

## **AFP: UNA INSTITUCION OBSOLETA**

La verdadera reforma es permitir que las personas decidan por sí mismas dónde y en qué invertir sus ahorros dentro de ciertos márgenes.

No puedo escribir esta columna sin hacer mención al gran economista Milton Friedman. Creo que será mucho más recordado por sus agudos análisis económicos, en particular sobre el ahorro -que es tema de este artículo- y sobre la política monetaria, que por sus libros de divulgación. Más adelante comentamos sus opiniones sobre los sistemas previsionales.

No hay duda que las AFP fueron un gran avance en el manejo de la previsión, sustituyendo el sistema de reparto por uno de cuentas individuales. Esta innovación tuvo positivos efectos en el mercado de capitales e indirectamente en el crecimiento del producto.

Las instituciones de todo orden (político, social, económico) existen para cumplir ciertas funciones. Lo importante es la función que cumplen y no la institución misma. La función previsional era cumplida por el Estado a través de las Cajas de Previsión. No imagino que alguien hubiera propuesto reformar las Cajas para solucionar los problemas previsionales. Lo mismo las AFP. Desde su creación, el mundo ya no es el mismo.

Las AFP cumplen dos grandes funciones: la previsional propiamente tal y una redistributiva. Aquí nos enfocamos en la primera función. Las AFP son poco competitivas (caras) e ineficientes. Lo primero está ampliamente demostrado en varios estudios. Lo segundo se manifiesta en su rentabilidad y en la equivocada asignación de los fondos previsionales. La rentabilidad efectiva de las AFP neta de comisiones, ha sido menor que la de un depósito bancario. Si el sistema no fuera obligatorio, no tendría mucha demanda y esto es justamente lo que sucede con el 95% de los empleados independientes que no cotiza.

A lo anterior contribuyen el giro único y exclusivo y la inmensa maraña de regulaciones. La inversión de los fondos busca evitar la concentración en vez de la maximización de la rentabilidad y la correcta asignación de una parte importante de la riqueza del país. Las trabas comerciales y administrativas son regulatorias, pero han sido claramente capturadas por las empresas.

A problema identificado, comisión creada. No me sorprende que se haya elegido el camino de "arreglar" el sistema en vez de pensar en su función. Las dos grandes propuestas son la licitación de afiliados y la apertura del mercado a otros actores. La licitación baja el costo de las AFP por lo que es un avance. Sostener que esto viola la libertad de elección dentro de un sistema que es coercitivo es, al menos, pintoresco. La apertura a otros actores (bancos, compañías de seguros) también debería hacer más competitivo el sistema, pero la apertura sólo permite a los otros actores tener una AFP por lo que no es

una liberalización verdadera. Es probable que haya también alguna relajación en los límites de inversión.

La función de una AFP es equivalente a la de un fondo mutuo (o una compañía de seguros): inversión eficiente de los ahorros. Un fondo mutuo (o una compañía de seguros) es una manera eficiente para que personas no expertas puedan invertir bien. La verdadera reforma es permitir que las personas decidan por sí mismas dónde y en qué invertir sus ahorros dentro de ciertos márgenes. Esto es un sistema eficiente y barato. Obviamente que las AFP y cualquier otra institución financiera podrían participar en este mercado. La regulación en un sistema como éste es hoy día completamente factible.

¿Qué diría Milton Friedman al respecto? Naturalmente fue mucho más allá. Estuvo de acuerdo en un sistema como el de EE.UU. en que las personas deciden libremente dónde invertir. Pero también cuestionó la obligatoriedad del aporte. Para él, eso era tan absurdo como definir el porcentaje que se gasta en alimento, habitación, etc. Ésa sí que es reforma.

Publicado en [www.emol.com](http://www.emol.com)  
Lunes 20 de noviembre de 2006

© Juan Braun Llona