



SERIE INFORME **ECONÓMICO**

¿Se sostiene un **sistema de reparto?**

Mónica Titze M.

SERIE
INFORME
ECONÓMICO
ISSN 0717 - 1536

Noviembre 2015

253

MÓNICA TITZE M.

Ingeniero Civil Industrial de la Universidad de Chile. Tiene una vasta experiencia en el sector previsional, destacándose como Vicepresidenta del Consejo Consultivo Previsional (2009 - 2015) y como Asesora del Subsecretario de Previsión Social (2010 – 2014).

CONTENIDOS

RESUMEN EJECUTIVO **05**

1. INTRODUCCIÓN **06**
1.1 Metodología **07**

2. PROYECCIÓN **08**
NÚMERO DE COTIZANTES

3. PROYECCIÓN REMUNERACIONES **11**
IMPONIBLES Y MASA SALARIAL

4. PROYECCIÓN **13**
NÚMERO DE PENSIONADOS

5. PROYECCIÓN **15**
GASTO EN PENSIONES

6. TASA DE COTIZACIÓN NECESARIA **17**
CUANDO LAS REMUNERACIONES Y
PENSIONES CRECEN A LA MISMA TASA

7. TASA DE COTIZACIÓN NECESARIA **18**
CUANDO LAS REMUNERACIONES CRECEN
A UNA MAYOR TASA QUE LAS PENSIONES

8. TASA DE COTIZACIÓN NECESARIA **19**
CUANDO LAS REMUNERACIONES CRECEN
A UNA MENOR TASA QUE LAS PENSIONES

9. COMENTARIOS **21**
FINALES

10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS **22**

Resumen Ejecutivo

El objetivo del presente estudio es presentar un ejercicio simple que permite estimar, bajo ciertos supuestos, cuál sería la tasa de cotización necesaria en un eventual sistema de reparto para financiar los actuales niveles de pensiones contributivas, y cuál sería la evolución de esta tasa de cotización hasta el año 2100.

De acuerdo a éste, queda demostrado en forma numérica que la propuesta de volver a un sistema de reparto es negativa, porque si bien podrían financiarse los niveles actuales de pensiones, e incluso mejorarlos a través de la expropiación del ahorro acumulado en los fondos de pensiones, en el largo plazo el sistema sería financieramente inviable, y requeriría duplicar y/o aumentar significativamente la tasa de cotización para seguir financiando los mismos niveles de pensiones. Este resultado se produce por la combinación de dos factores claves al momento de optar por un sistema previsional. El primero son los aspectos demográficos, representados en este ámbito por la tasa de dependencia, que registrará en Chile un aumento muy drástico en los próximos años, y recién se empieza a estabilizar a fines de este siglo. El segundo factor es que un sistema de reparto pierde la significativa contribución que hace a las pensiones el retorno del capital acumulado a través del tiempo, y que al final de la vida activa, permite financiar cerca de la mitad de la pensión.

Es efectivo que los niveles actuales de pensiones son reducidos, pero eso no se explica por un problema del sistema de capitalización en sí, sino por una serie de factores anexos, relacionados principalmente con el mercado laboral. El sistema de reparto no corrige ninguno de esos problemas, y puede de hecho agravarlos, al disminuir el incentivo a cotizar de los trabajadores.

Si el objetivo es incrementar las pensiones no sólo en el corto plazo, sino también en un horizonte de proyección más largo, lo que corresponde es mantener el sistema de capitalización individual, incrementando el ahorro, aumentando la densidad de cotizaciones y la tasa de cotización, y mantener una adecuada combinación de riesgo/retorno en la inversión de los fondos por parte de las administradoras.

1. INTRODUCCIÓN: PROPUESTA METODOLÓGICA PARA ESTIMAR LA TASA DE COTIZACIÓN EN UN SISTEMA DE REPARTO EN CHILE

En la actual discusión previsional, en que por variadas circunstancias el actual sistema de capitalización individual no contaría con apoyo mayoritario de la ciudadanía, se suele plantear el retorno a un sistema de reparto. Esto, sin tomar en consideración el profundo cambio demográfico que se ha producido en el mundo, Chile incluido, y que hace muy compleja la sostenibilidad de un sistema basado en el reparto.

Esta propuesta de volver al reparto se origina en el bajo nivel promedio de pensiones que estaría entregando el actual sistema previsional, desconociendo que el sistema de reparto está entregando pensiones promedio levemente inferiores a los jubilados que siguen en este sistema, pero sólo a quienes han cotizado más de 10 años (o 15 años para los hombres del Servicio Seguro Social). En algunas de las antiguas cajas de previsión se exigía también estar imponiendo a la fecha de retiro y, más importante aún, con una tasa de cotización que más que duplica el 10% establecido para el sistema de capitalización individual.

Así, para hacer una comparación justa de los resultados de ambos sistemas, se debe considerar que el sistema de reparto (Antiguas Cajas de Previsión) entrega pensión a cerca de la mitad de sus imponentes, dado que el resto no cumple los requisitos establecidos para acceder a pensión, y exige una tasa de cotización algo superior al 20%. Por su parte, el sistema de capitalización individual, con una cotización equivalente al 10% de la remuneración imponible, menos de la mitad de la que rige en el sistema de reparto, y con la exigencia de entregar pensión al 100% de sus imponentes, aunque hayan cotizado por un par de meses, está entregando pensiones promedio muy similares a las del sistema de reparto. Dicho de otra forma, si en el sistema de reparto la cotización fuere del 10% y se le exigiera entregar pensión a todos sus imponentes, las pensiones promedio variarían entre un cuarto y un tercio de las pensiones que actualmente entrega el sistema de capitalización individual. Otro aspecto muy relevante para hacer una comparación justa entre ambos sistemas es que los actuales jubilados del sistema de capitalización se vieron en promedio afectados por una situación laboral mucho más precaria que la actual.

