

Cambios Institucionales en Pensiones Traspasan Costos a los Jóvenes

- Tendencias demográficas nos llevarán a una población cada vez más envejecida, y significará reducir beneficios a jóvenes, aumentar cotizaciones o más deuda pública.
- Destinar las cotizaciones de los trabajadores a pagar beneficios de corto plazo, reduce los ahorros y se pierde capitalización de intereses sobre intereses.
- Para elevar las pensiones es requisito tener claro el diagnóstico para aplicar las soluciones correctas, aumentando el ahorro previsional y en menor medida cambios institucionales.
- Subir la cotización de 10% a 18% aumenta 80% las pensiones en régimen.
- Bono de UF 30 al nacer aumenta pensión de hombres en 58% y de mujeres en 59%.
- Pensionados por vejez en quinquenio 2017-2021 registraron cotizaciones previsionales por el 61% de los meses que debían cotizar y las mujeres por el 48%.
- Si los afiliados cotizaran un mes más al año para cerrar lagunas de cotización, las pensiones podrían aumentar en 24%, tanto para hombres como mujeres.
- Rentabilidad un 1% más alta durante la vida laboral del afiliado, eleva las pensiones de los hombres en 27% y de las mujeres en 22%.
- Si las mujeres se pensionaran a la edad de los hombres, montos de pensión se elevarían 32%, al cotizar más; ganar más rentabilidad y acortar el período de pago de pensiones.
- A diciembre 2021, solo el 63% de la fuerza de trabajo cotiza para pensión, y el 37% restante no lo hace, al estar sin empleo o trabajar independiente o por cuenta propia.
- De la población económicamente activa, más de 6,5 millones de personas no están en la fuerza laboral y un grupo importante de estas son mayores de edad.
- El ingreso es decisivo en la construcción de la pensión, ya que se cotiza el 10% del sueldo. A marzo 2022 el sueldo imponible promedio fue \$931 mil y la mediana de \$698 mil.
- En nuestro país, cotizantes aportan el 12,8% de su ingreso para pensión; que incluye el 10%, más el SIS y la cotización adicional, y en la OCDE el promedio es 18,2%.
- Con la misma tasa de cotización que había en 1981, se deben financiar 7,4 años más de pensión para hombres y 9,4 años más para las mujeres, debido al aumento en las expectativas de vida.
- Rentabilidad de los ahorros previsionales lograda para los afiliados por las AFP ha permitido compensar en parte el insuficiente ahorro realizado por los afiliados.
- Para afiliado que cotizó regularmente desde 1981 hasta 2021, aporte de la rentabilidad a su fondo para pensión llega a 76%, y sus cotizaciones son 24% del total.

Introducción

Una afirmación frecuente en foros públicos es que “las pensiones son bajas”, y que para que suban “hay que terminar con las AFP”, adjudicándole a estas la responsabilidad de que las pensiones estén por debajo de las expectativas de las personas. Esta lógica es técnicamente infundada y malintencionada.

Para comprender por qué los montos de las pensiones no cumplen con las expectativas de las personas, es necesario ampliar el campo de observación, a partir de las cifras que entrega el pilar de pensiones de contribuciones obligatorias. La conexión es examinar los datos previsionales a la luz de la realidad laboral de la población, entendiendo que la construcción de la pensión refleja lo que ocurre en el mercado del trabajo, y que ofrece una amplia diversidad de situaciones.

Las Administradoras recaudan las cotizaciones obligatorias y voluntarias, y gestionan e invierten los fondos de los afiliados, con el fin de hacer crecer los ahorros con que los trabajadores financiarán sus pensiones. La clave de este proceso de largo plazo para lograr resultados favorables es cotizar en forma regular, y eso es, precisamente, lo que no ocurre para un grupo de afiliados.

Es evidente que las pensiones son resultado del ahorro que realizan los trabajadores durante toda su etapa laboral activa. Sin embargo, por razones diversas, no todos quienes están en edad de trabajar lo hacen y, además, quienes sí trabajan no necesariamente cotizan para su pensión.

En lenguaje previsional este factor se denomina “densidad de cotizaciones”, y **con bajas densidades de ahorro es muy difícil construir pensiones acordes a las expectativas de las personas, independiente del diseño institucional que tenga el sistema de pensiones.**

Diagnóstico

En esta sección se profundiza en los factores por los cuales las pensiones no están en línea con las expectativas de la población, con el fin de contribuir a un debate informado, sobre la base de datos. Más allá de eslóganes, un correcto diagnóstico permite aplicar las soluciones correctas.

