

## **Guardia Concentración y mercado no competitivo en el negocio de las AFP**

**Alexis Guardia B.\*** 9 Julio 2007

Después de 26 años de funcionamiento del sistema privado de pensiones, el alto grado de concentración alcanzado, en términos de oferentes de servicios (AFP) confirma una vez más que en el desarrollo de una economía de mercado, la tendencia natural es llegar a concentrar la propiedad de la oferta; la realidad y la literatura económica es abundante en demostrarlo.

Actualmente solo existen 6 AFP (2006), después que el sistema comenzara con 12 operadores y llegara a un máximo de 21 en 1994. Es así como a través de un proceso progresivo de fusión y absorción, la AFP "Provida" administra 31% de los fondos de los afiliados y la AFP "Habitat" administra un 24%. (Diciembre 2006)

Esta concentración no solo trae consigo muchas consecuencias económicas, también arrastra efectos en el ámbito de la distribución del poder en la sociedad. La explicación es muy simple y casi obvia, las AFP canalizan el ahorro obligatorio de los trabajadores hacia la compra de acciones y bonos de preferencia de grandes empresas domésticas y extranjeras. Así, a fines del 2006 los seis fondos de pensiones administraban activos por 90,8 mil millones de dólares, equivalente a poco menos de dos tercios del PIB de ese año, de los cuales 33% estaba invertido en el extranjero y un 52% en instrumentos de renta variable, es decir, acciones nacionales y extranjeras. Con el paquete de acciones domésticas que estas Administradoras poseen pueden contribuir a nombrar parte del directorio en las más importantes empresas, y desde allí hacer los negocios pertinentes de expansión o creación de nuevas filiales en variados campos incluidos el de los medios de comunicación, seguros y establecimientos Universitarios. La convergencia del proceso de privatización durante el régimen militar y la participación de las AFP en la canalización de capitales generados por los trabajadores, se fue reproduciendo una nueva estructura de poder en la economía en torno a nuevos y tradicionales grupos económicos. Por otra parte la tecnocracia que acompañó al régimen militar también hizo su entrada en la nueva estructura de poder económico. Ministros y altos ejecutivos del régimen pasaron a ocupar directorios y puestos gerenciales en las AFP o en empresas en que ellas tenían presencia (1). Sin embargo, justo es recordar que después de 17 años de gobierno de la Concertación también comienzan a registrarse este mismo tipo de desplazamientos de la tecnocracia gubernamental concertacionista hacia los directorios de las AFP.

Desde el ángulo de las consecuencias económicas de la concentración, la configuración de un mercado oligopólico del lado de la oferta de servicios naturalmente genera ganancias propias de un mercado muy concentrado que son por cierto mucho más elevadas que si existiera un mercado competitivo. Podríamos decir que se trata de rentas monopólicas u oligopólicas. El abuso de esta situación se ve acentuada por el hecho que desde el lado de la demanda (trabajadores) se trata de una "demanda cautiva" pues ellos no tienen un sistema alternativo donde colocar sus ahorros salvo elegir entre las seis AFP indicadas. A diferencia de Estados Unidos o Europa, donde el uso de cuentas de capitalización individual es

un acto voluntario y adicional al sistema de reparto y si fuera obligatorio también sería adicional.

En el caso de Chile, a los trabajadores se les descuenta mensualmente del salario bruto una cotización obligatoria en torno al 12,4% y con un límite de 60 Unidades de Fomento. De este porcentaje, por ley un 10% va a las cuentas individuales de ahorro previsional, y la diferencia del orden del 2,4% va dirigido a financiar los seguros de invalidez, sobre vivencia y la comisión para la AFP (2). En cuanto al costo de administración del sistema de pensiones separado del margen de ganancia, no es fácil de medirlo. Si consideramos que en torno a 1% va dirigido a financiar el seguro de invalidez actualmente pagado por el cotizante (en la mayoría de los casos las AFP contratan este seguro con empresas relacionadas) quedaría un 1,4% para gastos de administración y ganancias es decir un 14% sobre el ahorro neto de los trabajadores descontado mensualmente.

Obsérvese además que las diferencias de cotización obligatoria que cobran actualmente los seis operadores es mínima, con lo cual se indica la ausencia de competencia en precios, no obstante el dinamismo de este mercado al que entran todos los años un flujo importante de afiliados.

¿De cuánto son las ganancias no competitivas que capturan las AFP? ¿Es demasiado elevado el costo de administración del sistema previsional?

En lo que se refiere a las ganancias anormales resultado del bajo nivel de competencia, ello se puede observar a través de las relativamente altas rentabilidades (patrimonial) de las AFP respecto al sistema financiero-bancario. En efecto estas han estado siempre por arriba, salvo el periodo 1994-96 que tienden a igualarse, pero a partir de 1997 estas se han empinado del 20% al 32%, para situarse en los últimos tres años en torno al 28% en tanto las rentabilidades del sistema financiero fluctúan entre el 10% y el 20% para el mismo período (3). Más aún expertos en cuestiones previsionales y académicos de la Universidad Católica conclúan en un estudio que el negocio de la administración de pensiones habría generado rentabilidades de 53% en promedio entre 1999 y 2003 habida cuenta de los activos intangibles (4).



No es de extrañar entonces que según distintos estudios de empresas consultoras,

los gerentes generales de AFP son los ejecutivos mejor pagado del sector privado y en muchos casos con una remuneración líquida de 23 mil dólares mensuales en el año 2000.