Es así como en los inicios del actual sistema, su cobertura alcanzaba niveles sólo levemente superiores a un 30% (relación cotizantes/ocupados), tasa que en la actualidad llega a un 64%. Esto significa que muchos de los jubilados actuales tuvieron una densidad de cotizaciones muy inferior a la que tendrán los futuros jubilados de este sistema.

Más allá de lo anteriormente dicho, una variable clave para comparar ambos sistemas es su costo, en términos de la tasa de cotización que requiere cada uno para lograr una pensión equivalente. El objetivo del presente informe es presentar un ejercicio simple que permite estimar, bajo ciertos supuestos, cuál sería la tasa de cotización necesaria en un eventual sistema de reparto para financiar los actuales niveles de pensiones contributivas, y cuál sería la evolución de esta tasa de cotización hasta el año 2100. El punto de comparación corresponde al actual sistema de capitalización, con la tasa de cotización de 10%.

El plazo en que se realiza el análisis es muy relevante, producto de la evolución esperada de la tasa de dependencia en Chile, que mostrará un aumento significativo, y que tiende recién a estabilizarse a fines del presente siglo. Por esa razón el análisis se hace para ese plazo. Esto es concordante también con las recomendaciones de organismos internacionales, que plantean que en materia previsional las propuestas deben analizarse a plazos de al menos 70 años.

1.1 METODOLOGÍA

Como punto de partida, se debe establecer que en un sistema de reparto las pensiones son financiadas con un porcentaje de los sueldos imponibles de los trabajadores activos. Este porcentaje corresponde a la tasa de cotización necesaria bajo ese sistema. Es necesario determinar entonces la razón entre el gasto mensual en pensiones y la masa salarial imponible mensual. Esta última se refiere a las remuneraciones imponibles multiplicada por el número de cotizantes, ambas variables debidamente proyectadas. Por lo tanto:

Tasa de cotización $_n$	=	Gasto en Pensiones $_n$ / Masa salarial $_n$
En que:		
Masa salarial $_n$	=	Número de Cotizantes $_n$ x Remuneración Promedio $_n$
Número de Cotizantes $_n$	=	Personas entre 20 años y 59 años en caso de las mujeres y entre 20 años y 64 años en caso de los hombres proyectadas por CELADE para el año n , por la proporción proyectada de ésta que cotiza en el año n
Remuneración Promedio $_n$	=	Remuneración imponible promedio mensual (hombres y mujeres) proyectada para el año n .
Gasto en Pensiones $_n$	=	Número de Pensionados $_n$ x Pensión Promedio $_n$
Número de Pensionados $_n$	=	Personas mayores de 59 años las mujeres y 64 años de edad los hombres en el año n , por la proporción proyectada que recibe pensión en el año n .
Pensión Promedio $_n$	=	Pensión total promedio mensual (hombres y mujeres) proyectada para el año n .

A partir de las definiciones anteriores, mostramos a continuación los resultados y supuestos utilizados para proyectar el número de cotizantes, las remuneraciones imponibles, la masa salarial, el número de pensionados, el monto de las pensiones, el gasto en pensiones y, por último, la determinación de las tasas de cotización necesarias para el financiamiento de las pensiones de las personas mayores de 64 años y 59 años, hombres y mujeres, respectivamente, siendo este último resultado el objetivo de la estimación. Es importante establecer que utilizando una metodología similar se podrían determinar resultados alternativos, por ejemplo, cuál sería la tasa de cotización necesaria a lo largo del tiempo si el objetivo es además mejorar los niveles de las

pensiones. A modo de hacer un ejercicio más simple, este cálculo asume niveles de pensiones equivalentes a las del inicio del período de estimación.

2. PROYECCIÓN NÚMERO DE COTIZANTES

Para realizar este análisis se ha utilizado la proyección de la población chilena entregada por CELADE¹. Se entenderá por población activa a los hombres entre 20 y 64 años y a las mujeres entre 20 y 59 años de edad. No se modifican entonces en este ejercicio las actuales edades de jubilación, ya que como se dijo, el objetivo es comparar el costo de ambos sistemas.

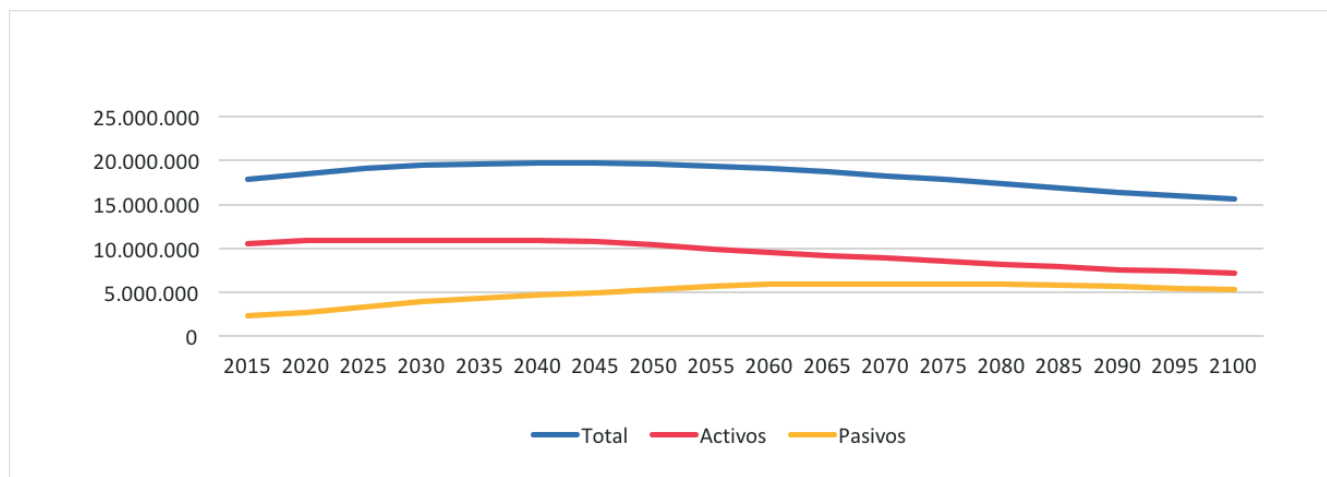
En el Gráfico 1 se muestra la evolución de la población activa, hombres y mujeres, la que comenzará a reducirse a partir del año 2045, la evolución de la población pasiva, la que aumenta sostenidamente hasta el año 2060, para luego comenzar a caer. De esta forma, en el año 2100, la población activa se verá reducida respecto al año 2015 en 2.278 mil personas, es decir en un 12,7%, lo que evidencia la profundidad del cambio demográfico en nuestro país, y que además afecta en forma significativa la viabilidad de volver a un sistema de reparto en nuestro país. Este hecho se ve reforzado por las estimaciones de tasa de dependencia de la OCDE, de un nivel de casi seis trabajadores activos por