1) Baja Cobertura Previsional

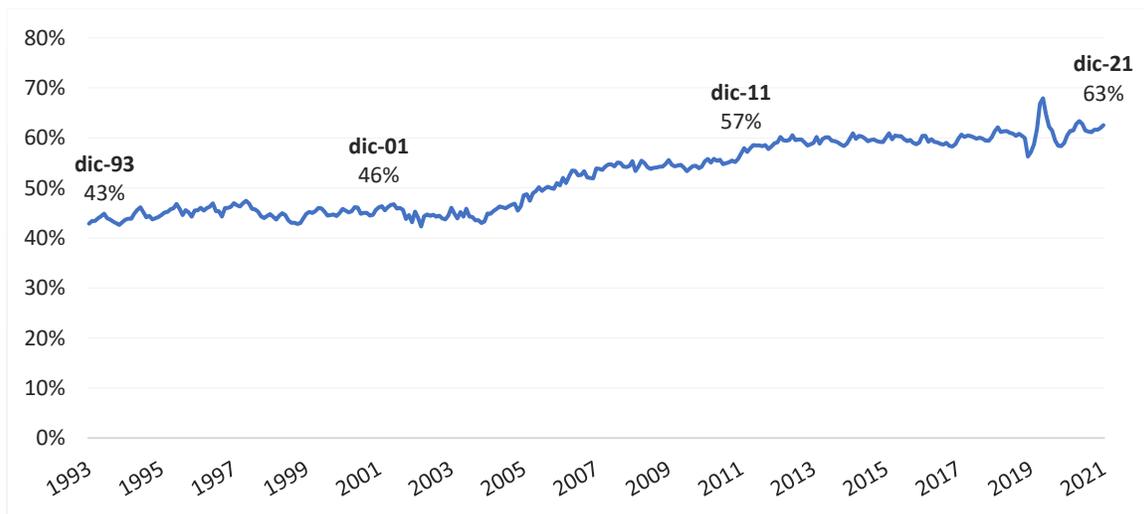
La fuerza de trabajo se define como las personas que están ocupadas o desocupadas. Los ocupados son aquellos que están trabajando; mientras que son desocupados aquellos que, pese a querer trabajar, no tienen empleo, porque lo perdieron (cesantes) o porque están buscando trabajo por primera vez.

A pesar de que ha habido importantes avances desde principios de la década de los 90's, todavía una parte considerable de la fuerza de trabajo no cotiza para su pensión (**Gráfico 1**).

A diciembre 2021, **solo el 63% de la fuerza laboral cotiza para su pensión**, mientras que el otro 37% no cotiza para su pensión, al estar sin empleo o estar trabajando como independiente o cuenta propia.

Esta situación es mucho más crítica si se considera que hay más de 6,5 millones de personas que no están en la fuerza laboral (inactivos), de los cuales 3,3 millones tienen entre 20 y 64 años.

Gráfico 1. Evolución del número de cotizantes respecto al tamaño de la fuerza de trabajo



Fuente: Asociación de AFP en base a cifras de la Superintendencia de Pensiones y del INE.

2) Baja Densidad de Cotizaciones

La clave de la construcción de la pensión es cotizar de forma periódica. Ningún sistema previsional contributivo puede, independiente de su diseño institucional, pagar buenas pensiones a quienes no realizan aportes durante parte importante de su vida laboral.

