia de la evidencia internacional, las AFJP en Argentina están autorizadas a realizar descuentos por permanencia a las comisiones desde 1997. Sin embargo, los descuentos por permanencia ofrecidos por las AFJP han sido muy bajos y no han incentivado la afiliación ni cambiado significativamente la sensibilidad precio del servicio. A Abril del año 2005, sólo una AFJP Argentina ofrece descuentos por permanencia (Arauca Bit). De hecho, durante todo este período, las AFJP han ofrecido “consumo presente” a cambio de traspasos que más que compensan los descuentos por permanencia.

Por otra parte, en México, también existen comisiones por permanencia efectiva. Sin embargo, en general los premios por permanencia efectivos son bajos, donde el descuento se va incrementando a medida que pasan los años de permanencia. Así, por ejemplo, una institución

previsional descuenta 0,02% de la tasa de comisión cada año, llegando en algunos casos a eliminarse la comisión después de 18 años de permanencia²⁹. Sin embargo, estos descuentos han hecho más compleja la estructura de comisiones, que de por sí es más compleja que la estructura chilena al combinar comisiones sobre el saldo acumulado con comisiones sobre el flujo, y no ha tenido resultados significativos en cuanto a aumentar la sensibilidad al precio del servicio de las AFP.

Los casos de Argentina y México muestran que los premios por permanencia en la forma de menores comisiones futuras no han sido exitosos en promover una mayor comparación y actitud activa de los afiliados en la búsqueda de los menores precios. Lo anterior, debido a la baja valoración que los afiliados le dan, en valor presente, a las menores comisiones futuras.

Síntesis

Una estructura de precios como la analizada en esta sección no incrementa los incentivos de los afiliados a buscar la AFP más conveniente para sus intereses y, consecuentemente, a que sean más activos en dicha búsqueda, manteniéndose la inercia competitiva de la situación actual. Asimismo, con una estructura de precios como la discutida en esta sección, esta inercia competitiva podría ser incluso mayor que la existente en la situación actual por la instauración de costos de cambio adicionales.

VI. CONCLUSIONES

El mercado de AFP en Chile ha mostrado un bajo grado de competencia en los últimos años, destacando la muy baja competencia en precios. Entre las variables que explican este hecho se cuentan el cobro de una misma tasa de cotización y/o comisión fija sobre el salario imponible a todos los cotizantes, la existencia de costos de búsqueda y de cambio para los afiliados, y la existencia de importantes barreras a la entrada al mercado. Así, cualquier análisis de cambios en la regulación y organización del mercado de AFP que busque aumentar la competencia en precios, debiese velar por la solución a los tres problemas anteriores.

Este artículo tiene como objetivo analizar los posibles efectos y conveniencia de establecer precios basados en premios por permanencia.

²⁹ Sin embargo, existen otras comisiones que no se eliminan.

Una crítica que se ha hecho a este tipo de estructura de precios es que aumentan los costos de cambio de los afiliados y así, que relajarían aún más la competencia en precios existente al interior del sistema. De acuerdo a lo discutido en este artículo, no se puede concluir que los costos de cambio necesariamente generen problemas de competencia ni que necesariamente perjudiquen a los consumidores (incluso los podría beneficiar por un menor precio). Sin embargo, cuando los costos de cambio coexisten con importantes economías de escala, pueden hacer que la competencia sea más frágil. Por lo mismo, una estrategia de precios basada en descuentos por permanencia que tenga alguna posibilidad de ser aceptable para un mercado como el de AFP en Chile tiene que ser una tal que no aumente, al menos significativamente, los costos de cambio de los afiliados o, alternativamente, debe ser parte de una propuesta más integral de reforma que se ocupe de disminuir las barreras a la entrada a la industria y los factores que influyen los altos costos de búsqueda.

A partir de lo recién discutido, un aspecto central de una propuesta que busque aumentar la competencia en el mercado de AFP debe ser el promover la disminución de sus barreras a la entrada. En la búsqueda de este objetivo, se propone separar la administración de cuentas individuales de la administración de fondos. Lo anterior parte de la premisa que la administración de cuentas presenta importantes economías de escala y de que, por lo tanto, la posibilidad de ingresar sólo a la administración de fondos incrementaría la disputabilidad del mercado de las AFP.

