

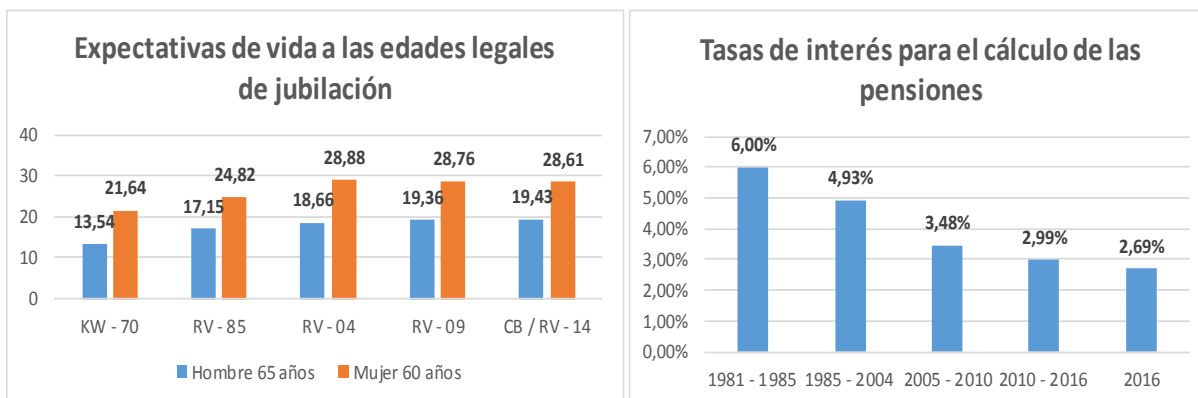


## Experiencia Chilena demuestra necesidad de crear una Instancia Técnica que actualice los Parámetros del Sistema de Pensiones

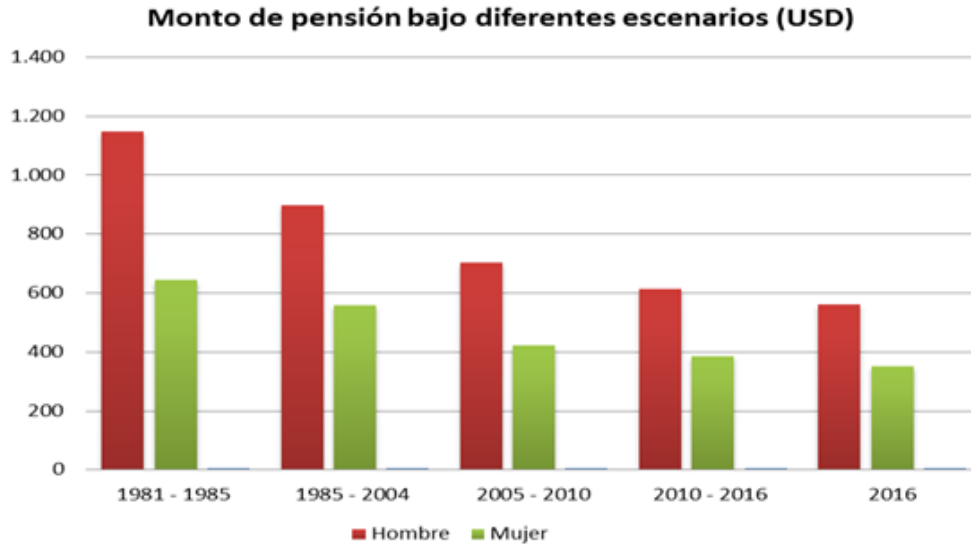
- Pensiones duplicarían a las actuales si se hubiesen mantenido las expectativas de vida y las tasas de interés utilizadas para el cálculo de la pensión.
- A pesar de ello, en los 35 años del Sistema, no se modificaron sus Parámetros (tasa de cotización y edades legales de pensión)