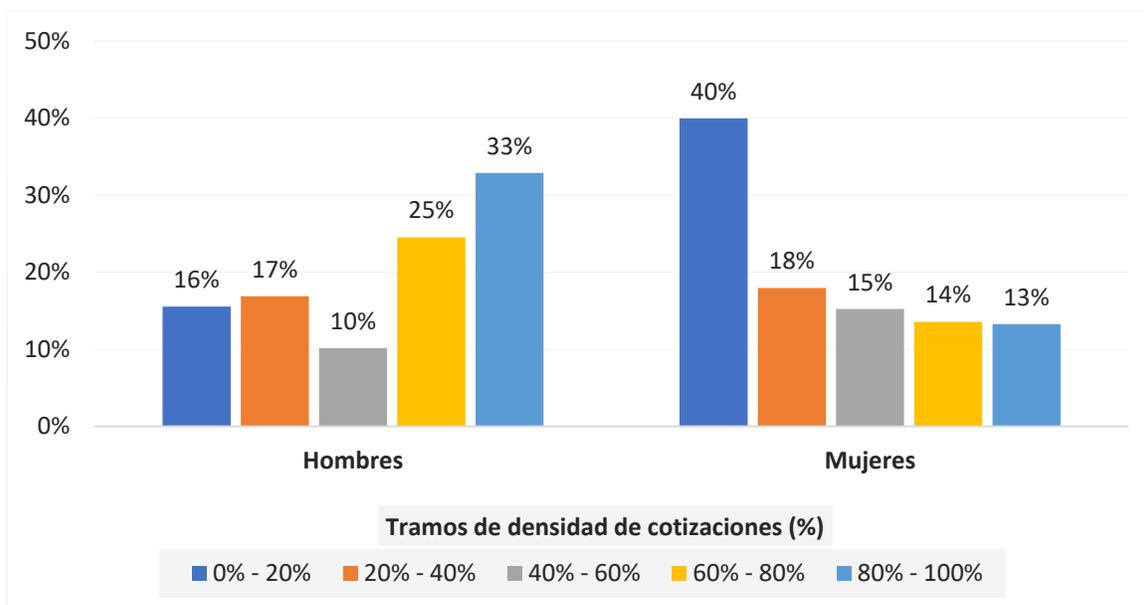
En ese sentido, las lagunas previsionales se definen como aquellos períodos en que un afiliado no cotiza para su pensión. Estas “lagunas” son la principal razón por la cual las pensiones no están en línea con las expectativas de la población.

Según la Superintendencia de Pensiones, quienes se pensionaron por vejez en los últimos cinco años, entre enero 2017 y diciembre 2021, lo hicieron con una densidad de cotizaciones de 0,54 promedio: 0,48 las mujeres y 0,61 los hombres. Esto significa que, desde que se afiliaron hasta que se pensionaron, las mujeres cotizaron el 48% de los meses y los hombres el 61% de los meses. Esta densidad de cotizaciones, considerablemente baja, especialmente en el caso femenino, puede ocultar además el efecto de la afiliación tardía, lo que empeora la situación.

El **Gráfico 2** presenta la densidad de cotizaciones de afiliados a cinco años o menos de cumplir la edad legal de pensión. En este caso, la densidad de cotizaciones no se mide desde el momento de la afiliación, sino desde los 25 años, y se considera hasta la edad actual del afiliado que registran los datos.

La situación masculina, aunque no es particularmente positiva, incluye a un 25% de afiliados que cotiza entre el 60% y 80% de los meses, y a un 33% de los afiliados que cotiza más del 80% del tiempo. **Las mujeres, sin embargo, presentan realidades mucho más complejas.** El 40% de las afiliadas mujeres ha cotizado menos del 20% desde sus 25 años, mientras que otro 18% realiza aportes entre el 20% y 40% del tiempo. Solo un 13% tiene densidad superior al 80%.

Gráfico 2. Densidad de cotizaciones de afiliados a cinco o menos años de la edad de pensión



Fuente: Asociación de AFP en base a cifras de la Historia Previsional de Afiliados 2019 y Encuesta de Protección Social 2019. Considera período entre 25 años y edad actual.

Mejorar estas densidades de cotización o, dicho de otra forma, reducir las lagunas previsionales, es el principal desafío para mejorar las pensiones.

3) Bajos Niveles de Ingresos

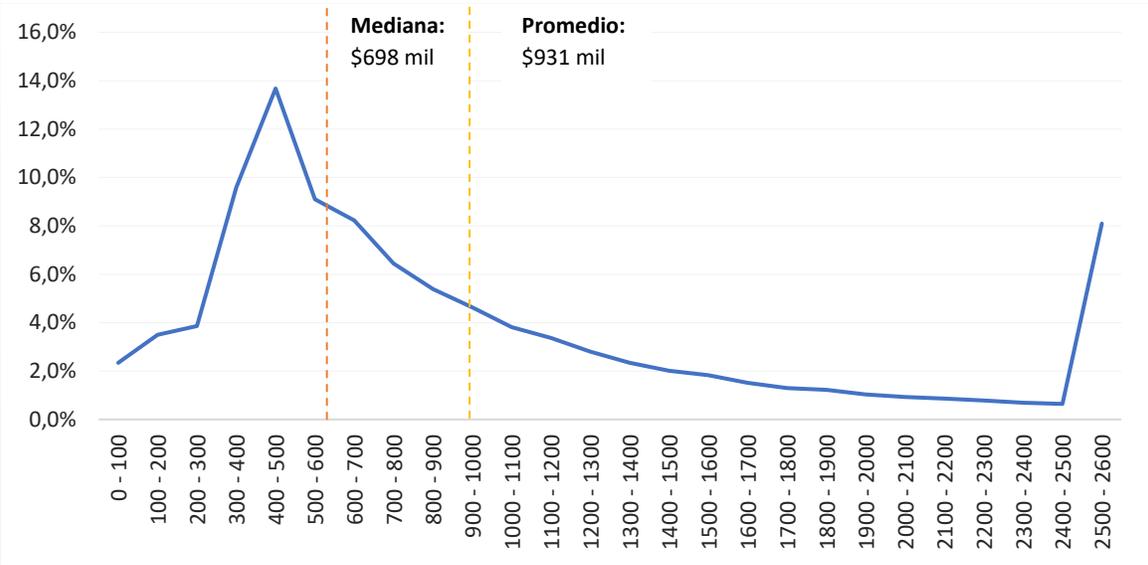
El ingreso de los trabajadores es decisivo para la construcción de la pensión, ya que quienes cotizan ahorran el 10% de su sueldo.

