



Simulaciones y proyecciones de la tasa de reemplazo bajo distintos escenarios

del Estudio sobre Tasas de Reemplazo, nivel de pensiones y proyecciones de la Superintendencia de Pensiones (enero 2024)

Autora

Resumen

Irina Aguayo Ormeño.
Email: iaguayo@bcn.cl
Tel.: (56) 2270 1774
(32) 226 3193

Nº SUP: 140836

En el marco de la discusión del PL que crea un nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica (Boletín 15.480-13), se revisan las simulaciones y proyecciones de la tasa de reemplazo (TR) en distintos escenarios presentadas en el estudio sobre tasas de reemplazo en el sistema de pensiones chileno y sus proyecciones bajo distintos escenarios de enero de 2024.

Las simulaciones se realizan utilizando 2 modelos, a saber; 1) simulaciones de casos sintéticos desarrollados por Dipres y por la Superintendencia de Pensiones y 2) proyecciones con el Modelo de Pensiones de la Dipres.

En general, en ambos modelos se evalúan 5 escenarios para la distribución de la cotización adicional del 6%, calculando las TR en 3 momentos distintos: 2024 (inicio de la nueva cotización), 2044 (transición) y 2070 (en régimen).

En la **simulación de casos sintéticos** se evalúan 4 escenarios: 1) actual con cotización del 10% del D.L. 3.500; 2) cotización del 6% destinada íntegra al Seguro Social. La comisión es sobre saldos en vez de sobre salarios. 3) Cotización mixta con redistribución al seguro social y 4) el 6% va íntegro al sistema del D.L. 3.500. En relación a los beneficios tanto el escenario 2 como 3 contemplan: solidaridad intrageneracional, compensación por maternidad, por labores de cuidado, por diferencia en las expectativas de vida y garantía por años cotizados. Se calcula la mediana de las TR y las simulaciones se realizan considerando una remuneración equivalente al salario mínimo con densidad del 30%; una remuneración mediana de \$860.000 con densidad de 58% y para salarios altos (\$2 millones) con densidad de 81%. Respecto de los resultados, el Estudio señala que no es posible obtener conclusiones de redistribución general ni sobre sustentabilidad de cada alternativa.

Proyección con el **Modelo de Pensiones**: en este modelo, también se proyecta la mediana de las TR, se mantienen los 5 escenarios en los mismos 3 momentos del tiempo. Se introduce la solidaridad intergeneracional entre los trabajadores activos y pensionados con una garantía de 0,1UF por año cotizado con un tope de 3UF, además de la solidaridad intrageneracional donde el 70% de la cotización adicional va directo a la cuenta individual y el 30% restante se reparte entre todas las cuentas de capitalización; y se revisa la sustentabilidad, además de que sea fiscalmente neutro. Al observar las TR en cada escenario y momento del tiempo se constata que la diferencia que se produce en las TR por escenario y quintil de saldo se debe a la garantía, por ejemplo, en todos los escenarios los quintiles 3 y 4 tienen TR más altas que los quintiles 1 y 2; esto ocurre porque el aumento de la cotización ya sea vía garantía

(escenarios 1 al 4) o vía el aumento de la cotización de la cuenta individual en el escenario 5, más que compensa la caída en la importancia relativa de la PGU que solo se reajusta por IPC, que juega un rol más importante en los quintiles 1 y 2.

Por su parte, en análisis de sustentabilidad se realiza solo en los escenarios 1 al 4 ya que es en estos escenarios que parte de la cotización adicional va al Fondo Integrado de Pensiones (FIP). El escenario 5 es . por definición . sustentable financieramente. El análisis de sustentabilidad se realiza mediante la 1) evolución acumulada del FIP como porcentaje del PIB y 2) mediante el cálculo del valor presente del FIP. En general, se observa que los efectos de la sustentabilidad es muy distinta entre escenarios, no obstante, el único escenario que no sería sustentable hasta el 2100 sin recursos adicionales, es el escenario 4 y el escenario con más holgura en términos de sustentabilidad es el escenario 2.

