



Una buena intención: Impacto de la Reforma del 2008 sobre el nivel de Ahorro Previsional Voluntario de personas de ingresos medios y bajos.

Valentina Paz Olivares Santander

Profesores guía: Eduardo Fajnzylber
Manuel Willington

Resumen

Este trabajo de investigación corresponde a una evaluación de impacto de la Reforma previsional del 2008 específicamente en el campo del Pilar Voluntario. El diagnóstico previo al 2008 consistía en que el uso del Ahorro Previsional Voluntario y sus beneficios, estaban concentrados sistemáticamente en grupos de muy alto ingreso. Las modificaciones realizadas sobre este pilar tenían por objetivo de estimular el uso de herramientas de ahorro voluntario de personas de ingresos medios y bajos. En esta investigación se busca determinar si dichas modificaciones cumplieron -o no- su objetivo de ampliar el uso del APV hacia grupos de menor ingreso. De esta manera se busca comprender el potencial que puede tener el Pilar Voluntario para mejorar las pensiones de personas de bajo ingreso luego de esta reforma.

Esta evaluación de impacto revela que si bien la reforma logró estimular el uso general del Ahorro Previsional Voluntario, el efecto fue significativamente menor para las personas de más bajo ingreso. De esta manera, se concluye que el diseño de los nuevos incentivos a hacer APV no logran estimular de forma mayor al grupo objetivo de bajo ingreso, sino que han sido aprovechados por umbrales mayores de ingreso que, en la práctica, tienen capacidad de ahorro y por ende logran aprovechar los beneficios y/o premios fiscales sujetos al Ahorro Previsional Voluntario.

En este sentido, el funcionamiento del APV en Chile incluso después de la reforma, seguiría teniendo un efecto más bien regresivo en la práctica, al estar sujeto a beneficios que son en su mayoría adquiridos por personas de mayor ingreso. Este fenómeno se hace presente incluso bajo la implementación de un nuevo diseño de incentivos dirigidos a personas de ingresos medios y bajos.

I. Introducción

En Chile, el Sistema de Pensiones está constituido por tres pilares: el Pilar Solidario, el Pilar Contributivo Obligatorio, y el Pilar Voluntario.

El Pilar Contributivo Obligatorio se constituye como la columna vertebral del sistema de pensiones chileno. Este pilar está basado en la capitalización individual de los fondos para la vejez. Este ahorro personal proviene de la cotización obligatoria del 10% del salario bruto mensual de las y los trabajadores, con ciertos topes imponibles que han variado a lo largo del tiempo. Los fondos son administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).

Dado el carácter actuarial de este sistema de ahorro, el nivel de pensión que se puede percibir a través de las cotizaciones obligatorias depende directamente del nivel de ingresos formales recibidos durante la vida laboral, la densidad de cotizaciones, la edad en que se empieza a ahorrar, etc. Por lo tanto, comenzar a cotizar previsionalmente muy cerca de la fecha de jubilación, tener lagunas previsionales por trabajo independiente, informal, cesantía o trabajo no remunerado; o recibir remuneraciones relativamente bajas durante la vida laboral son

factores que producen que las pensiones provenientes del ahorro obligatorio sean potencialmente insuficientes para sostener un estilo de vida en la vejez similar al de la etapa activa. En particular, en Chile el problema de las pensiones se manifiesta precisamente en las tasas de reemplazo que provee este pilar.

Antes del 2008 existía un sistema de previsión que resguardaba a las personas más vulnerables a través de la Pensión Mínima Garantizada por el Estado (PMGE) y las Pensiones Asistenciales (PASIS). Estas políticas de tipo solidarias proveían un piso mínimo a los individuos que no percibían ningún tipo de pensión o bien recibían un monto muy bajo.

La reforma de 2008, entre muchas otras medidas, reemplaza estos programas de seguridad social por un pilar de prevención de pobreza, el Pilar Solidario. Éste último garantiza, a través de dos elementos de asistencia previsional, que los chilenos y chilenas que pertenecen al 60% más vulnerable de la población tengan acceso a pensiones más altas que un cierto piso. El primer elemento de este pilar corresponde a la Pensión Básica Solidaria (PBS) que se establece como una base mínima de pensión al que pueden acceder el 60% de los jubilados y jubiladas más vulnerables. El segundo elemento del Pilar Solidario corresponde al Aporte Previsional Solidario (APS), destinado a complementar el ahorro individual realizado por las y los afiliados de este mismo segmento. En conjunto, ambos elementos están destinados a mejorar las pensiones del sector más afluyente de la población

Por último, el Pilar Voluntario, corresponde a un esquema de incentivos al ahorro voluntario de manera que las personas destinen más dinero que el obligatorio hacia sus fondos para la vejez, ya sea para aumentar su futura pensión o, alternativamente, para anticipar la fecha de su jubilación.

Si bien el Pilar Voluntario está compuesto por varias herramientas de ahorro con distintas características, la más relevante y donde se han enfocado la mayor parte de los incentivos al ahorro voluntario para la vejez es el Ahorro Previsional Voluntario, o más conocido por su siglas como APV.

Hasta el 2008, esta herramienta consistía principalmente en un beneficio tributario provisto por una opción de ahorro llamada Régimen B.

Como se detallará más adelante, el Régimen B está diseñado de tal forma que el beneficio tributario y, por ende, el incentivo a realizar ahorro previsional voluntario es creciente con el nivel de ingresos. Lo anterior se constituye como una de las posibles razones por las que en Chile la mayor parte del uso del APV ha estado concentrado en una pequeña parte de la población de muy alto ingreso. Este hecho representa el diagnóstico a partir del cual la reforma del 2008, en materia del Tercer Pilar, hizo evolucionar el diseño del Ahorro Previsional Voluntario.

En 2008, la Reforma Previsional reconfiguró por completo el sistema chileno de pensiones, estableciendo su estructura en base a los tres pilares mencionados, y modificando su funcionamiento transversalmente en todos estos elementos del sistema, pero con un gran foco

en su carácter solidario. En el caso del tercer pilar, la reforma trajo consigo un nuevo set de incentivos al ahorro voluntario al incorporar una nueva forma de tributación de las cotizaciones voluntarias, que consistió en añadir nuevos beneficios sobre una forma paralela de ahorro, llamada Régimen A. Como se explicará más adelante, los beneficios del Régimen A incorporados en la Reforma del 2008 nacen con el objetivo de ampliar el APV más allá de su uso por personas de altos ingresos, generando incentivos dirigidos directamente a individuos de ingresos medios y bajos.

Luego de más de una década desde el 2008, esta investigación tiene por motivación evaluar el impacto de esta reforma sobre distintas variables relacionadas al uso de APV por parte de los chilenos y chilenas en edad activa. En específico se busca evaluar si los incentivos funcionaron o no para su objetivo de hacer que la clase media y baja ahorre más, en forma voluntaria, para su vejez. De esta forma, esta investigación constituye también un estudio de caso para aprender acerca de la reacción en Chile de las personas de ingresos medios y bajos ante incentivos específicos al ahorro voluntario. Y por supuesto, como objetivo más profundo, esta investigación puede contribuir en averiguar el potencial que tiene el Tercer Pilar del Sistema de Pensiones para mejorar las pensiones de los chilenos y chilenas.

II. Contexto

Este tercer pilar entrega a los chilenos y chilenas distintas herramientas de ahorro voluntario que están, en su mayoría, diseñadas especialmente para fines previsionales. La principal de estas herramientas es el Ahorro Previsional Voluntario (APV) y es donde se encuentra el mayor foco de incentivos del sistema voluntario. Es en esta modalidad también donde se realizó una de las principales reformas dentro del Pilar Voluntario en el 2008.