persona pasiva en la actualidad a 1,44 activos por pasivo en el año 2100. Esta caída es bastante más dramática que para el promedio de los países de la OCDE, que pasa de 3,7 activos/pasivos en la actualidad a 1,63 en el año 2100².

Por su parte, la población pasiva aumentará de 2.294 mil personas a 5.317 mil, 3.023 mil personas, es decir, en un 131,8%.

Gráfico 1
**PROYECCIÓN POBLACIÓN ACTIVA
Y PASIVA (CELADE)**

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE



¹ Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE / CEPAL).

² "Pensions at a Glance 2013", Chapter 7 Demographic and Economic Context 7.4. Old-age support ratios: Historical and projected values, 1960-2060, OECD 2013.

De acuerdo a estas estimaciones, la relación activo/pasivo se reduciría de 4,6 a 2,0 en el año 2050, y el año 2075 alcanzará un nivel de 1,5, estabilizándose en 1,4 a partir del año 2085.

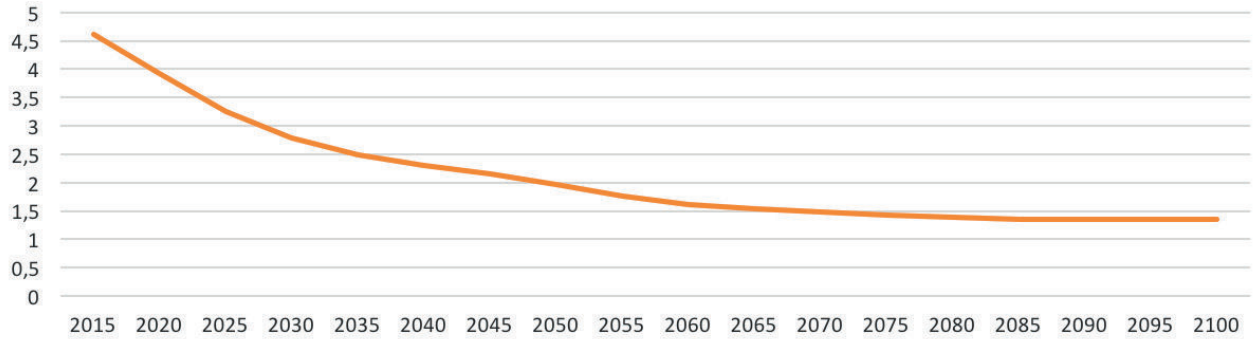


Gráfico 2
RELACIÓN ACTIVO Y PASIVO

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE

En relación a los cotizantes, en enero del 2015 contribuyeron al sistema previsional un total de 5.238.622 personas, 64.004 al IPS y 5.174.618 a las AFP. Es así como, sólo el 49,5% de la población activa cotiza. De los hombres lo hace el 55,5% y de las mujeres el 43,0%.

	Total	Hombres	Mujeres
	2015	2015	2015
• Población Activa	10.585.781	5.485.311	5.100.470
• Mayores de 20 años y menores de 60 años			
• Mujeres y de 65 años hombres			
• Cotizantes	5.238.622	3.046.463	2.192.159
• Proporción cotizantes	49,5%	55,5%	43,0%

Cuadro 1
PROPORCIÓN ACTUAL DE COTIZANTES (2015)

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.

Para proyectar el número de personas que aportarán al sistema de pensiones en el futuro, es necesario estimar cómo variará esta cobertura en el futuro, tanto para hombres como para mujeres. Para realizar esta estimación se toma como base la cobertura de los sistemas de pensiones en los países desarrollados. En estos, la tasa promedio de cobertura alcanza cifras cercanas al 70%. Se supone entonces en este ejercicio que nuestro país llegará a esos niveles de cobertura cercano al final del período de estimación. Para esto, la proyección de cotizantes supone que la cobertura del sistema aumenta en un 0,3% anual en el caso de los hombres y en un 0,5% anual en el caso de las mujeres. Con ello, en el año 2100 cotizará el 71,6% de los hombres y el 65,7% de las mujeres, y la cobertura actual del sistema aumentará de 49,5% a un 68,9% en el año 2100³.

	Total	Hombres	Mujeres
	2100	2100	2100
• Población Activa	7.212.340	3.866.483	3.345.857
• Mayores de 20 años y menores de 60 años			
• Mujeres y de 65 años hombres			
• Cotizantes	4.967.341	2.770.066	2.197.275
• Proporción cotizantes	68,9%	71,6%	65,7%

Un aspecto interesante de las estimaciones anteriores es que a pesar de aumentar en forma importante la cobertura del sistema para el año 2100, producto de la disminución del número de personas activas, el número de cotizantes se reduce en un 5,2%, respecto al de enero de 2015, lo que si bien no representa un problema para un sistema de capitalización individual, sí es muy complejo bajo un esquema de reparto, en que el financiamiento de las pensiones corresponde a la población activa.