Contenido

Introducción	3
I. Simulaciones y proyecciones de la TR bajo distintos escenarios.....	3
1. Simulaciones de casos sintéticos	4
2. Proyecciones con el Modelo de pensiones	8
II. Sustentabilidad	12
1. Evolución de la acumulación del FIP como porcentaje del PIB	13
2. Cálculo del valor presente del FIP (VPF)	13
III. Efecto de los retiros, corto y mediano/largo plazo.....	14
1. Impacto de los retiros en las TR en el corto plazo	14
2. Impacto del retiro en la TR de largo plazo en la pensión autofinanciada.....	16
IV. Conclusiones del Estudio	16

Introducción

De acuerdo a lo solicitado por la Sala del Senado, se realiza una revisión de los capítulos referidos a las simulaciones y proyecciones de la Tasa de Reemplazo (TR) bajo distintos escenarios del estudio sobre tasas de reemplazo en el sistema de pensiones chileno y sus proyecciones bajo distintos escenarios¹ de la Superintendencia de Pensiones y de la Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda, coordinado por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social de enero de 2024.

Este estudio se encuentra en el marco de la discusión del Proyecto de Ley que crea un nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica+ (Boletín 15.480-13) que se encuentra actualmente en la Comisión de Trabajo y Previsión Social del Senado y a la Comisión de Hacienda, luego de haber sido despachado por la Sala de la Cámara de Diputadas y Diputados.

Adicionalmente, se destaca que la Superintendencia de Pensiones puso en su página web a disposición de la ciudadanía en general, la base de datos² que utilizó la Superintendencia de Pensiones en los cálculos incluidos en la realización de este estudio.

Por último, respecto de este estudio hay que señalar que fue coordinado por el Sr. Cristóbal Huneeus, Asesor del Ministerio del Trabajo y Previsión Social. La presentación de este estudio fue presentada por la Ministra del Trabajo y Previsión Social, Sra. Jeannette Jara, por el Ministro de Hacienda, Sr. Mario Marcel y complementado por el asesor de dicho Ministerio, durante la sesión de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social, en el marco de la discusión en particular del PL sobre reforma de pensiones (Boletín 15.480-13) celebrada el día 15 de enero de 2024.

I. Simulaciones y proyecciones de la TR bajo distintos escenarios

La Superintendencia de Pensiones señala que [se] se analiza la proyección de las tasas de reemplazo hacia el futuro bajo distintos escenarios de la distribución de la cotización adicional del 6%. Uno de los factores que se analiza es que estos escenarios sean fiscalmente neutros; es decir que no impliquen recursos del Estado más allá de acelerar la transición y que estos sean pagados de vuelta al Fisco.+ (Superintendencia de Pensiones³).

Se simula utilizando 2 modelos que se explicarán a continuación:

- 1) **Simulaciones de casos sintéticos** desarrollados por la DIPRES y por la Superintendencia de Pensiones.
- 2) Proyecciones con el **Modelo de pensiones** de la DIPRES

¹ Disponible en: https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15856_recurso_1.pdf

² Tanto la base de datos como los *do file* correspondientes se encuentran disponible en la página web de la Superintendencia de Pensiones, en el siguiente link: <https://www.spensiones.cl/apps/bdp/index.php>

³ Superintendencia de Pensiones. Disponible en <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-15856.html>

Ambos modelos utilizan los siguientes supuestos:

- Se evalúan 5 escenarios con una distribución distinta del 6% de la cotización en cada uno de ellos, de acuerdo a lo presentado en la tabla que sigue:

Tabla 7.1: Escenarios a simular

Escenario	Seguro Social	Cuenta individual D.L. 3.500
1	6%	-
2	4%	2%
3	3%	3%
4	2%	4%
5	-	6%

- Para cada uno de estos escenarios se simulan y proyectan las TR en tres momentos: 2024 (inicio de la nueva cotización); 2044 (etapa de transición) y 2070 (en régimen).
- En todos los escenarios la PGU aumenta a \$250.000.
- El escenario 1 se incluyen cuentas nocionales.
- La rentabilidad real de las cuentas nocionales es inferior a la rentabilidad real de los multifondos presentes en los escenarios 2 al 5.