Como su nombre lo indica, el mecanismo de ahorro que ofrece el Pilar Voluntario está exento de la obligatoriedad. Esta característica es fundamental, porque le entrega a la estructura del APV un gran desafío en estimular el uso de esta herramienta de ahorro para que, en la práctica, sea realmente efectiva en su tarea de complementar las pensiones financiadas por el ahorro obligatorio de la mayor cantidad de personas posibles. Fruto de esta necesidad es que este pilar se constituye como un sistema de incentivos para el ahorro adicional. El diseño de estos incentivos no es trivial, y determinará no sólo su nivel de atractivo, si no que también se sabe que la elección de uno u otro diseño de premio al ahorro puede tener un efecto sobre cuál o cuáles grupos de individuos se verán incentivados a realizar APV.

Bajo esta mirada, se detalla a continuación la forma en que opera el Ahorro Previsional Voluntario y sus reformas; y se analizará su diseño en torno a los efectos esperados de estos sobre las decisiones de ahorro de los distintos tipos de chilenos y chilenas.

II.1. La estructura de incentivos del Ahorro Previsional Voluntario

II.1.1 El Régimen B

El Régimen tributario B de APV corresponde a una opción de ahorro que entrega beneficios tributarios por los montos cotizados voluntariamente. Los aportes destinados a APV del régimen B no pagan impuestos a la entrada, sino que permiten postergar el pago de impuestos hasta el retiro de los fondos, ya sea como pensión o como retiro antes de la jubilación. Esta última opción de retiro previo a la jubilación implica costos adicionales al pago del impuesto, como castigo a la no mantención del ahorro hasta la vejez.

En el largo plazo, hay un beneficio tributario porque los ingresos durante la etapa pasiva, tras la jubilación, probablemente serán menores que los de la etapa activa, y por ende durante la vejez se enfrentará a tasas marginales de impuestos más bajas, generando un beneficio al poder postergar el pago tributario.

Por otro lado, en el corto plazo el beneficio tributario consiste en la posibilidad de extraer el aporte destinado al ahorro directamente de la remuneración antes de impuestos, y de esta manera, el valor depositado como APV quedará exento del pago de impuesto a la renta. Así, el monto sobre el cual se calcula el pago de impuesto a la renta disminuirá, al igual que el impuesto a pagar.

En la generalidad, al ahorrar lógicamente disminuyen los recursos para gastar hoy. Sin embargo, bajo el régimen B se verán disminuidos estos recursos presentes en un valor menor que el valor del ahorro realizado, gracias al efecto de la exención de impuestos a la entrada.

Como la tasa marginal de impuestos a la renta no es constante, sino que es discretamente creciente con el ingreso, el beneficio de la exención de impuestos a la entrada será mayor para las personas que les corresponda pagar mayores tasas marginales de impuestos. Es decir, los contribuyentes de altos ingresos se verán más incentivados a realizar APV Régimen B que las personas que reciben un salario sujeto a menores tasas impositivas. Es por esto que el diseño de beneficio ofrecido por este régimen se considera regresivo.

En el siguiente recuadro se simula una cotización de APV de \$200.000, en pesos del año 2009, realizada por distintos individuos con diferentes niveles de renta. Por efecto de las diferencias en las tasas marginales de impuestos, la persona de menor ingreso obtiene un beneficio tributario de \$10.000, mientras el de mayor ingreso obtiene uno de \$80.000, a pesar de haber cotizado un monto idéntico.

Tabla 1 : Ejemplo funcionamiento Régimen B para distintos niveles de ingreso

(En \$ de junio 2009)

Renta Bruta	900.000	1.600.000	2.500.000	3.200.000	6.500.000
Descuento AFP+Salud	177.030	247.052	247.052	247.052	247.052
Renta Tributable sin APV	722.970	1.352.948	2.252.948	2.952.948	6.252.948
Tasa Marginal	5%	10%	15%	25%	40%
Renta Líquida sin APV	711.557	1.297.357	2.086.322	2.642.542	4.795.235
APV	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Renta Tributable con APV	522.970	1.152.948	2.052.948	2.752.948	6.052.948
Tasa Marginal	5%	10%	15%	25%	40%
Renta Líquida con APV	521.557	1.117.357	1.916.322	2.492.542	4.675.235
Disminución Renta Líquida	190.000	180.000	170.000	150.000	120.000
Beneficio Tributario	10.000	20.000	30.000	50.000	80.000

(Libro Sistema Chileno de Pensiones, Superintendencia de Pensiones)

Supuestos:

- Tasa de cotización AFP: 12,67% (promedio comisión variable del Sistema)
- Tasa de descuento para salud: 7%
- Sólo se perciben rentas como trabajador dependiente.

II.1.2 El Régimen A

Lo anteriormente expuesto, respecto a la focalización de los incentivos del régimen B sobre los individuos de mayores ingresos, se constituyó como parte fundamental del diagnóstico del panorama del Pilar Voluntario en 2008. Es por esto que dicha reforma incorporó, entre otros elementos, nuevas normativas en torno al APV con el fin de estimular la cotización voluntaria también de contribuyentes de ingresos medios y bajos.

Para esto, se incorporaron beneficios sobre la modalidad de tributación llamada Régimen A. Este tipo de régimen de tributación paga impuestos a la entrada y no a la salida. En este sentido es opuesto al Régimen B. Dada esa primera característica, el Régimen A se hace más conveniente a menores tasas marginales de impuestos, es decir, menores ingresos imposables que se ven menos beneficiados por el diferimiento de impuestos del Régimen B.

Desde el 2008 el Régimen A incorpora un premio al ahorro correspondiente a una bonificación fiscal del 15% del monto recaudado por el o la contribuyente cada año en su cuenta de APV. Esto significa que una persona que durante un año cotizó en total 1 millón de pesos en APV del Régimen A, le corresponderá una bonificación dicho año, por \$150.000 pesos, con cargo fiscal, hacia sus fondos voluntarios de vejez.

Esta bonificación fiscal tiene un tope de 6 UTM y será propiedad del contribuyente bajo la condición de mantención de su dinero en la cuenta hasta la fecha de jubilación, es decir, se perderá el beneficio en caso de retiro de los fondos, de esta forma se desincentiva el desahorro para fines no previsionales de este ahorro destinado para a la vejez.

Según su diseño este régimen se ajusta, en teoría, a la conveniencia de las y los contribuyentes que no se vean beneficiados de descontar impuestos a la entrada de los aportes porque, dado su nivel de ingresos, les corresponde una tasa marginal de impuestos igual a 0%, o bien, de las y los contribuyentes que les corresponda pagar una tasa marginal de impuestos menor al 15%. Esto último significa al 2020 ganar una renta de hasta \$3.500.000 aproximadamente.

Será muy relevante para este estudio destacar que, en definitiva, el nivel de beneficio neto adquirido por las personas que elijan esta modalidad de cotización vendrá dado de forma aproximada por la diferencia entre la bonificación fiscal y la tasa marginal de impuestos correspondiente a pagar por cada individuo. Esto significa que, para una persona que en 2020 gana menos de \$684.000 y le corresponde pagar una tasa marginal de 0% el beneficio potencial y por ende el incentivo del Régimen A, será mayor que para una persona que en el mismo período gana \$ 1.500.000 y por ende paga una tasa marginal de 8%. En este último caso, a ojos del contribuyente, estará ganando la bonificación del 15% sobre sus fondos, pero de igual forma dicho monto se sometió al pago del 8% de sus impuestos, por lo que el beneficio neto será más pequeño que para una persona que paga menos o ningún impuesto sobre su renta.

Esta condición establece que la reforma genera un nivel de incentivo (al que llamaremos “intensidad del incentivo”) a hacer APV que no es igual para todos y todas las contribuyentes, sino que depende de la tasa marginal de impuestos a la que se enfrentan. Dicho en términos econométricos, existe un tratamiento heterogéneo.

III. Revisión de literatura

Existen múltiples estudios empíricos acerca del Ahorro Voluntario en Chile, de los que destacan principalmente investigaciones sobre los determinantes de éste. Generalmente los estudios se realizan mediante datos de registros de hogares o de individuos en un momento del tiempo, o bien con paneles de datos longitudinales recolectados por instituciones chilenas.

En la literatura sobre los determinantes del ahorro en Chile, se extrae de forma sistemática que el ingreso es la variable con mayores efectos (y significativos) a la hora de realizar ahorro voluntario por parte de los individuos.

