



NOTAS DE PENSIONES

N° 55 - Julio 2021

EL DESEMPEÑO DE LOS FONDOS DE PENSIONES LATINOAMERICANOS DURANTE EL AÑO 2020

Resumen Ejecutivo

En este documento se analizan estadísticas relevantes sobre los sistemas de pensiones en el contexto de la crisis sanitaria mundial del 2020 respecto a cotizantes, cobertura, fondos de pensiones y cartera de inversiones.

- **Cotizantes:** Entre los años 2019 y 2020 se observó la primera caída en el número de cotizantes en al menos 10 años, alcanzando un 3,6%. Los únicos países que anotaron aumentos fueron Costa Rica y Panamá, con alzas de 3,5% y 7%, respectivamente. Además, los cotizantes por cada 100 afiliados pasaron de 41,3 a 38,3 entre el 2019 y el 2020.
- **Cobertura:** La cobertura medida como afiliados sobre Población Económicamente Activa (PEA), aumentó 5,5 puntos porcentuales entre 2019 y 2020, pasando de 81,5% a 87%. En tanto, se encuentra que la cobertura medida como cotizantes sobre PEA disminuye 0,3 puntos porcentuales entre el 2019 y 2020, interrumpiendo el aumento paulatino que venía ocurriendo desde el 2010. Se observa, además, que solo tres países tuvieron incrementos de la cobertura de cotizantes entre 2019 y 2020: Costa Rica (2,6 pp), Panamá (0,8 pp) y México (0,3 pp). En el resto de los países, los cuatro que registraron las mayores disminuciones en esta cobertura fueron: El Salvador (1,3 pp), Perú (1,3 pp), República Dominicana (0,8 pp) y Chile (0,5 pp).
- **Fondos de pensiones:** En el período 2019-2020, los fondos tuvieron un aumento de MM USD 21.675, pasando de 26% del PIB a 27%, más acotado que el crecimiento observado en el período anterior. Este estancamiento en el crecimiento de los fondos responde principalmente a la menor rentabilidad y a la caída de cotizantes ocasionada por la crisis sanitaria, así como a los retiros de fondos de pensiones que ocurrieron en Chile y Perú. Por esta misma razón son los únicos dos países en el estudio que vieron disminución de sus fondos entre el 2019 y el 2020.
- **Cartera de inversiones:** Al estudiar la participación promedio ponderada de los fondos de pensiones por sector económico para los años 2020 y 2019, se observa que ha habido aumentos en el sector estatal y en el extranjero, mientras que hemos visto disminuciones en el sector corporativo y financiero. Los sectores estatal y extranjero siguen siendo los más dominantes para los países en estudio en el 2020, con 37% y 33% de la cartera total, respectivamente.

Introducción

Los efectos económicos y sociales de la crisis sanitaria del 2020 no tienen precedentes históricos cercanos, por lo que el estudio de las estadísticas relacionadas a los sistemas de pensiones en este año será clave.

Una ventaja importante de los sistemas de capitalización individual es que el efecto negativo de las crisis económicas se traduce mayormente en pérdidas de rentabilidad, la cual puede ser compensada en los años posteriores de recuperación.

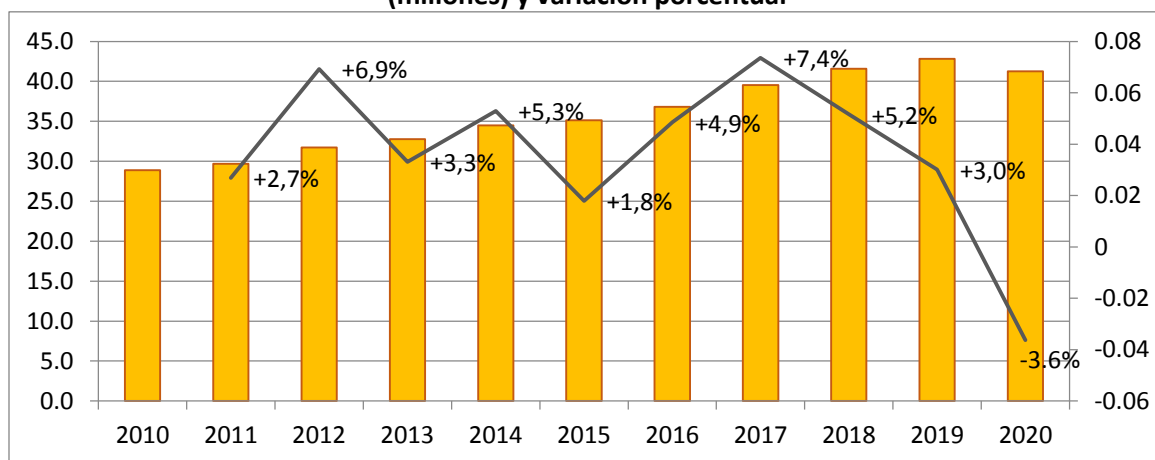
Por otro lado, en la mayoría de los sistemas de reparto la necesidad de recursos es inmediata, ya que la contribución a la seguridad social y el gasto de esos recursos ocurre en el mismo tiempo, lo que implica que las crisis tendrán impactos nocivos inmediatos sobre el sistema de pensiones y, por lo tanto, sobre los pensionados.

En esta nota de pensiones se estudian y comentan brevemente las estadísticas relacionadas a los sistemas de capitalización individual de los países latinoamericanos pertenecientes a FIAP. En particular, se analizarán los cotizantes, cobertura, fondos de pensiones y cartera de inversiones. Mayores detalles sobre estas estadísticas se encuentran en nuestro informe estadístico anual y en nuestra sección de estadísticas.

