

## **Nota sobre actuación del Bance Central ante retiros**

### ¿Qué?

El banco central está autorizado por ley a intervenir en el mercado financiero a través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA). En sencillo, el banco puede inyectar (retirar) liquidez al mercado a través de transacciones de compra (venta) de instrumentos financieros, denominadas REPOs en la jerga financiera.

### ¿Quiénes?

En estas operaciones solo pueden participar las contrapartes previamente definidas en las normas del sistema de operaciones de mercado abierto (SOMA). Entre las contrapartes que tienen acceso se incluye principalmente a los bancos y también otras entidades financieras. Esta restricción de acceso obedece a la conveniencia de limitar el riesgo de contraparte.

### ¿Qué instrumentos?

Los instrumentos que pueden ser objeto de las operaciones REPO son sólo a) títulos de deuda pública emitidos por el Banco Central o por el Fisco y b) valores emitidos por entidades bancarias. Esta restricción permite limitar el riesgo de crédito ante la eventualidad de incumplimiento de la contraparte.

### ¿Cómo?

La forma habitual que toman esas operaciones es la denominada REPO, que es una transacción por la cual el BCCh compra (vende) al contado un instrumento elegible a una contraparte autorizada y simultáneamente lo vende (compra) a plazo a la misma contraparte.

### ¿Por qué?

La principal razón para la intervención a través de OMAs es suavizar turbulencias en el mercado y evitar efectos abruptos en los precios de los papeles financieros o activos monetarios (divisas) ante situaciones de ventas o compras masivas de instrumentos. Tales situaciones, que suelen darse en episodios de inestabilidad financiera, quiebras bancarias, pánico político y otros, pueden causar perjuicios innecesarios y posibles quiebras de actores financieros o de empresas expuestas a riesgos financieros.

En el caso particular de los retiros de fondos de AFP, se puede dar lugar a turbulencias y cambios abruptos en los precios atendida su magnitud. Esos efectos en los precios tendrían el potencial de perjudicar a los propios fondos de pensiones y a sus afiliados.

### Comentarios finales

La intervención en el mercado abierto es una facultad propia de todo Banco Central y es parte de su responsabilidad utilizar ese mecanismo para evitar efectos indeseados en el mercado financiero.

## **Nota sobre Comisiones de AFP**

Las AFP están autorizadas por el DL 3.500 a cobrar comisiones que se especifican en dicho texto legal. Esas comisiones son de 3 tipos diferentes.

### 1. Comisión por cotización

El trabajador está forzado por ley a depositar todos los meses en la cuenta individual de ahorro obligatorio de una AFP el 10% de su sueldo imponible mensual. En cada oportunidad en que se acredita esa cotización mensual en la cuenta individual, las AFP cobran una comisión sobre ese sueldo imponible.

Como contrapartida a esa comisión, conocida como “comisión por flujo”, las AFP adquieren el compromiso de administrar esa cotización hasta la fecha del retiro, y no pueden cobrar otras comisiones sobre esos fondos hasta ese momento.

### 2. Comisión sobre los saldos voluntarios

Por la administración de los productos de ahorro voluntario como el APV o la Cuenta 2 (Cuenta de Ahorro Voluntario), las AFP están autorizadas a cobrar una comisión. Se determina como un porcentaje mensual sobre el saldo que mantiene el afiliado en su cuenta.

### 3. Comisión sobre el pago de pensión

Si el afiliado selecciona como modalidad de pensión el retiro programado o la renta temporal, las AFP pueden cobrar una comisión mensual que se calcula como un porcentaje del monto de la pensión. Esa comisión se descuenta de la pensión a pagar.

### 4. Comisión de intermediación o “fantasmas”

Por la inversión de fondos a través de terceros intermediarios, principalmente en el extranjero, las AFP están autorizadas a pagar comisiones que son cargadas a los fondos de pensiones. Esto último significa que esas comisiones son pagadas, en último término, por los afiliados a las AFP. Estas comisiones no son informadas a los afiliados en sus cartolas.