Aunque los cotizantes del mes de marzo 2022 alcanzaron un ingreso promedio relativamente elevado, de \$931 mil, la mediana de los ingresos es de solo \$698 mil. Esto significa que la mitad de quienes cotizan para pensión tiene un ingreso imponible inferior a \$700 mil. En ese sentido, el 14% de los cotizantes tiene un ingreso de hasta el valor del ingreso mínimo, que alcanza los \$350.000.

Por el contrario, un 8% de los cotizantes cotiza por el tope imponible de UF 81,6, alrededor de \$2,6 millones. Quienes tienen un ingreso superior al tope, cotizan por este monto, por lo que, en caso de no

hacer ahorro voluntario, este grupo obtendrá pensiones que pueden estar por debajo de sus ingresos reales cuando estaban activos.

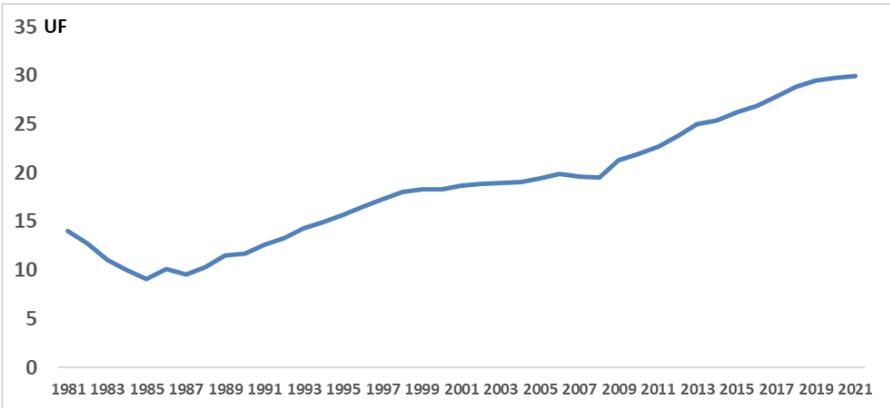
Gráfico 3. Distribución del ingreso imponible (miles de pesos) de cotizantes marzo 2022



Fuente: Asociación de AFP en base a cifras de la Superintendencia de Pensiones.

Adicionalmente a lo anterior, **se debe considerar que el ingreso imponible cotizado se ha duplicado desde los inicios del sistema.** A diciembre de 1981, la renta imponible cotizada era de UF 14, nivel que cayó con fuerza por la crisis desatada en Chile en 1982, producto de la recesión mundial ocasionada por la caída de los precios del petróleo y el alto endeudamiento de los países latinoamericanos. El nivel de la renta imponible comenzó a recuperarse lentamente y con mayor celeridad en la década de los '90. Luego, el crecimiento de la renta cotizada continuó creciendo, con una leve interrupción de la crisis del 2008, para llegar al cierre de diciembre de 2021 a UF 29,9.

Gráfico 4. Evolución Ingreso Imponible Promedio a diciembre de cada año (UF)



Fuente: Asociación de AFP en base a cifras de la Superintendencia de Pensiones.

Estas cifras muestran el importante crecimiento económico que experimentó Chile, con un aumento de los salarios cotizados de los trabajadores dependientes. Es importante considerar que en la reforma del 2008, se comenzó a elevar el tope imponible según el índice de crecimiento de las remuneraciones, tope imponible que estuvo durante 28 años congelado en 60 UF.