Pero lo que también es interesante destacar es que durante el período donde supuestamente debería haber habido una competencia de precios no la hubo. En efecto, entre los años 1994 y 1999 se produjo una disminución de las AFP de 21 a 8, y en ese período la competencia se hizo por vía de los gastos comerciales (más vendedores y regalos para nuevos afiliados) pero no por comisiones más bajas. Se trata del clásico problema de la competencia oligopólica que se compite por diferenciación del producto y no por precios, cuestión coherente con el hecho de que ya en 1994 tres AFP concentraban el 67% de los afiliados (Provida, Habitat, Santa María). En los períodos en que existió una lucha por conquistar partes relativas del mercado y lograr economías de escala, no hubo en consecuencia competencia de precios sino de marketing, con lo cual se revela el carácter oligopólico que siempre ha tenido este mercado.

La concentración del mercado de las AFP explican de por sí una parte de las elevadas rentabilidades que allí se generan y un segundo elemento a tener en cuenta es que los afiliados no muestran mucho interés sobre el precio del servicio es decir, la comisión que cobra la Administradora de Fondos. En efecto según la Encuesta de Protección Social del 2002 de un total de 37 preguntas de conocimiento del sistema de pensiones, los encuestados respondieron “bien” un promedio de 8 y una de las 37 preguntas que hacía referencia al precio del servicio, más del 95% de los afiliados encuestados no pudo contestar. Existe por tanto una débil elasticidad de la demanda por asimetría de información o falta de interés derivado de un mercado muy concentrado. Esto no significa que exista “per se” una insensibilidad a una mayor competencia de precios si hubiese un mayor número de operadores ofreciendo servicios. ¿Que sentido tiene ahora que los trabajadores, que son además clientes cautivos, comparen y busquen la AFP mas conveniente a sus necesidades si la tarifa es prácticamente una sola?

Por cierto hay barreras a la entrada en el negocio de pensiones. Una de ellas es la escala mínima eficiente para entrar al negocio (estimado en 1.5 millones de adherentes) el cual se ha acrecentado porque el mercado se ha concentrado y no necesariamente por la naturaleza del negocio, aún cuando es perfectamente legítimo pensar que es posible diseñar distintas modalidades para separar la administración de cuentas de los aspectos operativos de la administración de inversiones. Incluso distintos expertos han planteado la posibilidad de licitar esta última función con lo cual se introduciría una mayor competencia y una baja en los costos de administración.

Abrir el negocio de las pensiones a nuevos actores podría conducir a comisiones mas bajas, ¿por que entonces no dejar entrar a los bancos chilenos que tienen infraestructura de sucursales, base de clientes y gama de servicios financieros? En su origen se excluyo a los bancos locales de este negocio, no solo porque los bancos estaban a comienzos de la de la década del ochenta colapsados, sino por otras razones que siguen vigentes. En particular porque las AFP son de giro único y los bancos no pueden entrar al negocio sin esa condición. Deseos no le faltan a este sector para entrar pero el desembarco de los bancos en el negocio de pensiones no garantiza un mercado más competitivo pues en esta rama también existe una alta concentración y es muy difícil impedir el conflicto de intereses entre las demás áreas de negocios de los bancos así como difícil es evitar la venta ligada de

productos financieros.

Sin embargo, cabe observar que la presencia de los bancos o de los grupos empresariales dueños de ellos ya está participando en la propiedad de varias de las AFP, particularmente los grupos de bancos extranjeros tales como el Citigroup, y los españoles Santander y BBVA. Aún cuando los bancos no administran directamente los fondos de pensiones las externalidades entre ambas son plenamente aprovechadas.

La entrada de los bancos al negocio de pensiones plantea potenciales conflictos de interés que pueden terminar afectando a los trabajadores cotizantes pues podrían generarse inversiones más riesgosas de los fondos, o acentuar las tendencias concentradoras pues se trataría de un operador que está en dos mercados; si una empresa que necesita financiamiento y para ello emite bonos, lógicamente los bancos están interesados en colocar estos bonos pero si al mismo tiempo ellos pueden comprar estos bonos por las vías de la colocación de los fondos de pensiones en inversiones entonces habrá un número limitado de bancos que controlarían el mercado del crédito y que además controlan el mercado de las AFP. Eventualmente este problema se puede limitar si a los bancos que entran al negocio previsional se les exigiera giro único y la superintendencia de AFP desarrolla una vigilancia importante. El espíritu de la actual reforma previsional en curso apunta en este sentido, es de esperar que los lobbies financieros no logren otra cosa.

(1) Véase María Olivia Monckeberg “El saqueo de los grupos económicos al Estado Chileno” Ed B Chile.2001

(2) Entre enero-junio del 2006 el ingreso por comisiones fue de 383 millones de dólares y representó el 90,5% de los ingresos operacionales de las 6 AFP.

(3) Guillermo Larrain, P. Castañeda, R. Castro “Licitaciones: imprimiendo competencia al sistema de AFP” pag 7. Expansiva.2006. (4) Ver Salvador Valdés “Para aumentar la competencia entre las AFP” [www.ceochile.cl](http://www.ceochile.cl) 2004.



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios “Miguel Enríquez”, CEME: <http://www.archivochile.com>

Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.)

Envía a: [archivochileceme@yahoo.com](mailto:archivochileceme@yahoo.com)

**NOTA:** El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos

autores, a quiénes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata..](#)

© CEME web productions 2003 -2007 