

Nota técnica: subasta y riesgo previsional

El proyecto de ley de reforma financiera propone la modificación de la forma de contratación de los seguros previsionales por parte de las AFP.

Por:

David Bardey

Asesor Asuntos Económicos

Julio César Suárez López

Subdirector Cámara Técnica de Seguridad Social
FASECOLDA

Por discusiones con el Ministerio de Hacienda, la posterior reglamentación que hará ese Ministerio irá encaminada a subastar un seguro previsional único para el total de afiliados a los fondos de pensiones (algo menos de nueve millones de personas).

Hoy la asignación del seguro previsional se realiza mediante licitaciones públicas verificadas por la Superintendencia Financiera, en que cada AFP licita el seguro previsional con las diferentes compañías de seguros de vida dispuestas a asegurar el riesgo de invalidez y sobrevivencia. La suma de la tasa del seguro previsional con el costo de administración de la AFP se limita a 3% del salario de cotización del afiliado, por ejemplo, si la tasa resultante de la licitación del seguro resulta ser de 1,2%, la AFP recibe como remuneración el 1,8%.

La motivación principal del Ministerio de Hacienda es la de beneficiar al afiliado con una tasa más baja del seguro previsional, trasladando tales reducciones a la cuenta de ahorro individual del afiliado. Adicionalmente, es posible suponer que su propuesta estuvo inspirada por dos vías:

- En la práctica, Chile tiene el proyecto de asignar el riesgo previsional vía subasta, lo que probablemente influye al Ministerio de Hacienda.

- De manera teórica los trabajos de Peter Diamond, economista americano muy reputado que ha trabajado en temas de seguridad social, han mostrado la presencia de economías de escala importantes en el manejo del riesgo. Más precisamente, para evitar los problemas asociados al manejo del riesgo de salud individual como la selección de los riesgos

» Una subasta permite revelar los costos de las compañías que participan, siempre y cuando éstas conozcan perfectamente sus propios costos



o la selección adversa, Diamond propone la formación de grupos de asegurados asignados vía un mecanismo de subasta. Extrapolando sus resultados, se pueden transponer al manejo del riesgo previsional¹.

Subastas

Puede ser útil empezar por una breve lista de subastas posibles para el manejo del riesgo previsional:

Una subasta inversa tradicional que selecciona una compañía de seguros para manejar la totalidad del riesgo previsional en Colombia. La compañía seleccionada es la compañía que propone la tasa más baja:

Esta subasta se puede llevar a cabo de manera oral:

- Ascendente (o inglesa): en una subasta inversa, el subastador empieza por una tasa mínima y aumenta de manera progresiva la tasa. El ganador de la subasta es el primer agente que detiene al subastador y, por lo tanto, que propone la tasa más baja.

- Descendente (u holandesa): es una subasta secuencial en la cual la compañía que propone la tasa más baja es seleccionada y aplica la tasa propuesta.

Esta subasta inversa puede igualmente ser escrita (o de sobre cerrado):

- La subasta de primer precio: es la compañía que propone la tasa más baja que está seleccionada y paga la tasa propuesta en su oferta.

- La subasta de segundo precio: es seleccionada la compañía que propone la tasa más baja, pero en este caso paga la segunda tasa más baja. En este mecanismo, como las compañías no pagan la tasa escrita en su propuesta, tienen incentivos para revelar la tasa más baja que creen sostenible para la compañía, o sea revelan su verdadero precio.

Una subasta inversa puede ser multi-unitaria en el sentido que varias compañías podrían ser seleccionadas. En este caso, es importante distinguir entre dos opciones diferentes:

La subasta uniforme: la tasa aplicada a las compañías seleccionadas sería la misma e igual a la tasa más alta propuesta por la última compañía seleccionada.

La subasta discriminatoria: cada compañía seleccionada paga la tasa que ha propuesto durante la subasta. Estas tasas pueden diferir.