En el trabajo de investigación “Determinantes del Ahorro Previsional Voluntario en Chile” (Bravo et al., 2008), se estima el efecto de variables como el ingreso, la educación, el conocimiento financiero, la tenencia de seguro de vida, entre otras sobre la probabilidad de

realizar APV en Chile. Para esto utiliza los datos provenientes de la Tercera Ronda de la Encuesta de Previsión Social realizada en Chile en 2006.

Dada la temporalidad de estos datos, este estudio refleja solo el estado de los factores determinantes del APV pre-reforma, y sirven en el presente estudio como un diagnóstico previo al 2008.

Sus principales resultados se resumen en la siguiente conclusión:

“En la estimación de la probabilidad de realizar APV se encuentra como factores determinantes el nivel de ingreso, en particular, se observa un aumento importante en la probabilidad de realizar APV a partir de ingresos sobre 1 millón de pesos (pesos del 2008), donde la probabilidad estimada pasa de un 21 % a un 29 % para una persona de 45 años de edad sin seguro de vida. Adicionalmente, se obtiene que un año adicional de edad aumenta en 0.1 puntos porcentuales la probabilidad de realizar APV, y finalmente se obtiene que tener seguro de vida aumenta la probabilidad de realizar APV en 2.7 puntos porcentuales.” (“Determinantes del Ahorro Voluntario”, Bravo et al 2008)

Como se mencionó anteriormente, el diseño de incentivos tributarios asociados al APV hasta el 2008, es decir el Régimen B, genera por sí solo que a medida que aumentan los ingresos el beneficio tributario es mayor, al igual que el incentivo a ahorrar. Este fenómeno supone entonces que el ingreso es un factor relevante a la hora de estudiar el ahorro voluntario en Chile, al menos hasta antes de la Reforma del 2008. En este sentido, no se determina con certeza si el hecho de que la gente que hace APV es sistemáticamente de alto ingreso está causado por el mayor incentivo tributario que posee este grupo, o bien por el simple hecho de que su ingreso le permite tener cierta holgura financiera para poder destinar consumo hacia el futuro. Muy probablemente es un efecto conjunto de ambas causas.

Por esta razón, es importante estudiar en detalle esta misma esfera luego de haber modificado su forma de operar al haber incluido beneficios directos a personas de más bajo ingreso. Bajo este esquema se podría esperar que, según el objetivo de la reforma, se haya modificado la distribución de individuos que realizan este tipo de ahorro, en término de sus niveles de ingreso, pudiendo potencialmente observar efectos incrementales para grupos de menos ingreso.

IV. Datos

IV.1. Datos previsionales de tipo administrativo

Los datos que se utilizan en esta investigación provienen de la base de datos “Historia Previsional de Afiliados” (HPA) al año 2017. Esta base de datos expone información detallada de los diversos tipos de transacciones realizadas desde 1981 hasta 2017 en las diferentes cuentas que administran las AFP para una muestra fija de contribuyentes. Es decir, constituye en su conjunto una base de datos de panel de tipo administrativos.

Entre estas cuentas rastreadas se encuentran todas las cuentas que componen el Pilar Voluntario más la cuenta de capitalización individual obligatoria.

Esta base de datos muestra la información mensual de las transacciones realizadas en las cuentas como aportes, retiros, movimientos entre distintos fondos, saldos, recepción de bonificaciones fiscales, etc.

Los afiliados de la muestra corresponden al mismo conjunto de individuos a quienes se les aplica la Encuesta de Protección Social (EPS), identificados por un folio idéntico para cada individuo, por lo que ambas bases de datos de panel son homologables.

La EPS por su parte, es la mayor y más antigua encuesta longitudinal de tipo panel realizada en Chile, que se ha utilizado en múltiples investigaciones y diseño de políticas públicas, donde podemos destacar justamente la elaboración de la Reforma Previsional del 2008.

Esta encuesta abarca distintos módulos de preguntas de áreas como educación, salud, seguridad social, capacitación laboral, patrimonio, historia familiar e información sobre el hogar.

Si bien en esta investigación se utilizan únicamente los datos administrativos provenientes de la HPA, la posibilidad de unir estos datos con las respuestas de la Encuesta de Protección Social permitirá en trabajos posteriores profundizar en la investigación de otras aristas relacionadas de forma muy completa al poder utilizar una gama mucho más amplia de variables, tanto cualitativas como cuantitativas, que son provistas por la Encuesta de Protección Social.

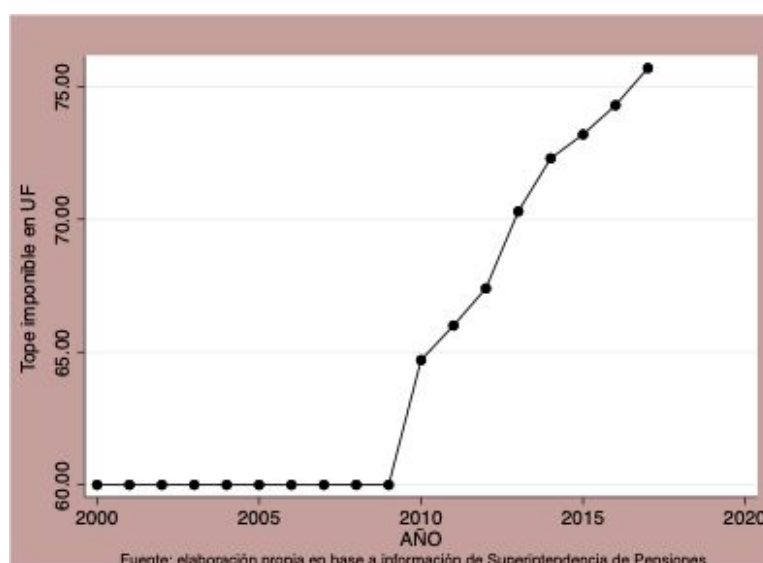
Dentro de los datos administrativos de la HPA se presenta una gran cantidad de variables y de observaciones que corresponde cada una a un mes de cotizaciones de cada afiliado o afiliada. En esta investigación se trabaja con datos anuales totales que engloban el comportamiento de cada individuo durante 18 años, desde el año 2000 hasta el año 2017.

Algunas de las variables extraíbles de estos datos administrativos son la edad, el género, la remuneración imponible, el monto de aportes en distintas cuentas de ahorro previsional para distintos momentos del tiempo, etc.

Cabe mencionar que la variable de remuneración imponible, en la construcción de la base de datos por parte de la Superintendencia, fue calculada a partir del monto mensual de cotización obligatoria correspondiente al 10%, multiplicando este valor por diez. Y dado que las cotizaciones obligatorias están sujetas a un tope imponible, todas las remuneraciones que estén por sobre dicho monto no serán directamente observables en estos datos. Sin embargo, tenemos un indicador que informa cuando algunos de los salarios está subestimado por encontrarse por sobre el tope imponible. Es decir, podemos identificar las observaciones que alcanzan o superan el tope imponible, pero no podemos cuantificar mediante la HPA el valor real de dichos montos. Este problema es una de las principales limitaciones de estos datos.

Desde el año 2008, la Superintendencia de Pensiones está autorizada a actualizar los topes imponibles periódicamente de acuerdo a la variación positiva del Índice de Remuneraciones Reales determinado por el Instituto Nacional de Estadísticas. El siguiente recuadro muestra la evolución de los topes imponibles entre el año 2000 y el 2017.

Figura 1: Evolución topes de ingresos imponibles entre 2000 y 2017, en UF.

