

Para aumentar la competencia entre las AFP

Salvador Valdés Prieto

Seminario Centro de Estudios Públicos

5 octubre 2004

Sistema de AFP: un éxito

- Fin a manipulaciones electorales
- Protegió la estabilidad fiscal
- Aumentó el ahorro fiscal
- Ayudó a desarrollar el Mdo. de Capitales
- Aceleró el crecimiento económico (Corbo et al)

Claves de estos éxitos

- Contribución Definida
- Gestión financiera privada
- Gestores de FP no son elegidos por el Estado

No hay competencia en precios

- Estudios econométricos de la demanda para cada AFP individual:
- ¿Cuánto cambian los traspasos de una AFP cuando cambia la comisión porcentual o la fija? controlando por cambio en N° vendedores, publicidad, etc.
- Respuesta: **cero** para casi todas las AFP.
- Para la AFP con mayor salario medio, es casi cero. Encuestas lo confirman.

No hay competencia en precios

Nuestra hipótesis, fundada en encuestas:

- No es torpeza. Afiliados son racionales: cuando E Ganancia de Informarse (Δp) es MENOR que el Costo de informarse y cambiarse (en \$)

entonces, es óptimo no informarse.

Pero si pocos se informan cada AFP tiene una clientela *cautiva* de hecho. Eso nunca fue deseado por los creadores del sistema de AFP.

No hay competencia en precios

Esto no cuestiona al sistema en cuanto capitalizado, CD y gestión privada. Sólo cuestiona la eficiencia de la competencia.

¿Ayudaría una AFP estatal? NO

- Si una AFP estatal baja las comisiones, los afiliados no se informarían tampoco, a menos que fueran muy bajas, pero ahí -\$.
- ¿com < costo? Es delito contra L. Compet.

No hay competencia en precios

¿Ayudaría cobrar com. sólo una vez al año?

Al aumentar monto de diferencia de comisión, sube incentivo a informarse...

- el siguiente plan de precios está prohibido hoy: un descuento en pesos al contado, a cambio de un compromiso de permanencia (multa razonable por incumplimiento). Pero es lo + eficiente.
- Ya fue inventado en 1981: Vendedores

No hay competencia en precios

Pero, vendedores son caros => no conviene enviarlos a cotiz. de bajos salarios. REGR

- Traspasos/vendedor = 10 al mes.
- Si vendedor gana \$300.000, cada traspaso cuesta \$30.000 (+ superv., entr.)
- + \$10.000 de descuento, a cambio de permanencia de 36 meses: \$1.360/mes
- Si sueldo \$200.000, dens. 70%, c = 1,00%
- Con sueldo 60 UF, densidad 100% y descuento \$50.000, el costo es 0,26%...

No hay competencia en precios

¿Qué hace a esta industria diferente de todas las demás? Hipótesis: La obligación de elegir una AFP sin ayuda institucional para comparar precios.

- los consumidores son sabios: no compran aquellos servicios cuyos precios no entienden. Ej.: Fondos Mutuos.
- El Estado ha dado ayuda institucional en otros servicios que obliga a comprar.

No hay competencia en precios

Existen otros problemas regulatorios:

- (1) Se prohíbe a las AFP ofrecer descuentos al contado, a cambio de compromisos razonables de permanencia.
- (2) Se obliga a las AFP a que su principal comisión sea un % del salario del cliente, aunque el costo marginal de producción tiene un fuerte componente de monto fijo.