I. COTIZANTES

En el último año el número de cotizantes se redujo 3,6%, al pasar de 42,8 millones de trabajadores aportantes en diciembre de 2019 a 41,3 millones en diciembre de 2020 (ver Gráfico 1). Como se puede apreciar, esta caída es la primera que se produce al analizar la tendencia de los 10 años anteriores: entre 2010 y 2019 el crecimiento anual en el número de cotizantes se mantuvo siempre positivo. Esto deja claramente en evidencia el efecto negativo de la pandemia sobre la pérdida de empleos formales, resaltando la característica pro-cíclica que tienen los cotizantes con respecto a las condiciones económicas y de desempleo imperantes (ver Cuadro 1, donde se puede apreciar que en todos los países analizados la tasa de desempleo se incrementó entre 2019 y 2020). No obstante, es importante resaltar que esta caída en los cotizantes es significativamente menor a la pérdida de empleos informales.

Gráfico 1
Cantidad de cotizantes a sistemas de capitalización individual obligatorios en Latinoamérica (*)
(millones) y variación porcentual



Fuente: FIAP.

(*) Para efectos de hacer comparables las cifras a través de los años, y por falta de información, el total de cotizantes no considera el caso de Bolivia.

Cuadro 1
Tasas de desempleo en los países FIAP analizados

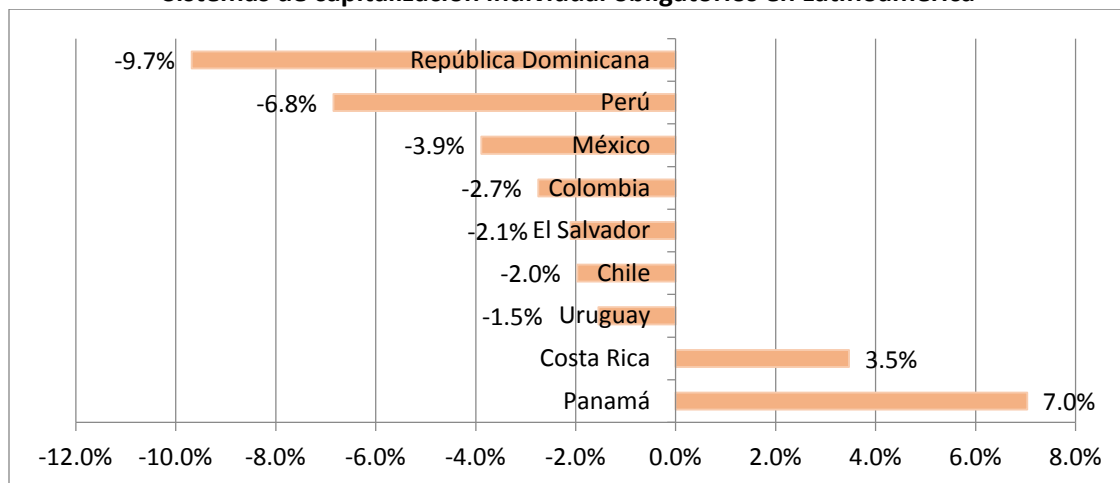
País	Tasa de Desempleo (*)		Variación (puntos porcentuales)
	Dic. 2020	Dic. 2019	
Bolivia	8,39%	4,83%	3,56
Chile	10,81%	7,00%	3,81
Colombia	13,37%	9,50%	3,87
Costa Rica (1)	17,08%	11,49%	5,59
El Salvador (1)	6,98%	3,96%	3,02
México	3,80%	3,37%	0,43
Panamá (1)	10,23%	4,74%	5,49
Perú	12,80%	6,60%	6,20
República Dominicana	18,50%	14,30%	4,20
Uruguay	10,90%	9,20%	1,70
Promedio simple	11,29%	7,50%	3,79

(*) Elaboración FIAP en base a información entregada por cada país miembro, páginas web de Bancos Centrales, Organismos Internacionales e Institutos de Estadística Oficiales de cada país.

(1) En el caso de Costa Rica, El Salvador y Panamá, la información presentada aquí corresponde a estimaciones que efectúa el Banco Mundial (<https://datos.bancomundial.org>).

Como se puede apreciar en el Gráfico 2, de los países analizados, solo en Panamá y Costa Rica se incrementó el número de cotizantes, en 7% y 3,5%, respectivamente. En el resto de los países, los tres que presentan las mayores reducciones en el número de cotizantes son República Dominicana (9,7%), Perú (7%) y México (3,9%). Esto es prueba de que la pandemia tuvo efectos negativos muy grandes sobre la mayoría de los países en estudio, lo que afectará el ahorro y eventualmente el monto de las pensiones.

Gráfico 2
Variación % 2020/2019 en el número de cotizantes por país
Sistemas de capitalización individual obligatorios en Latinoamérica

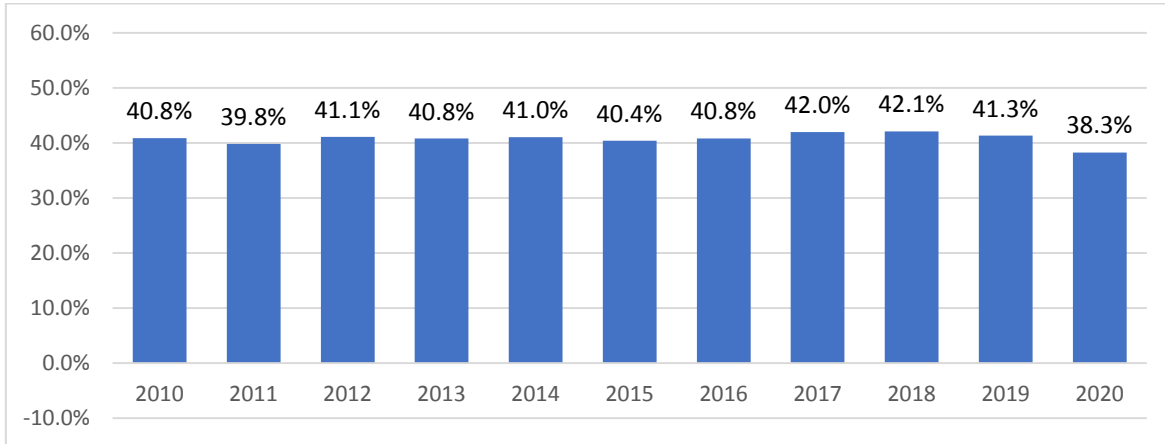


Fuente: FIAP.