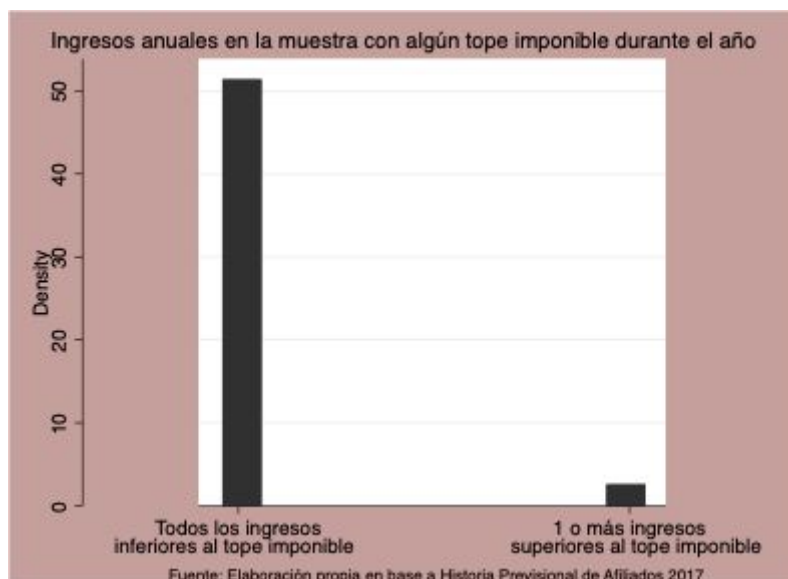


La mayor relevancia de esta limitación se produce en la dificultad para clasificar de forma categórica y directa a las personas que se ven incentivadas por la reforma y quienes no.

Esto sucede porque, como mencionamos anteriormente, la tasa marginal de de impuestos de 15% es el límite donde se distinguen las personas que les conviene en algún grado el nuevo Régimen A, y aquellas que no les afecta este cambio. El problema radica en que los topes imponibles de todos los años están por debajo de la remuneración a la cual le corresponde la tasa marginal de impuestos cercana al 15%. Es decir, desde el tope imponible hacia arriba se nos hacen invisibles los montos reales de ingreso, pudiendo determinar solo quienes pagan alrededor de 10% de impuestos hacia arriba, pero sin diferenciar quienes están efectivamente en los tramos superiores al 15%.

A continuación se muestra la comparación entre las observaciones anuales que contienen algún ingreso mensual superior al tope, y las que no poseen ningún tope durante el año.

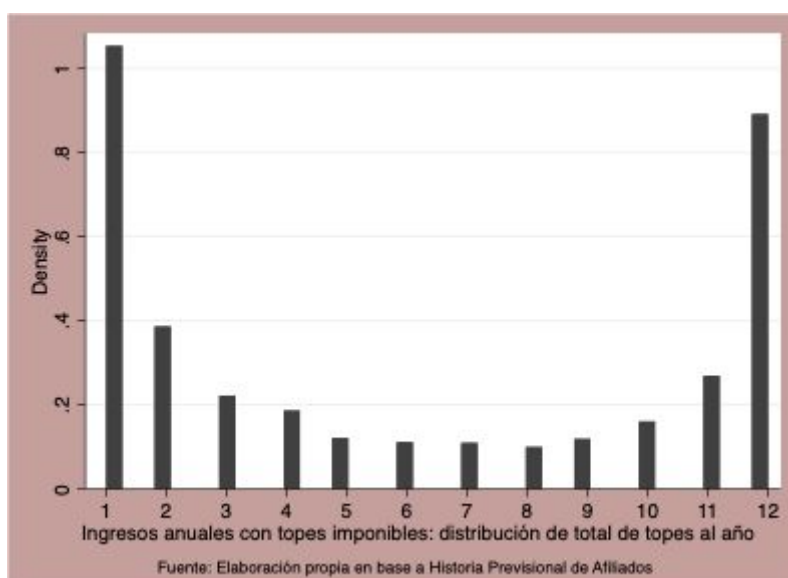
Figura 2: Distribución entre los ingresos anuales de la muestra que contienen y que no contienen topes imponibles.



Se observa que una enorme mayoría de ingresos anuales que observamos corresponden a personas que durante el año no registraron ningún sueldo censurado por el tope imponible, ya que se encontraban todos por debajo de éste.

A continuación, se presenta la distribución de ingresos anuales de la muestra que sí reportan al menos un tope imponible mensual durante el año. Cabe decir que la siguiente muestra corresponde a solo 14.909 observaciones, que son aquellas que sí cumplen con la condición anterior, y representan la barra derecha del gráfico anterior.

Figura 3: Ingresos anuales con topes imponibles en la muestra: N° de topes mensuales que presenta el ingreso



Observamos que la mayor parte de los ingresos con topes imponibles son años en los cuales el individuo presenta solo 1 ingreso mensual que superó el tope. A su vez, la siguiente mayoría son ingresos anuales de personas en que los 12 meses del año reportaron altos ingresos superiores al tope imponible. Estos últimos parecen tener una remuneración constante sobre el tope.

Sin embargo, es mucho mayor en esta muestra, la proporción de observaciones que reportan todas las remuneraciones del año bajo el tope imponible, observadas en el penúltimo gráfico.

De cualquier modo, cabe rescatar que la intensidad de tratamiento, para los individuos remunerados sobre el tope imponible, incluso si pagan una tasa marginal menor al 15%, será relativamente más pequeña que para el resto de los incentivados, al igual que el atractivo a elegir este régimen.

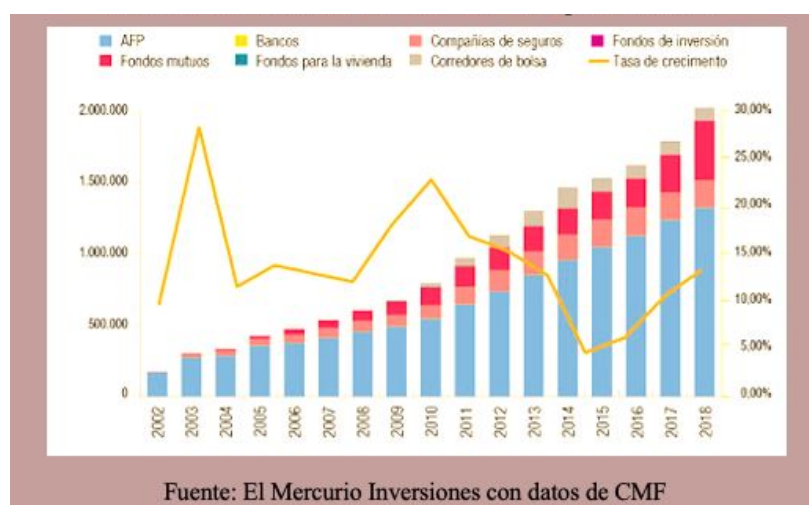
Por otro lado, una persona que gane sobre el tope imponible y bajo el límite de conveniencia del Régimen A, por ejemplo, entre \$2.023.949 y \$3.288.040 a pesos de Diciembre de 2017, pagaría entre un 8% y un 13,5% de tasa marginal de impuestos, y por ende el Régimen B podría aún ser atractivo en la medida en que les interese eximir el pago de estos impuestos correspondientes a su aporte voluntario. Este último caso implica que a medida que observamos tramos más bajos de tasas marginales, las personas se ven más incentivadas a elegir el Régimen A, y menos incentivadas a elegir el Régimen B. En el extremo, para un individuo que le corresponda pagar una tasa marginal de 0%, el Régimen B no tiene valor para él, versus el Régimen A, que le reporta enteramente la bonificación fiscal.

A pesar de las ideas recién mencionadas para enfrentar la limitación anterior, la metodología que se emplee será fundamental para poder encontrar resultados precisos. Y más adelante en este informe se detalla la forma general en que se enfrenta este problema.

Por último, la segunda limitación que presenta la base de datos administrativos de la HPA es que recoge la información antes mencionada sólo de los datos administrativos registrados por las Administradoras, es decir, no presenta ningún tipo de información del resto de instituciones que ofrecen cuentas de APV como las Administradoras de Fondos Mutuos, Administradoras de Fondos de Inversión, Administradoras de Fondos para la Vivienda, Administradoras Generales de Fondos, Compañías de Seguros de Vida, Bancos o Intermediarios de Valores.