En rentas vitalicias no se cobran comisiones sobre la pensión. En esta modalidad, la compañía cobra una prima al inicio y luego, por todo el tiempo que dure la renta vitalicia, obtiene un margen financiero por la diferencia entre el rendimiento de las inversiones y la tasa de interés con que se calculó la renta vitalicia.

De acuerdo a este esquema de cobro de comisiones que establece el DL 3.500, un afiliado pagará comisiones durante toda su vida laboral activa, cada vez que cotice, y más tarde, si se pensiona por retiro programado, pagará comisiones hasta su fallecimiento.

Estas comisiones constituyen el principal ingreso operacional de las AFP y determinan sus altas rentabilidades sobre capital que, como promedio del sistema, se sitúan en torno a 20 a 25% anual.

## **Nota sobre la Cuenta 2**

Las AFP están autorizadas a ofrecer a sus afiliados una Cuenta de Ahorro Voluntario, llamada Cuenta 2, distinta del Ahorro Previsional Voluntario o APV, como un producto de ahorro financiero voluntario no ligado a pensiones y de libre disponibilidad.

Es similar a una cuenta de ahorro bancaria, aunque sus condiciones son mucho más flexibles. Permite hasta 24 giros en el año calendario, mientras las cuentas de ahorro bancarias tienen diversas limitaciones de giro según se trate de cuentas de giro diferido o de giro incondicional. Los giros de la Cuenta 2 no están afectos a comisiones, como en las cuentas bancarias, y las AFP solo pueden cobrar una comisión anual sobre el saldo acumulado. Si el titular es afiliado de la AFP donde tiene su Cuenta 2, puede transferir depósitos mediante descuento por planilla.

La Cuenta 2 tiene beneficios tributarios para giros con rentabilidad inferior a 30 UF y, en el caso que se destine el saldo a pensión, está exenta de impuestos.

Los ahorros depositados en la Cuenta 2 son invertidos en el fondo de pensiones (A, B, C, D y E) que elija el ahorrante y obtienen el rendimiento del respectivo fondo. A diferencia de las cuentas bancarias, que ofrecen una tasa de interés fija indexada a la UF, la rentabilidad de la Cuenta 2 viene dada por la variación cuota del Fondo de Pensiones, no reajusta por UF y es de carácter variable.

En caso de hacer uso del derecho a retiro desde la Cuenta Obligatoria, los fondos se mantienen dentro de la AFP en el Fondo que el titular disponga. **En consecuencia, la AFP no tiene necesidad de liquidar inversiones como sucede cuando el retiro se transfiere a cuentas bancarias o se solicita en efectivo.**

## Nota sobre ley corta y exenciones

Impuesto de 5% sobre ganancias de capital es un saludo a la bandera, pues quienes especulan en bolsa están en los tramos superiores del IGC. Si está en el tramo del 40%, la exención baja de 40% a 35% (en el margen, en el promedio es mayor la reducción de la exención).

En el caso de la aplicación de IVA a los servicios considera el efecto bruto, el que afecta al prestador. Pero quien contrata esos servicios tendrá crédito fiscal por IVA, se diluye el efecto recaudatorio. Pregunta: ¿Cuál es el efecto neto que calcula la dipres?

De acuerdo a estimaciones de Michel Jorratt, se compensan los efectos y casi no hay mayor recaudación.

Eliminar IVA a la construcción subirá precios de vivienda, que ya están muy altos por especulación de terrenos (microdeptos de 30m<sup>2</sup> a 100uf el metro), pues con la integración vertical de inmobiliarias y constructoras ese IVA se absorbe en el margen operacional. Luego, lo que mejora a la clase media por mayor pilar solidario se evapora en mayor costo de vivienda. Serpia útil contar con un análisis de dipres al respecto.

El llamado seguro de lagunas tiene varios problemas. Por una parte, asegura el pago de la comisión por cotización a las AFP con cargo al FCS. Además, se paga PRIMERO con cargo a la cuenta individual, sólo si no tiene recursos suficientes pasa a pagar el fondo solidario. Es decir, se paga la cotización con plata del trabajador. ¿De qué seguro estamos hablando? Por supuesto, la comisión a la AFP se paga de la misma manera. Para ese efecto se recarga la cotización al AFC en un 10%, reduciendo el alcance líquido del trabajador.