### Resumen Ejecutivo

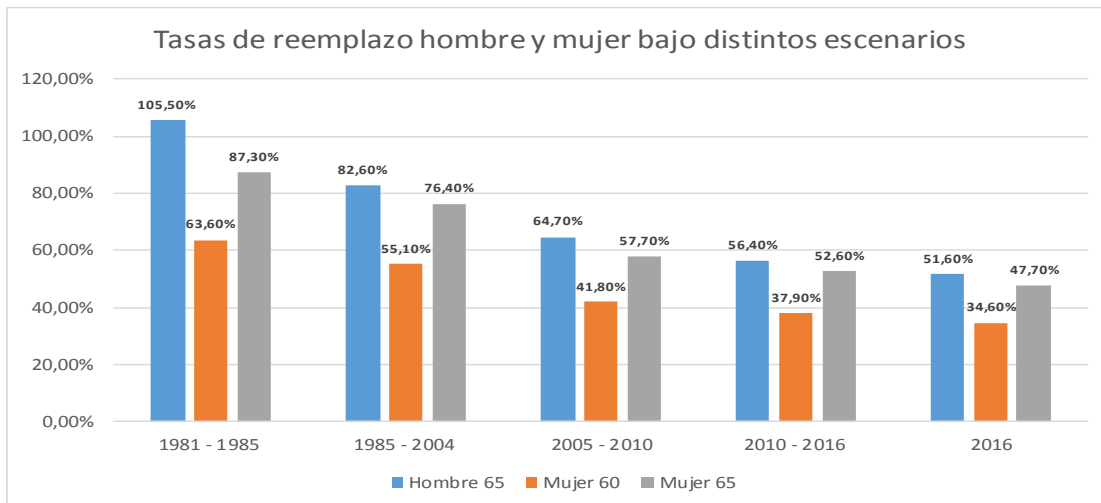
El sistema de pensiones chileno está entregando en la actualidad pensiones que no cumplen con las expectativas de las personas. El incremento en las expectativas de vida y la reducción en la tasa de interés que se utiliza para el cálculo de las pensiones (ver gráficos siguientes), son los causantes de que las pensiones que otorgan las AFP se hayan reducido a la mitad.



Para calcular las pensiones y tasas de reemplazo, considerando las expectativas de vida y la tasa de interés que existieron en cada uno de los períodos, se utilizó el Simulador de Pensiones de FIAP. El objetivo de dicho Simulador es estimar las pensiones y tasas de reemplazo que pueden recibir los afiliados a un sistema de capitalización individual. Los resultados muestran (ver gráfico siguiente) que la pensión se reduce en un 51% y 46%, para el hombre y la mujer, respectivamente, en todo el período considerado.



La significativa diferencia en el monto de pensiones entre el hombre y la mujer está dada principalmente por la distinta edad de jubilación. Si la mujer se jubila a los 65 años, el monto de su pensión aumenta en casi un 50%, lo que corresponde aproximadamente al 90% de la pensión del hombre.



Los parámetros del sistema de pensiones han permanecido inalterados durante 35 años, sin considerar la persistente caída en el monto de las pensiones y la baja tasa de cotización chilena, la cual corresponde a la mitad del promedio de los países de la OCDE. Esta experiencia hace aconsejable establecer una instancia técnica e independiente, que evalúe periódicamente los cambios en las variables que inciden en el monto de las pensiones y que proponga los cambios paramétricos necesarios al Sistema.

## **I. Introducción**

Las pensiones que entrega en la actualidad el sistema de capitalización individual chileno no están cumpliendo con las expectativas de las personas y por ello se está analizando una reforma legal que permita incrementarlas. Esta Nota de Pensiones pretende hacer un aporte a la discusión pública, por la vía de presentar un análisis de los cambios en las expectativas de vida y en las tasas de interés, sobre las estimaciones de pensión que puede otorgar el Sistema de Capitalización Individual Obligatorio.

Una primera aproximación es que la crítica a la calidad de las pensiones es un tema más bien de la última década y de hecho, en sus inicios el sistema de capitalización individual era capaz de financiar buenas pensiones. Para ratificar lo anterior, basta señalar que, en el año 1999, más de la mitad de las personas que se jubilaban lo hacían en forma anticipada y no por unos pocos años, sino por en promedio 9 y 6 años antes de las edades legales de pensión, para hombres y mujeres respectivamente. Hay que tener presente que el requisito para jubilar anticipadamente en esos tiempos era que la pensión debía ser de al menos un 50% de sus últimos salarios y un 110% de la pensión mínima de vejez (Serie de Estudio N° 5, marzo 2.000, Asociación de AFP<sup>1</sup>).