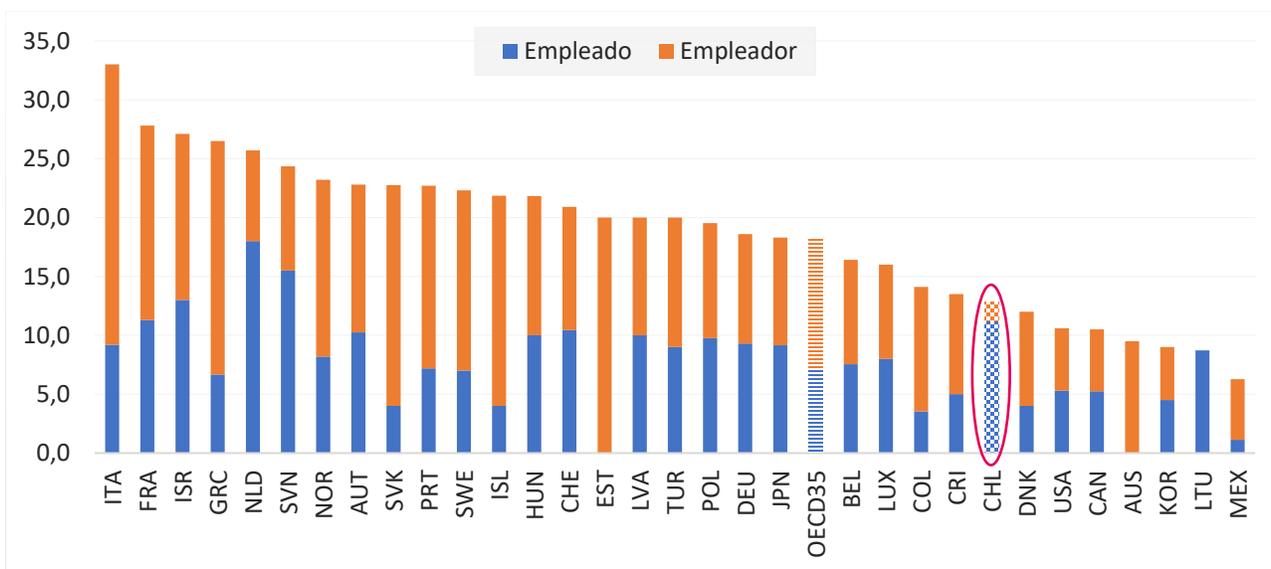
Si bien el aumento de las remuneraciones de los trabajadores es una buena noticia, en términos previsionales es un desafío muy grande, ya que los aportes de las cotizaciones al inicio fueron bajos respecto de la renta existente en el período de jubilación.

4) Baja Tasa de Cotización

Otro elemento que contribuye a la situación previsional actual es que quienes cotizan lo hacen por una baja proporción de sus ingresos.

De acuerdo a cifras de la OCDE (**Gráfico 5**), en Chile los cotizantes contribuyen el 12,8% de su ingreso para pensión, lo cual incluye la cotización del 10%, pero también la tasa del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, que entrega beneficios en casos de invalidez no laboral y del fallecimiento de afiliados con cobertura, y las comisiones de administración.

Gráfico 5. Tasa de cotización para pensión de países OCDE (%), 2020



Fuente: Asociación de AFP en base a cifras del Pensions at a Glance 2021.

Esta cifra está muy por debajo de las tasas de la OCDE, cuyos países promedian un 18,2% de tasa de cotización. Solo 7 de los 34 países presentados tienen una tasa de cotización inferior a Chile.

Gran parte de las naciones que pertenecen a la OCDE tienen sistemas de beneficio definido, lo que requiere de una mayor cotización para poder financiar los beneficios de la población jubilada. En ese sentido, aunque la tasa de cotización de Chile es baja, **se compensa en parte con el retorno de los**

fondos de pensiones en sistemas de capitalización, que está por sobre el crecimiento de las remuneraciones del cual dependen los sistemas de reparto.