1. Simulaciones de casos sintéticos

La simulación de casos sintéticos permite proyectar las pensiones de hombres y mujeres según edad, ingresos y densidad de cotizaciones. Además, simula cotizaciones pasadas y futuras para evaluar el impacto de una reforma, sobre casos específicos de beneficiarios.

Supuestos propios del modelo:

- Las personas se afilian a los 24 años.
- Cotizan con una densidad fija por un ingreso que crece según el crecimiento anual real de los salarios de 1,25% anual supuesto utilizado por la OCDE en *Pensions at a Glance+*
- Las personas se pensionan a los 65 años sin beneficiarios.
- Se utiliza el tope imponible observado hasta el 2022 y posteriormente se asume el mismo crecimiento que los salarios.
- Se utiliza la rentabilidad real anual del Fondo C, deflactada por la UF hasta el año 2022, y posteriormente se utiliza un valor constante igual a 3,38% real anual.
- Las pensiones se calculan como Rentas Vitalicias simples con una tasa de interés de 3,11%.
- Se utiliza la Tabla de Mortalidad de 2020.

Escenarios evaluados:

1. Escenario actual que contempla cotización actual del 10% del D.L. 3.500
2. Reforma con cotización de 6% al seguro social (escenario 1 de la Tabla 7.1 del Estudio):

Contempla una cotización del 10,5% al sistema contributivo del D.L. 3.500 y una comisión sobre saldo, en vez de sobre cotizaciones sobre salarios.

- La cotización del 6% se destina al Seguro Social y financia los siguientes beneficios:
 - Pensión contributiva con solidaridad intrageneracional (el 70% de la cotización es por el salario de la persona y el 30% restante por el salario promedio de los cotizantes).
 - Compensación por maternidad equivalente a 24 cotizaciones del 6% del salario mediano - que se proyecta asumiendo la tasa de crecimiento de los salarios . **por cada hijo nacido desde la reforma**. Se asume que las mujeres tienen 2 hijos, a los 25 y 27 años respectivamente.
 - Compensación por labores de cuidado a terceros, equivalente a una cotización del 6% del salario mediano por cada mes de cuidado. Se asume que las mujeres realizan labores de cuidado por 24 meses, entre los 54 y 55 años.
 - Compensación por diferencia de expectativas de vida para las mujeres, equivalente a la diferencia en pensión con un hombre de la misma edad y saldo acumulado. Se asume que las mujeres reciben el total de la compensación, dado que se pensionan a los 65 años.
 - Seguro de lagunas, equivalente a una cotización del 6% de la prestación del Seguro de Cesantía correspondiente a su remuneración. Se asumen 2 periodos de cesantía de 5 meses cada uno, en los años 2028 y 2033 respectivamente.
 - Garantía por años cotizados, equivalente a 0,1 UF por año cotizado, con un tope de 3 UF. El monto garantizado se alcanza sumando la pensión contributiva del Seguro Social y la garantía.
 - Los beneficios del Seguro Social que se basan en cotizaciones tienen una rentabilidad nocional del 2% real anual para el cálculo de la garantía y generan pensiones que se calculan como rentas vitalicias unisex, las que se estiman promediando el Capital Necesario Unitario (CNU)⁴ correspondientes de hombres y mujeres, con una tasa de interés anual del 2%.

3. Reforma con cotización mixta al sistema del D.L. 3.500 con redistribución y al Seguro Social (escenario 2, 3 y 4 de la Tabla 7.1 del Estudio):

- La pensión contributiva se financia con una cotización del 10,5%.
- Parte de la cotización del 6% se destina al sistema contributivo del D.L. 3.500, pero con redistribución intrageneracional (el 70% de la cotización es por el saldo de la persona y el 30% restante por el salario promedio de los cotizantes).
- Se reemplaza la comisión sobre cotizaciones por una comisión sobre el total del saldo acumulado.