Pero, ninguno de ellos explica la insensibilidad a las comisiones

No hay competencia en precios

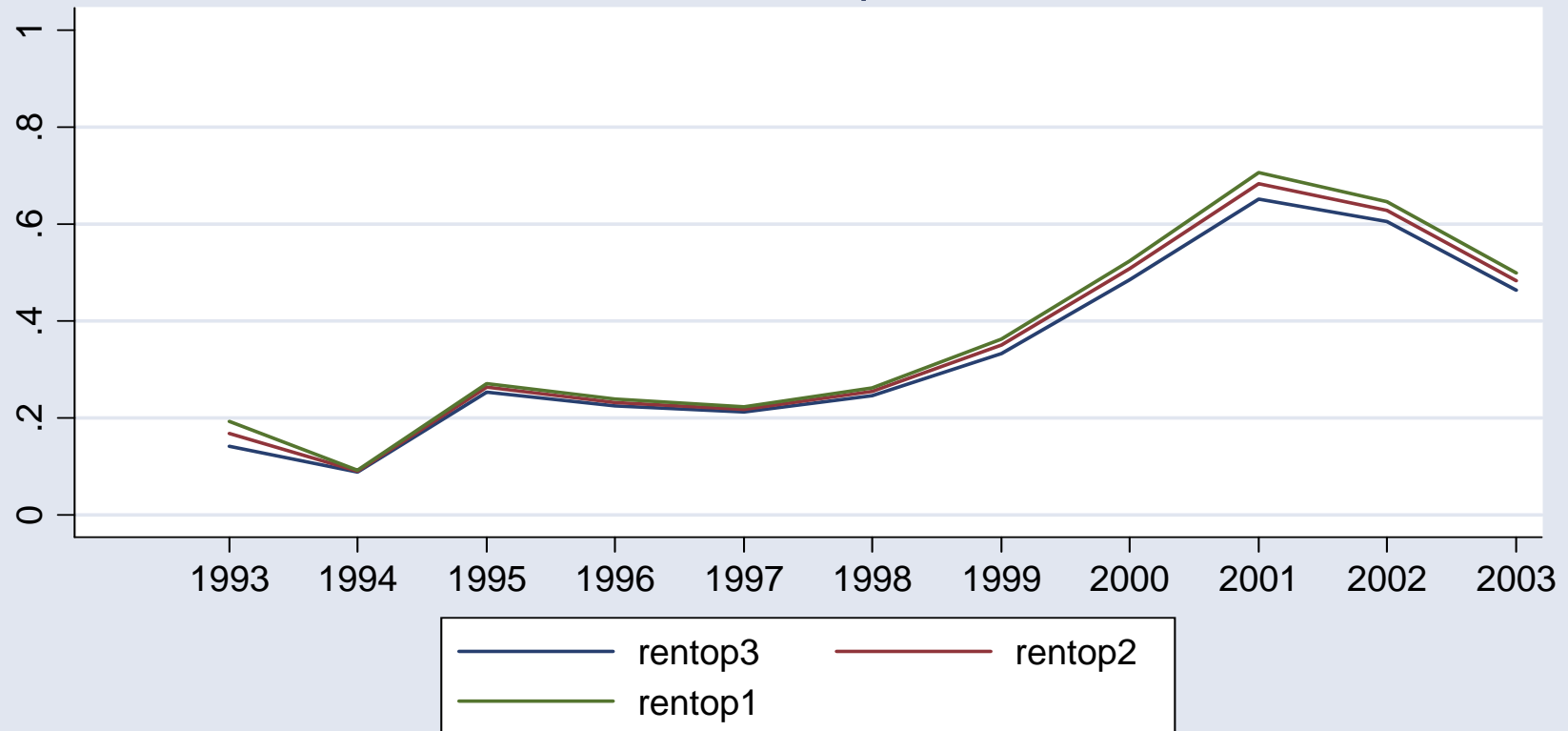
Consecuencias cero ayuda comparar Com:

1. Espiral al alza de comisiones. Topa en amenazas de intervención, de fijación p.
2. Alto margen => alta inversión en vendedores. Alza costos destruye Riq.
3. El Estado agrega restricciones a “ventas cruzadas”, “giro único”.
4. Entran operadores ineficientes (92-94).

¿datos empíricos?