Cuadro 2 PROPORCIÓN PROYECTADA DE COTIZANTES (2100)

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.

³ Entre los años 1993 y 2014, el número de cotizantes a las AFP aumentó en un 3,7% anual, 3,0% hombres y 4,9% mujeres. Por otra parte, la población activa ha crecido en el mismo periodo un 1,6% promedio anual, 1,7% los hombres y 1,5% las mujeres. De esta forma, la proporción de cotizantes sobre la población activa, ha crecido en promedio en los últimos 21 años en un 0,8%, 0,6% hombres y 1,0% mujeres.

3. PROYECCIÓN REMUNERACIONES IMPONIBLES Y MASA SALARIAL

De acuerdo a los datos de la Superintendencia de Pensiones, actualmente la remuneración imponible promedio para el sistema, AFP e IPS, alcanza a \$ 737.975 para los hombres y a \$ 627.224 para las mujeres.

La masa salarial imponible mensual se determina como la suma del producto de la remuneración promedio por el número de cotizantes hombres y mujeres, valor que actualmente es de \$ 3.623.187 millones.

Cuadro 3
MASA SALARIAL (2015)

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

		Total (2015)		
		IPS	AFP	Total
Remuneración imponible promedio (\$)	• Hombre	\$ 429.328	\$ 741.578	\$ 737.975
	• Mujer	\$ 301.387	\$ 631.569	\$ 627.224
Masa Salarial mensual (millones de \$)	Total	\$ 23.788	\$ 3.599.399	\$ 3.623.187

El crecimiento de las remuneraciones en el futuro será en función del ritmo de crecimiento de la economía, y más específicamente, del crecimiento de la productividad laboral. Dada la dificultad de tener una estimación de largo plazo del crecimiento, se realizó un análisis de sensibilidad, tomando tres escenarios diferentes. Por ende, para hacer la proyección de la masa salarial, se consideraron tres supuestos alternativos; crecimiento real de remuneraciones imponibles de 0% anual, 1% anual y 2% anual, lo que representaría un escenario pesimista, conservador y optimista para el comportamiento de las remuneraciones reales, y por ende también para el comportamiento del crecimiento del PIB y de la productividad total de factores.

De esta forma se obtienen los niveles de remuneraciones reales imponibles promedio, las que multiplicadas por la proyección del número de cotizantes, de hombres y mujeres respectivamente, permiten obtener las cifras de masa imponible por año. Las estimaciones bajo los supuestos anteriores se muestran en el cuadro a continuación:

Cuadro 4
PROYECCIÓN MASA SALARIAL MENSUAL (2 100)

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

PROYECCIÓN MASA SALARIAL SEGÚN CRECIMIENTO DE LAS REMUNERACIONES (millones de \$ del 2015)				
Crecimiento / Remuneraciones	2025	2050	2075	2100
0%	\$ 3.899.738	\$ 4.098.979	\$ 3.693.415	\$ 3.422.422
1%	\$ 4.307.737	\$ 5.806.625	\$ 6.709.815	\$ 7.973.524
2%	\$ 4.753.759	\$ 8.197.505	\$ 12.118.209	\$ 18.422.482

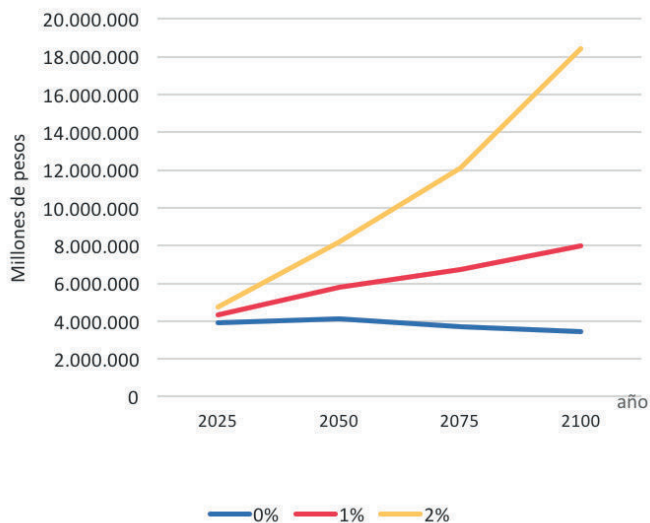


Gráfico 3
PROYECCIÓN MASA SALARIAL MENSUAL (MILLONES \$ 2015) SEGÚN CRECIMIENTO DE LAS REMUNERACIONES

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

4. PROYECCIÓN NÚMERO DE PENSIONADOS

Para proyectar el número de pensionados, considerando por un lado el aumento de cobertura proyectada del sistema previsional, y por otro, que el sistema de capitalización individual entrega pensiones a todos sus cotizantes, se supuso un aumento sostenido de la proporción de pensionados sobre la población pasiva proyectada por CELADE.

En la situación actual, de la población pasiva mayores de 59 años las mujeres y 64 años los hombres, un 37,3% recibe pensión de vejez (1) de parte de la AFP y un 23,7% de parte del IPS, lo que resulta en un 61% de pensionados cubiertos por alguno de los dos sistemas. Estas cifras se muestran en el cuadro a continuación. Es interesante el hecho de que el número de mujeres con pensión del IPS supera largamente al de hombres. Dos factores explican esa diferencia, el primero es la mayor longevidad de las mujeres, que lleva a que las mujeres que tienen pensión de vejez sea el doble de los hombres, y además, que un grupo de mujeres recibe pensión de viudez.