Si bien, la tasa de participación en el mercado del APV de las instituciones no reflejadas en el estudio es importante, alcanzan en 2016 solo un 40% de participación en el mercado si las agrupamos todas juntas, Mientras que la participación de las AFP por sí sola presenta todo el 60% restante de APV realizado en Chile en los años estudiados. En el siguiente gráfico se observa la evolución en el número de cuentas por institución a junio de cada año.

Figura 4: Evolución número de cuentas de APV por institución



IV.2. Datos tributarios:

Como se ha mencionado anteriormente, el APV opera con incentivos relacionados a la situación tributaria de las y los individuos. Y por ende, será necesario conocer la estructura de impuestos a la renta a la que se enfrentan las y los trabajadores de la muestra.

Para esto se utilizará como referencia el Impuesto Único de Segunda Categoría, al que están sujetas las rentas de trabajadores dependientes que, según la Nueva Encuesta Nacional de Empleo (NENE) del INE, representan el 75% de la ocupación en el mercado laboral.

La distribución de las tasas marginales a la que se enfrenta cada nivel de ingreso se presenta a continuación en términos de UF para poder analizar sus variaciones reales en el tiempo.

Se puede observar que los umbrales de las tasas se han mantenido más bien constantes a lo largo del tiempo, y en ese sentido, la única variación se ha dado en el valor de las tasas que generalizadamente disminuyeron en algunos puntos porcentuales en 2013.

Figura 5: Evolución tramos de Impuestos de Segunda Categoría en UF (límite superior de cada tasa)

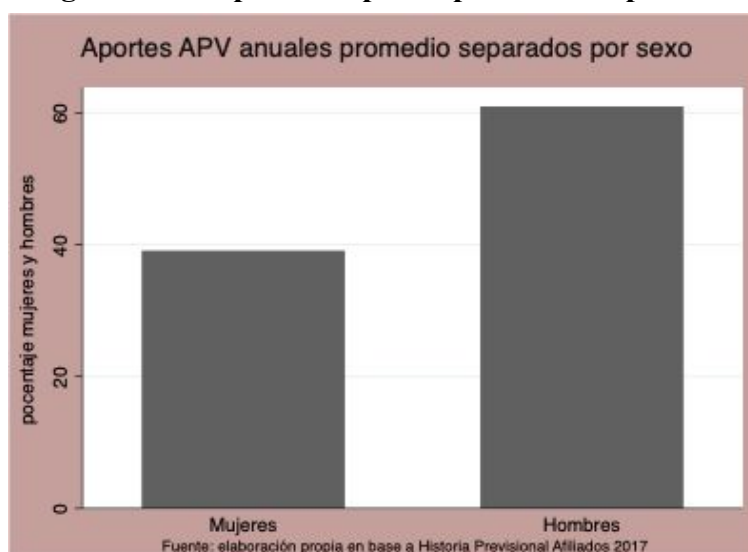


IV.3. Caracterización de la muestra

a) Caracterización por sexo

En el siguiente recuadro se expone el porcentaje de aportes mensuales a cuentas de APV entre los años 1981 a 2017 según sexo de los cotizantes.

Figura 6: Comparación participación APV por sexo

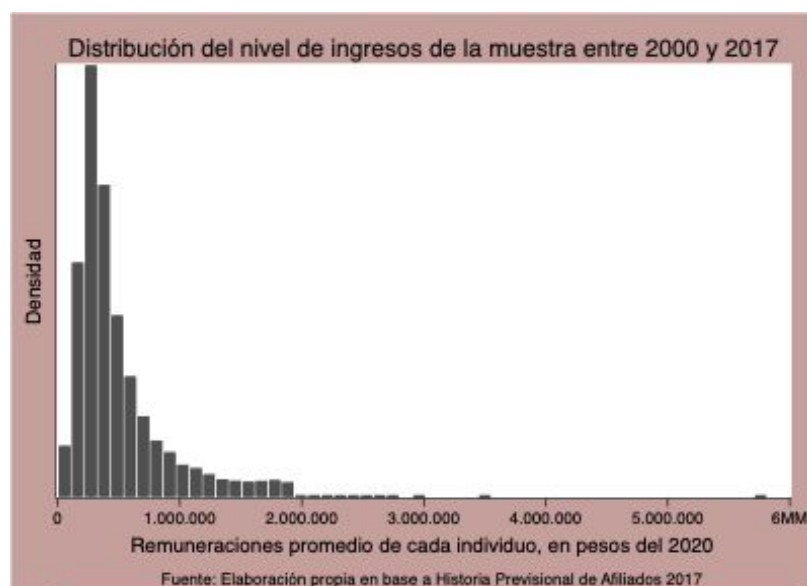


Se observa que poco más del 60% de los aportes en cuentas de APV fueron, entre el 2000 y 2017 realizados por hombres, versus un aproximado de 40% realizados por mujeres.

b) Caracterización por ingreso imponible:

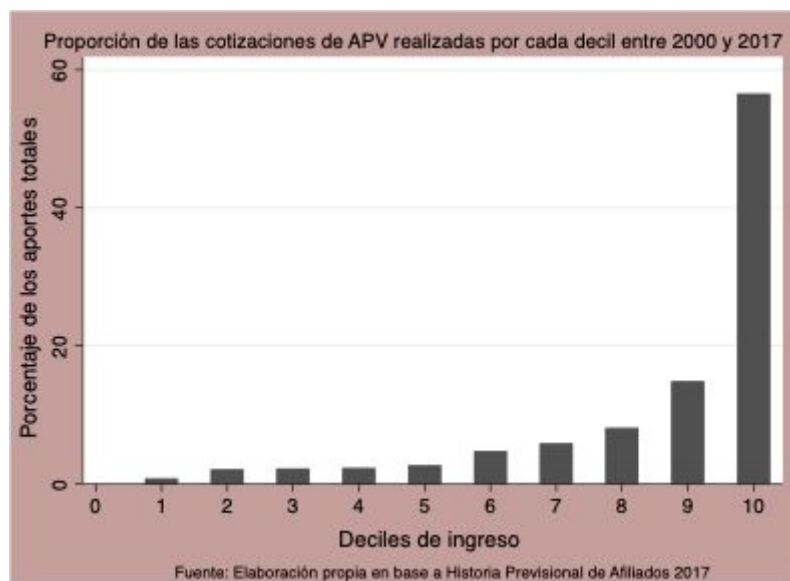
Para el siguiente gráfico, se calculó el salario mensual promedio de cada individuo de la muestra. Con estos valores se construyó el siguiente gráfico que muestra la distribución de estos niveles de ingreso. La mayor parte de la muestra se encuentra en tramos de ingreso promedio menores a 1 millón, en pesos del 2020.

Figura 7: Distribución de la muestra por nivel de ingresos promedio entre 2000 y 2017



Como se menciona en el marco conceptual, existe mucha evidencia de la relevancia de la variable ingreso sobre la decisión de hacer APV o no. En el siguiente gráfico se muestra el porcentaje de realizaciones de aportes voluntarios, de distintos deciles de ingresos. En el gráfico se consideran los aportes de APV de forma general, es decir, régimen A y régimen B.