⁴ El Capital Necesario Unitario (CNU) se utiliza para calcular el monto del pago de pensiones. En particular, el monto que un afiliado recibirá como pensión mensual se determina dividiendo su saldo total de ahorro previsional por doce veces el CNU (Saldo/ (CNU x 12)). El Capital Necesario se determina en base a (1) las expectativas de vida del afiliado y sus beneficiarios, y (2) las expectativas de rentabilidad de los Fondos de Pensiones.+ Superintendencia de Pensiones. Nota Técnica N°5, agosto 214. Disponible en https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15622_recurso_1.pdf

- La otra parte de la cotización del 6% se destina al Seguro Social que financia las compensaciones por maternidad, por cuidados, y por diferencia en expectativas de vida. Además, financia la garantía por años cotizados. En estos casos, el monto garantizado se alcanza sumando la nueva pensión del sistema del D.L. 3.500 con redistribución y la garantía.
 - La cotización del Seguro Social determina directamente el monto de las compensaciones por maternidad y por cuidado.
 - Los otros beneficios del Seguro Social dependen del monto de la nueva cotización destinada al sistema del D.L. 3.500.
 - La compensación por expectativa de vida es proporcional a la PAFE, que incluye la cotización del 10,5% y la nueva cotización con redistribución.
 - La garantía es un complemento a la pensión financiada con la nueva cotización con redistribución.
4. Escenario con cotización de 6% al sistema del D.L. 3.500 (escenario 5 de la Tabla 7.1 del Estudio) que contempla que la nueva cotización del 6% se destina al sistema del D.L. 3.500; la tasa de cotización será de 16,5% y con comisión sobre saldo en vez de sobre cotizaciones.

Perfiles evaluados:

Esta propuesta tiene beneficios inmediatos y otros de más largo plazo, por lo que se evalúan perfiles para tres generaciones: pensionados actuales, pensionados en transición y pensionados en régimen.

Para cada generación evaluada se asumen 3 pares de salarios y densidades de cotización: salario mínimo con densidad de 30%; salario mediano con densidad del 49% para las mujeres y 58% para los hombres; y salario alto con densidad del 81%. En total se evalúan 18 perfiles.

Tabla 7.2. Resumen de perfiles y sus supuestos

	Pensionados actuales	Pensionados en transición	Pensionados en régimen
Edad de afiliación	←	24 años	→
Edad de pensión	←	65 años	→
Año de pensión	2022	2044	2070
Edad al 2024	67 años	45 años	19 años
Salario²⁹ 2024 y densidad	←	\$460.000; densidad 30% \$860.000; densidad 49% (M); 58% (H) \$2.000.000; densidad 81%	→
Compensación maternidad (mujeres a los 25 y 27 años)	x	x	✓
Compensación cuidados (mujeres a los 54 y 55 años)	x	✓	✓
Seguro lagunas cesantía (años 2028 y 2033)	x	✓	✓

Fuente: Superintendencia de Pensiones

En el caso de la compensación por maternidad, este se otorga solo por los hijos nacidos vivos a partir del año 2024 (suponiendo que es el año de entrada en vigor de la reforma) que tendrán hijos a los 25 y 27 años (se supone solo 2 hijos nacidos vivos), por ello solo la pensionada que al 2024

tenga menos de 25 años recibirá este beneficio. En la tabla anterior este requisito solo lo cumple la pensionada que el año 2070 tendrá 65 años y que el 2024 tendrá 19 años.

En el caso de la compensación por cuidados, los pensionados el año 2022, tendrán más de 54-55 años al momento de la entrada en vigor de la reforma (año 2024); en tanto, las personas que se pensionarán el año 2044 tendrán al año 2024 45 años y por tanto podrán recibir el beneficio, algo similar ocurre con las personas que se jubilarán en 2070.

En cuanto, a las lagunas de cesantía, los pensionados el año 2022 son los únicos que no reciben este beneficio porque a los años 2028 y 2033 ya estarán jubilados, en tanto los que se pensionaran en 2044 y 2070 aún serán parte de la fuerza de trabajo (no estarán inactivos) en los años 2028 y 2033.

De acuerdo con el Estudio analizado, con el simulador de casos sintéticos no es posible obtener conclusiones de redistribución general, tales como, contabilizar el número de personas que serán beneficiadas con una u otra propuesta, o bien obtener conclusiones sobre la sustentabilidad de cada una de las alternativas.