5) Elevada Expectativa de Vida al Pensionarse

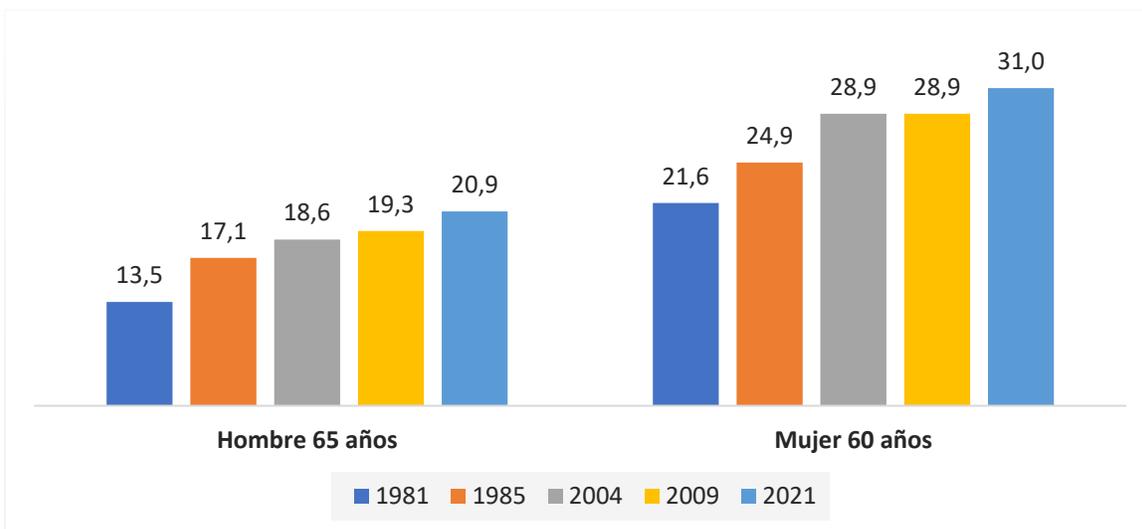
La mayor expectativa de vida, propiciada por avances tecnológicos y políticas públicas que han permitido mejorar las condiciones de vida y sanitarias de la población, es una buena noticia para las personas. Sin embargo, presenta un desafío para los sistemas de pensiones, los cuales se ven en la necesidad de pagar pensiones por un período de tiempo más prolongado.

La edad a la cual todos los afiliados pueden pensionarse, sin cumplir más requisitos, está definida desde la creación del sistema en 1981 en 65 años para los hombres y 60 años para las mujeres.

No ha habido ajustes paramétricos en los 40 años del sistema previsional, a pesar de que, como se presenta en el **Gráfico 6**, los hombres que se pensionan a los 65 años en 2021 tienen una expectativa de vida promedio de 20,9 años, 7,4 años más que la expectativa en 1981. Las mujeres, por su parte, tienen una expectativa de vida a los 60 años de 31,0 años, 9,4 años más que la esperanza media cuando se creó el sistema de capitalización en 1981.

Esto significa que, con la misma tasa de cotización que había cuando empezó el sistema, se deben financiar 7,4 años más de pensión en el caso de los hombres y 9,4 años más las mujeres.

Gráfico 6. Expectativa de vida a la edad de pensión según distintas tablas de mortalidad



Fuente: Asociación de AFP en base a Tablas de Mortalidad: M-70 1981; RV-1985; RV-2004; RV-2009; CB-H y RV-M-2014 ajustada a 2021.

La importancia de la rentabilidad

A pesar de las dificultades que implican los factores anteriormente expuestos, la rentabilidad obtenida por la gestión de los ahorros previsionales por parte de las AFP ha permitido compensar parcialmente el bajo nivel de ahorro que han realizado los afiliados desde el año 1981.

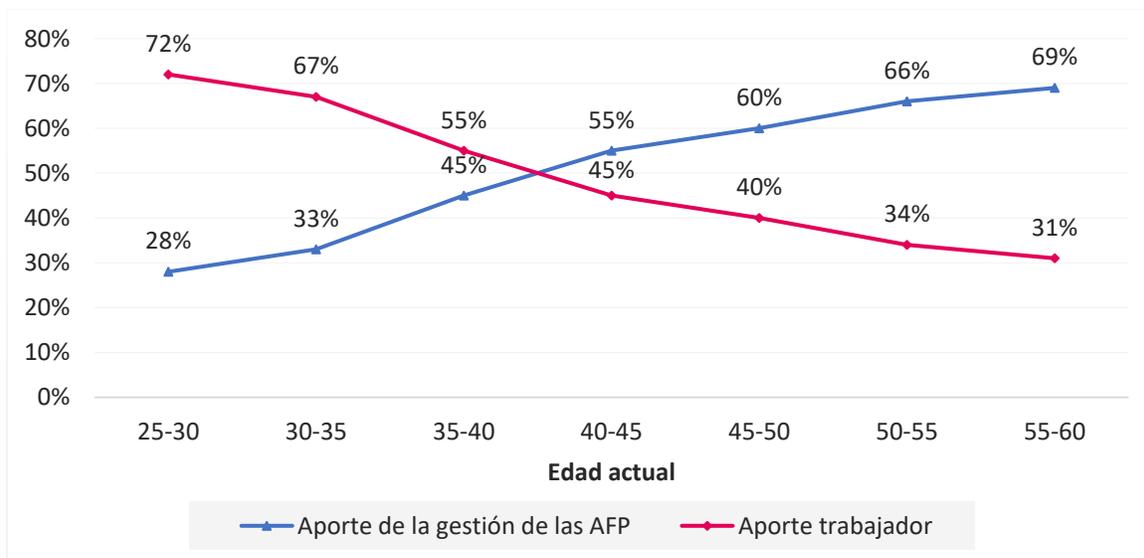
Para un afiliado que ha cotizado regularmente desde 1981 hasta 2021, el aporte de la rentabilidad en su fondo para pensión llega al 76%, mientras que sus cotizaciones son el 24% de su ahorro.