Ahora que se han presentado los diferentes tipos de subasta, se analizan las ventajas e inconvenientes de una asignación vía subasta del riesgo previsional. Como no es posible saber el tipo de subasta que el Ministerio de Hacienda utilizará en el caso en el que decida aplicar uno de estos mecanismos,

¹ Este proyecto fue defendido por Hilary Clinton en el Congreso de EE.UU. en el año 1993 pero fue rechazado por el congreso que tenía en esta época una mayoría de senadores republicanos. Sentencia C-385 de 2008

las reflexiones siguientes son relativamente generales, y no específicas a un mecanismo de subasta particular.

Los inconvenientes de una subasta:

La maldición del ganador (ganar la subasta con un precio excesivamente bajo): una subasta, como lo hemos indicado anteriormente, permite revelar los costos de las compañías que participan siempre y cuando éstas conozcan perfectamente sus costos. En el caso del riesgo previsional, es muy probable que las compañías no conozcan perfectamente cuál sería su costo si es seleccionada. En efecto, si el argumento de las economías de escala tiene sentido, tiene igualmente su lado oscuro.

Las compañías no tienen experiencia para manejar el riesgo previsional de todo el mercado y, no pueden estimar fácilmente la magnitud de estas economías de escala. Por lo tanto, tienen una incertidumbre sobre sus costos y, por ende, de las utilidades que podrían obtener según las tasas propuestas. En este contexto de incertidumbre común a todas las compañías, la teoría de las subastas nos enseña que se aplica el fenómeno de la maldición del ganador (i.e. con el objeto de ganar la subasta se oferta un precio excesivamente bajo que no alcanza a cubrir los costos del negocio).

Frente a esta incertidumbre, los actores que participan en una subasta utilizan las propuestas de los otros o de los mensajes, según el tipo de subasta utilizado, con el objetivo de reducir esta incertidumbre. Al final, se produce un fenómeno en algunas medidas parecido a una burbuja en los mercados financieros y las compañías propondrían tasas demasiado bajas, amenazando su equilibrio financiero².

La repetición de la subasta: si bien una subasta puede presentar algunas ventajas en un enfoque estático, estas ventajas pueden desaparecer en un enfoque dinámico. En efecto, al término de la primera licitación, la compañía seleccionada posee mayor información que las otras compañías al participar en una segunda licitación. Esta asimetría de información entre compañías

puede generar una situación monopolística en el largo plazo. Aunque se podría imaginar una regulación asociada a la licitación que obligue a la compañía seleccionada en la primera subasta a compartir informaciones, no se cancelaría totalmente la ventaja informacional. La compañía seleccionada en la primera vuelta tendría aún la ventaja de conocer la magnitud de las economías de escala.

Concentración del riesgo: en el caso en que una sola compañía fuese seleccionada, la diversificación del riesgo probablemente no sería muy eficiente. En efecto, el Sistema de Seguridad Social estaría expuesto en este caso al riesgo de quiebra de la compañía seleccionada. Además, no es obvio saber si el costo de reaseguramiento sea más barato o más caro si una sola compañía manejara el riesgo previsional.