Porcentaje de afiliados que cotiza

El Gráfico 3 muestra que en el año 2019 el 41% de los afiliados cotizaba en los sistemas de capitalización individual, y que ese porcentaje se redujo a 38% al cierre de 2020, una caída de 3 puntos porcentuales.

Gráfico 3
Cotizantes sobre afiliados en los sistemas de capitalización individual obligatorios de Latinoamérica

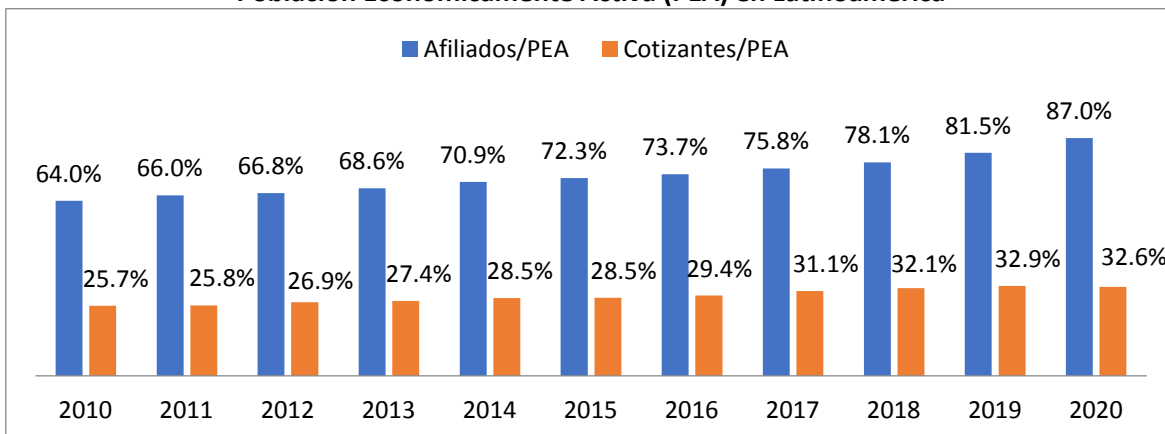


Fuente: FIAP.

II. COBERTURA

Una manera sencilla de ver la cobertura de los sistemas de capitalización individual consiste en calcular la relación de afiliados o cotizantes sobre la Población Económicamente Activa (PEA). Los cálculos de este indicador se muestran en el Gráfico 4. Se observa que la cobertura medida como afiliados sobre PEA, aumentó en 5,5 puntos porcentuales entre 2019 y 2020, pasando de 81,5% a 87%. En tanto, se encuentra que la cobertura medida como cotizantes sobre PEA disminuye en 0,3 puntos porcentuales entre el 2019 y 2020, interrumpiendo el aumento paulatino que venía ocurriendo desde el 2010.

Gráfico 4
Afiliados y cotizantes de los sistemas de capitalización individual sobre Población Económicamente Activa (PEA) en Latinoamérica

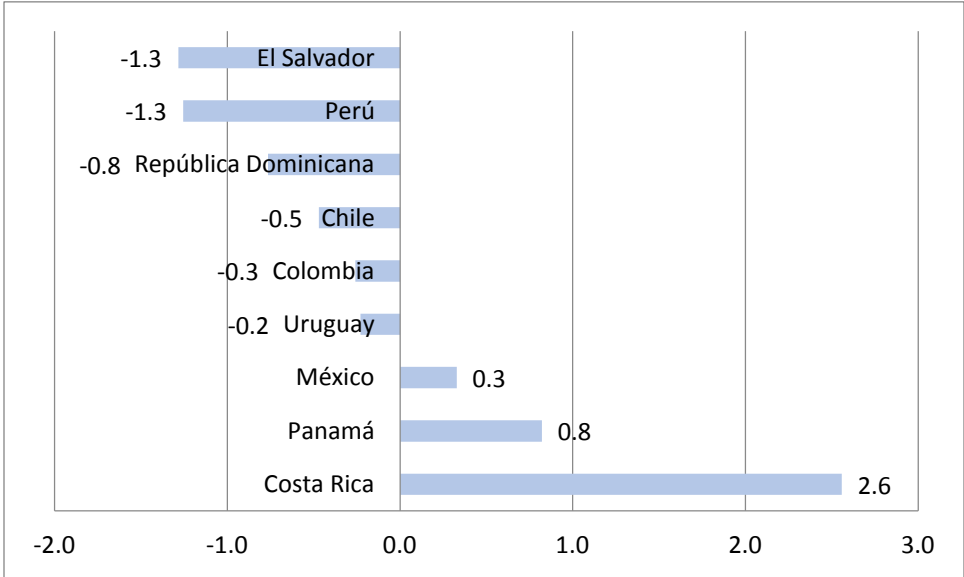


Fuente: FIAP.