Cuadro 5
**PROPORCIÓN PENSIONADOS SOBRE
POBLACIÓN PASIVA (2015)**

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

2015			
	Total	Hombres	Mujeres
Población Pasiva	2.293.823	806.898	1.486.925
Pensionados IPS (1)	544.161	125.425	418.736
Pensionados AFP (1)	854.664	467.867	386.797
Total Pensionados	1.398.825	593.292	805.533
Proporción pensionados	61,0%	73,5%	54,2%

(1) Corresponde a los pensionados por vejez anticipada o antigüedad y viudez, que se estima son parte de la población pasiva.

Para proyectar estas cifras hacia adelante, y considerando la edad avanzada de los pensionados del IPS, se redujo su número, en un -0,4% y -0,6% anual, para hombres y mujeres respectivamente, con lo que el año 2060 se extinguiría este tipo de pensionados.

Por otra parte, el número de pensionados hombres y mujeres que reciben pensión de parte de las AFP va a seguir aumentando en el futuro. Para realizar la estimación, se supuso que la proporción de pensionados cubiertos por el sistema aumentaba a razón de un 0,4% anual los hombres y 0,5% anual las mujeres, considerando las personas que pasan de la etapa activa a la pasiva y los pasivos que fallecen. Estos supuestos tienen su origen en que se estima que en el año 2100 las tasas de cobertura del sistema serán equivalentes a las que actualmente tiene un país desarrollado. De esta forma, se obtiene que el año 2100 el 78,0% de la población pasiva recibirá una pensión contributiva, 92,0% en el caso de los hombres y 68,5% en el caso de las mujeres.

Cuadro 6
PROYECCIÓN PROPORCIÓN DE PENSIONADOS (2100)

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.

2100			
	Total	Hombres	Mujeres
Población Pasiva	5.317.352	2.156.371	3.160.981
Pensionados AFP	4.149.193	1.983.504	2.165.690
Proporción pensionados	78,0%	92,0%	68,5%

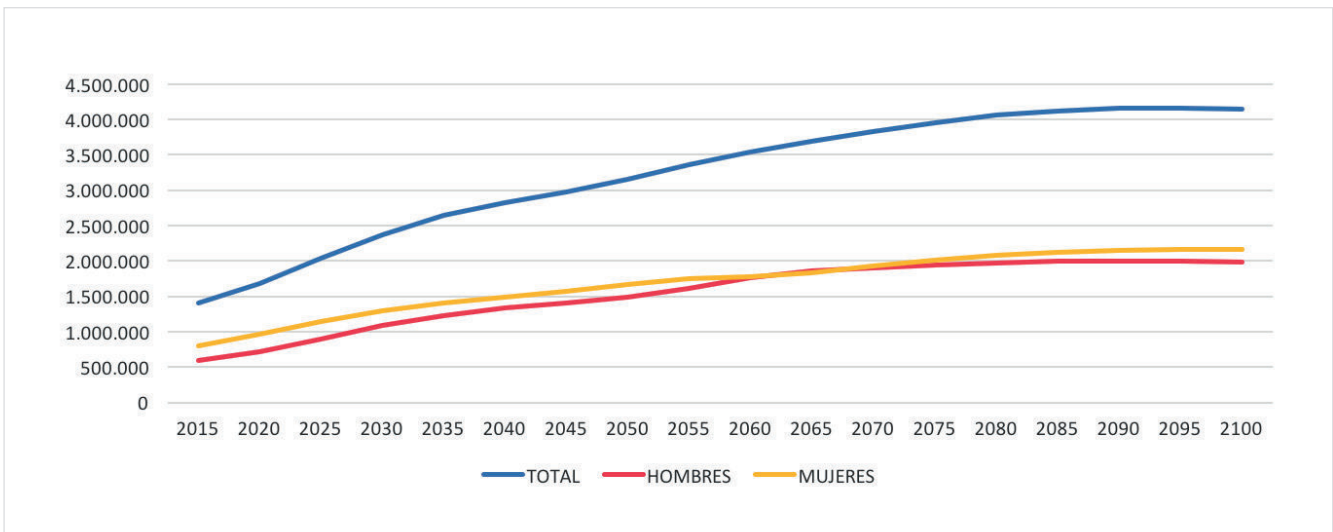


Gráfico 4
PROYECCIÓN EVOLUCIÓN NÚMERO DE PENSIONADOS

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.

5. PROYECCIÓN GASTO EN PENSIONES

Con las estimaciones anteriores es posible estimar entonces el gasto en pensiones, a partir de las cifras actuales. Las pensiones promedio a enero del 2015 son:

2015			
	Total	Hombres	Mujeres
Pensiones Promedio IPS	\$ 199.653	\$ 284.401	\$ 174.269
Pensiones Promedio AFP	\$ 214.807	\$ 219.381	\$ 154.148

El gasto mensual en pensiones está dado por el producto del número de pensionados, hombres y mujeres, del IPS y AFP, multiplicado por sus respectivas pensiones promedio mensual.

GASTO EN PENSIONES 2015			
	Total	Hombres	Mujeres
IPS	\$ 108.643.699.409	\$ 35.670.995.425	\$ 72.972.703.984
AFP	\$ 162.265.059.509	\$ 102.641.137.142	\$ 59.623.922.368
Total	\$ 270.908.758.918	\$ 138.312.132.567	\$ 132.596.626.352

Para proyectar el gasto mensual en pensiones, se supuso que el monto de las pensiones que paga el IPS no aumenta, y que se extinguen el año 2060.