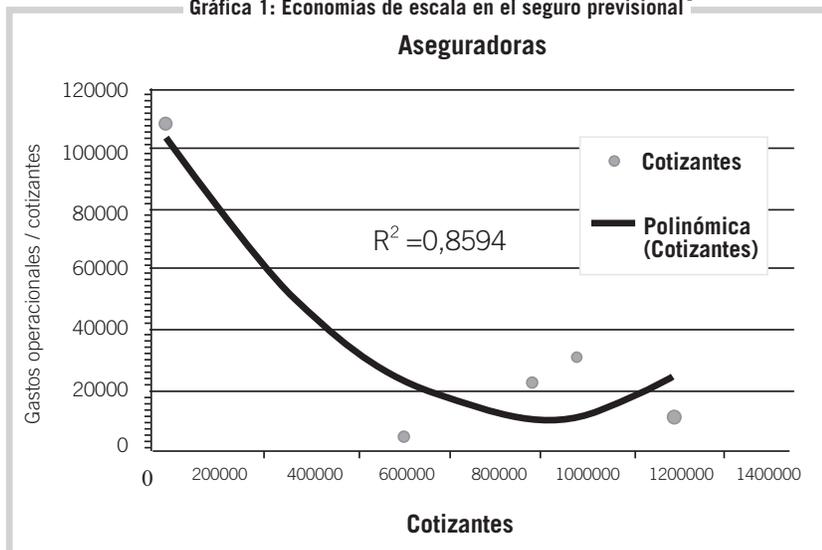
Por otro lado no debe olvidarse la obligatoriedad que tiene la compañía que asegura el riesgo previsional de otorgar una renta vitalicia en caso de que no haya en el mercado compañías que no estén dispuestas a otorgar rentas vitalicias por el siniestro de invalidez o sobrevivencia. De esta forma la compañía ganadora de la subasta agruparía un gran número de pensionados por invalidez y sobrevivencia, con lo que aumenta aun más el riesgo de quiebra de la compañía seleccionada.

Las ventajas de una subasta:

Las economías de escala (disminución de costos medios con el aumento de personas aseguradas): la primera ventaja de una subasta es que permite seleccionar una o un número limitado de compañías, lo que permite a éstas últimas aprovechar esas economías de escala. Para el caso colombiano la siguiente gráfica ilustra las posibles ventajas de estas economías de escala en el sistema. La gráfica relaciona los gastos administrativos medios de cada uno de las compañías que aseguran el riesgo previsional

² En un contexto parecido se ha observado varias veces que los canales que compiten para los derechos de retransmisión de los partidos de fútbol tuvieron después problemas financieros. En efecto, en este contexto la incertidumbre viene del valor de los espacios publicitarios. Los canales al no poder anticipar con exactitud, estos valores tienen la tendencia a formular propuestas demasiado altas durante la subasta.

Gráfica 1: Economías de escala en el seguro previsional³



contra el total de cotizantes. En ella se observa que hoy las compañías de seguros ya están aprovechando las economías de escala, toda vez que gran parte de ellas se encuentran en la parte mínima de la curva de costos medios.

La competencia ex ante: una subasta es un mecanismo de regulación que se sustituye al libre mercado sin cancelar la competencia. En efecto en el caso de una subasta, la competencia entre compañías sería únicamente ex ante, es decir, al momento de la subasta. En el caso en que las compañías posean una ventaja informacional importante a nivel de sus costos de gestión o de manera más general, concerniente a su eficiencia, la subasta inversa permite seleccionar la compañía que tiene los costos menores. Se dice entonces que la subasta permite revelar los costos.

³ Gastos operacionales suma los gastos administrativos y los gastos de personal del formato 290 de la SuperFinanciera. La misma gráfica para el caso de afiliados resulta tener un mayor nivel de precisión (R²=0.9662).

Sin embargo, como vimos con anterioridad, la condición para que esta revelación de los costos se aplique es que no haya incertidumbre a nivel de las utilidades de las compañías si están seleccionadas, de lo contrario existe un riesgo alto de la llamada “maldición del ganador”.

La tasa: una subasta permite, probablemente, obtener una tasa más baja que cualquier otro tipo de regulación.

En conclusión, hemos visto que la aplicación de un mecanismo de subasta para seleccionar una o varias compañías puede presentar ventajas e inconvenientes. Sin embargo, es importante antes de querer sustituir el libre mercado por un mecanismo regulatorio, demostrar que la regulación alcanza asignaciones necesariamente más eficientes que el libre mercado, lo cual no ha sido sustentado por ningún estudio técnico realizado hasta el momento.

En el artículo se han presentado aspectos micro-económicos que pueden dificultar el establecimiento de un seguro previsional único, no obstante debe resaltarse que aspectos operacionales como los procesos de reclamaciones pueden sufrir grandes dificultades con el establecimiento del esquema.