Resultados de los casos sintéticos:

La tabla resumen de las Tablas 7.3 y 7.4 del Estudio analizado muestran el resultado de las TR para hombres y mujeres que ganan el salario mínimo. Se observa, que las TR contributivas son similares entre los escenarios de reforma con seguro social y más altas en el escenario en que el 6% se destina íntegro a cuentas individuales, para las dos primeras generaciones y para la generación en régimen de mujeres.

Resumen Tablas 7.3 y 7.4 del Estudio. Caso sintético Remuneración \$460.000, Densidad 30%

Escenarios	Actuales Pensionados (2022)				Afiliados en Transición (2044)				En Régimen (2070)			
	Hombre		Mujeres		Hombre		Mujeres		Hombre		Mujeres	
	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)
1	28%	82%	28%	81%	19%	62%	21%	63%	18%	49%	22%	53%
2	28%	82%	28%	81%	19%	62%	21%	63%	17%	48%	21%	52%
3	28%	82%	28%	81%	19%	62%	21%	63%	18%	48%	21%	52%
4	28%	82%	28%	81%	19%	62%	21%	63%	19%	49%	21%	52%
5	19%	72%	16%	70%	14%	56%	13%	55%	18%	49%	17%	47%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La tabla resumen de las tablas 7.5 y 7.6 del Estudio analizado, muestra los cálculos considerando una remuneración mediana de \$860.000. En este caso, los resultados son muy similares a la de las personas que reciben salario mínimo, para la generación actual y en transición.

Resumen Tablas 7.5 y 7.6 del Estudio. Caso sintético Remuneración \$860.000, Densidad 58%

Escenarios	Actuales Pensionados (2022)				Afiliados en Transición (2044)				En Régimen (2070)			
	Hombre		Mujeres		Hombre		Mujeres		Hombre		Mujeres	
	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)
1	46%	74%	38%	67%	31%	53%	27%	49%	32%	48%	29%	46%
2	46%	74%	38%	67%	31%	53%	27%	50%	29%	45%	27%	43%
3	46%	74%	38%	67%	31%	53%	27%	50%	30%	47%	27%	44%
4	46%	74%	38%	67%	31%	53%	27%	50%	32%	49%	28%	45%
5	36%	65%	26%	55%	27%	50%	20%	43%	36%	52%	27%	44%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La tabla resumen de las tablas 7.7 y 7.8 del Estudio analizado que considera a las personas de salario altos (\$2.000.000), se observa que solo los actuales pensionados obtienen mejores TR en los escenarios con Seguro Social versus el de capitalización individual. Para la generación en transición el resultado se revierte levemente en el caso de los hombres y para la generación en régimen la capitalización individual domina todos los escenarios alternativos, sobre todo en el caso de los hombres.

Resumen Tablas 7.7 y 7.8 del Estudio. Caso sintético Remuneración \$2.000.000, Densidad 81%

Escenarios	Actuales Pensionados (2022)				Afiliados en Transición (2044)				En Régimen (2070)			
	Hombre		Mujeres		Hombre		Mujeres		Hombre		Mujeres	
	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)	TR Contrib. (s/PGU)	TR Total (c/PGU)
1	55%	55%	53%	62%	36%	41%	36%	45%	42%	42%	42%	42%
2	55%	55%	53%	62%	36%	41%	36%	46%	37%	37%	36%	39%
3	55%	55%	53%	62%	36%	41%	37%	46%	40%	40%	38%	40%
4	55%	55%	53%	62%	36%	41%	37%	47%	42%	42%	41%	42%
5	50%	53%	43%	55%	38%	41%	34%	44%	50%	50%	45%	45%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Como conclusión, el Estudio señala que en los escenarios intermedios (4%-2% y 3%-3%) entregan resultados similares y permiten acortar la brecha de género existente en el sistema de pensiones.

2. Proyecciones con el Modelo de pensiones

Adicionalmente a las proyecciones bajo los 5 escenarios descritos en la tabla 7.1, se analiza la sustentabilidad del sistema y que cumpla con el requisito de ser fiscalmente neutra; es decir que no requiera un préstamo por parte del Estado que luego no pueda ser devuelto. Esto no significa que en algún año no pueda tener déficit, sino que en el largo plazo este déficit sea pagado por el fondo.