No hay competencia en precios

Rentabilidad Operacional



Rentop es la rentabilidad operacional. El sufijo representa el percentil utilizado para calcular el stock ajustado. Rentop3, corresponde a la rentabilidad considerando el percentil 30. Se utilizó una tasa de 11% para proyectar el arriendo de los edificios. Se consideró una tasa de depreciación mensual del stock de de publicidad de 8,75%. Fuente: Elaboración propia, con datos SAFF.

No hay competencia en precios

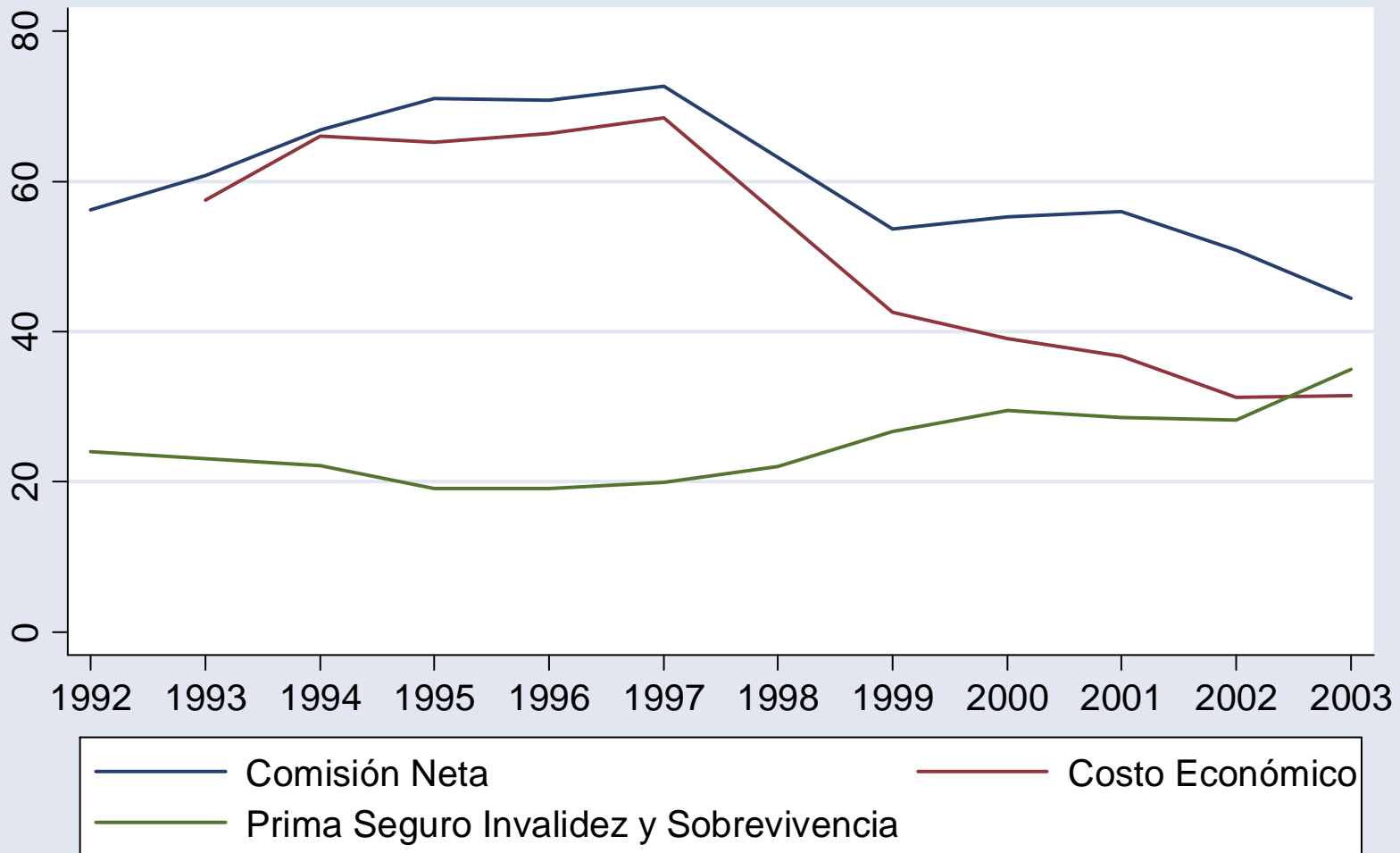
- Permanencia de altas rentabilidades por un período muy extendido de tiempo.
- Hecho: ninguna AFP nueva entró entre 1996 y 2004 (nueve años), a pesar de que las rentabilidades han sido enormes y permanentes.

