

ESTUDIO CIEDESS 2012

**PARÁMETROS
RELEVANTES DEL SISTEMA
DE PENSIONES:**

ACTUALIZACIÓN, SIMULACIÓN Y ANÁLISIS

ÍNDICE

ÍNDICE	2
RESUMEN EJECUTIVO	3
INTRODUCCIÓN	5
1 PARÁMETROS FUNDAMENTALES DEL SISTEMA DE PENSIONES	6
1.1 Expectativas de vida	7
1.2 Densidad de cotizaciones.....	9
1.3 Rentabilidad	11
1.4 Simulaciones	13
2 MARCO DE ACCIÓN	20
2.1 Densidad de cotizaciones.....	21
2.2 Eficiencia de la Industria	25
2.3 Acciones complementarias	29
3 CONCLUSIONES	32
4 REFERENCIAS	34
5 ANEXOS.....	35
5.1 Anexo 1: Supuestos principales para el cálculo de las pensiones.	35
5.2 Anexo 2: Estimaciones de rentabilidad del sistema de pensiones según metodología planteada por el Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional.	37
5.3 Anexo 3: Evolución en las edades de retiro en los países de la OCDE.....	39
6 EQUIPO DE TRABAJO.....	41

RESUMEN EJECUTIVO

El 13 de noviembre de 1980 fue publicado el Decreto Ley N° 3.500, estableciéndose un nuevo sistema de pensiones en Chile. Esta normativa dio origen a un régimen obligatorio de pensiones basado en la capitalización individual, pionero en el mundo, de contribuciones definidas, con administración privada competitiva y libertad de elección para el afiliado. Se reemplazó entonces el antiguo sistema de pensiones basado en un esquema de reparto, de administración estatal y con beneficios determinados.

Pese a que los resultados del sistema de pensiones reflejan un avance trascendental en la modernización de la seguridad social y un significativo aporte al desarrollo económico nacional (Corbo y Schmidt-Hebbel 2003)¹ respecto al antiguo régimen basado en un esquema de reparto, éste no ha estado exento de modificaciones y reformas, sabiendo mantener sus fundamentos basales.

El nuevo modelo se implementó bajo una serie de supuestos iniciales, que se estimaba serían capaces de generar pensiones en torno al 70% de las últimas remuneraciones percibidas en la etapa activa. Sin embargo, algunos de estos supuestos han sufrido modificaciones o presentan diferencias importantes respecto a tales supuestos, los cuales son abordados en el primer punto de este estudio. Por una parte, la rentabilidad efectiva de los fondos de pensiones, dependiendo de la metodología utilizada, estaría entre un 5 y 8% real anual, ubicándose muy por encima del 4% esperado en un comienzo. En segundo lugar, las expectativas de vida han crecido fuertemente en nuestro país, registrándose 12 años adicionales para las mujeres y 6 para los hombres a las respectivas edades legales de retiro, de acuerdo a las variaciones en las tablas de mortalidad aplicadas en 1981 y 2012². Por último, y de gran relevancia, se observa una densidad de cotizaciones de 55,6% según la última Encuesta de Protección Social (EPS 2009), muy inferior al 80% esperado. La combinación de los resultados anteriores ha generado pensiones inferiores a lo considerado óptimo, instaurando en el debate público la necesidad de modificaciones en algunos parámetros del sistema.

Este régimen de capitalización individual no garantiza un monto definido para las pensiones de vejez, ya que sus resultados dependen de múltiples factores, los que gran parte de los afiliados ignoran. La medición del sistema se da en función del monto de las pensiones que otorga y su comparación con la remuneración previa en la etapa activa. La situación bajo las variables actuales se aleja de tasa de reemplazo considerada óptima (70%), obteniéndose cifras en torno a 31% para mujeres y 52% para hombres.

Actualmente la mayor rentabilidad respecto a las proyecciones iniciales del modelo no alcanza a compensar la baja en la densidad de cotizaciones ni el aumento en las expectativas de vida. A su vez, proyecciones sobre un menor rendimiento de largo plazo en la renta variable originan un escenario de alerta, ya que cada punto porcentual de rentabilidad adicional equivale a un aumento en la tasa de reemplazo del orden de 30%.

¹ Efectos Macroeconómicos de la Reforma de Pensiones en Chile. Resultados y Desafíos de la Reforma al Sistema de Pensiones, FIAP, editado por CIEDESS. Septiembre de 2003.

² Tabla KW-70 respecto a RV-09 ajustada a 2012.

La Reforma Previsional trata de corregir la precariedad del monto de las pensiones otorgando aportes solidarios a la población más vulnerable e incentivando el ahorro voluntario y la incorporación al sistema de forma más temprana y prolongada. Asimismo busca corregir ciertas diferencias de género en el mercado laboral, otorgando ciertos bonos y subsidios. El foco central de las medidas implementadas es disminuir las lagunas previsionales, mejorando así la densidad de cotizaciones que desde el 2002 a la fecha no ha variado en forma significativa, ubicándose en torno al 50%.

Si bien la Reforma puede mejorar de manera sustancial el problema a las personas de escasos recursos –especialmente por el hecho que el Sistema de Pensiones Solidarias cubre al 60% de la población más vulnerable a contar de julio de 2011– y a ciertos grupos específicos –jóvenes, mujeres y trabajadores independientes–, incluso incorporando estos beneficios y asumiendo un incremento en la densidad de cotización al 60%, se observan tasas de reemplazo de 40% para las mujeres y de 63% para los hombres.

Por consiguiente, bajo el objetivo de alcanzar pensiones óptimas, cambios en los parámetros del modelo son necesarios. Claramente el principal foco es mejorar el monto de las pensiones de las mujeres, que se ven afectadas por una edad de jubilación menor, expectativas de vida mayores y fuertes lagunas previsionales. Existen fuertes barreras sociales y políticas para una reforma de este tipo, por lo que la gradualidad en su implementación es fundamental.

Como se mostrará, incrementos en los parámetros dejarían en posición sobre el óptimo a los hombres, mientras que las mujeres requerirían esfuerzos mayores de aporte para una tasa de reemplazo de 70%. Deben crearse los mecanismos necesarios para que las personas coticen durante la etapa activa, así como los incentivos para una mayor penetración de los instrumentos de ahorro voluntario. Caso especial es la necesidad de estímulos dirigidos a fortalecer el APVC. Asimismo, la desinformación de las personas sobre el sistema previsional impacta en la toma de decisiones y en la competencia de las industrias involucradas. Al mismo tiempo, medidas como hacer cotizable el seguro de cesantía, fortalecer el pago de cotizaciones y hacer obligatoria la cotización de todo tipo de contratos mejorarían esta variable, propuestas que son analizadas en la segunda sección del estudio.

Por último, los cambios en la estructura demográfica demandarán mayores recursos destinados a los adultos mayores, principalmente en materias de salud y del Sistema de Pensiones Solidarias. Al respecto, es pertinente estudiar la posible aplicación de ciertos beneficios complementarios. Por una parte se produciría un aumento de los ingresos de las personas de la tercera edad, a través de la Hipoteca Revertida; y por otra, las mayores necesidades de quienes física y mentalmente dependen de terceros para efectuar tareas de la vida cotidiana pueden cubrirse con la creación de un Seguro Social de Protección a la Dependencia.

ESTUDIO CIEDESS

PARÁMETROS RELEVANTES DEL SISTEMA DE PENSIONES: ACTUALIZACIÓN, SIMULACIÓN Y ANÁLISIS.

INTRODUCCIÓN

Con la dictación del Decreto Ley Nº 3.500, publicado el 13 de noviembre de 1980, entra en vigencia en Chile un régimen obligatorio de pensiones basado en la capitalización individual de contribuciones definidas, con administración privada competitiva y libertad de elección para el afiliado. Este régimen —el primero que se conoce con estas características dentro de los sistemas de seguridad social— reemplazó al antiguo sistema de pensiones, basado en un financiamiento de reparto, administración estatal y beneficios determinados.

Transcurridos ya más de 30 años desde que comenzó a operar en Chile el sistema de AFP, sus resultados reflejan, sin duda, un avance trascendental en la modernización de la seguridad social y un significativo aporte al desarrollo nacional. Las reformas involucradas en el nuevo modelo no solo han implicado menores costos para los afiliados, sino que, adicionalmente, han favorecido a la economía como un todo a través de la importante acumulación de ahorro previsional originado por el sistema de capitalización individual.

No obstante, durante todo su funcionamiento, este nuevo régimen previsional no ha estado exento de modificaciones. Manteniéndose las bases fundamentales del sistema, se han introducido perfeccionamientos que demuestra una flexibilidad apropiada para mejoras continuas.

Con la puesta en marcha del nuevo sistema de pensiones, se estableció que la tasa de cotización obligatoria mensual sería de 10% sobre el ingreso imponible, así como la edad para adquirir el derecho a pensionarse por vejez sería de 65 años en el caso de los hombres y 60 para las mujeres.

Los supuestos considerados para realizar las proyecciones de la futura pensión se asociaron a que:

- la sobrevivencia promedio de las personas después de pensionarse era de 13,5 años en el caso de los hombres y de 16,7 años para las mujeres (tabla de mortalidad KW-70);
- la rentabilidad promedio anual sería de 4%; y
- la densidad promedio de cotizaciones no sería menor a 80%.

Con los datos anteriores, se estimó que el sistema generaría pensiones en torno al 70% del promedio de las últimas remuneraciones. Sin embargo, los supuestos iniciales se han modificado drásticamente. Si bien, en los últimos treinta años, la rentabilidad efectiva ha sido superior a lo

esperado, se contrapone con expectativas de vida que han crecido fuertemente y una densidad de cotizaciones más baja que lo proyectado, lo que ha generado pensiones menores a las estimadas.

Lo anterior ha resentido la percepción que posee la ciudadanía sobre el sistema, lo que se ve acrecentado con resultados de rentabilidades negativas o utilidades crecientes de las Administradoras. De la misma forma, algunos representantes del Gobierno y expertos en la materia han propuesto incrementar la tasa de cotización en el mediano plazo con el fin de mejorar las pensiones.

En vista de la relevancia del tema y el rol de CIEDESS como referente de la seguridad social en Chile, se desarrolla el presente estudio que busca revisar los parámetros numéricos que se utilizan en el sistema de AFP y que impactan en los resultados de las prestaciones esperadas versus las efectivas. Asimismo, se propondrán algunas modificaciones en aquellos aspectos que inciden en el nivel de los beneficios, especialmente en torno a la densidad de cotización.

1 PARÁMETROS FUNDAMENTALES DEL SISTEMA DE PENSIONES

Como ya se señaló en el apartado anterior, existen diferentes variables y parámetros que influyen en el cálculo final de la pensión. Asimismo, dependiendo del período en que nos encontremos, algunas de estas variables y parámetros varían en su nivel de importancia (ver Cuadro Nº 1).

Cuadro Nº 1: Variables y parámetros que afectan el cálculo de la pensión

	Variables	Parámetros
Etapa activa	<ul style="list-style-type: none"> - Edad de entrada al sistema - Masa salarial imponible - Género - Ahorro complementario 	<ul style="list-style-type: none"> - Crecimiento del ingreso imponible - Tasa de cotización - Densidad de cotizaciones (tasa de cesantía) - Rentabilidad del fondo de pensiones
Etapa pasiva	<ul style="list-style-type: none"> - Edad al pensionarse - Saldo acumulado - Género - Beneficiarios (grupo familiar) - Modalidad de pensión 	<ul style="list-style-type: none"> - Tablas de mortalidad (pensionado y beneficiario) - Gastos asociados (modalidad y administración) - Rentabilidad del fondo (modalidad) - Tasa de interés de descuento

Elaboración CIEDESS.

Realizando las simulaciones bajo el escenario inicial del modelo de capitalización individual, es decir, rentabilidad real anual de 4%, densidad de cotizaciones de 80%, expectativas de vida en ese período (KW-70) y una tasa de cotización del 10%, se obtiene una tasa de reemplazo³ que va desde un 71% para los hombres y 48% para las mujeres a las edades legales de retiro respectivas.

³ A lo largo del estudio se considerará como tasa de reemplazo al porcentaje que se obtiene con la división entre la pensión recibida a la edad legal de jubilación y el promedio del salario imponible de las últimas 120 cotizaciones.

En la medida que el sistema de cuentas individuales entregue las primeras pensiones a las personas que iniciaron sus primeras cotizaciones en una AFP (a contar del año 1981), el debate se centrará en la cuantía de éstas. Efectivamente, se han realizado diversas propuestas que apuntan a incrementar el saldo acumulado final de los afiliados, centrándose principalmente en variaciones paramétricas del modelo: extensión de la edad de jubilación y aumento de la tasa de cotización.

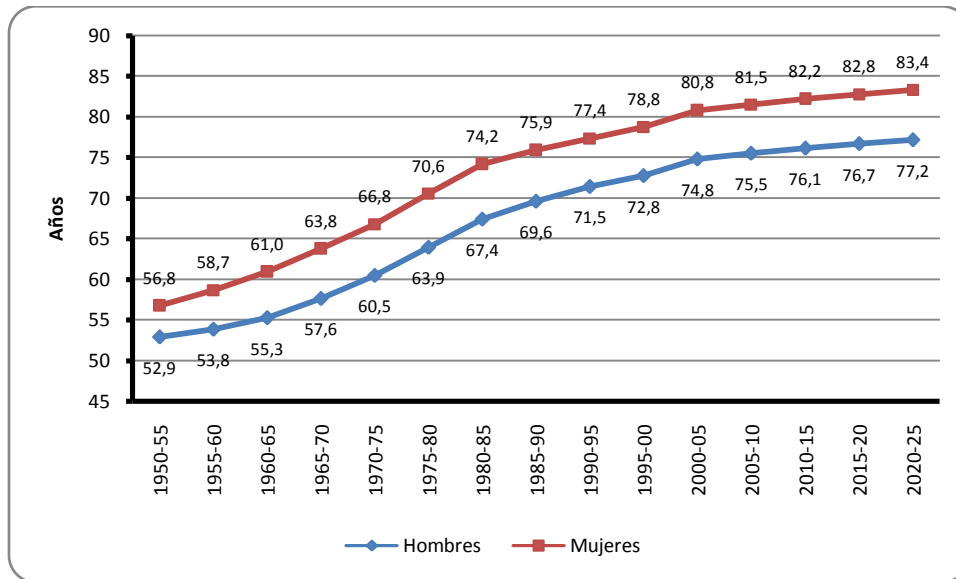
A continuación se detalla el impacto de las principales variables del modelo sobre la magnitud final de la pensión, así como la simulación y análisis de los respectivos efectos en el cambio de los parámetros bajo ciertos supuestos⁴.