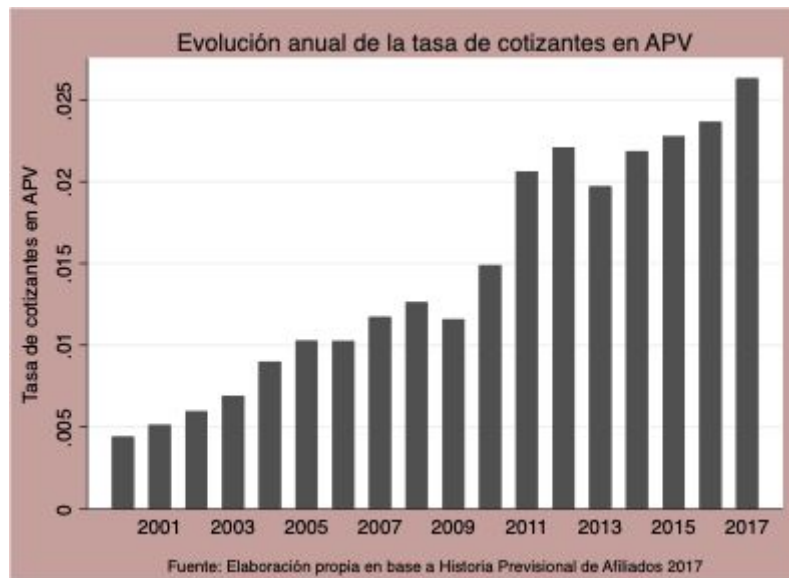
Figura 8: Participación en las cotizaciones de Ahorro Previsional Voluntario por decil de ingresos



Se puede observar que existe un aumento importante en el porcentaje de aportes cuando observamos el décimo decil en comparación al resto. Esto corresponde a ingresos superiores a 1 millón, en pesos del 2020, y este decil por sí solo representa casi el 60% de los aportes previsionales voluntarios realizados entre 2000 y 2017.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la cantidad de personas que cotizaron cada año en una cuenta de Ahorro Previsional Voluntario, régimen A y régimen B en conjunto. El gráfico muestra el porcentaje de la muestra que hizo al menos una cotización durante cada año calendario. Este indicador no muestra directamente el hecho de tener o no tener cuenta de APV, sino que refleja más bien un índice de actividad mínima anual en la cuenta de APV.

Figura 9: Evolución anual tasa de cotizantes en Ahorro Previsional Voluntario



V. Metodología

Para realizar la evaluación de impacto de la Reforma Previsional sobre el Pilar Voluntario, y en específico, en el sistema de incentivos del ahorro voluntario para distintos sectores de la población, se realiza un análisis empírico enfocado en distintas variables de interés que son indicadores de la actividad sobre el APV. En específico, se cuantifica el efecto de la Reforma del 2008 al Pilar Voluntario sobre:

- a) La probabilidad de cotizar en una cuenta de APV al menos una vez al año.
- b) La cantidad de cotizaciones voluntarias que se realizan anualmente a la cuenta de APV.
- c) El monto de estas cotizaciones voluntarias, que serán especificadas en base a su logaritmo natural.

Gracias a la estructura de panel de los datos, las regresiones se estimaron en su totalidad por método de efectos fijos individuales, pudiendo así controlar implícitamente por las características no observadas permanentes de los individuos, y así apoyar en la consistencia de los resultados.

Un desafío fundamental de la metodología en este caso consiste en lidiar de forma adecuada con el problema de la invisibilización de los ingresos verdaderos por sobre el tope imponible. Recapitulando, esta limitación nos dificulta segmentar de forma discreta y binaria a los individuos en incentivados y no incentivados, ya que no podemos observar con claridad quienes se enfrentan a tasas marginales superiores a 15% dado su ingreso.

Es por esto que para estimar el efecto general del nuevo incentivo a hacer ahorro previsional voluntario, no se podrán utilizar modelos de evaluación tan discretos como lo es Diferencias en Diferencias, o Regresiones Discontinuas. Sin embargo, este tipo de modelos ayudarán más adelante en este trabajo para desglosar, para distintos grupos, el efecto general que se encuentre. De esta forma podremos diferenciar el efecto en caso de que exista heterogeneidad de impacto de los incentivos.

Modelo de Intensidad del Incentivo: estimación del efecto general del incentivo

Tomando en cuenta lo expuesto anteriormente en este informe, la reforma sobre el APV realizada en 2008 creó un sistema de incentivos que, según su diseño, produce niveles de estímulo a cotizar voluntariamente que son heterogéneos. Es decir, los beneficios introducidos con el régimen A generan niveles de conveniencia diferentes para cada tipo de persona según la tasa marginal de impuestos a la que se enfrenta, y por consecuencia, el nivel de ingresos será un determinante a la hora de conocer el verdadero nivel de incentivo que enfrenta cada afiliado y afiliada.

A modo específico, las y los incentivados corresponden a las personas que se encuentren en tasa marginales inferiores a 15%, sin embargo, mientras más cercana a 0% sea la tasa marginal a la que se enfrente, mayor será el beneficio neto que le reporta realizar cotizaciones en el “nuevo” régimen A, y por ende en teoría, más incentivadas se verán por la reforma.

Para aprovechar la variabilidad del tratamiento (incentivo), la estimación se realizará mediante un **Modelo de Intensidad de Tratamiento**, que permite que el incentivo sea una variable continua, y no binaria. De esta forma, podemos extraer el efecto directamente del nivel de incentivo, y no de un modelo binario que clasifique categóricamente en solo dos tipos de individuos.

Este tipo de modelos se puede encontrar en otras evaluaciones de impacto como es el ejemplo del paper de Card y Krueger (1994), donde se evalúa el efecto de un aumento legal del salario mínimo sobre la tasa de desempleo dentro de la industria de las cadenas de comida rápida en New Jersey, tomando como grupo de control el estado de Pennsylvania. Dado que la cantidad de salario que debieron aumentar las distintas cadenas depende inversamente del salario inicial que estuvieran pagando cada una, entonces para algunas de estas cadenas el tratamiento fue mucho más fuerte que para otras que estuvieran pagando un salario más cercano al nuevo reglamentado. Es más, muchos restaurantes de comida rápida, a pesar de pertenecer al estado de New Jersey, pueden haber recibido intensidad nula del tratamiento, en la medida de que sus salarios iniciales ya estaban por encima del nuevo salario mínimo legal. En este estudio, se denota la intensidad de tratamiento por el término GAP, que corresponde al ratio entre el incremento del salario y el salario inicial antes de la ley. El modelo que se estima en este estudio es el siguiente:

$$\Delta E_i = a' + b'X_i + c'GAP_i + \varepsilon'_i$$

Donde X corresponde a un set características pre tratamiento.

En el contexto de esta investigación, el principal aporte de este modelo es que permite lidiar con el problema de la invisibilidad a la hora de segmentar incentivados y no incentivados, ya que en esta forma de estimación el foco no está en la categorización binaria, sino que extrae el efecto por medio de la variabilidad del nivel de incentivos que está presente de forma visible y fidedigna en todas las observaciones que estén bajo los topes imponibles, es decir, en el 94,4% de los datos.

La metodología específica de este Modelo de Intensidad de Tratamiento se basa en la construcción de la variable “Intensidad” (I) que tendrá una forma funcional simplificada definida como la diferencia entre el porcentaje de bonificación fiscal que entrega el régimen A (15%) y la tasa marginal de impuestos que le corresponda dicho año a cada individuo.

$$\begin{aligned} \text{Si Tasa Mg Imp.} < 15\% &\rightarrow \text{Intensidad (tmg imp)} = 15\% - \text{tmg imp.} \\ \text{Si Tasa Mg Imp.} \geq 15\% &\rightarrow \text{Intensidad (tmg imp)} = 0 \end{aligned}$$

Ahora bien, cabe mencionar que esta forma de expresar el incentivo tiene una limitación directa en torno a su distancia con la realidad.

Si bien efectivamente el diseño de este incentivo del régimen A es inverso al nivel de ingreso, el ahorro requiere algún grado de holgura presupuestaria, es decir, es estrictamente necesario que la persona pueda destinar parte de su sueldo a ahorro, independientemente de cuán beneficiada se vea de ese ahorro en el futuro. Esta última condición permite reflexionar si realmente el incentivo es máximo, o no, cuando observamos a cohortes de ingresos extremadamente bajos.

En el caso extremo, una persona que ganó \$0 durante un mes, se enfrenta a un pago de impuestos igual a 0%, y por ende, según el modelo planteado anteriormente, posee un nivel de incentivo máximo a realizar APV régimen A. Es decir, si esa persona cotiza voluntariamente, obtendría el beneficio neto completo de 15%. Sin embargo, este individuo en dicho período no tiene dinero, y por ende, la probabilidad de que pueda aprovechar ese incentivo es nula, lo que no está expresado ni modelado en la definición anterior de *intensidad*.

Y esto, potencialmente se reitera en distintos niveles de ingreso donde la insuficiencia para cubrir el consumo de hoy, hace imposible destinar dinero para consumo futuro.