Potenciales impactos de los 5 escenarios:

- En los primeros 4 escenarios se mantienen los mismos beneficios, esto es ajuste por tabla de expectativa de vida, bono por hijo y por cuidado y seguro de lagunas previsionales.
- Además, en el escenario 1 se introduce la solidaridad en el sistema contributivo de dos formas (aplica para los escenarios 1 al 4 porque en el escenario 5 todo va a capitalización individual):
 - Solidaridad intrageneracional, es decir, entre todos los que están cotizando en el mismo periodo. Se implementa mediante el ajuste efectivo de la tasa de cotización, esto es que, del total cotizado a la cuenta individual, un 70% va directo a su cuenta individual y el restante 30% se reparte entre todas las cuentas individuales en partes iguales, en otras palabras, la tasa de cotización de cada individuo es un 70% respecto de su salario, el 30% restante corresponde a la cotización por el salario promedio.⁵
 - Solidaridad intergeneracional, entre los trabajadores activos y pensionados. Se implementa - en los escenarios 1 al 4 - mediante una garantía de 0,1 UF por año cotizado, lo único que cambia, producto de que va subiendo lo que se destina a la cuenta individual, es cuánto va a pagar el FIP a cada persona por la garantía. Si la pensión de un individuo es mayor a 3 UF no recibe nada del FIP pues se autofinancia el valor de la garantía, generándose un efecto redistributivo, pues la cotización al Seguro Social de estas personas va a financiar la garantía de todos los pensionados que no pueden financiar su garantía.
- En los escenarios 1 al 4, los recursos de la cotización que se destina al Seguro Social ingresan al Fondo Integrado de Pensiones (FIP) del cual se pagan los beneficios.
- Al aumentar la parte del 6% que va a capitalización individual (escenarios 2 al 4), se producen dos efectos; disminuyen los ingresos del FIP porque menos recursos del 6% van a este y disminuyen los gastos por menores beneficios de la garantía. El neto entre ambos, esto es, menos ingresos y menos gasto, se revisa en el análisis de sustentabilidad.

Resultado de las proyecciones:

Las tablas que siguen (7.9 y 7.10 del Estudio) presentan las proyecciones de la mediana de la TR⁶ para los 5 escenarios en 3 momentos del tiempo.

⁵ Lo anterior implica que los individuos que ganan menos que el salario promedio cotizan por un monto más alto, mientras que los individuos que reciben un salario más alto que el promedio, cotizan menos.

⁶ Los cálculos de la mediana de la TR no incluyen a las personas con invalidez y de las personas con jubilación anticipada, solo aparecen las que están en el stock, no las proyecciones futuras.

Tabla 7.9: Proyecciones de la mediana de las Tasas de Reemplazo (%) de las personas que se pensionan del Pilar Contributivo, según año de pensión

Escenarios	2024	2044	2070
Actual	17%	17%	23%
1	29%	28%	34%
2	29%	27%	31%
3	29%	27%	32%
4	29%	27%	33%
5	17%	24%	35%

Fuente: Dirección de Presupuesto

Tabla 7.10: Proyecciones de la mediana de las Tasas de Reemplazo (%) de las personas que se pensionan del Pilar Contributivo más reforma PGU, según año de pensión

Escenarios	2024	2044	2070
Actual	56%	49%	43%
1	73%	70%	62%
2	73%	69%	60%
3	73%	69%	61%
4	73%	69%	62%
5	61%	65%	63%

Fuente: Dirección de Presupuesto

Como se ve en las tablas anteriores, la TR del ahorro contributivo en la situación actual sube de 17% para los pensionados del 2024 a 23% para los que se pensionan en 2070. En 2024, en los escenarios 1 al 4 la TR aumenta, solo en el escenario 5 queda igual porque a los pensionados actuales, el aumento de la cotización no les aumenta la pensión, en tanto en los otros escenarios aumenta por efecto de la garantía si reciben mayores beneficios.