1.1 Expectativas de vida

La evolución al alza que han registrado las expectativas de vida de las personas ha impactado negativamente en el monto de las pensiones, fundamentalmente de las mujeres, cuyo saldo acumulado en su cuenta individual debe distribuirse en más años.

Desde la creación del sistema en 1981 a la fecha, la expectativa promedio de vida de los hombres ha aumentado desde los 67 a los 76 años, mientras que las mujeres evidenciaron un crecimiento desde los 74 a los 82 años, según se observa en el Gráfico N° 1.

Gráfico N° 1: Expectativas de vida al nacer según género (por quinquenio)



Fuente: INE.
 Elaboración CIEDESS.

Según la tabla RV-09 utilizada para el cálculo de las pensiones, a la edad legal de jubilación las expectativas de vida de los hombres y de las mujeres son de 19,4 y 28,8 años respectivamente, impacto relevante si se compara con la tabla RV-85, donde las expectativas eran de 17,2 y 24,8 años en ese mismo orden.

⁴ Para mayor detalle ver Anexo 1.

Cabe destacar que las actuales tablas de mortalidad incorporan un factor de ajuste en razón de la mayor expectativa de vida de las personas, por lo que anualmente se produce un impacto negativo en el cálculo de la pensión inicial.

Según se aprecia en el Cuadro N° 2, comparando la tabla KW-70 con la RV-09 ajustada a 2012, a la edad legal de retiro los hombres han incrementado sus expectativas de vida en 6 años, mientras que en el caso de las mujeres el aumento es de 12.

Cuadro N° 2: Expectativas de vida según edad y tabla de mortalidad

Tabla de Mortalidad	Expectativas de vida a los:					
	60	61	62	63	64	65
<i>Hombres</i>						
KW-70	16,7	16,0	15,4	14,8	14,1	13,5
RV-85	20,8	20,0	19,3	18,6	17,9	17,2
RV-04	22,6	21,8	21,0	20,2	19,4	18,7
RV-09	23,3	22,5	21,7	20,9	20,1	19,4
RV-09 (2012)*	23,5	22,7	21,9	21,1	20,3	19,5
Diferencia	6,8	6,7	6,5	6,3	6,2	6,0
<i>Mujeres</i>						
KW-70	16,7	16,0	15,4	14,8	14,1	13,5
RV-85	24,8	24,0	23,1	22,3	21,5	20,7
RV-04	27,4	26,5	25,6	24,7	23,9	23,0
RV-09	28,8	27,8	26,9	26,0	25,1	24,2
RV-09 (2012)*	28,9	28,0	27,0	26,1	25,2	24,3
Diferencia	12,2	11,9	11,7	11,4	11,1	10,8

(*) Aplicando factores de ajuste sobre la base de tabla de mortalidad RV-09.
 Elaboración CIEDESS.

Los efectos del aumento en las expectativas de vida sobre las pensiones se muestran en el Cuadro N° 3, donde se observa la disminución en el monto de éstas a medida que las expectativas aumentan. Para los hombres se aprecia que la pensión cae un 22,2% por este efecto, mientras que para las mujeres desciende en un 25,7%.

Cuadro N° 3: Efecto de las expectativas de vida sobre las pensiones (montos en UF)

Tabla de Mortalidad	Expectativas de Vida*	Saldo Acumulado*	Pensión	Tasa de Reemplazo
<i>Hombres</i>				
KW-70	13,5	2.760,5	21,0	113,79%
RV-85 y B-85	17,2	2.760,5	17,7	95,81%
RV-04 y B-06	18,7	2.760,5	16,6	89,76%
RV-09 y B-06	19,4	2.760,5	16,4	88,52%
<i>Mujeres</i>				
KW-70	16,7	2.066,9	13,6	73,70%
RV-85 y B-85	24,8	2.066,9	10,9	59,04%
RV-04 y B-06	27,4	2.066,9	10,3	55,90%
RV-09 y B-06	28,8	2.066,9	10,1	54,79%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.
 Supuestos: Aportes ininterrumpidos desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5% y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.
 Elaboración CIEDESS.

Las expectativas de vida están implícitas en el cálculo del Capital Necesario Unitario (CNU) de cada persona, así como del grupo familiar que tiene derecho a pensión de sobrevivencia. Mientras más beneficiarios se tengan, el CNU será mayor, por lo que la pensión final disminuye.

1.2 Densidad de cotizaciones

El período de cotización durante la etapa activa, conocido como densidad de cotización, impacta de manera importante al saldo acumulado, existiendo una relación directa entre la densidad y el monto de la pensión. Efectivamente, la mayoría de las propuesta establecidas por la Reforma Previsional de 2008 apuntan a mejorar la densidad de cotización, principalmente la de los grupos vulnerables, como trabajadores independientes, jóvenes y mujeres.

Al implementarse el nuevo sistema de pensiones, el supuesto referente a la densidad de cotización fue de 80%, lo que significa aportar a la cuenta de capitalización individual 32 de los 40 años activos que registra una persona que cotiza de los 25 a los 65 años. Sin embargo, la densidad registrada para los afiliados entre 18 y 60 años en la última Encuesta de Protección Social (EPS 2009) fue de 55,6%, observándose diferencias significativas entre género e ingreso per cápita.

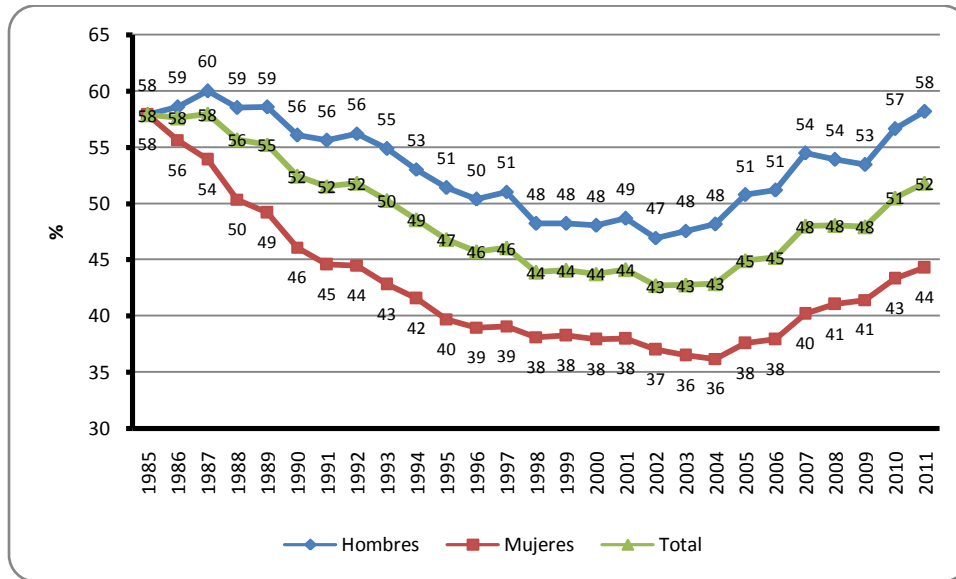
Factores propios del mercado laboral, como una mayor rotación en el trabajo, una inserción laboral más inestable de las mujeres, el desempleo, la contratación a honorarios, el trabajo independiente y la informalidad han incidido en una densidad muy inferior a la estimada en un inicio. Ciertas modificaciones, las más de las veces mediante normativas legales, han corregido positivamente la cobertura del sistema, faltando aún mejorar la continuidad de las cotizaciones.

Otro elemento clave que se vincula con la densidad de cotizaciones es la edad en que se comienza con los aportes, donde la postergación en la entrada al trabajo remunerado (principalmente por estudios) y la mayor tasa de desempleo que presentan los jóvenes entre 15 y 24 años son factores determinantes. Del mismo modo, esta etapa de aportes también se ve reducida si hay una pensión anticipada –si bien la legislación establece una edad de jubilación por género, una proporción importante busca retirarse antes–.

Adicionalmente, hay evidencia respecto a la preferencia del consumo presente de las personas por sobre el ahorro. Lo anterior se ve potenciado si se considera que el ahorro previsional es para resolver una contingencia a muy largo plazo, por lo que existen incentivos a evitar la cotización obligatoria.

Considerando la serie histórica de afiliados y cotizantes del sistema de pensiones, es posible obtener –a nivel agregado– la densidad de cotizaciones para el período 1985-2011. Los resultados se presentan en el Gráfico N° 2, donde se observan niveles por debajo de las proyecciones iniciales del modelo (80%), con un máximo, en 1987, de 60,0% para los hombres y 53,9% para las mujeres.

Gráfico Nº 2: Densidad de cotizaciones en el sistema de pensiones



Fuente: Superintendencia de pensiones.
 Elaboración CIEDESS.

Pese a lo determinante que resulta el efectuar la mayor cantidad de cotizaciones posibles durante la vida activa, a diferencia del antiguo régimen de reparto, no existe una obligación importante respecto a la densidad de cotizaciones para los afiliados al sistema de capitalización individual, salvo la exigencia de 240 meses de cotizaciones (equivalente a un 50% de densidad considerando 40 años de trabajo activo) para tener derecho a la garantía estatal de pensión mínima.

En el Cuadro Nº 4 se presenta el efecto de la variable analizada. Simulando una escala descendente en la densidad de cotizaciones se observa el relevante impacto negativo, tanto en la pensión final como en la tasa de reemplazo. Lo anterior muestra la importancia de focalizar propuestas en mejorar este indicador, tal como lo han hecho los últimos perfeccionamientos al sistema de pensiones.

Al pasar de una densidad de 100 a 80% se registra una variación negativa de 18,6% en el monto de la pensión para los hombres y 18,5% para las mujeres. A su vez, con una densidad en torno a la evidencia actual se registra una tasa de reemplazo menor al óptimo esperado (70%), siendo muy inferior para el caso de las mujeres.

Cuadro Nº 4: Efecto de la densidad de cotizaciones sobre las pensiones (montos en UF)

Densidad de Cotizaciones*	Años Cotizados**	Saldo Acumulado**	Pensión	Tasa de Reemplazo
<i>Hombres</i>				
100%	46,0	2.760,5	16,4	88,52%
90%	41,4	2.535,2	15,0	81,30%
80%	36,8	2.247,9	13,3	72,09%
70%	32,2	1.900,6	11,3	60,95%
60%	27,6	1.700,9	10,1	54,54%
50%	23,0	1.402,8	8,3	45,51%
40%	18,4	1.145,5	6,8	37,86%
30%	13,8	870,3	5,2	30,68%
20%	9,2	544,6	3,2	21,00%
10%	4,6	289,2	1,7	11,04%
<i>Mujeres</i>				
100%	41,0	2.066,9	10,1	54,79%
90%	36,9	1.890,4	9,3	50,11%
80%	32,8	1.683,5	8,2	44,80%
70%	28,7	1.414,3	6,9	37,85%
60%	24,6	1.275,0	6,2	34,52%
50%	20,5	1.060,8	5,2	29,21%
40%	16,4	859,1	4,2	24,46%
30%	12,3	643,4	3,2	20,42%
20%	8,2	409,3	2,0	13,39%
10%	4,1	209,3	1,0	6,93%

(*) Los períodos no cotizados se distribuyen de forma uniforme en la etapa activa de la persona.

(**) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

Supuestos: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5%, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Cabe destacar que los períodos en que se deja de cotizar –o lagunas previsionales– tienen impactos diferentes según el momento en que se produzcan. Los primeros aportes poseen una ponderación mayor en el saldo acumulado final por efecto de la capitalización.

1.3 Rentabilidad

Sin duda, una de las variables más relevantes es la rentabilidad que obtienen los fondos de pensiones en la etapa activa de los afiliados. Además, la capacidad para generar un mayor retorno sobre los aportes en el largo plazo es la base del sistema de capitalización individual y su gran diferencia respecto a los sistemas de reparto.

Efectivamente, desde septiembre de 2002 el sistema de pensiones trabaja sobre un esquema de múltiples fondos, con el fin de incrementar el valor esperado de las pensiones. Contando con alternativas de inversión cuyo riesgo está asociado al horizonte de cada afiliado, lo que permite elevar el valor esperado del saldo acumulado final.

Existe una normativa rigurosa respecto a los instrumentos financieros en que pueden invertir las AFP, así como a la diversificación de los fondos de pensiones. A su vez, los afiliados también deben considerar ciertas limitaciones normativas, con el fin de resguardar los fondos que darán origen a su futura pensión.

La estimación para el fondo existente desde comienzos del nuevo sistema –fondo tipo C– era de una rentabilidad real anual de 4%. A diciembre de 2011 la rentabilidad promedio anual histórica de este fondo alcanzaba el 8,80%, equivalente a más del doble de lo proyectado. Asimismo, considerando los promedios anuales desde el origen de los multifondos hasta diciembre de 2011, se registran retornos reales de 3,94% anual en el caso del fondo E, cifra que se incrementa según la mayor exposición en instrumentos de renta variable. Así, el fondo D ha logrado un 4,68%; el fondo C un 5,15%; el fondo B –en el que la mayoría de los chilenos mantiene sus cuentas– un 5,81%; y, el fondo A, con mayor renta variable, un 6,82%.

No obstante, existen reparos sobre la forma de medir la rentabilidad de los fondos de pensiones. Uno de ellos fue planteado por la Comisión Marcel en su diagnóstico previo a la última Reforma Previsional, y que tiene relación tanto con la ponderación de la rentabilidad según la magnitud de los fondos acumulados como con las comisiones cobradas por las Administradoras⁵.

En efecto, conforme a lo observado por la mencionada Comisión y extendiendo sus resultados hasta el 2011, la rentabilidad anual promedio ponderada por el tamaño de los fondos alcanzaría el 6,71%. A su vez, descontando las comisiones cobradas por las AFP, cuyo promedio sobre el fondo ha sido de 0,95%, se obtiene una rentabilidad neta de 5,77%.

De todos modos, cualesquiera sean los criterios considerados y a pesar del impacto de las crisis económicas globales, las cifras de rentabilidad siguen siendo superiores a las estimaciones iniciales, e incluso por encima de la de los instrumentos de inversión financiera tradicionales. Lo anterior resulta muy positivo pensando en el fuerte impacto de esta variable sobre la pensión final.