Bajo la conjetura anterior, se puede extraer que una forma funcional más realista del incentivo a hacer ahorro voluntario de régimen A debe ser una combinación entre la *Intensidad* del beneficio y el ingreso. Es decir, en la práctica, las personas que se verán realmente incentivadas serán quienes obtienen algún nivel de beneficio porcentual gracias a la bonificación fiscal, pero que además tienen cierto nivel de ingreso que les permite realizar esta postergación del consumo hacia el futuro en forma de ahorro previsional y así efectivamente aprovechar el beneficio fiscal.

Lo interesante de esta combinación de factores es que van en direcciones opuestas. Mientras mayor es la tasa de beneficio porcentual neto, llamada Intensidad en este contexto, menor es el nivel de ingreso que debería presentar dicha persona. Por ende, no es extraño imaginar que las personas que se encuentran en los valores centrales de la distribución de intensidad sean quienes estén, en la práctica, mayormente disponibles para recibir los nuevos beneficios, y por ende sean los más incentivados o incentivadas a realizar APV.

Para recoger la presunción anterior, la forma funcional que se le asignará a la “**Intensidad del Incentivo**” (ii) en este modelo será una interacción entre la “*Intensidad naïve*” calculada anteriormente, y el nivel de ingreso correspondiente a cada observación. La forma funcional, quedaría de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{Si Tasa Mg Imp.} < 15\% &\rightarrow \text{Int. Incentivo (tmg imp)} = (15\% - \text{tmg imp}) \times \text{Ingreso} \\ \text{Si Tasa Mg Imp.} \geq 15\% &\rightarrow \text{Int. Incentivo (tmg imp)} = 0 \end{aligned}$$

En esta nueva forma funcional que se le da a la intensidad del incentivo será muy relevante controlar de forma muy completa por el nivel de ingresos dentro del conjunto de variables explicativas que compondrán el modelo econométrico, ya que, a priori esta variable podría estar capturando el efecto del ingreso sobre el nivel de APV que, como sabemos de antemano gracias a la evidencia empírica, es uno de los factores más determinantes del ahorro voluntario en Chile. Para cumplir con este último objetivo, en todas las regresiones se controlará por el *ingreso*, el *ingreso al cuadrado*, la *edad*, el *efecto fijo individual* y un set de dummies anuales para controlar por las *tendencias temporales*.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 \text{Reforma}_t \cdot II_{it} + \beta' X_{it} + \alpha_i + \mu_t + \varepsilon_{it}$$

Esta especificación general se aplicará de dos formas distintas:

-En primer lugar, se construirá el modelo de carácter “permanente” que utiliza una variable de ingreso que es constante para cada individuo de la muestra a lo largo del tiempo. Esta variable está construida como el promedio de los sueldos reales distintos de cero obtenidos por cada individuo entre el 2000 y el 2017. Y en base a ese salario promedio se le asignó una tasa marginal de impuestos también constante a cada individuo, por lo tanto, en esta especificación el incentivo (ii) varía sólo a nivel de individuos, y no en función del tiempo.

- En segundo lugar, se construye un modelo de carácter variable, donde el ingreso varía a través del tiempo para cada individuo, y por lo tanto, también varía el nivel de incentivo al que se enfrenta cada individuo en los distintos años estudiados.

Modelo de Diferencias en Diferencias: comparación del efecto para distintos grupos

Como segunda parte del estudio empírico se realizará un análisis focalizado en encontrar efectos diferenciados para grupos específicos de ingresos medios y bajos, quienes son en

forma teórica, las personas más incentivadas por la reforma, y al mismo tiempo corresponden al público objetivo para quienes se crearon estas modificaciones según lo expresado en el proyecto.

Para estudiar este efecto específico se utilizará un Modelo de Diferencias en Diferencias donde se segmenta en función de la tasa marginal de impuestos que enfrentan los individuos, haciendo el corte categórico entre *tratados* y *controles* en el umbral de la tasa 0%.

En otras palabras, se segmenta en dos grupos: el grupo de los *tratados* que dado su ingreso, está exentos de impuesto a la renta, es decir, ganan no más de \$684.000 aprox. en pesos del 2020. Para evitar el problema de la extrema insuficiencia de ingresos para ahorrar, el límite inferior para este grupo será el sueldo mínimo mensual. Hay dos razones principales para elegir a este grupo como tratamiento:

- En primer lugar porque según datos del Servicio de Impuestos Internos, en 2016 el 76,14% de los contribuyentes pertenecían a este tramo de impuestos, por lo que engloba a un amplio sector que coincide con personas tanto de ingresos medios, como bajos.
- Y en segundo lugar, porque es en este tramo de tasas impositivas donde se produce, en teoría, el mayor beneficio e incentivo a realizar APV con la medida establecida por la reforma sobre el régimen A.

El grupo de *control* corresponderá a todos los individuos que paguen algún nivel mayor a cero de impuesto de segunda categoría. Es decir, todos aquellos y aquellas contribuyentes que tengan una remuneración bruta superior a \$684.000 mensual en pesos del 2020.

El modelo recién descrito nos revelará la comparación directa del efecto de la reforma para los grupos efectivamente de ingresos medios y bajos, y los grupos de mayor nivel de ingresos pertenecientes en términos poblacionales al 23,86% superior en los tramos de impuestos.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 \text{Reforma}_t \cdot \text{Tratad@}_i + \beta' X_{it} + \alpha_i + \mu_t + \varepsilon_{it}$$

A diferencia del modelo general, en esta especificación de diferencias en diferencias sólo se utilizará el modelo de carácter permanente, acogiéndose a las mismas características descritas anteriormente respecto al ingreso e incentivo constantes para cada individuo a lo largo del tiempo. Esto tiene el objetivo de estructurar mejor la separación entre individuos tratados y controles, de modo que cada persona de la muestra le corresponda durante todos los periodos una sola de estas categorías, y por ende el tratamiento no varíe a través del tiempo, sino solo a nivel de individuos. Esto permite comparar efectos en el APV entre personas con características promedio distintas.

VI. Resultados

VI. 1.2. Efecto general del incentivo, de carácter variable:

Los resultados de la estimación con el modelo de variable de Intensidad del Incentivo considerando ingresos que varían a lo largo del tiempo se presenta en la tabla 1 a continuación.

Tabla 2 : Resultados efecto general del incentivo, especificación *variable*

VARIABLES	1	2	3	4	5	6
	Nº aportes rég. A	Nº aportes reg. B	Dummy aportes A	Dummy aportes B	Ln montos A	Ln montos B
lix Reforma	0.00485***	0.00158***	0.000621***	0.000247***	0.00453	0.00851**
	(0.000505)	(0.000591)	(5.40e-05)	(6.51e-05)	(0.00485)	(0.00411)
Observations	309,342	309,342	309,342	309,342	2,317	2,993
R-squared	0.025	0.012	0.026	0.017	0.150	0.079
Number of folio_n20	25,196	25,196	25,196	25,196	906	964
Robust standard errors in parentheses						
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1						

Se observa que los coeficientes del incentivo interactuado con la reforma son significativamente positivos tanto para el número de aportes anuales del régimen A y B (columnas 1 y 2), como también para la probabilidad de hacer algún aporte anual para ambos regímenes (columnas 3 y 4). Se destaca en este punto que el efecto del incentivo sobre el régimen A es casi tres veces el efecto sobre el régimen B. Se observa un nivel de significancia menor para el efecto positivo sobre los montos de aporte del régimen B (columna 6). No se observa significancia del efecto del incentivo sobre los montos de aporte del régimen A (columna 5).

VI. 1.2. Efecto general del incentivo, de carácter permanente:

Por su parte, la tabla 2 a continuación muestra los resultados de la estimación con el modelo de Intensidad del Incentivo considerando un ingreso promedio para cada individuo que es permanente a lo largo del tiempo.