En 2044 la TR en los escenarios 1 al 4 son menores que las registradas en 2024, con la excepción del escenario 5 donde todo va a la cuenta individual. La TR al 2070 aumenta hasta un 35% en el escenario 5, mientras que en los escenarios 2 al 4 alcanza 31%-33% y en el escenario 1 llega al 34%.

Hay al menos 5 factores que influyen en la evolución proyectada de la TR:

- La rentabilidad de los fondos; una caída de estos reduce la TR.
- El crecimiento de los salarios de los cotizantes junto a un aumento de los años cotizados hace aumentar la TR.
- Los retiros de fondos de pensiones autorizados durante la pandemia; retiros transitorios reducen la TR.
- La variación en los años cotizados; el aumento sostenido que se asume en los años cotizados hace aumentar la TR
- Los cambios en las expectativas de vida; un aumento en estas expectativas reducen la TR.

Cuando se analiza la Tabla 7.10 que incluye los cambios con PGU, para el año 2024 en todos los escenarios aumenta la TR en relación a la situación actual, no obstante, en el escenario 5 el aumento es menor al de los escenarios 1 al 4. No obstante, mirado en el tiempo la TR entre el 2024 y 2070 cae de 56% a 43%. En términos generales, en 2070 la TR caen respecto de los años anteriores en los escenarios 1 al 4, mientras que en el escenario 5 si bien sube disminuye respecto del 2044.

La caída de la TR en el modelo cae producto de que la PGU se reajusta por IPC, en tanto los salarios crecen en términos reales.

Tabla 7.11: Proyecciones de la mediana de las Tasas de Reemplazo (%) de las personas que se pensionan del Pilar Contributivo más reforma PGU bajo los escenarios proyectados por género, según año de pensión

Escenario	2024		2044		2070	
	Hombre	Mujer	Hombre	Mujer	Hombre	Mujer
Actual	61%	50%	54%	44%	50%	36%
1	74%	71%	75%	65%	69%	55%
2	74%	71%	75%	65%	67%	54%
3	74%	71%	75%	65%	67%	54%
4	74%	71%	75%	64%	69%	55%
5	62%	61%	71%	60%	74%	54%

Fuente: Dirección de Presupuesto

La tabla 7.11 presenta un análisis por género, donde se observa que en el escenario actual la TR entre 2024 y 2070 cae tanto para hombres como para mujeres; sin embargo y para las mujeres, en los escenarios 1 al 5 la TR entre 2024 y 2070 cae, pero para los hombre, si bien la TR entre 2024 y 2070 cae en los escenarios 1 al 4, sube en el escenario 5.

Tabla 7.12: Mediana de la tasa de reemplazo (%) de las personas que se pensionan el año 2024 del Pilar Contributivo más reforma PGU por quintiles

Escenarios	Quintiles de Saldo*				
	1	2	3	4	5
Actual	66%	56%	57%	55%	42%
1	79%	77%	79%	72%	49%
2	79%	77%	79%	72%	49%
3	79%	77%	79%	72%	49%
4	79%	77%	79%	72%	49%
5	73%	64%	62%	58%	43%

Fuente: Dirección de Presupuesto. El quintil 1 es el con menos saldo y el 5, el con más saldo. *Corresponde al saldo acumulado a los 59 años.

Tabla 7.13: Mediana de la tasa de reemplazo (%) de las personas que se pensionan el año 2070 del Pilar Contributivo más reforma PGU por quintiles

Escenarios	Quintiles de Saldo				
	1	2	3	4	5
Actual	44%	42%	47%	47%	35%
1	61%	61%	67%	69%	52%
2	60%	61%	65%	64%	45%
3	61%	63%	66%	67%	46%
4	61%	62%	67%	68%	49%
5	59%	61%	70%	74%	55%

Fuente: Dirección de Presupuesto. El quintil 1 es el con menos saldo y 5, el con más saldo.

La Tabla 7.12 contiene un análisis por quintil de saldo⁷ para el año 2024 y la Tabla 7.13 contiene el mismo análisis para el año 2070. En ambos casos, el saldo se calcula a los 59 años de la persona.