El Gráfico 5 muestra la cobertura de cotizantes por país. Se encuentra que solo tres tuvieron incrementos en el indicador: Costa Rica (2,6 pp), Panamá (0,8 pp) y México (0,3 pp). En Costa Rica y Panamá esto obedece al incremento del número de cotizantes y disminución de la PEA en el período, en tanto que en el caso de México esto se explica porque, si bien se produjo una caída en el número de cotizantes, ésta se vio más que compensada por la reducción de la PEA. En el resto de los países, los cuatro que registraron las mayores disminuciones en la cobertura fueron: El Salvador (1,3 pp), Perú (1,3 pp), República Dominicana (0,8 pp) y Chile (0,5 pp). En El Salvador ello se explica por la caída en los cotizantes y el incremento de la PEA, en tanto que en el resto de los países se debe a que la caída de los cotizantes más que compensa el efecto de la reducción en la PEA.

En conclusión, producto de la pandemia, la PEA ha tendido a tener una reducción en la mayoría de los países, porque muchos trabajadores se vieron forzados a integrar la población inactiva o el empleo familiar no remunerado. Como resultado de ello, el indicador de cobertura de cotizantes ha tendido a reducirse entre los países (al considerar las cifras totales de cotizantes, la cobertura estable de 33% en 2019 y 2020 se explica por el hecho de que en México este indicador se incrementó y los cotizantes de este país representan el 53% de los cotizantes totales a nivel latinoamericano).

Gráfico 5
Variación anual 2020/2019 en la cobertura de cotizantes por país (puntos porcentuales)

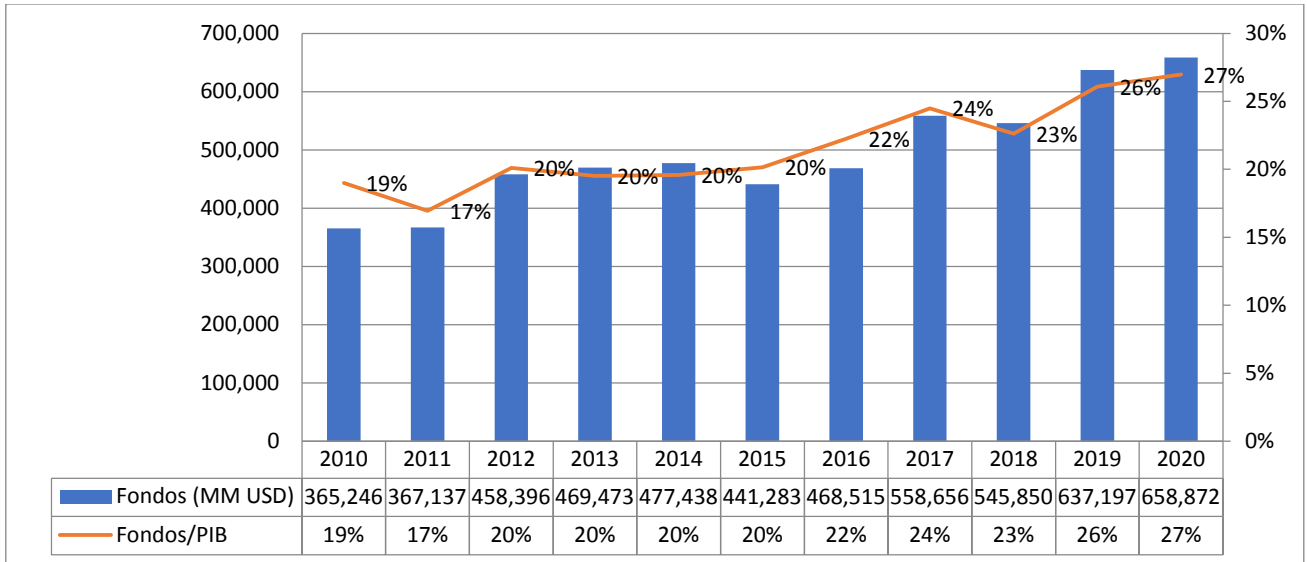


Fuente: FIAP.

III. FONDOS DE PENSIONES

El Gráfico 6 muestra que los fondos de pensiones vienen aumentando progresivamente en el tiempo, pasando de MM USD 365.246 en 2010 a MM USD 658.872 en 2020, esto es, un aumento de un 80% desde el inicio del período en estudio. En el período 2019-2020, los fondos tuvieron un aumento de MM USD 21.675, pasando de un 26% del PIB a un 27% del PIB, más acotado que el crecimiento observado en el período anterior. Este estancamiento en el crecimiento de los fondos responde principalmente a la menor rentabilidad y a la caída de cotizantes ocasionada por la crisis sanitaria, así como a los retiros de fondos de pensiones que ocurrieron en Chile y Perú.

Gráfico 6
Fondos administrados totales en MM USD y como porcentaje del PIB (*)



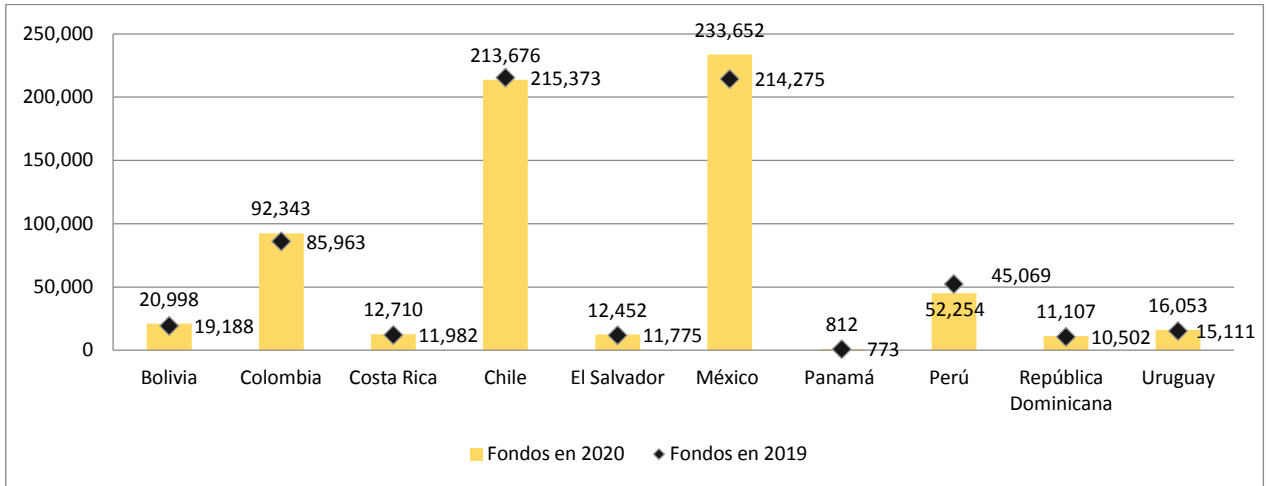
Fuente: FIAP.