Existen variadas alternativas cuyo objetivo es el incremento de la rentabilidad de los fondos de pensiones, mencionándose con mayor frecuencia el profundizar los mercados de capitales internos, diversificar la cartera de inversiones, mejorar la supervisión en la administración de los fondos, estimular la competencia en las industrias involucradas (AFP y Compañías de Seguros) e incentivar la educación previsional. Sin embargo, es difícil separar el verdadero impacto de estas medidas en un sistema que presenta gran exposición a los mercados externos, especialmente los fondos de pensiones más riesgosos, con mayor participación en instrumentos de renta variable internacional.

Según se presenta en el Cuadro Nº 5, cada aumento de 1% en la rentabilidad promedio anual de los fondos, incrementa la pensión en torno a un 30% para los hombres y 25% para las mujeres. Un aspecto importante es que a rentabilidades superiores al 6% las mujeres alcanzarían una tasa de reemplazo en torno al 70% a diferencia de los hombres que, con una edad legal de retiro mayor y por ende una acumulación mayor de fondos, obtienen esta tasa con una rentabilidad de 4,1%.

⁵ Para mayor detalle ver Anexo 2.

Cuadro N° 5: Efecto de la rentabilidad sobre las pensiones (montos en UF)

Rentabilidad Promedio	Saldo Acumulado*		Pensión		Tasa de Reemplazo	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
2%	1.308,4	1.080,6	7,8	5,3	41,96%	28,64%
3%	1.656,6	1.327,5	9,8	6,5	53,12%	35,19%
4%	2.125,4	1.648,2	12,6	8,1	68,16%	43,69%
5%	2.760,5	2.066,9	16,4	10,1	88,52%	54,79%
6%	3.625,8	2.616,0	21,5	12,8	116,27%	69,34%
7%	4.810,6	3.339,0	28,5	16,4	154,27%	88,51%
8%	6.439,1	4.293,8	38,2	21,0	206,49%	113,82%
9%	8.685,1	5.558,5	51,5	27,2	278,52%	147,34%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

Supuestos: Aportes ininterrumpidos desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Con el objeto de realizar un análisis más preciso sobre la estructura de gastos de las AFP, sería vital contar con los gastos detallados según área de servicios, sin embargo la información financiera disponible no lo ofrece. Según un estudio de costos por proceso productivo de las AFP realizado por la Superintendencia de Pensiones en 2005⁶, los costos de agencias, vendedores, procesos comunes y administración de cuenta representaron casi un 85% del total de los costos de las AFP, siendo agencias (32,8%) y vendedores (23,0%) las partidas más importantes, mientras que los costos por administración de cuentas y administración del fondo correspondieron a un 12,3% y 4,2% respectivamente. Es prioritario que la función más relevante de las AFP sea la correcta administración de los fondos de pensiones.

1.4 Simulaciones

El sistema de capitalización individual es un esquema de aportes definidos y no de beneficios definidos, por lo que no garantiza un monto determinado para las pensiones de vejez que genere en relación a las últimas remuneraciones o rentas imponibles.

Los montos de pensiones generados dependen de múltiples factores, que en su mayoría ya han sido tratados. Sin embargo, es de interés comparar la situación inicial del modelo con la que se registra actualmente, así como con las situaciones a futuro. Esto con el objetivo de determinar la necesidad de implementar algún tipo de modificación al sistema.

1.4.1 Situación inicial

Bajo los supuestos básicos iniciales del modelo, junto a una serie de condiciones conservadoras, es posible calcular la pensión que se hubiese obtenido a la edad legal de jubilación. Los resultados se muestran en el Cuadro N° 6, donde se aprecian tasas de reemplazo sobre el nivel óptimo esperado para los hombres y por debajo en el caso de las mujeres, las que necesitarían una cotización obligatoria de 14,6% para alcanzar tal nivel.

⁶ Información financiera para los años 2002, 2003 y 2004 de las 6 AFP existentes en esos años. Se excluyen los gastos del seguro de invalidez y sobrevivencia.

Cuadro N° 6: Monto de pensiones bajo parámetros iniciales (montos en UF)

Género	Saldo Acumulado*	Pensión	Tasa de Reemplazo	Cotización Óptima**
Hombre	1.724,4	13,1	71,08%	9,9%
Mujer	1.337,6	8,8	47,88%	14,6%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

(**) Cotización obligatoria necesaria para obtener una tasa de reemplazo de 70%.

Supuestos: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 4%, densidad de cotización de 80%, tablas de mortalidad KW-70 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Por el solo hecho de aumentar la rentabilidad en 1% –pasando de 4 a 5% anual–, provocaría tasas de sustitución del orden de 93% y 60% para hombres y mujeres respectivamente. En este caso las mujeres necesitarían una cotización obligatoria de 11,6% para alcanzar una tasa de reemplazo óptima (ver Cuadro N° 7).

Cuadro N° 7: Monto de pensiones bajo parámetros iniciales, aumentando rentabilidad (montos en UF)

Género	Saldo Acumulado*	Pensión	Tasa de Reemplazo	Cotización Óptima**
Hombre	2.247,9	17,1	92,66%	7,6%
Mujer	1.683,5	11,1	60,26%	11,6%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

(**) Cotización obligatoria necesaria para obtener una tasa de reemplazo de 70%.

Supuestos: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5%, densidad de cotización de 80%, tablas de mortalidad KW-70 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Otro elemento relevante es el impacto de la composición del grupo familiar. Si se considerase el causante sin beneficiarios, la tasa de reemplazo sube considerablemente.

1.4.2 Situación actual

Ajustando los parámetros básicos originales a los actuales del sistema, se puede constatar el impacto en el monto de las pensiones. Se ha evidenciado, además de un aumento en las expectativas de vida, una baja en la densidad de cotizaciones y un incremento en la rentabilidad de los fondos de pensiones. Con estas variaciones se registran tasas de sustitución del orden de 52% para los hombres y 31% para las mujeres (ver Cuadro N° 8).

Cuadro Nº 8: Monto de pensiones bajo parámetros actuales (montos en UF)

Género	Saldo Acumulado*	Pensión	Tasa de Reemplazo	Cotización Óptima**
Hombre	1.609,1	9,5	52,20%	13,4%
Mujer	1.193,4	5,4	30,52%	22,9%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

(**) Cotización obligatoria necesaria para obtener una tasa de reemplazo de 70%.

Supuestos: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5,5%, densidad de cotización de 50%, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Comparando ambas situaciones –la inicial con la actual– se aprecia una disminución en el monto de las pensiones, ya que la mayor rentabilidad no alcanza a compensar la baja en la densidad de cotizaciones ni el aumento en las expectativas de vida. Efectivamente, si suponemos una densidad igual al 80%, la tasa de reemplazo resultante a la edad legal de jubilación sería de 83% para los hombres y 47% para las mujeres (ver Cuadro Nº 9).

Cuadro Nº 9: Monto de pensiones bajo parámetros actuales, aumentando densidad (montos en UF)

Género	Saldo Acumulado*	Pensión	Tasa de Reemplazo	Cotización Óptima**
Hombre	2.577,6	15,3	82,66%	8,5%
Mujer	1.895,4	8,6	46,85%	15,0%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

(**) Cotización obligatoria necesaria para obtener una tasa de reemplazo de 70%.

Supuestos: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5,5%, densidad de cotización de 80%, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

En vista de lo anterior, en los últimos meses ha surgido en la opinión pública la idea de modificar algunos parámetros del sistema de pensiones, enfocada principalmente hacia el aumento de la edad de jubilación y/o el incremento de la tasa de cotización obligatoria. Sin embargo, los cambios impulsados en la Reforma Previsional podrían alterar el escenario actual, tal como se analiza a continuación.

1.4.3 Situación proyectada

La Reforma Previsional plantea políticas que apuntan a subir la densidad de cotización y a elevar el monto de las pensiones. Para las mujeres se implementó el Bono por Hijo (BH), la división de saldos en caso de divorcio o nulidad, el incremento del ingreso mínimo imponible para trabajadoras de casa particular, el aumento de la cobertura y separación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), entre los cambios más importantes. A su vez, se introdujo un subsidio para los trabajadores jóvenes de 18 a 35 años de edad, la cotización obligatoria para los independientes y la aplicación de nuevas modalidades de ahorro previsional voluntario: subsidios para el ahorro de personas con ingresos medios y bajos y ahorro previsional voluntario colectivo (APVC). Otra medida relevante es la introducción del “Pilar Solidario”, favoreciendo a los más vulnerables a través del sistema de pensiones solidarias.

Resulta difícil efectuar estimaciones sobre el monto de las pensiones que otorgará el sistema en el largo plazo con la incorporación de las nuevas normas contenidas en la Reforma. Sin embargo, con fines referenciales, se efectúa un ejercicio de proyecciones con base en supuestos conservadores, cuyos resultados se presentan en el Cuadro N° 10, donde se observa la variación que experimenta la tasa de reemplazo al introducir gradualmente algunos elementos de dicha Reforma.

Como es de esperar, las mujeres serían las más favorecidas debido al Bono por Hijo. La tasa de reemplazo, luego de todos los complementos, registra un aumento de 122% para los hombres y 126% para las mujeres. Cabe señalar que existen algunos puntos que dependen de cada afiliado, como es el ahorro que éste puede lograr de las reducciones en los costos provenientes de la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) y de la comisión por administración de los fondos de pensiones. Asimismo, el aumento de la rentabilidad de 0,5% estará en función de factores internos –como el mayor grado de competencia en la industria de AFP– y externos –como la evolución de los mercados financieros–. Considerando sólo las cifras dependientes del afiliado y los aportes del Estado, las tasas de reemplazo serían del 72% para los hombres y 49% para las mujeres.

Cuadro N° 10: Efectos de la Reforma Previsional sobre el monto de las pensiones (montos en UF)

	Saldo Acumulado*	Pensión	Tasa de Reemplazo	Variación TR
<i>Hombres</i>				
Situación inicial	1.402,8	8,3	45,51%	-
+ Sistema de pensiones solidarias	1.402,8	9,2	50,16%	10,2%
+ Aumento densidad (a 80%)	2.247,9	13,3	72,09%	43,7%
+ Ahorro SIS**	2.582,8	15,3	82,83%	14,9%
+ Ahorro comisión**	2.746,9	16,3	88,09%	6,4%
+ Aumento rentabilidad de 0,5%	3.149,8	18,7	101,01%	14,7%
<i>Mujeres</i>				
Situación inicial	1.060,8	5,2	29,21%	-
+ Bono por hijo	1.197,6	5,9	32,98%	12,9%
+ Diferencial prima SIS	1.202,9	5,9	33,12%	0,4%
+ Sistema de pensiones solidarias	1.197,6	7,5	42,16%	27,3%
+ Aumento densidad (a 80%)	1.828,8	9,0	48,66%	15,4%
+ Ahorro SIS**	2.079,6	10,2	55,34%	13,7%
+ Ahorro comisión**	2.202,5	10,8	58,61%	5,9%
+ Aumento rentabilidad de 0,5%	2.480,3	12,1	66,00%	12,6%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

(**) Si se ahorrara voluntariamente la diferencia de costos (SIS de 1,49% lo paga el empleador y menor comisión entre AFP más barata y promedio del sistema por efecto de licitaciones de cartera de nuevos afiliados).

Supuestos: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5%, densidad de cotización de 50%, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

1.4.4 Modificación de parámetros

Con la entrega de las primeras pensiones otorgadas exclusivamente con base en la capitalización individual, el sistema enfrenta las críticas por el monto de éstas y su comparación con los últimos niveles de renta del trabajador, situación que tendería a agravarse por el continuo

aumento de las expectativas de vida y las proyecciones de menor rentabilidad respecto de los niveles actuales, a lo que se suman las bajas tasas de densidad de cotizaciones y la propensión a postergar o evitar las cotizaciones.

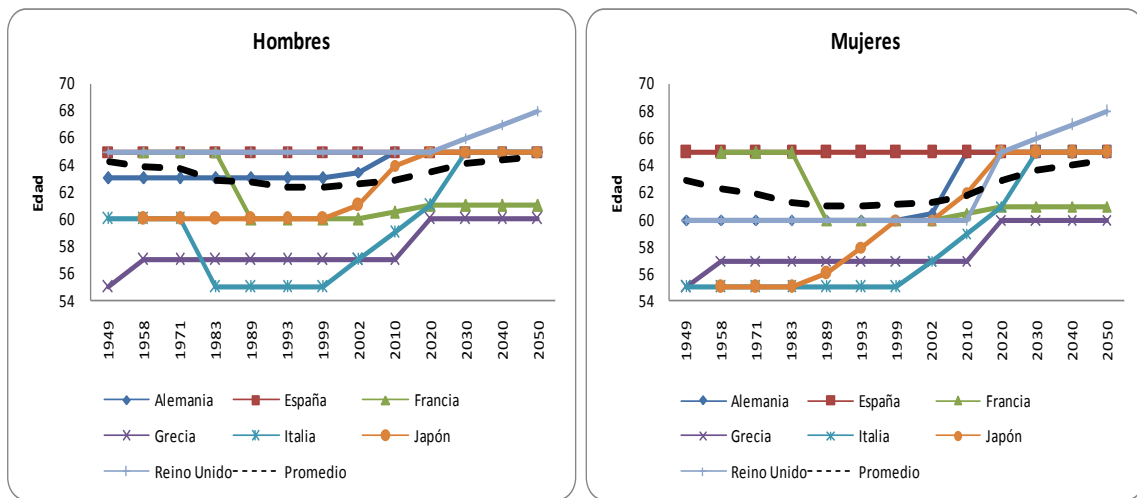
Las medidas que generan mayor adhesión por parte de los especialistas a la hora de ajustar los parámetros del sistema, en busca de mejorar el monto de las pensiones, son el alza de la tasa de cotización y el aumento en las edades de jubilación. Esto dado que ajustes al régimen de inversiones tendrían un impacto acotado, al haberse realizado ya los cambios más importantes en este aspecto.

a) Edad de jubilación

Con el objeto de controlar el fuerte gasto del sistema de pensiones, diversos países han tomado la opción de postergar la edad de jubilación, algunos de forma escalonada y otros de manera inmediata. Se han mantenido en este punto las diferencias por género, apreciándose, en todo caso, una convergencia en el largo plazo.