Sin embargo, dicho aporte de la rentabilidad no es constante a lo largo del ciclo de vida. Cuando un trabajador recién comienza su vida laboral, su fondo está compuesto principalmente por sus cotizaciones, ya que aún no ha tenido tiempo para aprovechar las ventajas del interés compuesto, esto es, de ganar intereses sobre intereses en su cuenta individual.

A medida que pasan los años, el ahorro del afiliado pasa a estar conformado principalmente por la rentabilidad de las inversiones, siendo esta la principal palanca financiera de las pensiones.

El **Gráfico 7** permite cuantificar el aporte de la rentabilidad con la propia historia laboral de los afiliados, la cual, como se presentó en el diagnóstico anterior, dista bastante de un afiliado tipo con cotizaciones regulares. Aun así, incluso **para los afiliados del sistema, que tienen extensos períodos de lagunas previsionales, la gestión de las Administradoras ha permitido aumentar de forma significativa el ahorro para pensiones.**

Gráfico 7. Aporte de las cotizaciones y de la rentabilidad en el ahorro previsional según la edad actual de los afiliados



Fuente: Asociación de AFP en base a cifras de la Historia Previsional de Afiliados 2019 y Encuesta de Protección Social 2019.

Es así que para quienes tienen entre 25 y 30 años, el 72% de su fondo está compuesto por el aporte que han realizado en forma de cotizaciones. Sin embargo, a medida que los trabajadores cumplen años de afiliación, se advierte la relevancia de la rentabilidad, la cual se va acumulando a lo largo de los años. En el caso de quienes tienen entre 55 y 60 años, es decir, que se encuentran a menos de cinco años de la edad de pensión en el caso de las mujeres y a menos de diez años en el caso de los hombres, casi 7 de 10 pesos del ahorro para pensiones proviene del aporte de la rentabilidad.

Por lo tanto, **el aporte de la rentabilidad en las cuentas individuales es muy significativo no solo cuando se considera un afiliado “tipo”, que cotiza regularmente, sino también cuando se analizan las trayectorias laborales reales de los afiliados al sistema de pensiones.**

La rentabilidad es una de las principales virtudes del sistema de ahorro y capitalización individual, presente en el segundo pilar de contribución obligatoria. El ahorro para pensión de los trabajadores habría sido considerablemente inferior si no hubiese habido gestión e inversión de los fondos y se hubiese usado el ahorro para pagar beneficios a los actuales pensionados.

Cómo mejorar las pensiones

Existen múltiples caminos para mejorar las pensiones, pero el único que permite que dicha mejora sea sostenible, tanto en el tiempo como en términos financieros, es aumentar el ahorro.

En la **Tabla 1** se muestran los efectos en la pensión de distintos cambios paramétricos y conductuales, que apuntan a mejorar las dificultades descritas en el diagnóstico previo, para afiliados “tipo”, con una situación previsional y condiciones de mercado similares a las que se presentan actualmente: densidad de cotizaciones del 50%, es decir, 6 de cada 12 meses en el año; ingreso imponible de UF 20; retorno de los fondos de 4,5% real anual; tasa de interés de 3,5%; y grupo familiar sin beneficiarios de pensión.

Aumentar la tasa de cotización del 10% actual a un 18% aumenta en un 80% las pensiones de trabajadores en régimen, es decir, que cotizaron toda su vida laboral por la tasa del 18%. Este efecto de elevada magnitud es lineal, ya que, si aumentan las contribuciones en un 80%, entonces la pensión aumentará en la misma proporción.

Un efecto mucho menor tiene aumentar la tasa de cotización en solo un 1% para quienes se encuentran a 15 años de la edad de pensión. Esto significaría un crecimiento de un 2% en las pensiones de los hombres y de un 3% en las pensiones de las mujeres, producto de que el aumento es acotado y que, al ser próximo a la pensión, no se aprovecha el efecto de la rentabilidad sobre una trayectoria larga.

