



Pension Highlights

2 de octubre de 2009

Tasa de Reemplazo y Cambios Asociados al Desarrollo

Soledad Hormazábal Delgado

Economista de pensiones

BBVA Unidad de Análisis de Pensiones

shormazabal@bbvaprovida.cl

- El mundo ha tendido a experimentar [cambios demográficos](#) y socio-económicos que están teniendo impacto en los sistemas de pensiones.
- En primer lugar, la caída de la natalidad, el aumento de la esperanza de vida en la vejez, junto a la expansión de la cobertura educacional, que ha postergado la edad de entrada al mercado laboral, son factores que han reducido la proporción de trabajadores activos a pensionados. En los países con sistemas de reparto, este hecho atenta contra la [sustentabilidad financiera](#) del sistema de pensiones. El [sistema de capitalización individual](#) que desliga la dependencia intergeneracional en el pago de las pensiones, ha permitido superar esta primera prueba.
- Sin embargo, la mayor longevidad de la población y la postergación de la entrada al mercado laboral, igualmente tienen efectos importantes sobre los sistemas de capitalización individual que no han variado parámetros clave como la tasa de cotización o la edad de jubilación. Las pensiones están siendo menores a lo proyectado, lo que además conlleva a presiones fiscales producto de las obligaciones emanadas de los pilares solidarios. La explicación a la menor tasa de reemplazo, que corresponde a la pensión como proporción del ingreso obtenido durante la vida activa, es muy simple: los individuos han de financiar más años de inactividad, con menos años de trabajo. La mayor longevidad ha venido acompañada de mejoras en la calidad de vida durante la vejez, como lo muestran los indicadores de [esperanza de vida ajustados](#), la inamovilidad de la edad de jubilación permite el retiro de trabajadores aún productivos, es preciso recordar que la edad de retiro ha permanecido relativamente inalterada desde el nacimiento del primer sistema de pensiones en 1889 en Alemania, cuando correspondía a 70 años. La posibilidad de retirarse anticipadamente agrava la situación previamente descrita, reduciendo aún más las pensiones. Parece razonable que la edad de jubilación se [indexe](#) a un indicador de esperanza de vida.
- Adicionalmente, la trayectoria decreciente de la tasa de interés asociada al proceso de globalización financiera, que indica una mayor valorización relativa por el futuro, impacta negativamente en las pensiones que se descuentan a esa tasa.
- Afortunadamente, la rentabilidad a largo plazo de los fondos de pensiones ha tendido a superar las expectativas. Chile, que tienen una extensa trayectoria de fondos privados de pensiones, ha alcanzado una rentabilidad real promedio anual de [9,2% a agosto de 2009](#) desde la creación del sistema en 1981. Este factor contrarresta de manera importante los efectos negativos sobre la tasa de reemplazo, puesto que como se señala en [BBVA \(2006\)](#) un 1% de incremento en la rentabilidad real anual implicaría un incremento de hasta 30% en las pensiones, *ceteris paribus*.