Los supuestos que se hacen respecto a las pensiones que pagan las AFP's son el aspecto clave del ejercicio que se presenta en este informe. Recordemos que se busca determinar la tasa de cotización que requeriría un eventual sistema de reparto para un determinado gasto en pensiones. Evidentemente, si el objetivo político fuera lograr aumentos de pensiones superiores a los que aquí se plantean como supuesto de trabajo, también aumentaría la tasa de cotización resultante. Se supondrán entonces tres escenarios para el aumento de las pensiones promedio que pagan las AFP's: tasas de crecimientos de las pensiones de 0%, 1% y 2% reales anuales. Bajo el supuesto de que crecen

Cuadro 7 PENSIONES PROMEDIO MENSUAL (2015)

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

Cuadro 8 GASTO MENSUAL EN PENSIONES (2015)

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

al 1% al año, en 85 años se multiplican por 2,3 veces, y al crecer al 2% real anual, terminan siendo 5 veces superiores a las actuales.

PROYECCIÓN GASTO EN PENSIONES SEGÚN CRECIMIENTO DE LAS PENSIONES (millones de \$ del 2015)				
Crecimiento / Pensiones	2025	2050	2075	2100
0%	\$ 390.546	\$ 590.994	\$ 736.534	\$ 768.979
1%	\$ 418.554	\$ 816.367	\$ 1.338.059	\$ 1.791.561
2%	\$ 449.172	\$ 1.131.911	\$ 2.416.592	\$ 4.139.323

Cuadro 9
PROYECCIÓN GASTO MENSUAL EN PENSIONES

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

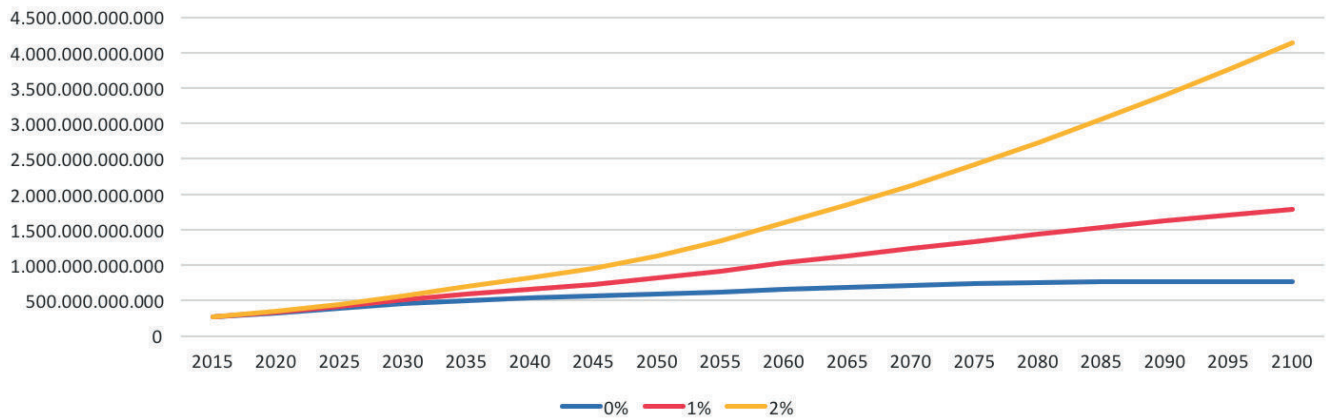


Gráfico 5
PROYECCIÓN EVOLUCIÓN GASTO MENSUAL EN PENSIONES SEGÚN CRECIMIENTO ANUAL DE LAS PENSIONES

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia de Pensiones.

6. TASA DE COTIZACIÓN NECESARIA CUANDO LAS REMUNERACIONES Y PENSIONES CRECEN A LA MISMA TASA

Finalmente, para cubrir el gasto estimado en pensiones se determina cuál es la tasa de cotización que se requiere (porcentaje de la masa salarial mensual) para financiar el gasto proyectado en pensiones de las personas mayores de 59 años de edad las mujeres y 64 años de edad los hombres.

Como punto de partida, en el año 2015 el 7,5% de la masa salarial mensual permite financiar el gasto total mensual en pensiones. Es efectivamente atractivo entonces pensar en un sistema de reparto como alternativa de corto plazo. Resulta además razonable que así sea, considerando que la relación actual de activos/pasivos es de 5,8, pero se reduce rápidamente hacia adelante. Sin embargo, hay un consenso creciente de que la evaluación de la sostenibilidad de un sistema previsional debe hacerse para un plazo de al menos 70 años.

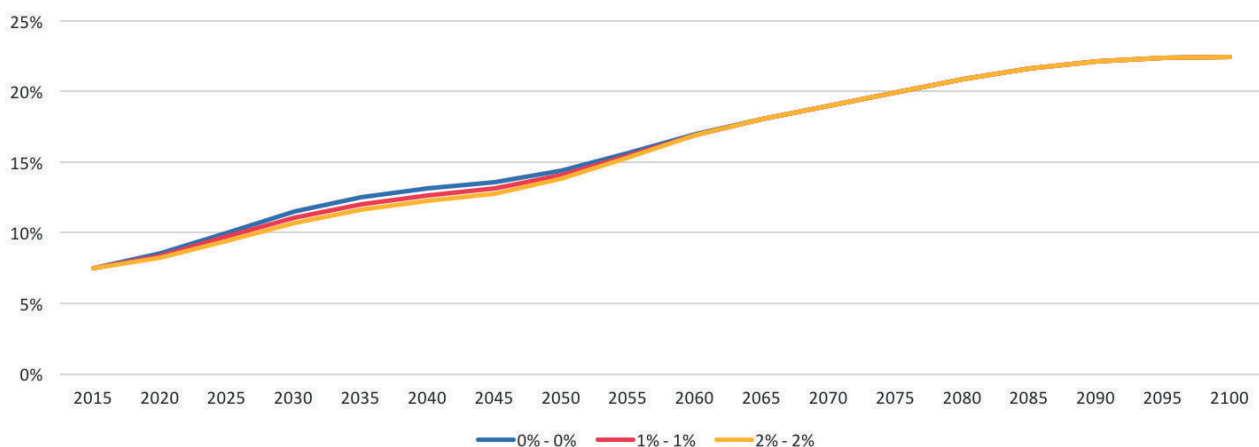
De hecho, bajo el supuesto que tanto las remuneraciones como el gasto en pensiones crecen anualmente a la misma tasa, en el año 2055 se requerirá una cotización superior al