Otra opción para mejorar las pensiones es la entrega de un bono al momento de nacer. Este permite que la capitalización se realice por muchos años (65 los hombres y 60 las mujeres), aumentando considerablemente el ahorro previsional al momento de pensionarse. Un bono de UF 30 al nacer

permitiría aumentar el monto de la pensión de los hombres en un 58% y de las mujeres en un 59%, para afiliados de las condiciones anteriormente descritas, con un retorno de 5,0% anual.

Tabla 1. Efectos en la pensión de cambios paramétricos y conductuales

Aspecto	Descripción	Efecto en la pensión	
		Hombres	Mujeres
Tasa de cotización en régimen	Tasa de cotización del 18%	80%	80%
Bono al nacer	Bono UF 30 al nacer	58%	59%
Bono al nacer diferenciado por sexo	Bono al nacer de UF 25 hombres y UF 35 mujeres	48%	69%
Edad de pensión de mujeres	Edad de retiro a los 65 años para mujeres	-	32%
Rentabilidad	Aumento de la rentabilidad del 1%	27%	22%
Densidad de cotizaciones	Cotización de un mes más por año	24%	24%
Tasa de cotización	Aumento tasa de cotización en un 1% a 15 años de pensión	2%	3%

Fuente: Asociación de AFP. Escenario base asume densidad de cotizaciones de 50% homogénea entre 25 años y edad de pensión; ingreso de UF 20; 4,5% de rentabilidad de los fondos; bono al nacer con rentabilidad de 5,0% anual; tasa de interés de renta vitalicia de 3,5%; grupo familiar sin beneficiarios.

Si el bono fuese de montos diferenciados (UF 25 los hombres y UF 35 las mujeres), considerando la mayor expectativa de vida de las mujeres, entonces las pensiones de los hombres aumentarían en 48% y las de las mujeres crecerían en 69%.

Si se incentiva a las mujeres a aumentar la edad de pensión, de forma que las futuras generaciones se pensionen a la misma edad que los hombres, considerando los avances médicos y de calidad de vida de los últimos años. En ese caso, la pensión de las mujeres sería un 32% más elevada que al pensionarse a los 60 años, producto de cotizar más; obtener rentabilidad sobre el ahorro acumulado por un período más prolongado; y de pagar pensiones por menos meses.

Otra vía para subir las pensiones es obtener un retorno más elevado por la gestión de las inversiones, esto es, que la rentabilidad sea más elevada. Este efecto puede lograrse mediante una actualización del régimen de inversiones o una mejora de la selección de multifondos por parte de los afiliados. Obtener una rentabilidad un 1% más alta durante toda la vida laboral del afiliado permite aumentar las pensiones de los hombres en un 27% y de las mujeres en un 22%.

Por último, un cambio conductual fundamental es el de mejorar la frecuencia con la cual los afiliados cotizan para su pensión. Por ejemplo, para quienes cotizan seis meses al año, hacerlo un mes más cada año significa aumentar la pensión en 24% tanto hombres como mujeres.

Conclusión

El documento presenta las principales razones por las que las pensiones están por debajo de las expectativas de las personas: baja cobertura previsional, amplias lagunas previsionales, bajos ingresos, baja tasa de cotización y elevadas expectativas de vida al momento de pensionarse. Todos estos factores se conjugan en que un ahorro reducido e insuficiente se use para pagar pensiones por largo tiempo.

Todas las políticas para mejorar las pensiones deben apuntar a aumentar el ahorro. Esperar una mejora de las pensiones sin un aumento importante de los niveles de ahorro, solo a través de cambios institucionales, no tiene sustento en el largo plazo.

Centrar la discusión en cambios sistémicos, cuando la tendencia demográfica es la de una población cada vez más envejecida, significará, inequívocamente, una reducción de los beneficios para las generaciones más jóvenes, un aumento de los aportes o un financiamiento vía deuda pública.

Destinar las cotizaciones de los trabajadores al pago de beneficios de corto plazo reduce los ahorros con que estos se pensionarán en el futuro, desaprovechando la capitalización de intereses sobre intereses, como ocurre actualmente en el pilar de contribución obligatoria.

Con un diagnóstico claro, es importante dejar eslóganes de lado y tomar medidas que permitan construir mejores pensiones, garantizando la sostenibilidad del sistema para las futuras generaciones. Mejores pensiones requieren del fortalecimiento del ahorro.