Los países de la OCDE, según el Gráfico N° 3, registrarán en promedio un incremento de 3% en la edad de retiro para los hombres, al pasar de 62,9 años en 2010 a 64,6 en 2050; mientras que para las mujeres el aumento será de 4%, pasando de 61,8 a 64,4 en igual período. Un caso extremo es la gradualidad que estableció el Reino Unido, donde la edad de retiro para hombres y mujeres llegará a 68 años en el 2050. Esto contrasta con la situación de Grecia, en que para ambos géneros la edad de retiro alcanzará los 60 en dicho año⁷.

Gráfico N° 3: Edad de jubilación en los países de la OCDE 1949-2050



Fuente: "Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries".
 Elaboración CIEDESS.

El análisis que surge de esta tendencia es cómo afectaría en Chile el aumento de la edad legal de retiro en el monto de las pensiones. Bajo los supuestos de la situación actual, el Cuadro N° 11 registra el impacto en las tasas de reemplazo al variar la edad de jubilación, tanto en hombres

⁷ Para mayor detalle ver Anexo 3.

como en mujeres. Por cada año que se posterga la edad de retiro se observa un crecimiento en torno al 3% en la tasa de sustitución de los hombres y de 2% para las mujeres. Estas últimas deben ser el principal foco de estudio, ya que incluso con la edad de retiro de 68 años la pensión sigue estando por debajo del nivel óptimo esperado.

Cuadro Nº 11: Efecto de aumentos en la edad de retiro sobre las pensiones (montos en UF)

Edad de Retiro	Saldo Acumulado*	Pensión*	Tasa de Reemplazo	Variación TR
<i>Hombres</i>				
65	2760,5	16,4	88,52%	-
66	2920,7	16,8	90,88%	2,7%
67	3088,9	17,3	93,43%	2,8%
68	3265,5	17,8	96,17%	2,9%
69	3450,9	18,3	99,15%	3,1%
70	3645,6	18,9	102,37%	3,3%
<i>Mujeres</i>				
60	2066,9	10,1	54,79%	-
61	2192,4	10,3	55,79%	1,8%
62	2324,2	10,5	56,87%	1,9%
63	2462,6	10,7	58,03%	2,0%
64	2607,9	11,0	59,27%	2,1%
65	2760,5	11,2	60,60%	2,3%
66	2920,7	11,5	62,05%	2,4%
67	3088,9	11,8	63,61%	2,5%
68	3265,5	12,1	65,30%	2,7%

(*) A la edad de retiro asociada.

Supuestos: Aportes ininterrumpidos desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5%, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Como ya se señaló, anualmente existe un ajuste por la actualización en las expectativas de vida, llamado “factor de mejoramiento”. Este ajuste impacta negativamente en el monto de la pensión, ya que la etapa pasiva que debe cubrirse se prolonga. De acuerdo a los factores de la tabla de mortalidad RV-09, las expectativas de vida a la edad legal actual de retiro para 2030 aumentarían en 1 año para los hombres y 8,4 meses para las mujeres. Por consiguiente, habría una justificación técnica para el incremento progresivo en las edades de retiro.

b) Tasa de cotización obligatoria

Los trabajadores afiliados a las AFP están obligados a efectuar las cotizaciones previsionales, calculadas como un porcentaje de la respectiva remuneración y/o renta imponible, el cual fue establecido en un 10%. Esta cotización posee un tope imponible de 67,4 Unidades de Fomento desde enero de 2012, cifra que se reajusta cada año según la variación del Índice de Remuneraciones Reales.

La evidencia internacional no es tan útil para estos efectos, por la sencilla razón de que Chile fue el pionero en impulsar un sistema de pensiones basado en la capitalización individual, por lo que muchos de los parámetros del modelo fueron replicados. Así, países de Latinoamérica

que han adoptado este sistema de pensiones poseen tasas de cotización iguales o muy cercanas al 10% (ver Cuadro N° 12).

Cuadro N° 12: Estructura de cotizaciones en sistema de capitalización (como porcentaje de la remuneración imponible)

País	Tasas de Cotización			
	Cuenta Individual	Comisión por Administradora	Prima del SIS**	Total Aporte
Bolivia	10,00%	0,50%	1,71%	12,21%
Chile*	10,00%	1,49%	1,49%***	12,98%
Colombia*	11,50%	1,53%	1,47%	14,50%
El Salvador*	10,30%	1,50%	1,20%	13,00%
México*	7,74%	0,00%	0,00%	7,74%
Perú*	10,00%	1,95%	1,12%	13,07%
República Dominicana*	8,00%	0,50%	1,00%	9,50%
Uruguay*	12,10%	1,85%	1,05%	15,00%

(*) En estos países siguen funcionando los antiguos sistemas de pensiones, pero sólo algunos permiten la entrada de nuevos trabajadores a estos sistemas.

(**) Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.

(***) A partir de julio de 2011 el pago de esta comisión se traspasa al empleador.

Fuente: FIAP 2010.

Elaboración CIEDESS.

En los últimos años se han traspasado al sistema de capitalización algunos países de Asia y del este de Europa, los que han modificado en parte esta tendencia del 10% en la tasa de cotización obligatoria.

Para el caso chileno se han observado algunas modificaciones en las cotizaciones para el área de pensiones, principalmente por diferenciales de riesgo según género que no eran considerados. A raíz de la licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, las mujeres son favorecidas con el diferencial de primas entre género dada su menor siniestralidad. En la primera licitación la prima para los hombres era de 1,87%, mientras que la de las mujeres era de 1,67%, por lo que éstas mensualmente depositaban a su cuenta individual un 10,2% de su renta imponible (10% de cotización obligatoria más 0,2% del SIS). Con la nueva adjudicación, la prima general es de 1,49%, donde la cotización de las mujeres se distribuye en un 1,44% al SIS y un 0,05% a la cuenta de capitalización individual. Otro elemento a destacar es la cotización adicional, por encima del 10%, para aquellos afiliados que desempeñan labores pesadas. Esta cotización se realiza con el propósito de permitir una jubilación anticipada.

Por otra parte, la disminución en la comisión por administración debido al esquema de licitaciones de cartera de nuevos afiliados y el traspaso del costo de la prima del SIS al empleador da paso a un escenario de mayor factibilidad para el ahorro voluntario. Las diferencias producidas por estos efectos pueden destinarse a complementar el saldo acumulado por la cotización obligatoria. Por el lado de las comisiones, el aporte disponible podría alcanzar un 1,59% del ingreso imponible (diferencia entre la AFP más costosa y más barata), mientras que la transferencia de la prima SIS al empleador ofrecería un aporte que actualmente llega al 1,49% de la remuneración imponible.

Los potenciales aportes al saldo final que darán origen a la pensión son fundamentales. Existen diferentes razones por las que los afiliados no usan estos diferenciales como ahorro

voluntario, siendo las más importantes la escasa cultura de ahorro de las personas, la preferencia al consumo presente (no hay previsión a futuro o una mirada de largo plazo que suavice el consumo) y la baja disponibilidad de recursos. Lo anterior nos lleva a pensar que el ahorro obligatorio es la vía más segura de acumular una base para las pensiones.

Impactos de fluctuaciones en la tasa de cotización obligatoria sobre el monto de las pensiones se presenta en el Cuadro N° 13. Se aprecia un incremento de 10% en las tasas de reemplazo de hombre y mujeres por el incremento de la cotización de 10 a 11%. El aumento en la variación de las tasas de sustitución no es lineal y va descendiendo levemente.

Cuadro N° 13: Efecto de la tasa de cotización sobre las pensiones (montos en UF)

Tasa de Cotización	Saldo Acumulado*		Pensión		Tasa de Reemplazo	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
10,0%	2.760,5	2.066,9	16,4	10,1	88,52%	54,79%
10,5%	2.898,5	2.170,3	17,2	10,6	92,95%	57,53%
11,0%	3.036,5	2.273,6	18,0	11,1	97,38%	60,27%
11,5%	3.174,5	2.376,9	18,8	11,6	101,80%	63,01%
12,0%	3.312,6	2.480,3	19,6	12,1	106,23%	65,75%
12,5%	3.450,6	2.583,6	20,4	12,7	110,65%	68,49%
13,0%	3.588,6	2.687,0	21,3	13,2	115,08%	71,22%
13,5%	3.726,6	2.790,3	22,1	13,7	119,51%	73,96%
14,0%	3.864,7	2.893,7	22,9	14,2	123,93%	76,70%
14,5%	4.002,7	2.997,0	23,7	14,7	128,36%	79,44%
15,0%	4.140,7	3.100,4	24,5	15,2	132,78%	82,18%

(*) A la edad legal de jubilación, 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres.

Supuestos: Aportes ininterrumpidos desde los 20 años de edad, ingreso imponible de 10 UF, incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años, rentabilidad real anual de 5%, tablas de mortalidad RV-09 y B-06 y grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

Elaboración CIEDESS.

Los cálculos anteriores muestran que, bajo tales supuestos, las mujeres deberían cotizar por el 13% de su renta imponible con la finalidad de obtener una tasa de reemplazo del orden de 70%. Por su parte, los hombres alcanzan este nivel con una cotización del 8%. A su vez, asumiendo una densidad de cotizaciones del 50%, la tasa de cotización necesaria para alcanzar este supuesto nivel óptimo de tasa de reemplazo sería de 15% para los hombres y 24% para las mujeres.

2 MARCO DE ACCIÓN

Un tema central que no se ha tocado hasta ahora son los fundamentos que dan origen a la generación de una pensión y, más específicamente, al nivel deseado de este beneficio. Hasta el momento se ha considerado como base una tasa de reemplazo de 70%, que es lo generalmente aceptado como óptimo.

Respecto a lo anterior, el Convenio N° 102 de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) estableció un nivel mínimo para las prestaciones de vejez, el cual llegaba al 40%⁸ del salario de referencia. Más tarde, el Convenio N° 128 aumentó este porcentaje a 45%, con la obligación de

⁸ Se considera como beneficiario tipo a un hombre con cónyuge en edad de pensión.

revisar este monto en caso de variaciones sensibles del nivel general de ingresos y/o del costo de la vida.

Las pensiones de vejez están destinadas a mantener la continuidad de los ingresos económicos de aquellos trabajadores que, como consecuencia de la edad, han perdido su capacidad de generarlos. Por consiguiente, no queda claro el monto óptimo que debería recibir un pensionado, sólo se busca amortiguar la disminución en el ingreso.

Así como existe una variación en el nivel de ingresos para la mayoría de las personas que se pensionan, la etapa pasiva también se asocia con variaciones en la canasta de consumo. Frecuentemente nacen nuevas necesidades debido a un empeoramiento de la salud o de las capacidades físicas, así como una mayor dependencia de terceros para los quehaceres habituales. Por lo tanto, la pensión debiese ser tal que permita cubrir este tipo de contingencias, lo que hace entendible la magnitud de 70% o más que buscan garantizar gran parte de los países como, asimismo, la implementación de beneficios que complementen el monto de las pensiones: el seguro de protección de la dependencia, la hipoteca revertida y los subsidios o programas focalizados en los adultos mayores, entre otros.

En definitiva, las propuestas debiesen focalizarse en mejorar la base para obtener la futura pensión, es decir, el saldo acumulado a la edad de retiro. Una vez agotada esta instancia, sería necesario iniciar el debate para la modificación de parámetros. El problema con este último escenario es el impacto social y la inviabilidad política que genera, barreras naturales que impiden su desarrollo en la agenda pública.

Efectivamente, el aumento en la tasa de cotización impacta de manera directa en el ingreso presente de las personas, siendo mayor su efecto para la población más vulnerable. Por su parte, el aumento en la edad de retiro se ha convertido en una propuesta bastante impopular, principalmente para las mujeres.

De los supuestos analizados en relación con el actual sistema, se observa una gran brecha entre la densidad de cotizaciones estimada inicialmente y la efectiva. El eje de acción entonces debiese ser corregir esta distorsión en la medida de lo posible. No obstante, reducir las lagunas previsionales en una proporción significativa resulta complicado si se considera que existen factores exógenos que impactan en el mercado laboral. Por consiguiente, en esta sección se darán a conocer algunas propuestas que complementan el eje de acción mencionado, así como otras que apuntan a mejorar o no descuidar ciertos aspectos en la industria de las Administradoras.

2.1 Densidad de cotizaciones

La densidad de cotizaciones no ha variado en forma significativa en los últimos años, ubicándose en torno a un 50%, es decir, que en la vida laboral los afiliados han cotizado la mitad del tiempo y tienen importantes lagunas previsionales. A su vez, según los cálculos realizados en las secciones anteriores, aquellos trabajadores que cotizan con regularidad a lo largo de toda su etapa activa logran acumular fondos suficientes para financiar pensiones con tasas de reemplazo cercanas al 100% para los hombres y 60% para las mujeres. Por tales motivos, las siguientes alternativas apuntan a reducir estas lagunas.

2.1.1 Hacer cotizante el seguro de cesantía para disminuir las lagunas previsionales:

El seguro de cesantía fue establecido por la Ley N° 19.328, publicada el 14 de mayo de 2001. Este seguro vino a reemplazar el beneficio existente hasta ese momento frente a la contingencia del desempleo: el subsidio de cesantía. Si bien el subsidio aún está en funcionamiento, los trabajadores contratados a partir del 2 de octubre de 2002, o que renueven su contrato a partir de esta fecha, se incorporan obligatoriamente al seguro de cesantía. A su vez, los trabajadores contratados antes de la fecha mencionada pueden afiliarse al seguro de forma voluntaria.

Este seguro se dirige a los trabajadores dependientes regidos por el Código del Trabajo, con el objeto de entregar una mayor protección social en momentos de cesantía. Los beneficios entregados son establecidos en función del tipo de fondo que se utilice –Fondo de Cesantía (CIC) o Fondo Solidario (FCS)–, sin embargo estas prestaciones no son cotizables. Es evidente que transferir parte del beneficio como cotización obligatoria al fondo de pensiones produciría una merma importante en los ingresos, más aún si se considera que la prestación es menor a la remuneración habitual. No obstante, existen fuentes de recursos subutilizadas por el seguro de cesantía, como es específicamente el Fondo Solidario, que podrían cubrir las lagunas previsionales originadas por los períodos de cesantía.

En efecto, se observa que el Fondo Solidario es poco utilizado, ya sea porque no se reúnen los requisitos, o bien, teniendo derecho a sus prestaciones se opta por renunciar a éstas. Lo anterior se ve reflejado al analizar los beneficios otorgados respecto a los trabajadores con derecho a optar por este Fondo, situación que se presenta en el Cuadro N° 14. En promedio, tan solo el 50,7% de éstos se acoge a los beneficios que entrega dicho Fondo, aunque se registra una tendencia creciente en los últimos tres años, que llega al 60% en 2011.