¿Cuáles son las barreras a la entrada?

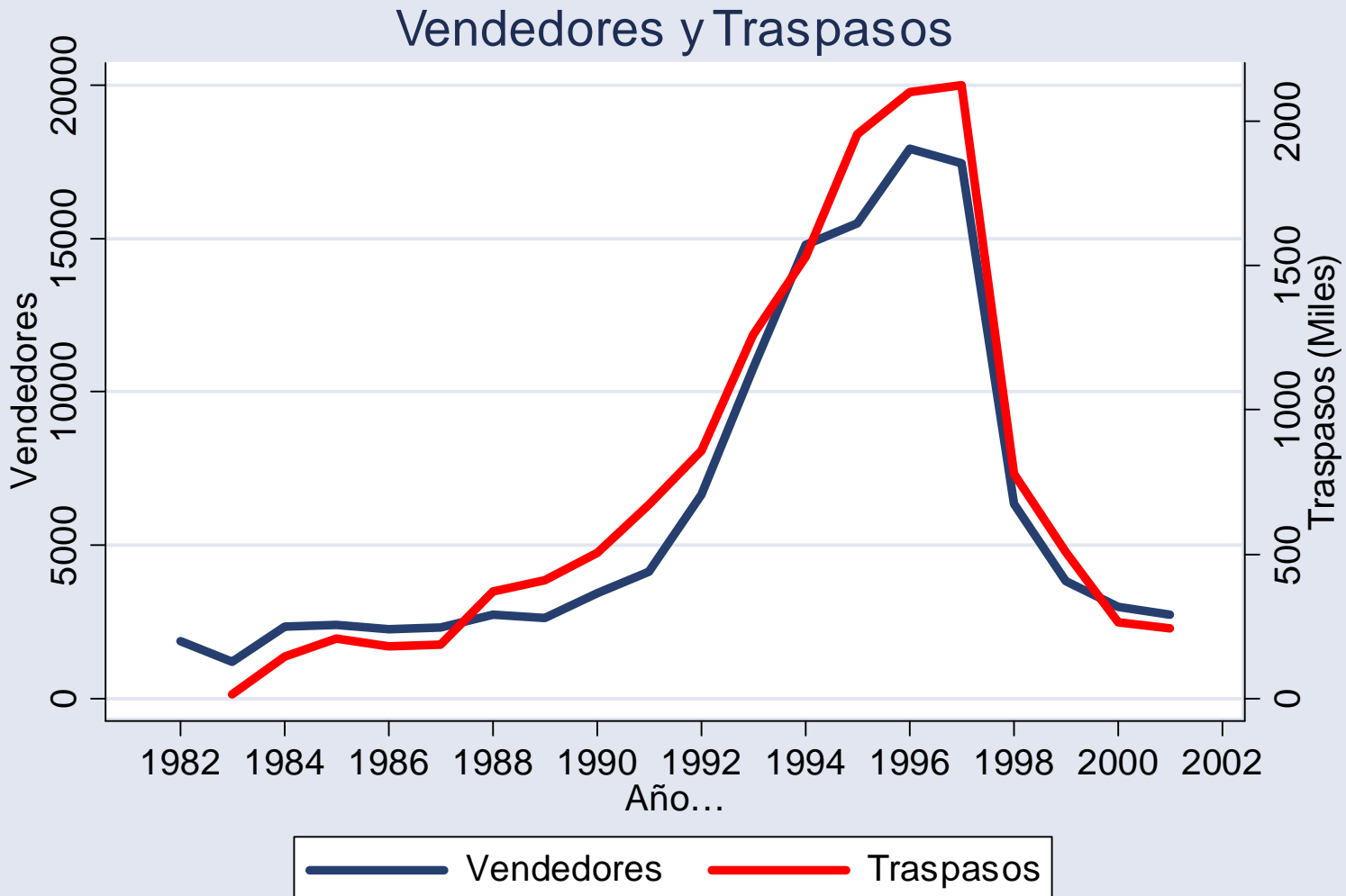
No hay competencia en precios

Evolución Margen/Cotizantes Anual

Miles de Pesos de Diciembre de 2003



No hay competencia en precios



Fuente: Safp

No hay competencia en precios

Las *barreras a la entrada* hasta 1997:

1. AFP nueva sirve sólo a infieles. Pero N° fieles es artificialmente alto por obligatoriedad.
2. AFP nueva no puede compensar infidelidad con compromisos de permanencia.
+ economías de escala producción
=> barreras económicas.
3. Prohibición subcontratar vendedor. a Corredores de Seguros excluyó a AFP nuevas de econom. de escala comerciales (superv., entrenam.).
=> Expulsión de AFP nuevas en 1994-1997

Corporativismo a partir de 1998

¿Es aceptable que la autoridad ayude a las AFP a reducir costos vía un menor uso de vendedores en forma simultánea,

exigiendo a cambio que ellas bajen las comisiones a los afiliados?

Corporativismo a partir de 1998

Circular 999, Nov. 1997 **prohibe**
contratar más vendedores:

- Asegura que AFP rival no pueda contratar vendedores en forma secreta (facilita monitoreo).
- Alienta despido simultáneo de vendedores.
- AFP nueva no puede entrar.

Corporativismo a partir de 1998

Circular 1051, Oct. 1998 si contrata un vendedor, debe avisar a AFPs rivales con 1 mes anticipación.

- Monitoreo perfecto. Alienta despido de vendedores.

Asimetría de información deja a AFP nueva en desventaja estratégica
=> crea nueva barrera a la entrada.

Corporativismo a partir de 1998