(*) Considera a los países: Bolivia, Colombia, Costa Rica, Chile, El Salvador, México, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay.

Para ilustrar los cambios en países particulares, el Gráfico 7 muestra los fondos de pensiones para los años 2019 y 2020 por país. A pesar de la caída en el número de cotizantes, el monto de las cotizaciones para los países en estudio genera un crecimiento en los fondos de pensiones en el tiempo. La única excepción a esta tendencia se da en Chile y Perú, países que autorizaron retiros anticipados por grandes montos durante el 2020 producto de la pandemia. En el caso de Chile, a fines de diciembre del 2020 se habían pagado USD 32.626 millones por ambos retiros. En el caso de Perú, los decretos de urgencia promulgados para “enfrentar la pandemia” habían significado retiros por USD 1.397 millones, mientras que por la ley 31.017 de retiro del 25% de los fondos se habían retirado USD 5.346 millones.

En Chile los fondos pasaron de USD 215.373 millones en 2019 a USD 213.676 millones en 2020, mientras que en Perú pasaron de USD 52.254 millones a USD 45.069 millones en el mismo período. Estos cambios dejan a México como el país con el mayor nivel de fondos de los países en estudio, desplazando a Chile al segundo lugar, si bien se debe considerar que México tiene una población sustantivamente mayor. El crecimiento de los fondos entre el 2019 y el 2020 osciló desde USD 605 millones en República Dominicana hasta USD 19.377 millones en México.

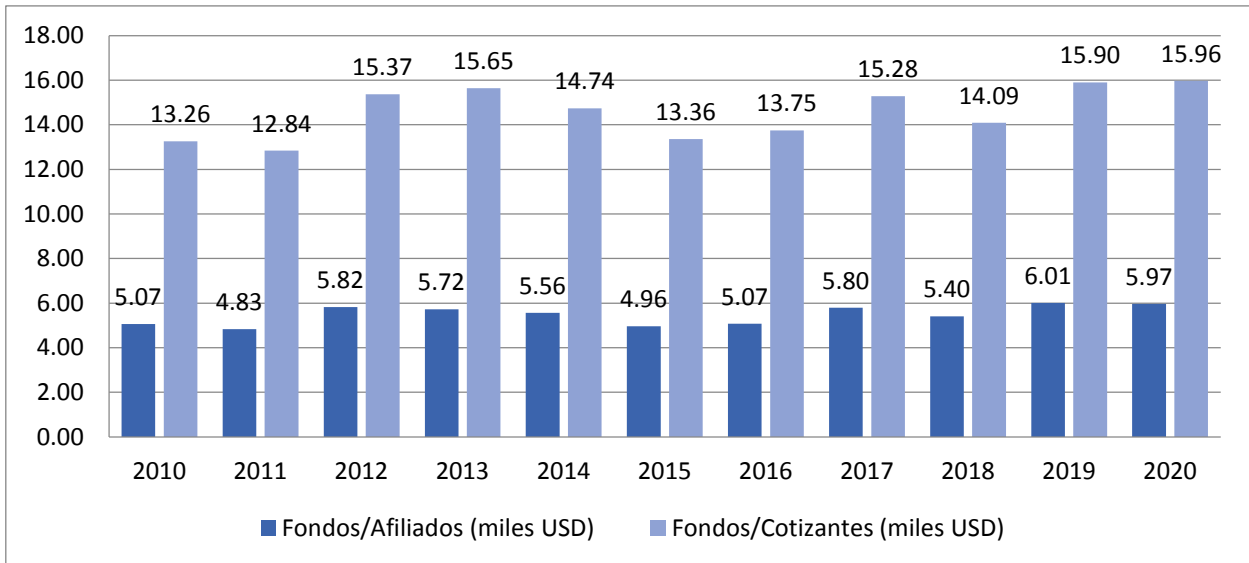
Gráfico 7
Fondos administrados totales por país en MM USD en el 2019 y 2020(*)



Fuente: FIAP.

El Gráfico 8 muestra los fondos totales por afiliado y cotizante. Puede verse que en el 2010 los fondos por afiliado eran de USD 5.000, mientras que en el 2020 eran de casi USD 6.000. Los fondos por cotizante pasaron de USD 13.260 en 2010 a casi USD 16.000 en 2020.

Gráfico 8
Fondos administrados totales por afiliado y cotizante en miles de USD – Años respectivos.