¿Qué ha sucedido desde esa fecha a la actualidad? Mucho. Pero en este estudio centraremos el análisis en la evolución de dos variables que han afectado fuerte y negativamente a los montos de las pensiones y que, dicho sea de paso, no son de responsabilidad de los trabajadores ni tampoco de las AFP. Nos referimos exclusivamente a los aumentos de las expectativas de vida y a la reducción de la tasa de interés con la cual se calculan las pensiones, sin considerar otros factores, como la densidad de cotizaciones.

## **II. Tablas de expectativas de vida**

De acuerdo a lo señalado por la Ley (3.500), las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros son las entidades gubernamentales encargadas de actualizar las tablas de mortalidad, actividad que deben realizar cada 6 años, en base a los antecedentes de los pensionados chilenos.

Pero ello no siempre fue así. De hecho, la primera tabla que se utilizó (KW-70), es de origen norteamericano, ya que no existían tablas chilenas. La segunda (RV-85) correspondió a un ajuste de una tabla norteamericana, en base a datos de pensionados del Servicio de Seguro Social y el censo de 1982. Recién a partir del 2005, la tercera tabla (RV-04) fue construida totalmente en Chile.

El cuadro siguiente muestra las tablas de mortalidad usadas desde los inicios del sistema de pensiones a la actualidad.

---

<sup>1</sup> Disponible en Internet: [http://www.aafp.cl/wp-content/uploads/2015/09/Pensiones\\_Anticipadas.pdf](http://www.aafp.cl/wp-content/uploads/2015/09/Pensiones_Anticipadas.pdf)

<b>TABLAS DE EXPECTATIVAS DE VIDA</b>	
<b>PERÍODO</b>	<b>TABLA</b>
1981 - 1985	KW - 70
1985 - 2004	RV - 85
2005 - 2010	RV - 04
2010 - 2016	RV - 09
2016	CB / RV - 14

Fuente: Ciedess, Nota Técnica N°39<sup>2</sup>.

Además, en la actualidad las tablas de mortalidad o expectativas de vida son dinámicas, es decir, año a año se van ajustando.

El cuadro siguiente muestra las expectativas de vida a las edades legales de pensión de hombres y mujeres, calculadas a partir de cada una de las tablas de mortalidad. Esta es una aproximación, bastante simple e intuitiva, que nos permite visualizar como el aumento de los años estimados que recibirá pensión, para un ahorro acumulado constante, reduce el monto de las pensiones.

<b>EXPECTATIVAS DE VIDA A LAS EDADES LEGALES</b>				
	<b>HOMBRE</b>		<b>MUJER</b>	
<b>TABLAS</b>	<b>65 AÑOS</b>	<b>AUMENTO</b>	<b>60 AÑOS</b>	<b>AUMENTO</b>
KW - 70	13,54	0	21,64	0
RV - 85	17,15	3,61	24,82	3,18
RV - 04	18,66	1,51	28,88	4,06
RV - 09	19,36	0,7	28,76	-0,12
CB / RV - 14	19,43	0,07	28,61	-0,15
		5,89		6,97

Fuente: Ciedess, Nota Técnica N° 39.

En efecto, el cuadro anterior muestra que el tiempo promedio que se deberá pagar una pensión aumentó en un 43,5% (5,89 años) y un 32,2% (6,97 años) para hombres y mujeres, respectivamente, durante todo el período.

### **III. Tasa de Interés para el cálculo de pensiones**

Corresponde a la tasa de interés que se estima que ganará el ahorro acumulado durante el período como pensionado. Para la simulación se utiliza el promedio para cada uno de los períodos considerados, de la información real de la tasa media de las rentas vitalicias previsionales de vejez, que publica la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) desde el año 1987.

<sup>2</sup> Disponible en Internet: [http://www.ciedess.cl/601/articles-1322\\_archivo\\_01.pdf](http://www.ciedess.cl/601/articles-1322_archivo_01.pdf)

TASA DE INTERES	
PERÍODO	TASA (*)
1981 - 1985	6,00%
1985 - 2004	4,93%
2005 - 2010	3,48%
2010 - 2016	2,99%
2016	2,69%

Fuente: Elaboración FIAP en base a datos de la SVS, Chile.