15%, en el año 2080 superaría el 20% y en 2100 alcanzaría el 22,5%, para no desfinanciar el sistema. Se puede ver que sólo durante un período de 10 años sería posible financiar un reparto sin que fuera necesario subir la tasa⁴. Obviamente, este lapso se reduce en forma muy significativa si se plantea además, un aumento de las pensiones actuales.

En el Gráfico 6 se entregan las tasas de cotización necesarias, según sea el crecimiento anual constante, tanto de las remuneraciones como de las pensiones pagadas por las AFP.

Gráfico 6
TASAS DE COTIZACIÓN NECESARIAS CUANDO LAS REMUNERACIONES Y EL GASTO EN PENSIONES CRECEN A LA MISMA TASA

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.



⁴ La comparación de estos cálculos con los resultados que se obtendrían de seguir con el sistema de capitalización no se puede hacer en forma directa. Sin embargo, si efectivamente la densidad promedio bajo capitalización pudiera llegar a un 70%, y suponiendo retornos de las inversiones en torno a 4%, manteniendo la actual tasa de cotización de 10%, la tasa de reemplazo, calculada sobre la última remuneración sería casi el doble de la actual.

7. TASA DE COTIZACIÓN NECESARIA CUANDO LAS REMUNERACIONES CRECEN A UNA MAYOR TASA QUE LAS PENSIONES

Si las remuneraciones crecieran a una mayor tasa que el gasto en pensiones, las tasas de cotización necesarias serían menores. Por ejemplo, si las remuneraciones crecieran un punto porcentual más que las pensiones, se requería entre los años 2060 y 2085 una tasa de cotización cercana al 11%, la que a partir del 2085 comenzaría a decrecer. Sin embargo, dada la situación demográfica que se proyecta para los próximos años, el supuesto de remuneraciones creciendo a un ritmo superior al de las pensiones es poco realista, y no debería ser considerado como un escenario válido.

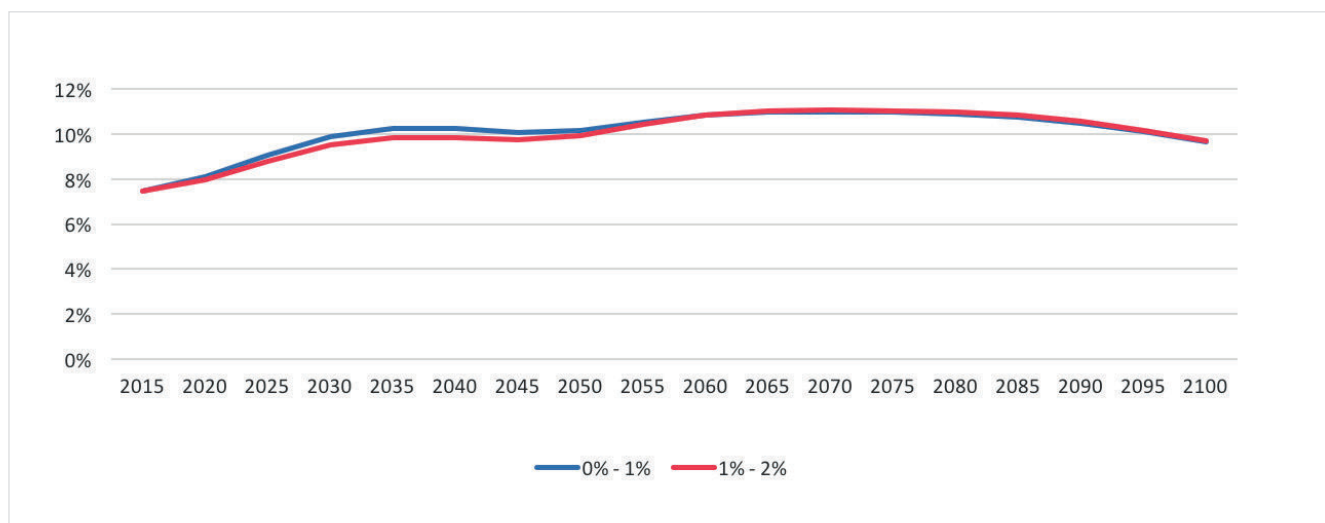
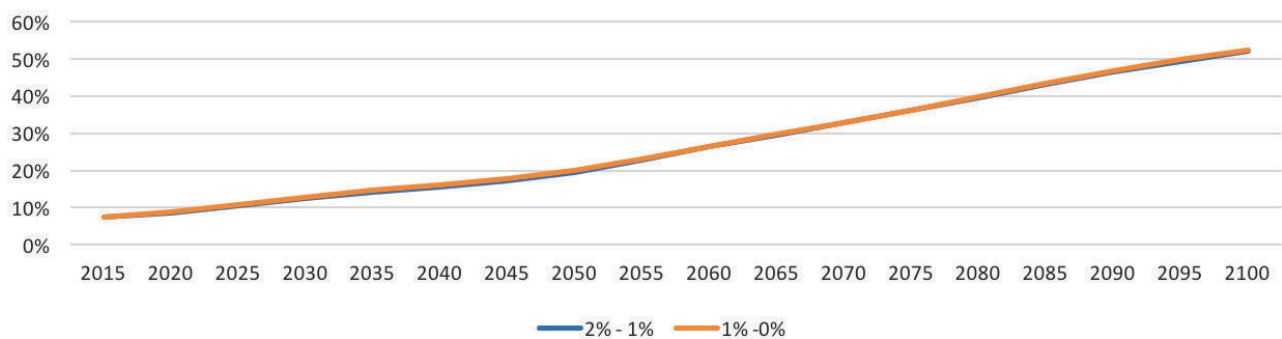


Gráfico 7
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE COTIZACIÓN NECESARIAS CUANDO EL GASTO EN PENSIONES CRECE A UNA TASA MENOR QUE LAS REMUNERACIONES

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.