¿Se redime el corporativismo si las AFP reducen comisiones a trabajadores? ¡¡¡No!!!

1. Usa el poder del Estado para promover mala conducta a espaldas de la ciudadanía.
2. Viola derechos laborales de los vendedores.
3. Ilegitimidad deja al gobierno sin poder negociador cuando AFPs no bajan comisiones. Interés individual de cada AFP es que las demás asuman ese costo (free rider)

¿Evidencia empírica?

Comisiones, netas de regalos, netas de primas de seguro bajaron sólo 50% de la baja de costo. ¿Y el otro 50%?

Corporativismo a partir de 1998

Permite a cualquier gobierno futuro extorsionar a las AFP (exigirles favores), como condición para conservar la renta creada con estas regulaciones.

- selección directores en las mismas AFP.
- selección directores Juntas Accionistas.
- que FP financien proyectos “sociales” que en realidad son electorales.

Distorsión en la competencia política.

Corporativismo a partir de 1998

Costos económicos del corporativismo:

- Cae calidad de gobiernos corporativos.
- Mala asignación FP => inefic. Inversión
- Olvida que el vendedor reduce costo de información, que educa en finanzas.
- Altas comisiones => menor empleo en sector cubierto (leve). Como las distorsiones de salario en mercado laboral son grandes, Costo Social Alto.

Corporativismo a partir de 1998

Después de cuatro años, el gobierno derogó las circulares ya citadas (Nº 999 y 1.051), por circular Nº 1.176.

Pero, los gráficos 1 y 2 y el cuadro 1 muestran que los efectos del corporativismo continúan.

¿Qué ha hecho el gobierno? Nada.