(\*) Corresponde a la tasa de interés promedio del período indicado, de las Rentas Vitalicias de Vejez, publicada por la SVS, la cual incluye costos y utilidades de las Compañías de Seguros. Para el período 1981-1985, como no existe información sobre tasas de RV, se utiliza un 6%, cifra conservadora al compararla con las tasas de los PRC<sup>3</sup> 10 años (8,6%) de la época. La fuerte caída de la tasa de interés a través de los años se da a pesar de la fuerte competencia, potenciada con la creación del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP)<sup>4</sup>.

#### IV. Metodología

Se utiliza un Simulador de Pensiones, cuyo objetivo es estimar las pensiones y tasas de remplazo que pueden recibir los afiliados a un sistema de capitalización individual. El Simulador nos permite efectuar análisis de sensibilidad y demostrar el impacto que tienen cambios en las variables relevantes (como tablas de expectativa de vida y tasa de interés con la cual se calculan las pensiones) en el monto de pensión y tasa de reemplazo.

Los supuestos empleados son los siguientes:

- Rentabilidad de los Fondos de pensiones: 5% real anual
- Crecimiento real de las remuneraciones: 1,5% real anual
- Remuneración mensual inicial: US\$ 785
- Tasa de reemplazo: porcentaje que representa el monto de la pensión sobre el promedio de las remuneraciones de los últimos 10 años, ambas brutas, es decir antes de descuentos previsionales.

<sup>3</sup> Los PRC (Pagarés Reajustables del Banco Central de Chile con Pagos en Cupones) son instrumentos emitidos por el Banco Central que tienen como finalidad regular la oferta monetaria a través de operaciones de mercado abierto. Se reajustan automáticamente de acuerdo a la variación de la Unidad de Fomento (UF) y pagan cupones semestralmente.

<sup>4</sup> El Sistema de Consultas de Montos de Pensión (SCOMP) es el sistema electrónico de interconexión entre las AFP, las compañías de seguros de vida que comercializan rentas vitalicias y los asesores previsionales, que comenzó a operar en agosto de 2004. A través del SCOMP los afiliados (o sus beneficiarios en caso de pensiones de sobrevivencia) reciben, en forma clara y comparable, información de las ofertas en distintas modalidades de pensión: Retiro Programado, Renta Vitalicia Inmediata, Renta Vitalicia Diferida y Renta Vitalicia Inmediata con Retiro Programado.

- Modalidad de Pensión: Renta vitalicia simple
- Los cálculos de pensión se realizan para un hombre y una mujer, ambos con una/un cónyuge, con una diferencia de 2 años de edad (hombre mayor), que comienza a trabajar a los 23 años de edad, cotiza uniformemente el 80% de su vida laboral y se pensiona a la edad legal.

## V. Resultados

El cuadro siguiente muestra el monto de la pensión en dólares norteamericanos y tasa de reemplazo, que las personas habrían logrado si se hubiesen pensionado a las edades legales de pensión de vejez (65 años el hombre y 60 años la mujer), utilizando la tabla de expectativas de vida y la tasa de interés correspondientes a cada período.

TASA DE INTERÉS Y EXPECTATIVAS DE VIDA VIGENTES EN CADA PERÍODO	MONTO PENSIÓN (US\$)		TASA REEMPLAZO (%)	
	HOMBRE	MUJER	HOMBRE	MUJER
1981 - 1985	1.148	642	105,5%	63,6%
1985 - 2004	898	556	82,6%	55,1%
2005 - 2010	703	422	64,7%	41,8%
2010 - 2016	613	383	56,4%	37,9%
2016	561	349	51,6%	34,6%

Fuente: Elaboración FIAP en base a Simulador de Pensiones.

Los resultados muestran el negativo y fuerte impacto del efecto combinado del aumento de las expectativas de vida y de la disminución de la tasa de interés, sobre el monto de las pensiones. En relación a la situación actual, llama poderosamente la atención las buenas tasas de reemplazo que podía entregar el sistema en sus inicios, particularmente en el caso de los hombres, con una tasa de reemplazo que supera el 100%, considerando que la simulación se hizo con una rentabilidad real de 5% de los Fondos de Pensiones, cifra muy inferior al 11,9% y 13,3% logrados en las décadas de los 80 y 90. Sin embargo, el monto de las pensiones y tasas de reemplazo bajan fuertemente en los siguientes períodos. Si consideramos los montos de las pensiones extremas, es decir la de 2016 comparada con la de 1981-1985, observamos una caída del 51% y 46%, para el hombre y la mujer respectivamente.