8. TASA DE COTIZACIÓN NECESARIA CUANDO LAS REMUNERACIONES CRECEN A UNA MENOR TASA QUE LAS PENSIONES

Por último, si el gasto en pensiones crece más que las remuneraciones, las tasas de cotización exigidas aumentan fuertemente, llegando en el año 2100 a un 52,4%, en un contexto en que el ritmo de crecimiento de las pensiones es un 1 punto porcentual superior al de las remuneraciones, lo que no parece ser un escenario improbable. Esto hace evidente lo insostenible que sería retornar a un sistema de reparto, en forma simultánea a una mejoría de las pensiones.



Por ende, si bien actualmente una tasa de cotización del 7,5% permitiría financiar las pensiones de las personas mayores de 59 años y 64 años, para mujeres y hombres respectivamente, bajo un esquema de reparto, las proyecciones señalan que se requeriría un incremento sostenido de la tasa de cotización, producto de la reducción de la relación activo/pasivo, estabilizándose en el año 2090 en un 22,5%, siempre que tanto las pensiones como las remuneraciones crezcan a la misma tasa. Es difícil proyectar hacia adelante el crecimiento tanto de las remuneraciones como de las pensiones. Sin embargo, en un contexto de menor crecimiento de la economía, como el que se está estimando para los próximos años, con una expansión muy modesta de la productividad de factores, y un problema demográfico bastante severo, parece poco factible el

Gráfico 8
TASAS DE COTIZACIÓN NECESARIAS CUANDO EL GASTO EN PENSIONES CRECE A UNA MAYOR TASA QUE LAS REMUNERACIONES

Fuente: Elaboración propia con información de CELADE y de la Superintendencia de Pensiones.

escenario en que las remuneraciones crezcan por sobre el gasto en pensiones. Esto hace descartar ese escenario como factible.

En un contexto en que crecen a la misma tasa, para financiar el mismo nivel de pensiones actuales, se requerirá a partir del año 2090 un ahorro 2,25 (22,5%/10%) veces mayor al que está exigiendo hoy el sistema de capitalización individual. La explicación detrás de este significativo aumento de la tasa de cotización, si lo comparamos con la mantención del actual esquema de capitalización individual, es que en este esquema la rentabilidad que incrementa los ahorros permite financiar más del 50% de las pensiones. Esta fuente de financiamiento de pensiones desaparece en un esquema de reparto. Sólo a modo de ejemplo, para una historia laboral de 40 años, con una cotización del 10% sobre una remuneración que crece al 2% anual constante, una rentabilidad del 4% anual constante, aportaría el 53% al capital ahorrado al final de la vida laboral. Si la rentabilidad no existiese, como lo es un sistema de reparto, se requeriría una tasa de 21,5% para financiar el mismo capital total al final del período.

De esta forma, y esta es la conclusión clave del ejercicio realizado, restablecer un sistema de reparto en Chile, exigiría a los trabajadores duplicar sus cotizaciones para pensiones sólo para mantener el nivel actual de las pensiones, si se analiza en un contexto de largo plazo, como de hecho debe hacerse cuando se plantean propuestas previsionales.

Si el objetivo es incrementar las pensiones no sólo en el corto plazo, sino también en un horizonte de proyección más largo, lo que corresponde es mantener el sistema de capitalización individual, incrementando el ahorro, aumentando la densidad de cotizaciones y la tasa de cotización, y mantener una adecuada combinación de riesgo/retorno en la inversión de los fondos por parte de las administradoras.

9. COMENTARIOS FINALES

El ejercicio realizado ha permitido ver en forma numérica que la propuesta de volver a un sistema de reparto es negativa, porque si bien podrían, en el corto plazo, financiarse los niveles actuales de pensiones, e incluso mejorarlos a través de la expropiación del ahorro acumulado en los fondos de pensiones, en el largo plazo el sistema sería financieramente inviable, y requeriría duplicar y/o aumentar significativamente la tasa de cotización para seguir financiando los mismos niveles de pensiones. Este resultado se produce por la combinación de dos factores claves al momento de optar por un sistema previsional. El primero son los aspectos demográficos, representados en este ámbito por la tasa de dependencia, que registrará en Chile un aumento sostenido en los próximos años, y recién se empieza a estabilizar a fines de este siglo. El segundo factor es que un sistema de reparto pierde la significativa contribución que hace a las pensiones el retorno del capital acumulado a través del tiempo, y que al final de la vida activa permite financiar cerca de la mitad de la pensión.

Es efectivo que los niveles actuales de pensiones son reducidos, pero eso no se explica por un problema del sistema de capitalización en sí, sino por una serie de factores anexos, relacionados principalmente con el mercado laboral. El sistema de reparto no corrige ninguno de esos problemas, y puede de hecho agravarlos, al disminuir el incentivo a cotizar de los trabajadores.

10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE / CEPAL)
- **OECD 2013. "Pensions at a Glance 2013"**, Chapter 7 Demographic and Economic Context 7.4. Old-age support ratios: Historical and projected values, 1960-2060.