Cuadro N° 14: Solicitudes y uso del Fondo Solidario

Año	Acceso a Fondo Solidario				Trabajadores con Derecho			
	Con derecho		Sin Derecho		Optan a FS		No optan a FS	
	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%
2003	132	20,9	499	79,1	102	77,3	30	22,7
2004	10.623	22,3	37.025	77,7	7.228	68,0	3.395	32,0
2005	29.747	23,4	97.372	76,6	16.716	56,2	13.031	43,8
2006	49.633	25,0	149.094	75,0	25.361	51,1	24.272	48,9
2007	61.597	24,1	194.417	75,9	28.229	45,8	33.368	54,2
2008	67.194	21,0	252.094	79,0	39.392	58,6	27.802	41,4
2009	110.359	28,5	277.235	71,5	70.464	63,8	39.895	36,2
2010	222.513	22,5	764.662	77,5	104.850	47,1	117.663	52,9
2011	220.478	22,0	783.300	78,0	88.260	40,0	132.218	60,0
Total	772.276	23,2	2.555.698	76,8	380.602	49,3	391.674	50,7

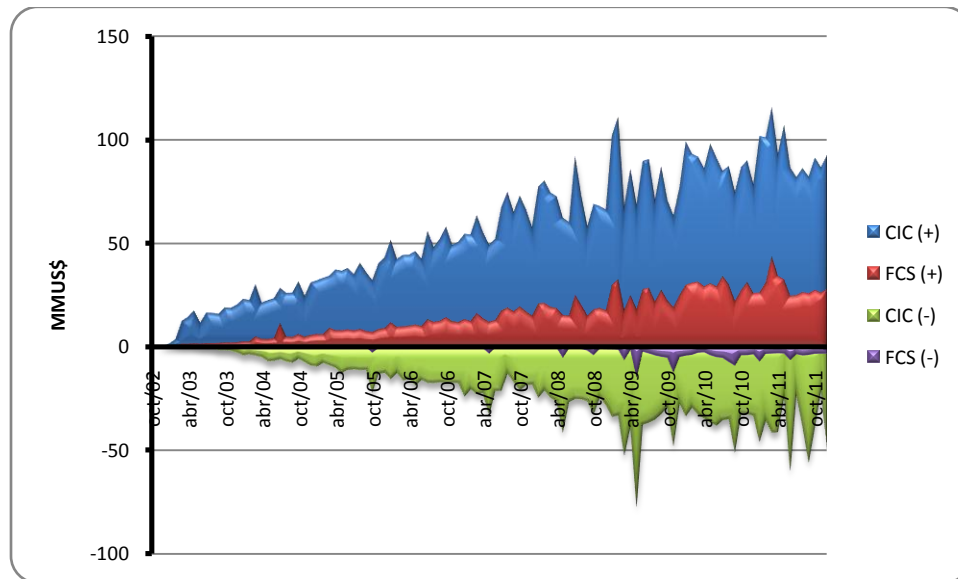
Fuente: Superintendencia de Pensiones.
 Elaboración CIEDESS.

El aumento del patrimonio de los fondos de cesantía se explica por la diferencia permanente entre los ingresos –asociados a las respectivas cotizaciones, aportes y rentabilidades positivas–, y los egresos –asociados a las prestaciones otorgadas, rentabilidades negativas y comisiones–, según la fuente de financiamiento respectiva. En este contexto, el diferencial que podría ser fuente de transferencia a las cuentas individuales de cesantía se presenta en el Gráfico

Nº 4. Según cifras a diciembre de 2011, el saldo del Fondo Solidario llegaba a \$ 697.863 millones, equivalente al 27% del patrimonio total de los fondos de cesantía.

Cabe señalar que los trabajadores que están realizando el trámite de pensión pueden traspasar parte o la totalidad de los fondos acumulados en su cuenta individual por cesantía a su cuenta de capitalización Individual, o una vez pensionados, con excepción de los afiliados pensionados por invalidez parcial, pueden disponer en un solo giro de los fondos acumulados en su Cuenta Individual por Cesantía.

Gráfico Nº 4: Ingresos y egresos de los fondos de cesantía



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
 Elaboración CIEDESS.

2.1.2 Fortalecer el pago de cotizaciones, obligando mayor participación de las AFPs:

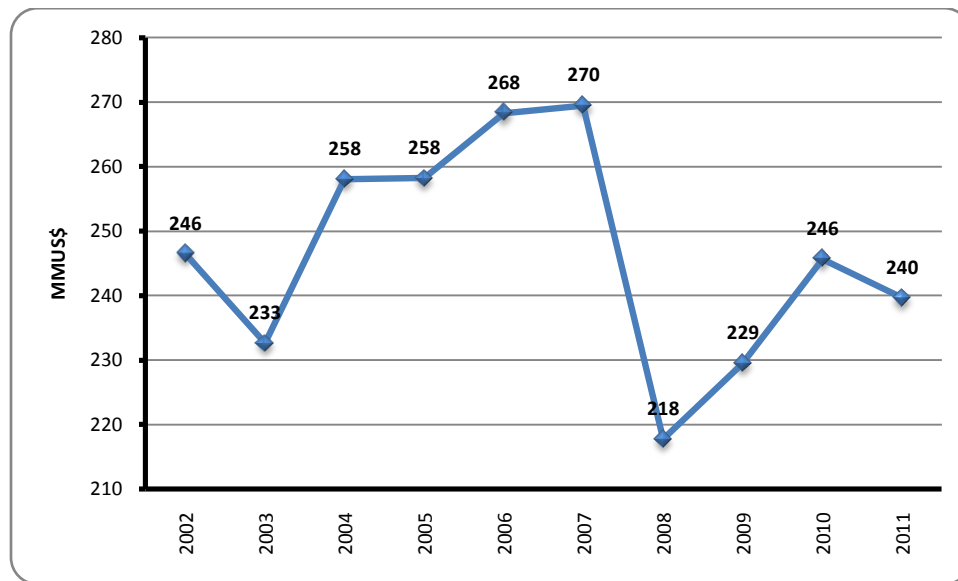
Los empleadores que retienen las cotizaciones previsionales de sus trabajadores no cumplen, en algunas oportunidades, con la obligación de declararlas y pagarlas a las Administradoras correspondientes.

El 4 de diciembre de 1993 se dictó la Ley Nº 19.260, con el propósito de estimular el pago oportuno de las cotizaciones, estableciendo nuevas multas, intereses y reajustes. A su vez, la Reforma Previsional incluye aspectos para el perfeccionamiento del sistema de pago de cotizaciones a partir de octubre de 2008, otorgando facultades a las AFP para actuar e iniciar la gestión de cobranza inmediatamente después de haberse detectado una cotización no declarada o impaga. Para tales efectos se crea la declaración y no pago automática (DNPA), la cual facilita y acelera la cobranza de las cotizaciones.

Sin embargo, el monto de la recaudación en proceso de acreditación (que incluye rezagos de cotizaciones obligatorias y de afiliados voluntarios, rezagos de ahorros voluntarios y rezagos de cuentas de ahorro de indemnización), que se encuentra reflejado en los pasivos de los fondos de

pensiones, a diciembre de 2011 era de US\$ 248 millones (ver Gráfico N° 5). Aun cuando una parte significativa de estas cotizaciones se recupera a través de los procesos de cobranza que deben seguir las Administradoras, la solución de este problema –que está muy asociado a los ciclos económicos– exige acentuar los controles por parte de la Dirección del Trabajo y agilizar los procedimientos de cobranza judicial. Asimismo, es posible otorgar una mayor responsabilidad a las AFP en el cumplimiento de estos pagos.

Gráfico N° 5: Evolución de las Recaudaciones en Proceso de Acreditación



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
 Elaboración CIEDESS.

2.1.3 Cotización de todo tipo de contratos:

Una cantidad importante de la fuerza de trabajo aún no está cubierta por el sistema de pensiones, correspondiendo la mayor parte a trabajadores independientes. A raíz de tal problema, la Reforma Previsional incorpora gradualmente a los trabajadores independientes al sistema, partiendo el primero de enero de 2012 con obligación de cotizar el 40% de su renta imponible, luego con un 70% y 100% para los años 2013 y 2014, respectivamente, para finalizar en enero de 2015 con obligatoriedad de sobre el 100% sin excepciones.

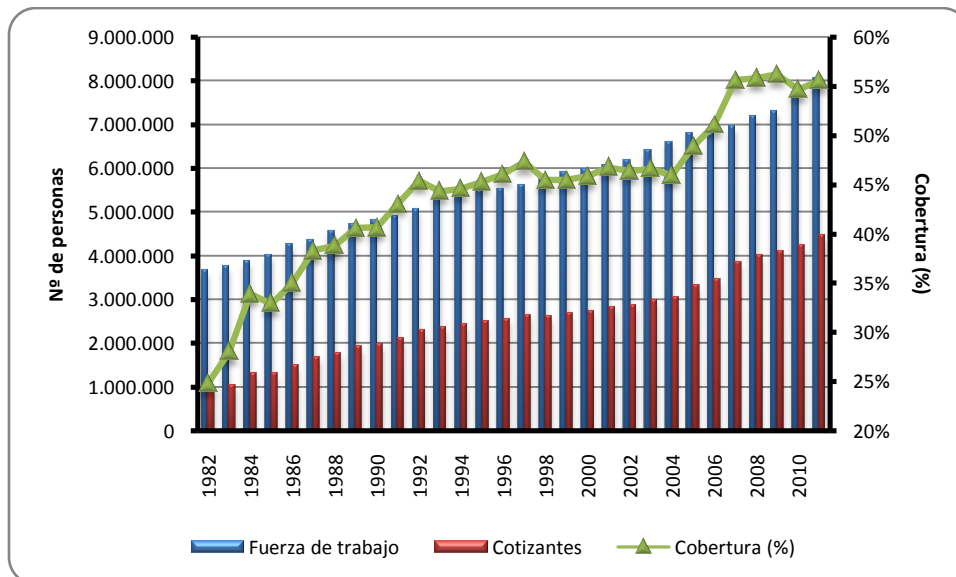
Existen también trabajadores que –de común acuerdo con su empleador– deciden no afiliarse para así obtener una mayor renta líquida, y empleadores que eluden unilateralmente esta responsabilidad. Además, se encuentran los trabajadores temporeros, que usualmente carecen de contrato formal. En el Gráfico N° 6 se observa la población cubierta por el sistema de AFP, durante el período 1982-2011, en función de la fuerza de trabajo.

Cualquier solución al problema de cobertura debe asegurar que el sistema contemple una adecuada estructura de incentivos para lograr el máximo compromiso por parte de los beneficiarios. Desde este punto de vista, es claro que el sistema de AFP incorpora elementos que promueven el logro de una mayor cobertura, tales como la propiedad individual de los ahorros

previsionales y la relación directa entre los aportes efectuados por los afiliados y el monto de la pensión que recibirán. Sin embargo, ello no ha sido suficiente para lograr la adhesión de los trabajadores independientes, los que solo en un pequeño porcentaje se han afiliado al sistema.

Las soluciones para este grupo no son fáciles, pues no existen formas efectivas para obligarles a pagar las cotizaciones. Como manifestó en sus conclusiones la Comisión Marcel, “los trabajadores cotizan sólo cuando están ejerciendo empleos dependientes, es decir, cuando están obligados a hacerlo. Dado que las historias laborales pueden abarcar períodos relativamente largos de cesantía, inactividad, informalidad y trabajo por cuenta propia, las lagunas previsionales resultantes pueden ser significativas”. Por lo tanto, deben buscarse mecanismos para obligar la cotización de los trabajadores no asalariados y eliminar en gran parte la informalidad en el mercado laboral.

Gráfico Nº 6: Evolución de la cobertura en el sistema de AFP



Fuente: Superintendencia de Pensiones, INE.
 Elaboración CIEDESS.

2.2 Eficiencia de la Industria

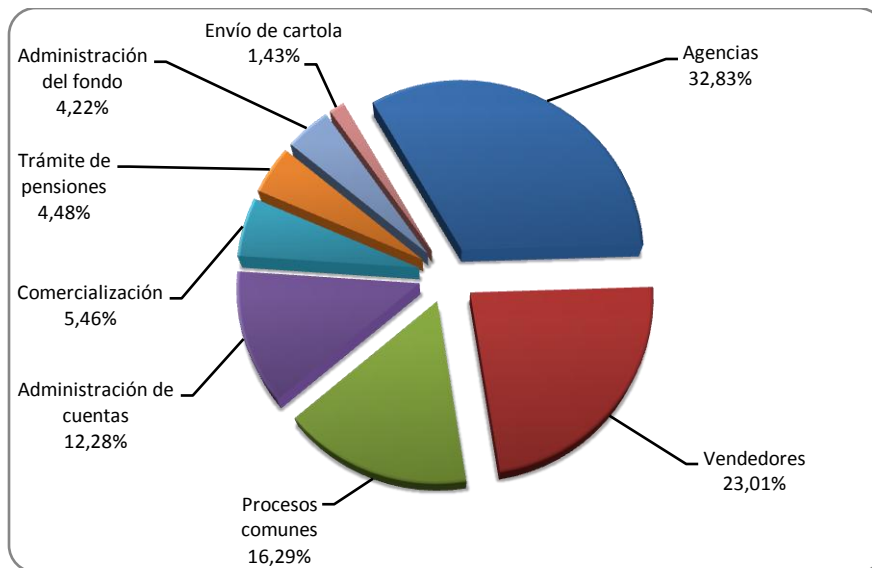
La Reforma Previsional impulsó algunas medidas que buscan mejorar la combinación de rentabilidad y riesgo de los fondos de pensiones. Entre las medidas se cuentan la ampliación de las alternativas de inversión nacional y extranjera, flexibilización del régimen de inversiones dejando sólo 5 límites establecidos por ley y delegación de la regulación a un Régimen de Inversión que emite la Superintendencia de Pensiones, con la opinión de un Consejo Técnico de Inversiones. Pese a lo anterior, aún existen holguras en algunas materias que pueden ser revisadas.