Es preciso señalar que las pensiones descritas anteriormente corresponden exclusivamente a las pensiones autofinanciadas por los trabajadores y no incluyen prestaciones del pilar solidario ni el Bono por hijo, como tampoco del tercer pilar de ahorro voluntario.

En el caso de los hombres, alrededor de un 58% de la caída del monto de la pensión se debe al aumento de las expectativas de vida y el restante 42% a la reducción de la tasa de interés que se

utiliza para el cálculo de la pensión. En el caso de las mujeres, la reducción de la tasa de interés que se utiliza para el cálculo de la pensión incide con mayor fuerza que el cambio de las tablas de mortalidad.

Otro aspecto que llama la atención es la significativa diferencia en el monto de pensiones entre el hombre y la mujer, sobre todo si consideramos que ambos grupos familiares están compuestos por un hombre y una mujer, ya sea como causante o cónyuge, por lo que esta diferencia no se debe solamente a diferencias en las expectativas de vida, sino a la distinta edad de jubilación del causante de la pensión.

Para demostrar lo anterior, se re calculó la pensión de la mujer, alterando solamente la edad de jubilación. El cuadro siguiente presenta los montos comparados de las pensiones, donde se concluye que la pensión de una mujer que se pensiona a los 65 años aumenta casi en un 50% respecto de la misma mujer que se pensiona a los 60 años y es del orden del 90% de la del hombre, porcentaje que es muy superior al 60% aprox. de la mujer que se pensiona a los 60 años. Es por ello que la Comisión Marcel (2006) propuso aumentar la edad de jubilación de las mujeres a los 65 años.

**MONTO DE LA PENSIÓN (US\$), TASA DE REEMPLAZO (%) y EFECTO DE AUMENTAR EDAD DE JUBILACIÓN DE MUJER A 65 AÑOS**

PERÍODO	HOMBRE 65		MUJER 60		MUJER 65		Aumento	M65/H65
	US\$	%	US\$	%	US\$	%	P. Mujer	
1981 - 1985	1.148	105,5%	642	63,6%	950	87,3%	48,0%	82,8%
1985 - 2004	898	82,6%	556	55,1%	831	76,4%	49,5%	92,5%
2005 - 2010	703	64,7%	422	41,8%	628	57,7%	48,8%	89,3%
2010 - 2016	613	56,4%	383	37,9%	572	52,6%	49,3%	93,3%
2016	561	51,6%	349	34,6%	519	47,7%	48,7%	92,5%

Fuente: Elaboración FIAP en base a Simulador de Pensiones.

**VI. Lecciones que nos deja la experiencia Chilena**

En estos 35 años, pasivamente hemos observado cómo cambios en las tablas de mortalidad han aumentado las expectativas de vida y cómo la tasa de interés ha venido cayendo persistentemente con los años.

Las cifras de este estudio son elocuentes y demuestran que el monto de las pensiones que puede entregar el sistema de capitalización chileno ha caído a casi la mitad de las que podía entregar en sus inicios, producto exclusivamente del cambio en las variables anteriores.