Propuesta de Reforma

Dos medidas:

1. Crear Servicio de elección de la AFP más barata vía licitación. Opcional y gratuito.
2. Crear nueva comisión *sobre saldo*, de tasa única y suficiente para financiar *todo* el costo “operativo” de las AFP. Ella reemplaza a la comisión fija.

Servicio búsqueda AFP barata

Servicio opcional. Sólo afiliado que solicita el servicio o se presume que lo solicita.

Coexiste con amplio segmento de contratos de elección individual.

La + barata se identifica en licitación x P.

Se licita una asignación inicial, porque afiliado podrá irse de AFP recomendada cuando quiera.

Varios paquetes regionales, simultáneas.

Cada tres años se vuelve a licitar.

Servicio búsqueda AFP barata

- Muchos afiliados no recibirán este servicio.
- ¿Quiénes solicitan el servicio? Presumir que lo hacen los afiliados cuyo saldo en la cuenta individual es inferior al necesario para comprar una pensión mínima, a menos que:
 - (i) expresamente indique, sea por internet, en forma personal o por carta, que no desea recibirlo; o
 - (ii) su contrato individual haya vencido hace menos de dos años.

Servicio búsqueda AFP barata

Costos de servir segmento licitado:

1. Prima seguro invalidez y sobrevivencia.
2. Costos de gestión financiera y Costos comerciales (ambos son bajos).
3. Utilidades al capital de la administradora.
¿Costos Operativos? No, por la propuesta 2.

Conclusión: la oferta de cada postor debe ser *un porcentaje del salario de los cotizantes activos.*

Servicio búsqueda AFP barata

Para enfrentar diferencias en siniestralidad:

1. Asignar a los afiliados entre grupos con fórmula que logre siniestralidad similar.
2. Permitir a las AFP postoras reasegurarse antes de hacer posturas.
3. Crear nueva comisión a los afiliados no cotizantes, por cobertura parcial del seguro de invalidez y sobrevivencia. Fijada en % de la comisión ganadora, restada del saldo. Que el fisco la pague a aquellos afiliados cuyo saldo sea inferior a una pensión mínima.

Servicio búsqueda AFP barata

Consecuencias de crear este Servicio:

1. AFP postora bajaría voluntariamente sus comisiones a esta clientela.
2. No es necesario invertir en vendedores para obtener esta clientela.
3. Venta cruzada desaparecería respecto de esta clientela, porque el bajo margen
4. Al autorizar a los bancos a crear AFP filiales que postulen a estas licitaciones, no se desataría una guerra comercial.

Servicio búsqueda AFP barata

Consecuencias (continúan):

5. Autorizar a AFPs a prestar a su clientela licitada todos los servicios bancarios que no impliquen garantías del estado, no se desataría espiral de ventas atadas.
6. La posibilidad de entrar ganando una licitación bajaría las barreras entrada.
7. Comisión puede caer en 0,50% del salario. Eso permitiría elevar las pensiones en 5%.

Servicio búsqueda AFP barata

Temores ¿Interferencia política en licitación?

Las licitaciones serían esporádicas. Pocas oportunidades para interferir.

La licitación se encargaría a una Comisión autónoma de expertos financieros no ligados a partidos políticos.

La labor de esta Comisión excluye elección de portafolios, votar por directores y evaluar gestión financiera.

Servicio búsqueda AFP barata

Otros Temores:

- ¿ que la calidad de la gestión financiera descienda? No. Hoy los incentivos a que las AFP inviertan en gestión financiera son demasiado bajos. Afiliados de bajo saldo nunca se han interesado en predecir el desempeño financiero.
- ¿ caerá la calidad del servicio en las sucursales? No. Depende de los estándares SAFP, y del APV.

Servicio búsqueda AFP barata

Oportunidad para perfeccionar competencia en segmento de contratos individuales:

- Permitir descuentos en dinero, a cambio de compromiso de permanencia, con multas razonables por incumplimiento.
- permitir hasta tres o cuatro planes de precios diferentes en cada AFP.
- Como ventas cruzadas quedarían obsoletas, esto permite eliminar Giro Unico AFPs. + eficiencia.