Tabla 3 : Resultados efecto general del incentivo, especificación *permanente*

VARIABLES	1	2	3	4	5	6
	Nº aportes rég. A	Nº aportes reg. B	Dummy aportes A	Dummy aportes B	Ln montos A	Ln montos B
li - Reforma	0.0911***	0.0599***	0.0122***	0.0117***	0.449**	0.0406
	(0.00887)	(0.00837)	(0.000960)	(0.00102)	(0.220)	(0.0664)
Observations	302,407	302,407	302,407	302,407	2,314	2,992
R-squared	0.014	0.005	0.015	0.008	0.131	0.052
Number of folio_n20	24,507	24,507	24,507	24,507	904	963
Robust standard errors in parentheses						
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1						

Se observa que los coeficientes del incentivo interactuado con la reforma son significativamente positivos tanto para el número de aportes anuales del régimen A y B

(columnas 1 y 2), como también para la probabilidad de hacer algún aporte anual para ambos regímenes (columnas 3 y 4). Lo mismo se observa con un nivel de significancia menor para el efecto sobre los montos de aporte del régimen A (columna 5). No se observa significancia del efecto del incentivo sobre los montos de aporte del régimen B (columna 6).

En ambas especificaciones de tipo variable y permanente se observa una mayor significancia de los efectos positivos que muestra el incentivo sobre la cantidad de aportes y sobre la probabilidad de hacer aportes voluntarios cada año. Sin embargo, se observa que el efecto del nuevo incentivo del régimen A está presente también sobre el régimen B, lo que nos da pie para suponer que la reforma terminó por estimular el uso completo del APV. En este sentido, el nuevo incentivo creado por la reforma parece haber tenido un efecto positivo sobre la actividad que reporta el APV en los grupos incentivados de forma general.

VI. 1.1. Efecto Modelo Diferencias en Diferencias: Comparación del efecto entre distintos grupos

Por último, la tabla 3 a continuación muestra los resultados de las estimaciones realizadas mediante el modelo de Diferencias en Diferencias.

Tabla 4 : Resultados modelo Diferencias en Diferencias.

VARIABLES	1 Nº aportes rég. A	2 Nº aportes reg. B	3 Dummy aportes A	4 Dummy aportes B	5 Ln montos A	6 Ln montos B
Tratados · Reforma	-0.221*** (0.0245)	-0.161*** (0.0241)	-0.0301*** (0.00272)	-0.0315*** (0.00279)	-0.150 (0.365)	0.0226 (0.194)
Observations	176,781	176,781	176,781	176,781	2,115	2,686
R-squared	0.019	0.007	0.021	0.012	0.131	0.057
Número de individuos	13,657	13,657	13,657	13,657	807	851
Robust standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1						

Se puede observar que el efecto de la reforma para las personas exentas de impuestos (pero con ingresos sobre el sueldo mínimo) es significativamente menor que para las personas incentivadas de mayor ingreso. Lo anterior se observa tanto en el número de aportes anuales en el régimen A y B (columnas 1 y 2) como en la probabilidad de hacer algún aporte anual en ambos regímenes (columnas 3 y 4). No se observan diferencias significativas del efecto de la reforma sobre el porcentaje de variación de los montos de aporte (columnas 5 y 6). Esto sugiere que el efecto de la reforma sobre las personas de más bajo ingreso es significativamente menor que para las personas que perciben mayores ingresos, específicamente los que se encuentran en una tasa marginal de impuestos mayor a 0.

VII. Conclusiones

En primer lugar, el diseño de la reforma, en un sentido teórico es consecuente con su objetivo de estimular precisamente a los grupos de menor ingreso.

Ahora bien, a pesar de que las personas que más se benefician del “nuevo” régimen A son las personas exentas de impuesto, es decir, las encuentran más abajo en la distribución de ingresos; el umbral de personas afectadas por la reforma es bastante amplio, ya que técnicamente igual beneficia -en algún grado- a todas las personas que tengan sueldos menores a 3,5 millones de pesos aproximadamente (en pesos del 2020), y que en consecuencia, paguen una tasa marginal de impuestos menor al 15%.

En este sentido, si consideramos que según el INE a agosto del 2019 solo el 13% de los chilenos y chilenas gana más de 1 millón de pesos, y solo el 1,3% gana más de 3 millones, podemos defender que una buena parte de las personas incentivadas son de ingresos relativamente altos.

Bajo esta premisa, cuando observamos en el modelo de intensidad del incentivo interactuado con el nivel de ingreso revela que el incentivo sí surtió efecto sobre la muestra “incentivada”. Sin embargo, cabe destacar que este coeficiente positivo engloba las variaciones y efectos de ahorro tanto de las personas de ingresos bajos, medios, y también relativamente altos, por lo que este efecto por sí solo no logra revelarnos la verdadera efectividad de la reforma en términos de la focalización que esperaba tener en grupos de bajo ingreso.

Ahora bien, en la tarea de averiguar si el efecto se concentra en el grupo objetivo, el modelo de diferencias en diferencias nos muestra que cuando comparamos a este grupo focalizado de ingresos exentos de impuestos pero mayores al sueldo mínimo -grupo de bajo ingreso- con el resto de las personas incentivadas que pagan algún nivel de impuestos porque ganan más dinero, se observa que el efecto es significativamente mayor para las personas de más ingreso. Dicho en otros términos, la evidencia sugiere que el aumento del nivel de Ahorro Previsional Voluntario provisto por la reforma, fue significativamente mayor para las personas de alto ingreso que para las personas de bajo ingreso relativo. Este resultado es clave para interpretar el verdadero efecto de la reforma, ya que precisamente va en la dirección opuesta que propone el diseño del nuevo incentivo.

En términos simples, si bien la reforma creó un beneficio que es mayor para la gente más pobre, las personas que más Ahorro Previsional Voluntario están efectuando por consecuencia de la reforma corresponden a cohortes de ingreso mayores. En esta misma línea, es relevante recapitular que el efecto que sugiere la evidencia empírica de los determinantes del Ahorro Voluntario en Chile se dirige precisamente hacia la conclusión de que el ingreso es sistemáticamente el factor de mayor relevancia en relación a la realización de APV. Al parecer este determinante sigue siendo relevante incluso ante contextos que incluyen otros elementos como premios al ahorro que son inversamente proporcionales al ingreso. Cabe preguntarse entonces ¿Cuánto significa para el Estado, en términos monetarios sostener estos incentivos que terminan generando resultados regresivos?.

Según estimaciones realizadas en el “Technical Assistance Report, International Monetary Fund, 2020”, en 2018 el Estado se enfrentó a un monto de 134,813 millones de pesos en ingresos no percibidos por la deducción de impuestos provenientes de las cotizaciones voluntarias del régimen B.

Por otro lado, si se considera la cantidad de contribuciones al régimen A ese mismo año presentadas por el SII, y el monto promedio de aportes obtenidas de la base de datos del historial previsional de afiliados, se puede estimar el gasto en Bonificación Fiscal del 15% que ofrece este régimen desde el 2008. Este cálculo arroja un valor aproximado de gasto fiscal de 23.876 millones de pesos.

En conjunto, sostener tanto el régimen A, como el régimen B, solo en 2018, tuvo un costo aproximado de \$158.689 millones de pesos. Este valor corresponde a un 10,3% del gasto anual aproximado en el Pilar Solidario. En este sentido, es importante notar que si bien representa un valor bastante menor al Pilar Solidario, este último cubre a alrededor del 60% de la población jubilada, y que además cumplen el requisito de ser de bajo ingreso relativo. En contraste a esto, ese 10,3% de gasto fiscal (directo e indirecto) en APV respecto al Pilar Solidario, cubre a una población bastante más reducida y de alto ingreso relativo, que según este estudio siguen siendo la mayor parte de la población usuaria del Ahorro Previsional Voluntario y de sus beneficios.

Bibliografía

Bravo, D., Manuel, J., Tomás, E., & Javiera Vásquez, R. (2008). *Determinantes del Ahorro Previsional Voluntario en Chile **.

International Monetary Fund. Fiscal Affairs Dept. (2020). *Chile : Technical Assistance Report—Assessment of Tax Expenditures and Corrective Taxes*

Libro Sistema Chileno de Pensiones.pdf. (n.d.).