Bajo este esquema, el sistema de AFP estaría compuesto por ACI (Administradoras de Cuentas Individuales) y AFP (Administradoras de Fondos de Pensiones), donde un accionista puede ya sea entrar a cualquiera de estos mercados individuales o ingresar a ambos. Sin embargo, parece fundamental que las ACI estén obligadas a prestar sus servicios a cualquier AFP (ya sea de su propiedad o no) en condiciones no discriminatorias, de manera de que efectivamente disminuyan las barreras a la entrada y aumente la disputabilidad del mercado de AFP. La no discriminación en el servicio ofrecido por las ACI impediría la exclusión de las AFP que no estén relacionadas patrimonialmente con las ACI, donde el Tribunal de la Libre Competencia debiese velar para que no se lleve a cabo la exclusión de competidores a través de prácticas anticompetitivas. En este esquema, el cobro de las comisiones a los afiliados estaría en manos de las AFP, las que debiesen pagar una parte de lo recaudado a las ACI, de acuerdo a los precios libremente fijados por las partes.

En un escenario como el recién descrito, para mejorar los problemas de competitividad del sistema de AFP es importante que el mercado de las ACI sea disputable. Una forma de aumentar la disputabilidad de este mercado es, aparte de facilitar la libre entrada, el buscar disminuir y simplificar los requerimientos regulatorios actualmente existentes en el proceso de administración de cuentas. También se debiese exigir que cualquier actividad que los operadores instalados realicen centralizadamente (como Previred) esté disponible, en condiciones no discriminatorias, para un nuevo entrante al mercado de las ACI. Asimismo, y también con el objetivo de aumentar la disputabilidad de este mercado y bajar sus costos, no se debiese requerir que las ACI sean instituciones de giro único, ya que pueden tomar ventajas de administrar operaciones de otros sectores (por ejemplo, tarjetas de crédito). Sin embargo, estimo que en un esquema como el propuesto se debiesen seguir estableciendo condiciones de giro único para las AFP, ya que los problemas que traería la abolición de tal requerimiento (ventas cruzadas y otros) seguirían existiendo.

La propuesta anterior no debiese tener un efecto negativo en el servicio ofrecido por las AFP, ya que estas seguirán teniendo incentivos a diferenciarse en rentabilidad, y/o precio y/o calidad de servicio, todas variables que afectan positivamente el bienestar de los afiliados. Así, esta propuesta no afecta ninguno de los pilares básicos del sistema, y se refuerzan los incentivos a buscar la competencia en aquellas variables más importantes para los afiliados, y que seguramente, fueron aquellas en las que se pensó que se fundaría la competencia en este mercado (precio, rentabilidad y servicios).

Dentro de la búsqueda del objetivo de disminución de las barreras a la entrada también parece importante revisar la profusa regulación existente en el sistema. Como el costo de implementación y de seguimiento de la regulación es fundamentalmente fijo y, como tal, debe ser soportado por una nueva AFP independientemente de su tamaño, se concluye que el importante requerimiento regulatorio que existe también genera economías de escala. Adicionalmente, la extensa regulación (que incluye el requerimiento de rentabilidad mínima) reduce la posibilidad de diferenciación de las AFP y, consecuentemente, disminuye los beneficios relativos de la búsqueda de la AFP más conveniente para los afiliados. De lo anterior se concluye que parece necesario continuar revisando activamente la normativa aplicable al sistema con el objetivo de promover a su simplificación, sin un sacrificio importante en los objetivos de seguridad del sistema.

Para incrementar la competencia en el mercado de AFP también se requiere incentivar la reducción de actividades que incrementen los costos de cambio y, fundamentalmente, aumentar la generación de información que disminuya la incertidumbre en las decisiones de compra y los costos de búsqueda de los consumidores. A partir de lo anterior, parece muy necesario realizar un esfuerzo realmente importante, con campañas de difusión masiva y permanentes en el tiempo, que le muestren a la gente la importancia de preocuparse de su situación previsional, tanto en términos de la cobertura como de los precios que pagan, y los beneficios que obtienen estando adscritos al sistema.