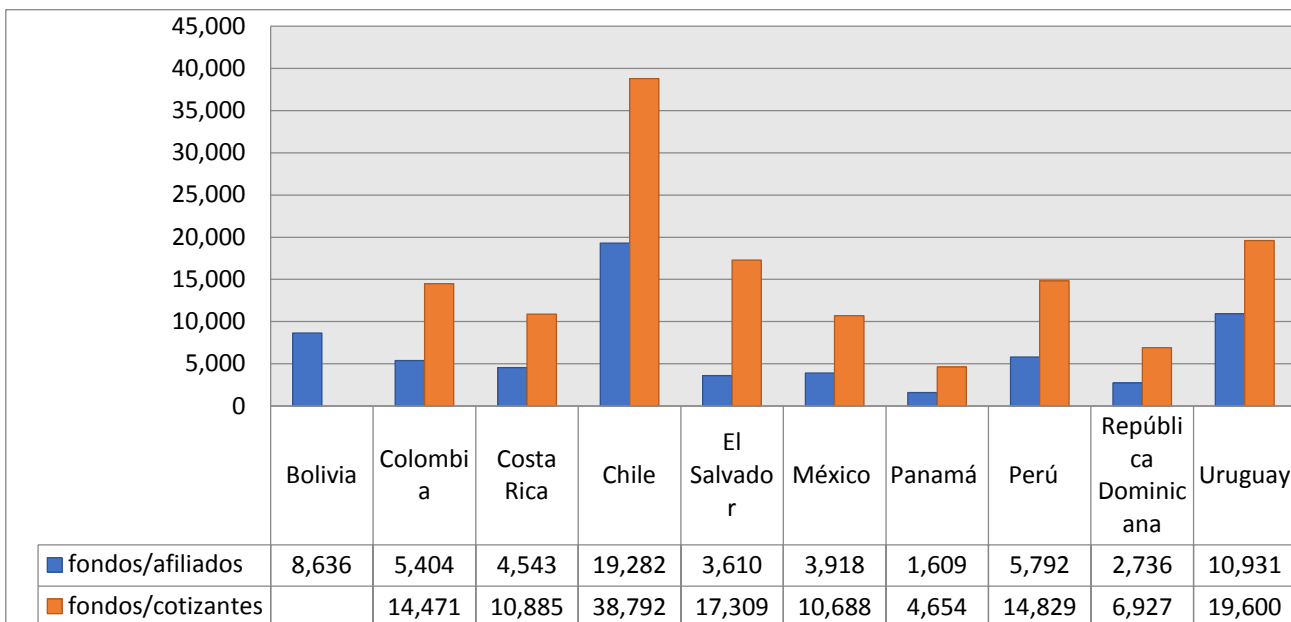


Fuente: FIAP.

Los fondos por afiliado y cotizante para cada país pueden verse en el Gráfico 9. Panamá muestra el menor monto de ahorro previsional por cotizante, con un monto de USD 4.654 millones, mientras que Chile figura en el primer lugar con USD 38.792 millones. Estas cifras están influidas por la antigüedad del sistema, la tasa de cotización, el número de cotizantes, la rentabilidad, la demografía y los retiros de fondos, entre otros.

Gráfico 9

Fondos administrados por afiliado y cotizante por país en millones de USD – Años respectivos.



Fuente: FIAP.

IV. CARTERA DE INVERSIONES

Con respecto al porcentaje de las inversiones realizadas en instrumentos del Estado, puede verse en el Gráfico 10 una gran variabilidad entre países, ya que éstas van en el 2020 desde 16,94% en Perú hasta 79,73% en El Salvador. En este aspecto, 4 países vieron aumentos en inversiones de este tipo entre el 2019 y el 2020: El Salvador con un aumento de 0,53 pp, Chile con un aumento de 0,96 pp, República Dominicana con un aumento de 1,65 pp y Uruguay con un aumento de 4,82% pp.. Por su parte, disminuciones de esta cifra ocurrieron en Perú (-6,19 pp), Costa Rica (-4,06 pp), México (-2,74 pp) y Colombia (-1,13 pp).

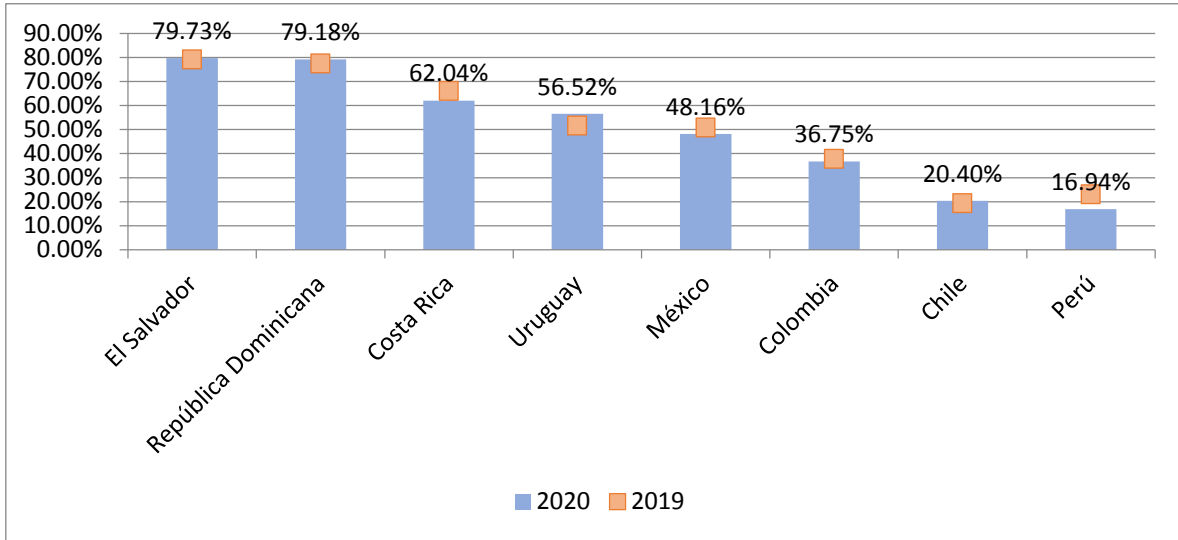
De la misma manera, el porcentaje de las inversiones realizadas en el sector corporativo es muy distinto entre países (Gráfico 11). El total de estas inversiones va desde 1,2% en Costa Rica a 21,45% en Perú, siendo la renta variable superior a la renta fija en Perú, México, Uruguay y Colombia; la renta fija es superior a la variable en Chile, República Dominicana, El Salvador y Costa Rica siendo en estos últimos tres países la renta variable cercana a cero.