2.2.1 Competencia de gastos de administración y comisiones:

La estructura de costos operacionales de las AFP evidencia las diferentes tareas que éstas deben desarrollar. Previa a la implementación de la licitación de la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, éste ítem representaba la mayor participación en el total de gastos operacionales, representando un 58,3% en junio de 2009, seguido por las remuneraciones al personal y los gastos administrativos. Actualmente, y considerando la incorporación del nuevo formato de información financiera (IFRS), el ítem más relevante es gastos de personal, equivalente al 48% del total de gastos a junio de 2011, mientras que un 38,6% corresponden a gastos de operación, entre los cuales están administración (25,6%), otros gastos operacionales (5,2%), computación (4,9%) y comercialización (2,9%).

Con el objeto de realizar un análisis más preciso sobre la estructura de gastos de las AFP, sería vital contar con los gastos detallados según área de servicios, sin embargo la información financiera disponible no lo ofrece. Según un estudio de costos por proceso productivo de las AFP realizado por la Superintendencia de Pensiones en 2005⁹, los costos de agencias, vendedores, procesos comunes y administración de cuenta representaron casi un 85% del total de los costos de las Administradoras, siendo agencias (32,8%) y vendedores (23,0%) las partidas más importantes, mientras que los costos por administración de cuentas y administración del fondo correspondieron a un 12,3% y 4,2% respectivamente. Los resultados se muestran en el Gráfico N° 7.

Gráfico N° 7: Distribución de costos de las AFP según proceso productivo



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Documento de trabajo N° 29, "Medidas pro-competencia de la Reforma Previsional".
 Elaboración CIEDESS.

Se observa que el esfuerzo de venta de las AFP supera el 50% de sus costos, mientras que la administración de los fondos equivale a un 4,22%. Con la licitación de cartera de nuevos

⁹ Información financiera para los años 2002, 2003 y 2004 de las 6 AFP existentes en esos años. Se excluyen los gastos del seguro de invalidez y sobrevivencia.

afiliados una parte importante de los costos de venta ya no son necesarios, dada la asignación por defecto a la AFP adjudicataria. Esta disminución en costos podría ampliarse a las AFP restantes (no ganadoras o no participantes), lo cual generaría márgenes para la caída en la comisión cobrada. Lo que limita este punto es que luego de los 24 meses de adjudicación las AFP pueden capturar a los afiliados designados, donde los vendedores serían relevantes.

Adicionalmente, existen procesos de las AFP que podrían ser externalizados en cierto grado o aprovechar ciertas economías de escala en tareas de recaudación y administración de cuentas. Focalizarse en el uso de internet para la difusión de información, trámites y procesos de ventas también podría reducir los costos a través de mayor eficiencia¹⁰.

Es muy posible que, en la medida que nuevos actores entren al sistema vía licitación de cartera, la competencia, mayor eficiencia y externalización de procesos modifique la estructura de gastos de la industria y traspase los menores costos a los cotizantes.

Pese al bajo costo de la comisión por administración a nivel internacional, existe evidencia de holguras para seguir disminuyendo la tasa actual. Tomando las ofertas de la primera licitación de cartera de nuevos afiliados, tres de las cinco AFP participaron del proceso, reduciendo hasta en un 50% su comisión en el caso de la más costosa del sistema (Planvital) y en torno a un 11% las dos restantes (Cuprum y Habitat). Asimismo, en la segunda licitación se registraron ofertas que reducían hasta en un 64% en el caso de la AFP más costosa (Planvital) y en un 32% para la adjudicataria final y opción más barata (Modelo), mientras que un nuevo participante ofertaba una comisión 30% menor al promedio ponderado del sistema (ver Cuadro N° 15).

Cuadro N° 15: Comisión mensual por depósito de cotizaciones

AFP	Primera Licitación			Segunda Licitación		
	Vigente	Ofrecida	Variación	Vigente	Ofrecida	Variación
Capital	1,44%	-	-	1,44%	-	-
Cuprum	1,48%	1,32%	-10,81%	1,48%	-	-
Habitat	1,36%	1,21%	-11,03%	1,36%	-	-
Planvital	2,36%	1,19%	-49,58%	2,36%	0,85%	-63,98%
Provida	1,54%	-	-	1,54%	-	-
Modelo	-	1,14%	-	1,14%	0,77%	-32,46%
Regional	-	-	-	-	1,04%	-

Fuente: Superintendencia de Pensiones.
 Elaboración CIEDESS.

Cabe destacar que AFP Habitat decidió reducir su comisión por administración a partir de junio de 2012, pasando de un 1,36% a un 1,27%, acorde con uno de los objetivos planteados por la licitación de cartera.

Al mismo tiempo que se desea reducir el costo de las comisiones por las cotizaciones en la etapa activa, también es posible generar la competencia en las industrias que cobran comisiones al momento de pensionarse. Tanto las AFP como las Compañías de Seguros de Vida cobran comisiones por el pago de pensiones, las primeras durante el pago mensual –en torno a un 1,25%

¹⁰ La Circular N° 1.518 de la Superintendencia de Pensiones, establece 10 trámites que las Administradoras deben mantener de manera obligada a disposición de los usuarios, así como la opción de ofrecer otros servicios.

de la pensión—, mientras que las segundas al momento de generarse el traspaso de los fondos al escoger la modalidad de renta vitalicia —comisión de intermediación o retribución por venta que se paga con ocasión de la comercialización de la renta vitalicia, cuyo monto máximo de referencia es de 2% del total de los fondos destinados a esta modalidad de pensión¹¹—.

2.2.2 Incentivo a la educación previsional:

Es importante incrementar el conocimiento previsional de los afiliados. La información es clave para la competencia, especialmente en términos de comisiones. Actualmente, la principal fuente comparativa de los costos de las AFP se entrega a través de la cartola trimestral a los afiliados. Esta herramienta debiese potenciar su cobertura otorgando en un lenguaje más amigable lo que se cobra por conceptos de comisiones, asociado a casos particulares más que a un ejemplo genérico, con el fin de obtener un mayor impacto.

En este sentido, sería conveniente que las AFP fuesen más protagonistas en la educación y en la entrega de información sobre el sistema. Tal como la Reforma estableció la creación del Fondo para la Educación Previsional (FEP) —cuyo objetivo es contribuir al desarrollo de una cultura previsional a través del apoyo financiero a proyectos de educación, promoción y difusión del sistema de pensiones—, las AFP podrían, también, aportar recursos al logro de estos objetivos.

2.2.3 Aumentar las tasas de retorno de los fondos de pensiones:

Como ya se señaló, el elemento central del sistema de capitalización es la capacidad de las Administradoras de generar la mejor rentabilidad posible. Para ello, la eficiencia, transparencia, manejo y seguridad en la administración de la cartera de inversiones así como la regulación que rodea a la industria, son esenciales.

Las alternativas a las que puede recurrir el Estado en busca de elevar el retorno de los fondos de pensiones en un régimen de capitalización individual son detallados por Marcel (2005): “generar un ambiente macro y microeconómico que estimule un mayor crecimiento y con ello una mayor tasa de interés de equilibrio; profundizar los mercados de capitales para ampliar la eficiencia en la intermediación e inversión de fondos; diversificar la cartera de instrumentos de inversión; mejorar el sistema de supervisión; estimular la competencia en la industria de AFP y rentas vitalicias para reducir los costos de administración y las comisiones; generar mecanismos de protección de los fondos en la proximidad del momento del retiro; adecuar la estructura de comisiones; generar mayor competencia por rentabilidad e innovar en el diseño de productos previsionales”.

La gran mayoría de tales alternativas ya han sido desarrolladas o presentan holguras menores. No obstante existe otra medida que, aparte de incentivar competencia en la industria, ayudaría a los afiliados a comprender la operatividad del sistema. La educación previsional

¹¹ A contar de octubre de 2008 las comisiones bajaron por ley desde un 2,5% sin límite de monto, a un 2% con tope U.F. 60. Al momento de seleccionar la modalidad de pensión, en el caso de renta vitalicia la tasa máxima de referencia es de 2% del saldo destinado a financiar la modalidad de pensión, con un tope de 60 U.F.; y en el caso de retiro programado, 1,2% del saldo referido, con un tope de 36 U.F. Con todo, el total de honorarios pagados por asesoría no puede exceder las 60 U.F.

permite lo anterior al incrementar la información de las personas, dándoles herramientas para decidir y comparar entre los oferentes de la industria.

Otras medidas adicionales se relacionan con la seguridad de los fondos de pensiones ante la volatilidad de los mercados y con las decisiones de traspaso de los afiliados. La crisis financiera evidenció la existencia de un desfase en el traslado a fondos más conservadores después del peak de la crisis, mientras que el retorno a los fondos más riesgosos fue después del período de recuperación, por lo que no se aprovecharon los momentos de bonanza que impulsaban la rentabilidad a los niveles de pre-crisis. Lo anterior es de suma importancia ya que, como se ha señalado más arriba, cada punto porcentual de rentabilidad adicional equivale a un aumento en la tasa de reemplazo del orden de 30%. Por tanto, deben existir ciertas restricciones al momento de cambiarse de fondo, especialmente para las personas que se acercan a la edad legal de jubilación.

Respecto a la vigencia de los multifondos de pensiones, se observa que su desempeño ha sido exitoso desde su creación en septiembre de 2002, determinado en parte por las limitantes de inversión que establecen la ley. Según estudios de CIEDESS (2011), “todos los fondos poseen rentabilidades positivas y un riesgo menor al de mercado (IPSA). Los ratios de riesgo también informan un buen desempeño, con la salvedad del timing. Los administradores deben ser capaces de tomar los resguardos pertinentes con el objeto de caer menos que el mercado o limitar caídas bruscas. Una alternativa es incorporar seguros a la baja y a variaciones en el tipo de cambio mediante el uso de derivados”.

Por otra parte, aún es posible mejorar los ámbitos de diversificación de la cartera de inversiones, ampliando los instrumentos, así como la profundización del mercado de capitales y aumentar la competencia en rentabilidad.

2.3 Acciones complementarias

La seguridad social ha sido capaz de incorporar de manera paulatina la cobertura de nuevas contingencias que afectan a las personas, originadas principalmente en los cambios demográficos de los países. En tal sentido, el proceso de envejecimiento acelerado de la población, las menores tasas de natalidad y los retrasos en el inicio de entrada a la fuerza de trabajo efectiva surgen como elementos relevantes.

Las reformas que se aproximan en nuestro país se vinculan más bien con la calidad de vida de los adultos mayores. En efecto, al 2020 un 17,3% de los chilenos será mayor de 60 años, de los cuales en la actualidad el 8,9% son pobres o indigentes (CASEN 2009).

Por lo tanto, se considera pertinente el desarrollo y posterior implementación de dos instrumentos que buscan proteger tanto el ingreso como la salud de este segmento de la población, denominados Hipoteca Revertida y Seguro de Protección a la Dependencia o de Cuidados de Larga Estadía. Al mismo tiempo que se protege a este grupo ante las necesidades que surgen con el avance de la edad, estos programas flexibilizan las exigencias respecto del monto de las pensiones.

A su vez, existen otros mecanismos que permiten incrementar el saldo final de los fondos de pensiones de cada persona a través de instrumentos voluntarios. Dado que no son obligatorios, se deben generar los incentivos necesarios para potenciar su uso.

2.3.1 Hipoteca Revertida para complementar la pensión:

En los últimos años, diversos sectores han venido planteando la necesidad de este instrumento como una forma para mejorar las pensiones, generando un flujo financiero a partir del activo que representa la vivienda del adulto mayor. Como referencia, según datos de la Encuesta CASEN 2009 contenidos en el Cuadro Nº 16, el 81% de las personas de 60 años o más declaran ser propietario de su vivienda.

Cuadro Nº 16: Situación ocupacional de la vivienda (personas de 60 o más años)

Situación de la vivienda	Hombre	Mujer	Total	Participación
Propia pagada	814.780	1.054.715	1.869.495	75,2%
Propia pagándose	52.610	73.612	126.222	5,1%
Propia compartida (pagada) con otras viviendas del sitio	6.160	7.114	13.274	0,5%
Propia compartida (pagándose) con otras viviendas del sitio	784	883	1.667	0,1%
Arrendada por contrato	52.629	66.945	119.574	4,8%
Arrendada sin contrato	25.718	32.061	57.779	2,3%
Cedida por servicios	17.604	13.994	31.598	1,3%
Cedida por familiar u otro	100.153	140.364	240.517	9,7%
Usufructo (sólo uso y goce)	4.681	4.070	8.751	0,4%
Ocupación irregular	8.103	7.270	15.373	0,6%
Otra	1.010	973	1.983	0,1%
Total	1.084.232	1.402.001	2.486.233	100,0%

Fuente: Encuesta CASEN 2009.
 Elaboración CIEDESS.

La Hipoteca Revertida es un tipo especial de préstamo con garantía sobre una vivienda, que permite al propietario de la misma convertir en capital efectivo el valor de dicho inmueble, manteniendo el usufructo de éste. Así como los pagos mensuales que van amortizando el préstamo hipotecario recibido al inicio hasta constituir el patrimonio propio en la vivienda, en la hipoteca revertida se comienza con el patrimonio ya constituido y la deuda del préstamo hipotecario se va incrementando en la medida de sus desembolsos parciales (por lo general mensuales).

En la práctica, los “desembolsos de la hipoteca revertida, sobre todo en Estados Unidos, se presentan en tres formas distintas que uno puede escoger: ya sea un capital total, desembolsado al inicio y que va acumulando intereses a través del tiempo para ser pagados todos juntos al final; o desembolsos periódicos, mensuales, trimestrales o como se acuerde en el contrato respectivo, que vienen a representar, en cierta forma, una especie de renta fija o vitalicia; o pueden también ser dados como una línea de crédito, para ser utilizada a medida que las necesidades del propietario de la vivienda las requiera para afrontar pagos extraordinarios, cuestiones de salud, transferencias, con toda libertad de utilización”¹².

¹² “Hipoteca Revertida: Una fórmula innovadora para mejorar las pensiones”, publicación CIEDESS 2003.

La idea central es generar este instrumento de una forma más sencilla que la normativa de Estados Unidos. Específicamente es preferible una figura similar a la de España, más conocida como “vivienda pensión”. Esta última consiste básicamente en la venta de la vivienda que da origen a una renta vitalicia con una compañía aseguradora o con una entidad inmobiliaria o financiera especializada. En este caso el dueño se desprende de la vivienda, manteniendo el derecho a seguir viviendo en ésta al conservar el usufructo. Por lo tanto, el pensionado recibirá un flujo complementario durante el resto de su vida y además, según las formalidades habituales de este tipo de contrato, no tendrá que sobrellevar cargas ni gastos propios de la vivienda.