Servicio búsqueda AFP barata

¿Basta con contratos individuales, omitir servicio de búsqueda x precio?

- Fracasarán en cubrir a millones de afiliados de bajo saldo y baja densidad.
- Costo de contacto no los hace atractivos.
- tasa de penetración de los celulares de prepago fue sólo 50% en los estratos C2, C3 y D en 2003 .
- Bancarización no llega al grupo D. Fondos Mutuos tampoco.

Objeción a propuesta 1

Objeción al servicio de búsqueda de AFP:

- Los postores pondrían una tasa de comisión que cubriera el costo operativo. Este tiene monto independiente del salario del afiliado.
- Los que solicitan servicio de búsqueda de AFP tienen bajo salario y baja densidad, => la tasa de comisión tendrá que subir bastante.
- Propuesta 1 reduce la solidaridad aparente en las comisiones, por efecto del costo operativo.

Propuesta 2: Nueva comisión

- Crear comisión *sobre saldo*, de tasa única, y suficiente para financiar **todo** el costo “operativo” de las AFP.
(recaudación, cuentas individuales, atención de público en sucursales, cálculo de beneficios y pago de pensiones).
- Impuesto y Subsidio que redistribuye entre afiliados de distintos segmentos y AFP.
- Sustituye a la actual comisión fija.

Propuesta 2: Nueva comisión

- Opera como un esquema de impuestos, que reúne la recaudación de la comisión sobre saldo aplicada a todos los FP, + un programa de gasto público que paga el costo “operativo” a todos los afiliados.
- Incentivará a las AFP a aumentar la cobertura, porque esta nueva comisión sobre saldo financiará todo el costo marginal de servir a un afiliado.

Propuesta 2: Nueva comisión

Beneficio lateral de esta propuesta:

- Reduce la concentración en la gestión de los fondos de pensiones,
- en la medida que es causada por la vinculación de la gestión financiera con el servicio “operativo” de las AFP, donde ha habido fuertes economías de escala.

Propuesta 2: Nueva comisión

Un aspecto clave: ¿Cómo se fija el monto del “costo operativo” a financiar con la nueva comisión sobre saldo?

- Permitir subcontratos a operadores que realicen TODAS las funciones operativas, incluyendo sucursales.
- Observar o estimar costos necesarios para producir estos servicios (libres de manipulaciones).

Tasa = Costos Necesarios/Fondo Pensiones

Propuesta Global: Voluntaria

Voluntaria para cada AFP:

- Cada AFP tendrá la opción de continuar cubriendo sus costos operativos con las comisiones vigentes en la actualidad.
- Cada AFP podrá negarse a hacer posturas en las licitaciones.
- En los contratos individuales, podrá aplicar un plan de precios igual al actual (“simple”) - sin descuentos a cambio de compromiso de permanencia.

Propuesta Global

Voluntaria para cada afiliado:

- Si tienen saldo superior a \$10 millones, no se le ofrecerá servicio de búsqueda de AFP + barata.
- Si tiene saldo menor, puede recharzalo.
- Si se le olvida rechazarlo, puede salirse de la AFP asignada.
- Puede contratar el plan “simple”, que es el continuador de los planes actuales.

Propuesta Global

Simplicidad:

- Para el afiliado: en vez de N comisiones fijas, una comisión sobre saldo.
- En vez de NxR comisiones % combinadas con tipos de regalos y ventas cruzadas, NxP planes de precio.
- Para el empleador: en vez de N comisiones porcentuales, Nx(P-1) tasas de comisión porcentual.

Urgencia de Legislar

- Corporativismo continúa. Ineficiencia se estima en 0,10% PIB al año.
- Propuesta es voluntaria, pero tiene incentivos sustanciales.
- Ofrece salida respetable a las AFP, las libera del peligro de extorsión, y las libera del giro único.
- Los detalles técnicos son importantes. Esperar una crisis política es peor.