A la luz de la discusión de algunos de los aspectos que debiese contener una reforma más profunda que ayude a aumentar la competencia en el mercado de AFP, la que también debiese incluir una disminución de los subsidios cruzados existentes al interior de la industria generados por el cobro de una única tasa de cotización para los distintos afiliados, se puede concluir que el análisis de los descuentos por permanencia representa sólo una parte (pequeña) de lo que se debe analizar para abordar un problema complejo.

De acuerdo a lo discutido, bajo una organización del mercado de AFP como la actual, con altas barreras a la entrada y economías de escala significativas, los premios por permanencia, bajo cualquiera de las formas analizadas, no parecen ayudar a solucionar los problemas de competencia presentes en el sistema. Lo anterior debido, fundamentalmente, a que estas estructuras de precio pueden incrementar aún más los costos de cambio de los afiliados, y a que estos costos tienen un efecto más nocivo sobre la competitividad de un mercado a medida que aumenta el tamaño mínimo eficiente de entrada.

No obstante lo anterior, en un escenario donde las economías de escala y las barreras a la entrada al mercado de AFP bajen sustancialmente, los premios por permanencia sí podrían ayudar a que algunos tipos de afiliados paguen menos por sus servicios previsionales y, posiblemente, obtengan un mayor bienestar. Dentro de las estructuras de precio analizadas en este artículo, los compromisos de permanencia que implican firma serían más valorados tanto por las AFP como por los consumidores. La mayor valoración que le daría la AFP se debe, fundamentalmente, a la disminución de costos (principalmente comerciales y de mantención) que pudiese involucrar el tener afiliados comprometidos, aunque también debe considerarse que la búsqueda de afiliados que se comprometa con la AFP le generara a ésta una serie de costos adicionales (administrativos y

de recontacto de sus afiliados fieles, entre otros). La mayor valoración de los consumidores, por su parte, se daría por los incentivos a una búsqueda más activa de AFP que entrega una estructura de premios por permanencia pagados en el momento de la firma del compromiso.

Los premios que no involucran compromiso tienden a incrementar en menor medida los costos de cambio, pero pueden ser menos valorados por los consumidores por implicar consumo futuro (altamente descontado). Asimismo, su monto pudiese ser muy bajo por la obligación de la AFP de otorgárselo a todos los consumidores que hayan cumplido dicha permanencia, sobre todo considerando que es muy probable que el afiliado igual se quede en la AFP sin el premio (un dato importante a este respecto es que más del 60% de las mujeres y del 50% de los hombres nunca se han cambiado de AFP). Por otra parte, la evidencia disponible a partir de las experiencias de México y Argentina muestra que los premios por permanencia que involucran descuentos en comisiones futuras son muy poco relevantes para aumentar la actitud activa de los afiliados a buscar AFP y la competencia del sistema.

A pesar de la mayor valoración que pudiesen tener los premios que involucren compromisos, en mi opinión ellos no pueden ser autorizados en una estructura de mercado de AFP como la actual, con altas economías de escala y existencia de importantes barreras a la entrada, ya que incrementarían aún más dichas barreras y, consecuentemente, disminuiría aún más la amenaza competitiva que enfrentan las AFP establecidas. Por lo mismo, y con el objetivo de no incrementar sustancialmente los costos de cambio de los consumidores, bajo una estructura de mercado como la actual parece más razonable, de elegirse algún mecanismo, preferir aquel que otorga premios por permanencia efectiva pagados ex post con un período base para calcular el premio que sea relativamente corto y no acumulativo. Lo anterior, incluso considerando que bajo este mecanismo los incentivos de las AFP a otorgar premios por permanencia serán muy bajos.