2.3.2 Seguro social de protección a la dependencia:

En la mayoría de los países desarrollados se han implementado programas o beneficios adicionales, complementarios a los que entrega el sistema de pensiones, que se focalizan en las necesidades de atención o cuidado de la salud que surgen en los adultos mayores.

En este sentido, el seguro social de protección a la dependencia tiene como finalidad cubrir las mayores necesidades de quienes física y/o mentalmente dependen de otros para efectuar tareas de la vida cotidiana (CIEDESS 2012).

Según el Estudio Nacional de Dependencia en Personas Mayores en Chile (SENAMA 2010), la dependencia alcanzó al 24,1% de los adultos mayores chilenos, observándose una diferencia de 11,6 puntos porcentuales en desmedro del área rural. Adicionalmente, la frecuencia y severidad de la dependencia aumenta a medida que se incrementa la edad. Se observa que a partir de los 75 años la dependencia severa constituye la mayor proporción, llegando a cifras superiores al 30% en los mayores de 80 años. Una proyección en base a los resultados de tal Estudio, muestra que para el año 2025 existirán cerca de 1 millón de adultos mayores en Chile que requerirán de servicios y cuidados especiales por su dependencia funcional.

Por lo anterior, resulta pertinente estudiar la factibilidad legal, técnica y económica de poner en marcha un seguro social de protección a la dependencia para Chile, que sea administrado por entidades de seguridad social ya existentes. En su financiamiento se consideraría especialmente la sustitución de gastos que por este concepto incurre el Estado e instituciones privadas y/o la transferencia de recursos de programas sociales excedentarios, con el objeto de no incrementar el costo de la seguridad social.

Si bien pueden aparecer soluciones privadas a este desafío –como han surgido en Chile–, los países han evaluado que una política pública a nivel de seguro social permite disponer de soluciones que consideren el conjunto de la población y sus prioridades. Además, la puesta en marcha puede hacerse en forma progresiva, lo que asegura un uso eficiente y gradual de los recursos.

2.3.3 Mayores incentivos al ahorro previsional voluntario:

Actualmente existen alternativas de ahorro adicionales a la cotización obligatoria del 10%, cuyo objetivo es incrementar el monto de la futura pensión, como lo son el APV y el APVC. Uno de los inconvenientes que presenta el APV es que, a diferencia de la cuenta obligatoria, sus ahorros

son de carácter embargables y a la vista, por lo que existe la posibilidad de girar los fondos sin ser un caso de urgencia. Pero sin duda, la traba más importante es que, como indica su nombre, sus aportes son voluntarios, por lo que el flujo constante desaparece. Si a esto se suma que las personas prefieren disponer de los recursos en el presente, junto a la escasa cultura de ahorro, hacen nuevamente que aquellas que ahorran son las de mayores ingresos, haciendo de esta alternativa algo poco viable para los grupos vulnerables.

Una solución es mejorar el sistema de ahorro previsional voluntario colectivo (APVC), el que ha tenido poca aceptación. Si bien, este mecanismo de ahorro incorpora el subsidio de 15% proporcionado por el Estado, la clave está en fortalecer los incentivos a las empresas, a través de beneficios tributarios más ventajosos, así como en flexibilizar los requisitos de implementación. A su vez, es necesaria una mayor difusión del sistema a nivel de trabajadores y empleadores.

El ahorro, en gran parte, requiere de un proceso de aprendizaje que debiese estar presente desde temprana edad. La normativa vigente no contiene requisitos de edad en la incorporación al sistema previsional, por lo que educar para el ahorro podría incrementar la cobertura del sistema. En este sentido, debe fomentarse el uso de la figura del Afiliado Voluntario, flexibilizando y facilitando la cotización tanto en las personas afectas como en el monto de los aportes.

3 CONCLUSIONES

El sistema basado en la capitalización individual no garantiza un determinado monto para las pensiones de vejez, ya que depende del saldo acumulado por cada afiliado en su cuenta personal, las expectativas de vida y la tasa de descuento. El saldo acumulado, a su vez, está condicionado a parámetros tales como la rentabilidad de las inversiones, el costo de las comisiones pagadas, la densidad de las cotizaciones en el tiempo y la evolución de la renta imponible.

Considerando que las personas miden y comparan el actual modelo en función de las prestaciones finales que otorgará, el principal desafío del sistema es generar niveles de pensiones similares a los de la última remuneración. Sin embargo, la situación bajo las variables actuales no alcanza tales niveles, obteniéndose tasas de reemplazo en torno a 52% para los hombres y 31% para las mujeres. Bajo este escenario, el incremento de la cotización obligatoria del 10% se ha visualizado como la principal opción viable para lograr el objetivo deseado.

Adicionalmente se ha planteado aumentar la edad de jubilación, pero el impacto social y su inviabilidad política han frenado esta medida, siendo más probable el aumento hasta los 65 años como edad legal para las mujeres. De todas formas, el actual sistema permite retrasar la edad de pensionarse, ya que las edades de 65 y 60 años, para hombres y mujeres respectivamente, son de carácter voluntario.

La Reforma Previsional trata de corregir la precariedad del monto de las pensiones otorgando aportes solidarios a la población más vulnerable e incentivando el ahorro voluntario y la incorporación al sistema de forma más temprana y prolongada. Asimismo busca corregir ciertas diferencias de género en el mercado laboral, otorgando ciertos complementos. El foco central de las medidas implementadas es disminuir las lagunas previsionales, mejorando así la densidad de

cotizaciones que desde el 2002 a la fecha no ha variado en forma significativa, ubicándose en torno al 50%.

Queda en evidencia que la densidad de los aportes y la rentabilidad de las inversiones son factores determinantes en la tasa de reemplazo. Aquellos trabajadores que cotizan con regularidad a lo largo de toda su etapa activa logran acumular fondos suficientes para financiar pensiones con tasas de sustitución cercanas al 100% para los hombres y 60% para las mujeres. A su vez, cada punto porcentual de rentabilidad adicional equivale a un aumento en la tasa de reemplazo de aproximadamente 30%.

Cabe destacar que la Reforma puede resolver de forma sustancial el problema a las personas de escasos recursos, especialmente por el hecho que el Sistema de Pensiones Solidarias cubre al 60% de la población más vulnerable a contar de julio de 2011. Asimismo, hay un tratamiento especial a ciertos segmentos especiales: jóvenes, mujeres y trabajadores independientes.

Sin embargo, incluso incorporando estos beneficios y asumiendo un incremento en la densidad de cotizaciones al 80%, se observan tasas de reemplazo de 72% para los hombres y 49% para las mujeres; mientras que asumiendo que las personas ahorrasen las disminuciones en ciertos costos de administración en el largo plazo –gracias a las licitaciones de la cartera de nuevos afiliados y la prima del SIS–, se obtendrían tasas de reemplazo del orden de 88% y 59% para hombres y mujeres respectivamente. No obstante, estos últimos beneficios dependen de la capacidad de ahorro voluntario de las personas, lo cual resulta improbable dado ciertos factores culturales y económicos.

Por lo tanto, existe la necesidad de incentivar ciertas medidas adicionales, tanto a nivel de mejoramientos de la industria como de beneficios e incentivos adicionales. Se considera relevante incorporar mayor eficiencia y competencia en la administración de los fondos, así como perfeccionamientos en la estructura de comisiones.

A su vez, el proceso de envejecimiento acelerado de la población, la menor tasa de natalidad y el retraso en la entrada a la fuerza de trabajo efectiva del país gatillarán condiciones de mayor vulnerabilidad y riesgo social, antecedentes que deben servir de base para impulsar la inclusión de nuevas prestaciones dentro del modelo de Protección Social.

Al respecto, es pertinente estudiar la aplicación de algunas iniciativas que países desarrollados han implementado en los últimos años. Con el objetivo de aumentar los ingresos de las personas de la tercera edad, existe un instrumento denominado “Hipoteca Revertida”, el que generaría un flujo financiero a partir del activo que representa la vivienda propia; mientras que las mayores necesidades de quienes física y mentalmente dependen de terceros para efectuar tareas de la vida cotidiana pueden cubrirse con la creación de un Seguro Social de Protección a la Dependencia. La aplicación de estas iniciativas daría paso a la formación de un “Cuarto Pilar” en el actual sistema previsional.

Adicionalmente, deben crearse los mecanismos necesarios para que las personas coticen durante la etapa activa, así como los incentivos para una mayor penetración de los instrumentos de ahorro voluntario. Caso especial es la necesidad de estímulos dirigidos a la participación de las empresas con la finalidad de fomentar el APVC.

Además, la desinformación de las personas sobre el sistema previsional impacta en la toma de decisiones y en la competencia de las industrias involucradas. Actualmente el Fondo de Educación Previsional trata de remediar este punto financiando iniciativas de la sociedad civil que tengan por objeto educar en materia previsional a la ciudadanía. No obstante, sería pertinente una mayor participación de las AFP en una difusión constante y más personalizada.

De no concretarse las mejores y complementos señalados, una reforma paramétrica se hace inminente, más aún si se consideran las recientes declaraciones del actual Gobierno y el respaldo de muchos expertos en la materia. Claramente el principal foco es mejorar el monto de las pensiones de las mujeres, que se ven afectadas por una edad de jubilación menor, expectativas de vida mayores y fuertes lagunas previsionales.

4 REFERENCIAS

- Biblioteca del Congreso Nacional: "Diagnóstico del sistema previsional que pretende perfeccionar el proyecto de ley", Serie de Estudios N° 6, 2007.
- Centro de Estudios Públicos: "Análisis de la Previsión en Chile", 1986.
- CIEDESS: "Anuario de la Seguridad Social en Chile 2009", septiembre de 2010.
- CIEDESS: "Diseño de un Seguro Social de Protección a la Dependencia para Chile, Propuesta de Estudio", abril de 2012.
- CIEDESS: "Hipoteca Revertida: Una fórmula innovadora para mejorar las pensiones", 2003.
- CIEDESS: "Modernización de la Seguridad Social en Chile 1980-2009, 30 Años", diciembre de 2010.
- CIEDESS: Nota Técnica N° 2 "Licitación de cartera de nuevos afiliados", febrero de 2010.
- CIEDESS: Nota Técnica N° 5 "Resultados de la segunda licitación del SIS: Evolución y beneficios para los cotizantes", mayo de 2010.
- CIEDESS: Nota Técnica N° 20 " Uso del Seguro de Cesantía", agosto de 2011.
- CIEDESS: Nota Técnica N° 21 "Evolución de comisiones de las AFP", noviembre de 2011.
- Consejo Asesor Presidencial para la Reforma al Sistema de Pensiones: Volumen I: Diagnóstico y Propuestas para la Reforma Previsional".
- CIEDESS: "Sistemas de Capitalización: Su Aporte a la Solución del Problema de las Pensiones", septiembre de 2008.
- INE: "Estadísticas Vitales, Informe Anual 2009", octubre de 2011.
- OECD: "Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries", marzo de 2011.
- Paredes, Ricardo: "Gastos de Comercialización de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP): Análisis y Propuestas", en AFP Chile: Logros y Desafíos, CIEDESS, 2000.
- Servicio Nacional del Adulto Mayor (SENAMA): "Estudio Nacional de Dependencia en Personas Mayores en Chile", 2010.
- Superintendencia de Pensiones, Documento de trabajo N° 29, "Medidas pro-competencia de la Reforma Previsional", 2008.
- Superintendencia de Pensiones: "Chile 2008: Una Reforma Previsional de Segunda Generación", octubre de 2009.
- Superintendencia de Pensiones: "El Sistema Chileno de Pensiones VII Edición", 2010.
- Superintendencia de Pensiones: "Nota Técnica N° 1: Retiros programados y nuevas tablas de mortalidad", agosto de 2005.

5 ANEXOS

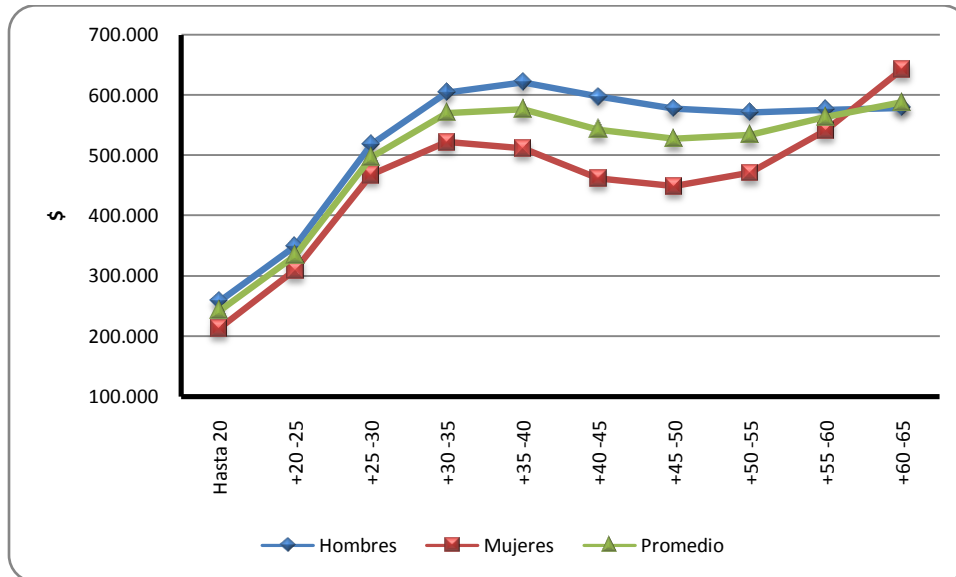
5.1 Anexo 1: Supuestos principales para el cálculo de las pensiones.

Es importante tener presente que el cálculo de las pensiones depende de múltiples factores, cuya variación es significativa si se desea comparar la magnitud de diferentes variables. Las simulaciones de este estudio tienen como base los siguientes elementos:

- **Historial de remuneraciones: Aportes desde los 20 años de edad, ingreso imponible inicial de 10 UF e incremento salarial anual de 2% hasta los 50 años.**

Con el propósito de obtener una fuente confiable del historial de remuneraciones se utilizó como fuente el Centro Estadístico de la Superintendencia de Pensiones, específicamente el ingreso imponible por edad del sistema de pensiones a diciembre de 2011. Según se aprecia en el gráfico A1, en promedio se registra un crecimiento del ingreso imponible hasta los 40 años, sin embargo estos datos son representativos para quienes efectivamente cotizaron durante tal período, excluyendo una gran cantidad de independientes o informales.