En el sector financiero (Gráfico 12), el porcentaje de inversión va desde 2,66% en México a 16,49% en Chile. En este sector, República Dominicana, Uruguay, El Salvador y México no tienen inversiones en renta variable, mientras que en Chile, Perú y Costa Rica la renta fija es muy superior a la variable. Colombia es el único país en estudio con renta variable superior a la renta fija.

De acuerdo al Gráfico 13, la inversión total en el extranjero en República Dominicana es igual a cero, mientras que en los demás países va desde 8,57% en El Salvador a 49,66% en Perú, país que viene seguido de cerca por Chile con un 45,76%. La renta variable es muy superior a la renta fija para este sector en todos los países a excepción de República Dominicana.

Gráfico 10

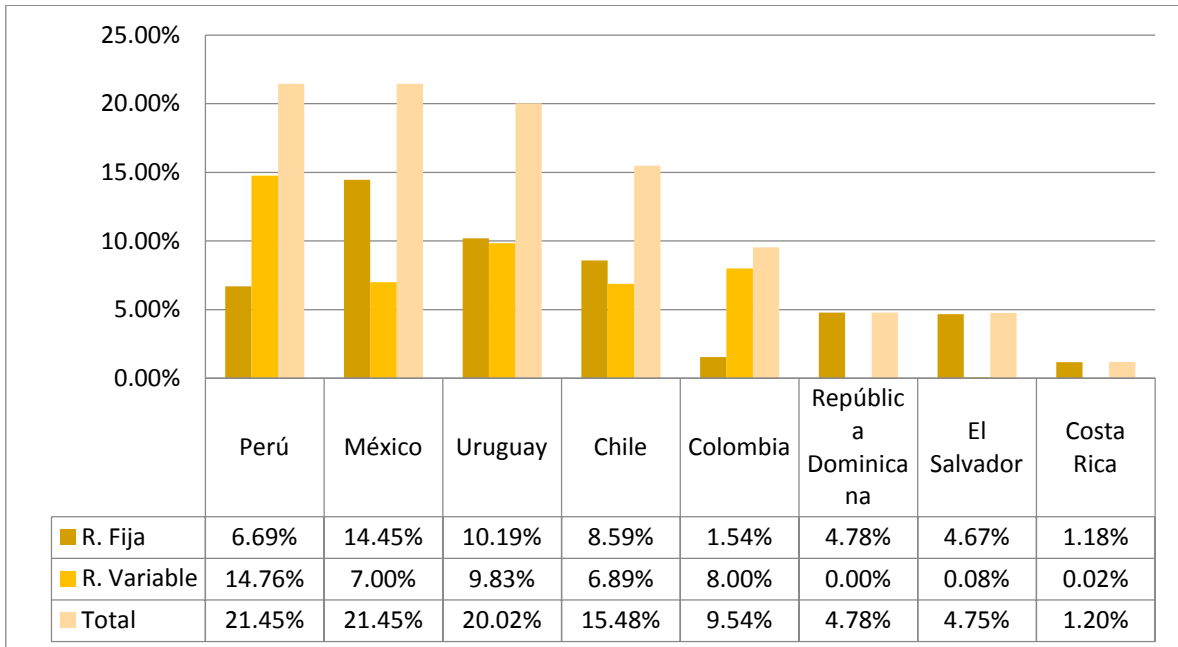
Porcentaje de inversión en instrumentos del Estado - 2020



Fuente: FIAP.

Gráfico 11

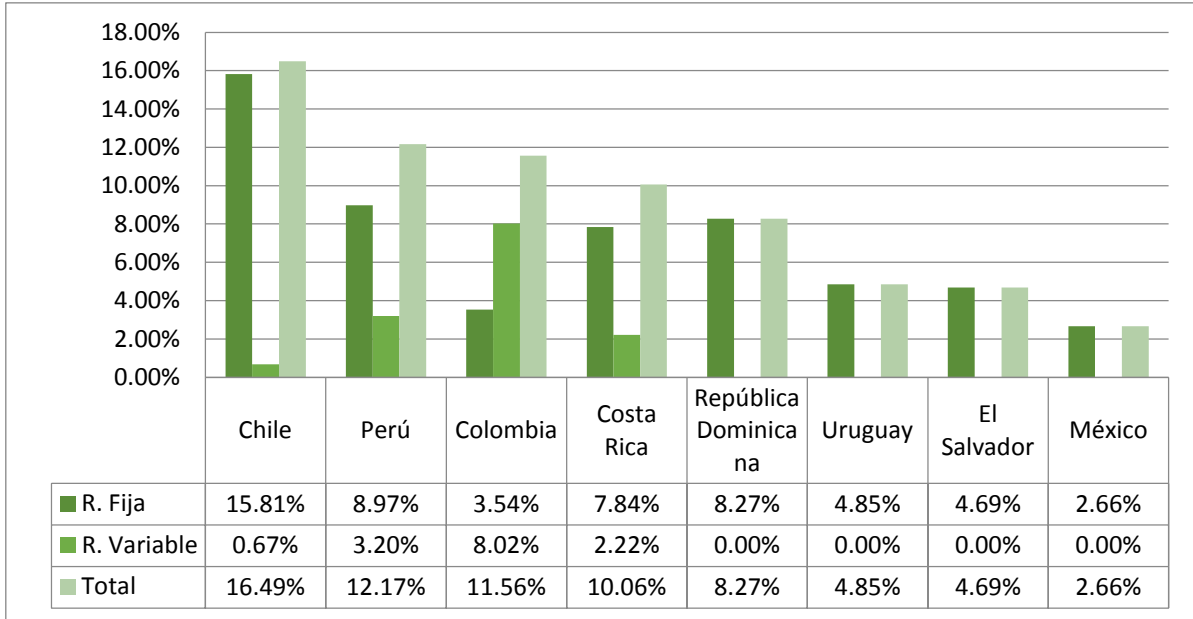
Porcentaje de inversión en instrumentos del Sector Corporativo - 2020



Fuente: FIAP.