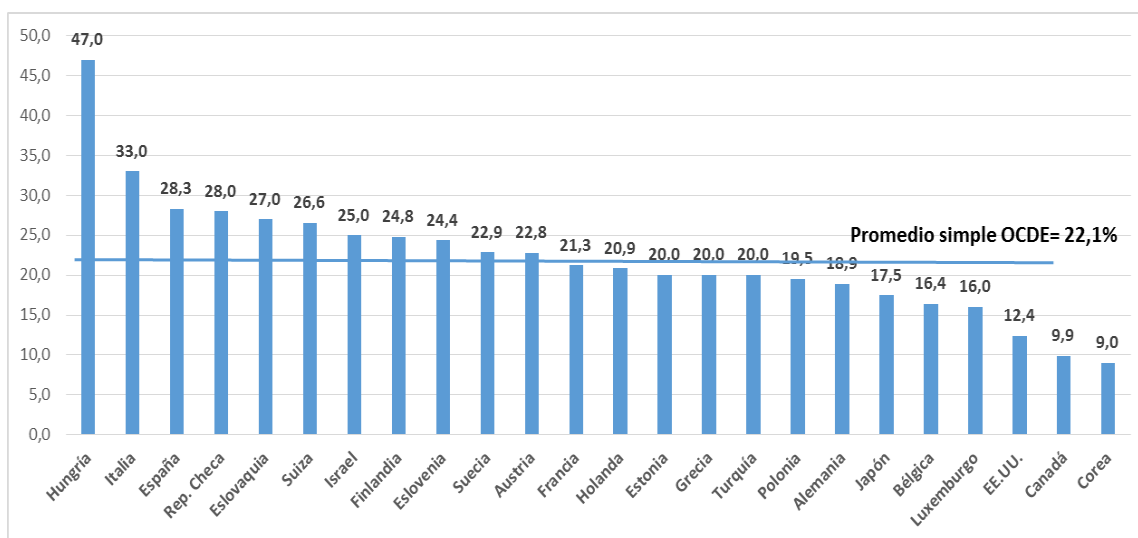
No parece razonable esperar a una caída tan significativa de las pensiones para que el país realice los ajustes paramétricos necesarios para que éstas vuelvan a los valores iniciales. Sin embargo, la

experiencia es clarificadora en que dichos ajustes paramétricos no se hicieron oportunamente durante estos 35 años.

Más extraño resulta aún esta inactividad, si consideramos que la tasa de cotización promedio de los países de la OCDE (ver gráfico siguiente) duplica a la de Chile y que dichos países tienen expectativas de vida similares a las de Chile.

No está del todo clara la causa de dicha inactividad. Posiblemente los ajustes paramétricos no sean siempre políticamente viables, razón por la cual fueron reiteradamente postergados.

Por todo lo anterior, parece indispensable crear una instancia técnica e independiente<sup>5</sup>, tal como el Consejo Técnico de Inversiones que opera en la actualidad, que evalúe periódicamente los cambios en las variables que inciden en el monto de las pensiones y que proponga los cambios paramétricos necesarios al Sistema.



Fuente: Elaboración FIAP en base a [Pensions at a Glance 2015](#), OECD.

El cuadro siguiente nos ilustra respecto a lo que dicha instancia técnica podría haber recomendado para mantener los niveles iniciales de pensiones (1981-1985), ante los cambios en las tablas de mortalidad y tasa de interés utilizada para el cálculo de las pensiones, considerando el aumento de la tasa de cotización como única variable de ajuste. Es decir, en el caso de los hombres la tasa actual de cotización debiese ser de 20,5%, y en el caso de las mujeres de 18,4%, para mantener el nivel de pensiones observado entre 1981-1985, dadas las actuales tasas de interés y tablas de expectativas de vida.

<sup>5</sup> Para revisar propuestas de revisión de la institucionalidad que permita generar cambios automáticos (sobre bases técnicas) en parámetros claves, recomendamos altamente referirse a la [Nota de Pensiones N°8](#) "Importancia de ajustes automáticos en parámetros sistemas capitalización individual" (FIAP, Septiembre 2015).



## AUMENTO NECESARIO EN TASA DE COTIZACIÓN PARA MANTENER MONTO DE LAS PENSIONES

PERÍODO	TASA INT.	TABLA	HOMBRE	MUJER
1981 - 1985	6%	KW - 70	10,0%	10,0%
1985 - 2004	4,93%	RV - 85	12,8%	11,6%
2005 - 2010	3,48%	RV - 04	16,3%	15,2%
2010 - 2016	2,99%	RV - 09	18,7%	16,8%
2016	2,69%	CB/RV - 14	20,5%	18,4%

Fuente: Elaboración FIAP en base a Simulador de Pensiones.

La información de esta Nota puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación. Los comentarios y afirmaciones de este documento sólo deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional. **Consultas:** FIAP. Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 8, Of. 810-811, Providencia. Santiago – Chile. Fono: (56) 2 23811723, Anexo 10. Mail: [fiap@fiap.cl](mailto:fiap@fiap.cl). Sitio Web: [www.fiapinternacional.org](http://www.fiapinternacional.org)