Gráfico A1: Historial de remuneraciones en el sistema de pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
 Elaboración CIEDESS.

Se optó por una renta inicial equivalente a 10 UF según la base de datos proporcionada por la Superintendencia de Pensiones para el segundo proceso de licitación de la cartera de nuevos afiliados. Las cifras para el período 2007-2010 registran un ingreso imponible promedio de 10,36 UF para los nuevos afiliados en el rango de 20 a 24 años de edad.

Por su parte, el incremento salarial anual se ha obtenido en base a las variaciones de la serie histórica de Índices Real de Remuneraciones a 12 meses publicado por el INE, cuyo promedio para el período 2010-2012 equivale al 2,3%.

- **Rentabilidad histórica: rentabilidad real anual de 5%.**

En una mirada de largo plazo –que es la que se debe tener cuando se invierten los fondos de pensiones–, se observan resultados positivos en la rentabilidad de los multifondos desde su creación (septiembre de 2002) hasta marzo de 2012, que van desde un 3,85% anual en el caso del E, promedio que se incrementa según la mayor exposición en instrumentos de renta variable: así, el fondo D ha logrado un 4,74% anual; el fondo C ha crecido un 5,37% real anual; el fondo B –en el que la mayoría de los chilenos mantiene sus cuentas– ha rentado un 6,19% y, el fondo A, con mayor renta variable, ha generado un 7,35% de retorno anual real.

Pese a que el fondo Tipo C –que es el único que presenta un resultado histórico desde el inicio del sistema en junio de 1981, siendo de 8,84% real anual a marzo de 2012–, se ha optado por una cifra promedio anual de 5%, más conservadora, según la metodología que se detalla en el Anexo 2.

- **Grupo familiar al pensionarse: grupo familiar compuesto por cónyuge 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.**

Se consideró un grupo familiar coherente con la mayoría de los estudios que analizan el cálculo de las pensiones. De acuerdo a estadísticas del INE, los nacimientos se concentran entre los 20 y 35 años de la madre, con una tasa de fecundidad país promedio de 1,94 hijos. Por lo tanto, considerando que la edad límite para beneficiarios por pensión de sobrevivencia es de 24 años (no inválidos), tener un hijo a los 35 dejaría fuera la posibilidad de carga. En este sentido, se toma como supuesto sólo el beneficio del cónyuge, siendo de 2 años menor para el caso de hombres y 2 años mayor para el caso de mujeres.

- **Tasa de descuento de 4% y tablas de mortalidad RV-2009 para los causantes y B-2006 para los beneficiarios.**

Para el cálculo de las pensiones se consideró una tasa de interés técnico de 4%, mientras que las tablas de mortalidad usadas son las últimas disponibles, tanto para los causantes como para los beneficiarios –tablas RV-2009 y B-2006 respectivamente–. No se incorporaron los factores de mejoramiento en los cálculos.

- **Capital Necesario Unitario**

Para el cálculo del CNU se siguió la metodología empleada en la Nota Técnica N° 1: “Retiros programados y nuevas tablas de mortalidad” de la Superintendencia de Pensiones.

5.2 Anexo 2: Estimaciones de rentabilidad del sistema de pensiones según metodología planteada por el Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional.

Al realizar el trabajo encomendado por el gobierno en 2006, la Comisión Marcel hizo un diagnóstico al funcionamiento del sistema de pensiones hasta ese entonces, cuyas conclusiones sirvieron de base para impulsar la Ley N° 20.255 de marzo de 2008, más conocida como “La Última Reforma Previsional”. Dicha ley incorporó 12 medidas, entre otras, la que incentiva la competencia mediante la licitación de cartera de nuevos afiliados.

Si bien el sistema de cobros y competencia fue cubierto en parte por la señalada licitación, cuyo segundo proceso que acaba de adjudicarse podría reducir el costo actual de 1,49% ponderado a un 0,77%, queda pendiente incentivar que las personas observen la información de rentabilidad (es importante señalar que no se garantiza que la rentabilidad de cierto período se repita a futuro).

La siguiente estimación - planteada bajo la metodología incluida en el Informe Final del Consejo Asesor Presidencial que presidió Marcel-, calcula todos los ingresos (aportes) y egresos (comisiones) del fondo de pensiones, para obtener la rentabilidad contable del sistema. Esta aproximación calcula la rentabilidad promedio de los fondos ponderada por su tamaño relativo, descontando las comisiones pagadas cada año como porcentaje del fondo.

Tabla A2: Metodología alternativa para el cálculo de la rentabilidad histórica

AÑO	ACTIVOS	PART.	RENTAB. REAL ANUAL	RENTAB. PART.	ING. POR COM.	PRIMA SIS	ING. NETO	ING. NETO COM./ACT. PROM.	ING. NETO PART.
	1	2	3	3*2=4	5	6	5-6=7	7/1=8	8*2=9
	MMUS\$	%	%	%	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%	%
1981	427								
1982	1.460	0,09%	28,51%	0,03%	235	112	123	13,00%	0,01%
1983	2.557	0,17%	21,25%	0,04%	286	153	133	6,63%	0,01%
1984	3.472	0,23%	3,56%	0,01%	313	161	153	5,07%	0,01%
1985	4.625	0,30%	13,42%	0,04%	314	162	152	3,75%	0,01%
1986	5.941	0,39%	12,29%	0,05%	346	181	165	3,12%	0,01%
1987	7.375	0,48%	5,41%	0,03%	371	192	179	2,69%	0,01%
1988	8.871	0,58%	6,49%	0,04%	416	191	225	2,77%	0,02%
1989	11.348	0,74%	6,92%	0,05%	463	204	259	2,56%	0,02%
1990	15.184	0,98%	15,62%	0,15%	460	185	275	2,07%	0,02%
1991	20.924	1,36%	29,68%	0,40%	447	134	314	1,74%	0,02%
1992	22.763	1,48%	3,04%	0,04%	539	150	390	1,79%	0,03%
1993	29.128	1,89%	16,21%	0,31%	596	152	444	1,71%	0,03%
1994	34.365	2,23%	18,18%	0,41%	649	154	495	1,56%	0,03%
1995	36.519	2,37%	-2,52%	-0,06%	700	139	561	1,58%	0,04%
1996	38.436	2,49%	3,54%	0,09%	729	141	588	1,57%	0,04%
1997	41.976	2,72%	4,72%	0,13%	808	159	649	1,61%	0,04%
1998	43.351	2,81%	-1,14%	-0,03%	764	179	584	1,37%	0,04%
1999	52.142	3,38%	16,26%	0,55%	752	214	539	1,13%	0,04%
2000	56.523	3,67%	4,44%	0,16%	742	240	503	0,93%	0,03%
2001	61.556	3,99%	6,74%	0,27%	755	239	515	0,87%	0,03%

AÑO	ACTIVOS	PART.	RENTAB. REAL ANUAL	RENTAB. PART.	ING. POR COM.	PRIMA SIS	ING. NETO	ING. NETO COM./ACT. PROM.	ING. NETO PART.
	1	2	3	3*2=4	5	6	5-6=7	7/1=8	8*2=9
	MMUS\$	%	%	%	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%	%
2002	66.016	4,28%	2,98%	0,13%	768	249	519	0,81%	0,03%
2003	74.236	4,81%	10,55%	0,51%	802	318	484	0,69%	0,03%
2004	84.373	5,47%	8,86%	0,48%	838	342	496	0,63%	0,03%
2005	92.561	6,00%	4,58%	0,27%	923	373	550	0,62%	0,04%
2006	110.260	7,15%	15,77%	1,13%	991	420	571	0,56%	0,04%
2007	123.479	8,01%	4,99%	0,40%	1.107	428	678	0,58%	0,05%
2008	96.241	6,24%	-18,94%	-1,18%	1.236	566	670	0,61%	0,04%
2009	121.279	7,87%	22,53%	1,77%	1.062	308	753	0,69%	0,05%
2010	138.921	9,01%	9,34%	0,84%	872	6	866	0,67%	0,06%
2011	136.082	8,83%	-3,79%	-0,33%	898	0	898	0,65%	0,06%
			8,80%	6,71%					0,95%
								(4) - (9) =	5,77%

Columna 1: Activos totales de los fondos de pensiones (Fuente: Superintendencia de Pensiones).

Columna 2: Ponderador en función de los activos de los fondos de pensiones.

Columna 3: Rentabilidad real anual deflactada por la UF del fondo Tipo C (Fuente: Superintendencia de Pensiones).

Columna 4: Rentabilidad real anual ponderada por el tamaño del fondo de pensiones.

Columna 5: Ingresos por comisiones (Fuente: Superintendencia de Pensiones).

Columna 6: Prima del Seguro de Invalidez y Supervivencia (Fuente: Superintendencia de Pensiones).

Columna 7: Ingreso Neto por comisiones.

Columna 8: Ingreso neto por comisiones / Activos promedio de año actual y anterior. El valor de los activos promedio se ha calculado considerando el promedio del valor de los activos a diciembre del año analizado con el valor a diciembre del año anterior.

Columna 9: Ingreso neto ponderado por el tamaño del fondo.

Cifras en US\$ de 2011.

Fuente: Informe de Diagnóstico del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional, Anexo N° 3. Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

Según se observa en el cuadro, la rentabilidad anual promedio ponderada alcanza un 6,71%, valor que corresponde a un 76% de la cifra que habitualmente se informa (8,80%).

Pero, al descontarle a dicho 6,71% las comisiones promedio cobradas por las AFPs, se obtiene una rentabilidad promedio de 5,77%, ya que la comisión promedio sobre el fondo ha sido de 0,95%, porcentaje que representa un 14% de la rentabilidad anual bruta de comisiones.

A pesar del impacto que han representado las crisis financieras globales de los años 2008 y 2011, se estima que, las cifras promedio de rentabilidad que se indican en el presente documento para todo el período del sistema son positivas y muy superiores al 4% estimado.

5.3 Anexo 3: Evolución en las edades de retiro en los países de la OCDE.

Tabla A3.1: Edad de retiro de hombres en países de la OCDE.

País	1949	1958	1971	1983	1989	1993	1999	2002	2010	2020	2030	2040	2050
Alemania	63,0	63,0	63,0	63,0	63,0	63,0	63,0	63,5	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Australia	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	66,0	67,0	67,0
Austria	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Bélgica	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Canadá	70,0	69,0	68,0	67,0	66,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Corea						60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	62,0	64,0	65,0
Dinamarca	65,0	65,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	65,0	65,0	67,0	67,0	67,0
España	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Estados Unidos	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	66,0	66,0	67,0	67,0	67,0
Finlandia		65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Francia		65,0	65,0	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,5	61,0	61,0	61,0	61,0
Grecia	55,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Holanda	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Hungría	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	64,5	65,0	65,0	65,0
Irlanda	70,0	70,0	70,0	70,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Islandia		67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0
Italia	60,0	60,0	60,0	55,0	55,0	55,0	55,0	57,0	59,0	61,0	65,0	65,0	65,0
Japón		60,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Luxemburgo	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
México		65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Noruega	70,0	70,0	70,0	70,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0
Nueva Zelandia	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	61,1	64,1	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Polonia	60,0	60,0	60,0	60,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Portugal	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Reino Unido	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	66,0	67,0	68,0
República Checa		60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,5	61,0	62,2	63,5	65,0	65,0
República Eslovaca		60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	62,0	62,0	62,0	62,0	62,0
Suecia	67,0	67,0	67,0	67,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Suiza		65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Turquía			60,0	45,0	45,0	45,0	45,0	44,0	44,9	48,6	53,1	57,7	62,3
OECD	64,3	63,9	63,9	63,2	62,8	62,5	62,6	62,7	63,0	63,5	64,1	64,4	64,6

Fuente: "Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries".

Tabla A3.2: Edad de retiro de mujeres en países de la OCDE.

País	1949	1958	1971	1983	1989	1993	1999	2002	2010	2020	2030	2040	2050
Alemania	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,5	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Australia	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	61,0	62,0	64,0	66,0	67,0	67,0
Austria	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	63,0	65,0	65,0
Bélgica	55,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Canadá	70,0	69,0	68,0	67,0	66,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Corea						60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	62,0	64,0	65,0
Dinamarca	65,0	60,0	62,0	62,0	62,0	67,0	67,0	67,0	65,0	65,0	67,0	67,0	67,0
España	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Estados Unidos	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	66,0	66,0	67,0	67,0	67,0
Finlandia		65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Francia		65,0	65,0	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,5	61,0	61,0	61,0	61,0
Grecia	55,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Holanda	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Hungría	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	59,0	64,5	65,0	65,0	65,0
Irlanda	70,0	70,0	70,0	70,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Islandia		67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0
Italia	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	57,0	59,0	61,0	65,0	65,0	65,0
Japón		60,0	60,0	60,0	60,0	61,0	63,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Luxemburgo	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
México		65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Noruega	70,0	70,0	70,0	70,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0	67,0
Nueva Zelandia	65,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	61,1	64,1	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Polonia	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Portugal	65,0	65,0	65,0	65,0	62,0	62,0	62,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Reino Unido	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	65,0	66,0	67,0	68,0
República Checa		60,0	55,0	57,0	57,0	57,0	57,0	58,0	58,7	60,7	63,3	65,0	65,0
República Eslovaca		60,0	55,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0	62,0	62,0	62,0	62,0
Suecia	67,0	67,0	67,0	67,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0
Suiza		60,0	60,0	60,0	62,0	62,0	62,0	62,0	63,0	64,0	64,0	64,0	64,0
Turquía			60,0	45,0	45,0	45,0	45,0	40,0	41,0	45,2	50,4	55,6	60,8
OECD	62,9	62,5	62,1	61,7	61,1	61,1	61,2	61,4	61,9	62,9	63,7	64,1	64,4

Fuente: "Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries".

6 EQUIPO DE TRABAJO

El Área de Investigación y Estudios, por especial encargo del Directorio de CIEDESS, decidió realizar este estudio dada la relevancia del tema a nivel nacional. Para aquello, se organizó un equipo de trabajo con las capacidades de abordar las materias relacionadas con lo solicitado, conformado por los profesionales que se listan a continuación:

Patricio Merino S.
Director Honorario de CIEDESS

Nicolás Starck A.
Gerente General de CIEDESS

Cristián Marcó E.
Gerente de Investigación y Estudios de CIEDESS

Christopher Clavero D.
Jefe Unidad de Estudios Cuantitativos de CIEDESS