Lo positivo del proyecto son básicamente dos aspectos:

- El aumento de la pbs (es poco pero es una ayuda), y
- El aumento de la cobertura del Pilar Solidario desde 60% a 80%.

Es indispensable otorgar la ayuda de APS que supone ampliar la cobertura para complementar las pensiones autofinanciadas de las AFP, cuya mediana es apenas de \$62mil en 2021. Nuestra propuesta es una pensión básica universal, porque las personas sobre el 80% son clase media vulnerable. Ese segmento paga salud privada en Isapres, paga educación privada en colegios y universidades, paga sus propias pensiones, etc. Apenas 4% de las personas que tributan por impuesto de 2da categoría recibe un sueldo sobre el tope imponible (81,7 UF o \$2.460.000)

Falta incorporar a la ley corta:

Tope de edad para el cálculo de pensiones

Fin a discriminación por género: pensión mediana autofinanciada de las mujeres es un quinto de la de los hombres. Es un tercio si se comparan pensiones autofinanciadas promedio. La pensión mediana autofinanciada de las mujeres es de \$30.500, no alcanza para un Kg de pan al día. Tienen

acceso al Pilar Solidario recién a los 65 años, deben esperar 5 años para recibir el APS y el Bono por hijo.

Flexibilizar requisitos para la pensión anticipada, muchos trabajadores adultos han perdido sus empleos y su reconversión laboral es muy difícil. Con la pensión anticipada tienen acceso a un flujo pequeño pero estable.

## **Nota sobre TASA DE INTERÉS TÉCNICO DE LOS RETIROS PROGRAMADOS Y REGLAMENTO DEL DL 3.500**

Artículo 82°<sup>(100)</sup>. **La tasa** de interés que deberá aplicarse para el cálculo de las rentas temporales y los retiros programados, según lo disponen los artículos 64 y 65 de la ley, será calculada en la forma que se establezca por los Ministerios del Trabajo y Previsión Social y de Hacienda mediante decreto supremo conjunto.

Para el cálculo de **esta tasa** se podrán considerar parámetros tales como, la tasa implícita de las rentas vitalicias, el promedio de rentabilidad real de los Fondos de Pensiones y las tasas de interés de largo plazo vigentes al momento del cálculo.

La Superintendencia establecerá la periodicidad de cálculo y **la tasa** de interés que deberá utilizarse en las rentas temporales que se encuentren a 6 meses de su término, a fin de efectuar los ajustes necesarios que agoten el saldo de la cuenta de capitalización individual.

A más tardar el 31 de diciembre de cada año, la Superintendencia deberá informar **la tasa** de interés que utilizarán las Administradoras durante el año calendario siguiente.

(100) Las letras a. y b. del inciso primero de este artículo fueron modificadas por el Artículo 1º del Decreto N° 197, de la Subsecretaría de Previsión Social, de fecha 11 de noviembre de 1996. Posteriormente este inciso fue modificado por el N° 1) del Artículo 24 del Decreto Supremo N° 77, de la Subsecretaría de Previsión Social, publicado en el Diario Oficial con fecha 17 de febrero de 2000. Por su parte, el inciso primero, fue modificado de acuerdo a lo establecido en el artículo 21° del Decreto Supremo N° 48, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, publicado en el Diario Oficial con fecha 15 de marzo de 2004. Por su parte, el inciso tercero fue remplazado por el N° 2), del Artículo 24 del Decreto Supremo N° 77, de la Subsecretaría de Previsión Social, publicado en el Diario Oficial con fecha 17 de febrero de 2000. A su vez, el inciso final fue modificado por el N° 3) del Artículo 24 del Decreto Supremo N° 77, de la Subsecretaría de Previsión Social, publicado en el Diario Oficial con fecha 17 de febrero de 2000. Finalmente, los incisos primero al cuarto fueron sustituidos y el inciso final modificado de acuerdo a lo señalado en el N° 38) letras a y b, respectivamente, del Decreto Supremo N° 8, de la Subsecretaría de Previsión Social, publicado en el Diario Oficial con fecha 2 de abril de 2009