REFERENCIAS

- Berstein, S. y Micco, A. (2002) "Turnover and Regulation: The Chilean Pension Fund Industry", Banco Central de Chile, Documento de Trabajo N°180. Santiago.
- R. Brealey and S. Myers (2002), *Principios de Finanzas Corporativas*. Séptima Edición. Mc Graw Hill.
- Caminal, R. y Matute, C. (1990) "Endogenous Switching costs in a Duopoly Model", *International Journal of Industrial Organization*, 8; pp. 353-373.
- Carlsson F., and Lofgren A., (2004), "Airline choice, switching costs and frequent flyer programs. *Working Papers in Economics* N° 123, Department of Economics, Gothenburg University.
- Davis, J. Fama, E. and French, K., "Characteristics, Covariances and Averages Returns, 1929 to 1997", *Journal of Finance* 55, N°1, (2000).
- Fama, E. and French, K. (1992). "The cross section of expected stock returns". *Journal of Finance*, Vol. 47, N° 2.
- Farell, J. y Klemperer, P. (2002) "Coordination and Lock in: competition with switching costs and network effects". Mimeo.
- Fudenberg, D. y Tirole, J. (2000) "Customer Poaching and Brand Switching Network Effects", *RAND Journal of Economics*, 31; pp. 634-657.
- Innes, R. y Sexton, R. (1994) "Strategic Buyers and Exclusionary Contracts". *American Economic Review* 84, N°3; p. 566 - 584.
- Klemperer, P. (1987) "Entry Deterrence in markets with consumer switching costs", *The Economic Journal* 97; pp. 99- 117.
- Klemperer, P. (1995) "Competition when consumers have switching costs: An overview with applications to Industrial Organization, Macroeconomics and International Trade", *The Review of Economic Studies*, 62, N° 4, pp. 515-539.
- María, P. y Scotte, R. (2003). Exclusive Contracts and Market Power: Evidence from Ocean Shipping". *The Journal of Industrial Economics*, Vol. 51, issue 2, page 193.
- Marinovic, I (2000). "Estimación de la Demanda por AFP en Chile". *Revista Administración y Economía U.C.*, Verano, 2000.
- Nako, S. (1992). "Frequent Flyer programs and business travellers: an empirical investigation". *Logistics and Transportation Review*, Vol. 28, pp. 395-414.
- Proussaloglou, K. And F. Koppelman (1999). "The choice of air carrier, flight, and fare class". *Journal of Air Transport Management*, Vol. 5, pp. 193-201.
- Ramseyer, Rasmusen y Wiley (1991), "Naked Exclusion", *American Economic Review*, 81, 1137.
- Salop, S. and Stiglitz, J.(1977) "Bargains and Ripoffs: A model of Monopolistically Competitive Price Dispersion". *Review of Economic Studies*,
- Sjostrom, W. (1988) "Monopoly Exclusion of Lower Cost Entry". *Journal of Transport Economics and Policy*. September, pp. 339-344.
- Stango, V. (2002) "Pricing with consumers switching costs: evidence from the credit card market". *The Journal of Industrial Economics*, December, Vol. L, N° 4, pp. 475-492.

- Stiglitz, J. (1989), “Imperfect Information in the Product Market”. En R. Schmalensee y R. Willig (eds), *Handbook of Industrial Organization*, Vol. I. North Holland: Elsevier.
- Stole, L. (2003) Price Discrimination and Imperfect Competition. Mimeo
- Valdés, S. (2004), “Para aumentar la competencia en las AFP”. Mimeo, Universidad Católica.
- Valdés, S. y Marinovic, I. y (2004) “Contabilidad Regulatoria: las AFP chilenas 1993-2003”. Documento de Trabajo N°210, Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile.
- Virad, B. (2003) “Do Switching costs make markets more or less competitive?: The case of 800-Number Portability”. *Research Paper* N° 1773. Graduate School of Business. Stanford University.
- Walker, D. (2004). Rentas Vitalicias, Tasas de Mercado y Competencia. Mimeo, Escuela de Administración, Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Valdés, S. (2005). “Para aumentar la Competencia entre las AFP”. *Estudios Públicos* 98. Otoño 2005.
- Valdés, S. y Marinovic, I. (2005 b). La rentabilidad económica de las AFP chilenas, 1993 – 2003. Mimeo.