Gráfico 12

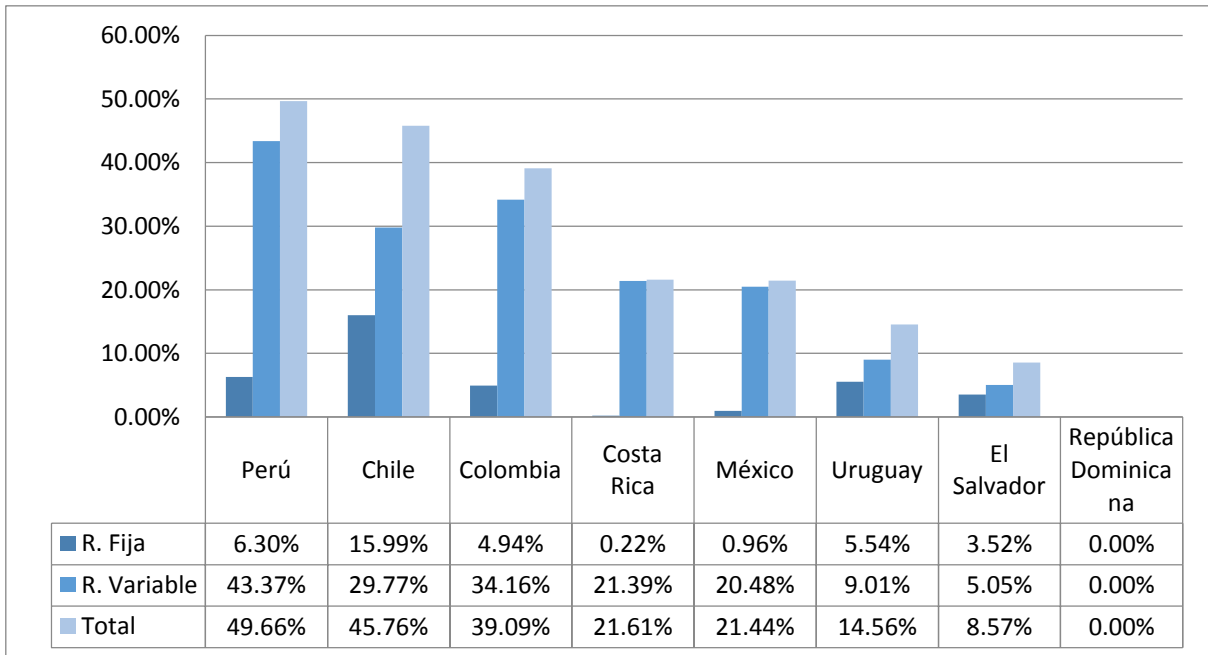
Porcentaje de inversión en instrumentos del Sector Financiero - 2020



Fuente: FIAP.

Gráfico 13

Porcentaje de inversión en el extranjero - 2020

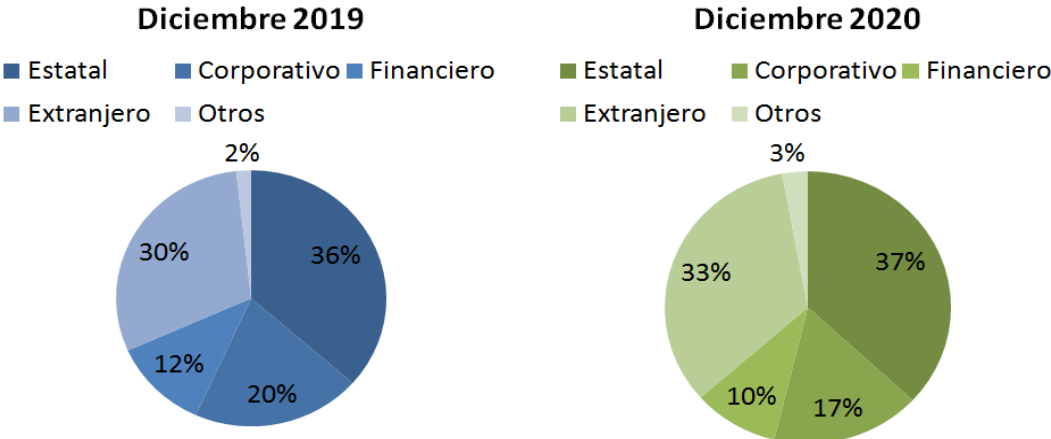


Fuente: FIAP.

Finalmente, el Gráfico 14 muestra la participación promedio ponderada de los fondos de pensiones por sector económico para los años 2020 y 2019. Vemos que ha habido aumentos en el sector estatal y en el extranjero, mientras que hemos visto disminuciones en el sector corporativo y financiero. Los sectores estatal y extranjero siguen siendo los más dominantes para los países en estudio en el 2020, con 37% y 33% de la cartera total respectivamente.

Gráfico 14

Participación promedio ponderada de los fondos de pensiones por sector económico (*)



(*) Promedio ponderado calculado a partir de los porcentajes de participación del sector respectivo por el total de fondos de pensiones administrados de cada país analizado a diciembre de 2020 y diciembre de 2019.

Fuente: FIAP.

Fuentes

- <https://www.fiapinternacional.org/estadisticas>
- [Informe Estadístico anual a Diciembre 2020, FIAP.](#)