De la Tabla 7.12 - que contiene los cálculos para los pensionados por el Pilar Contributivo - se desprende que tanto en el escenario actual como en los escenarios 1 al 5, la mediana de la TR en 2024 cae por quintil de saldo; con la excepción de los quintiles 1 y 3 donde en los escenarios 1 al 4 la TR es siempre la misma.

No obstante, al comparar las TR en todos los escenarios y en todos los quintiles de saldo, se observa que la mediana de la TR aumenta respecto de la situación actual. Adicionalmente, en el escenario 5 donde no hay beneficios del Seguro Social y solo aumento de la PGU, la TR va del 73% en el quintil 1 al 43% en el quintil 5.

Al observar lo que ocurre en el año 2070 (Tabla 7.13), se constata que solo en el escenario 5 las TR son mayores en los quintiles 3, 4 y 5 respecto de los mismos quintiles del año 2024. Estos aumentos se deben al efecto del mayor ahorro en la cuenta individual de los escenarios 3 al 5.

La diferencia que se produce en las TR por escenario y quintil de saldo se debe a la garantía, por ejemplo, en todos los escenarios los quintiles 3 y 4 tienen TR más altas que los quintiles 1 y 2; esto ocurre porque el aumento de la cotización ya sea vía garantía (escenarios 1 al 4) o vía el aumento de la cotización de la cuenta individual en el escenario 5, más que compensa la caída en la importancia relativa de la PGU que solo se reajusta por IPC, que juega un rol más importante en los quintiles 1 y 2.

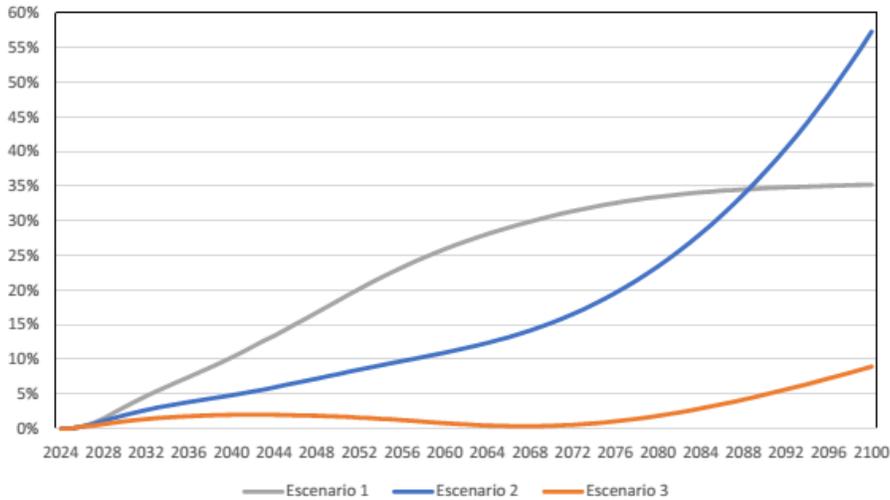
II. Sustentabilidad

Para evaluar la sustentabilidad, el Estudio señala que se asume que los gastos del fondo corresponden a los beneficios determinados en el PL. El análisis de sustentabilidad se realiza solo en los escenarios 1 al 4 ya que parte de la cotización adicional va al FIP sobre quien se realiza el análisis de sustentabilidad. En el escenario 5 toda la cotización adicional va a la cuenta individual, que por definición es sustentable financieramente. La evaluación de sustentabilidad se puede realizar mirando 1) la evolución del FIP o 2) el valor presente del fondo.

⁷ A diferencia del análisis por quintiles realizados para los jubilados entre 2015 y 2022, donde el ingreso se calculaba sobre la última remuneración correspondiente al promedio de la remuneración de los últimos 12 meses. En el modelo de proyección, en tanto, se calcula sobre el saldo, lo que genera mayor heterogeneidad que los ingresos (remuneraciones) y permite una mejor categorización de las personas.

1. Evolución de la acumulación del FIP como porcentaje del PIB

Gráfico 7.1: Evolución de la acumulación del FIP, % PIB, escenario 1, 2 y 3



Fuente: Dirección de Presupuesto

Como se observa en el gráfico 7.1, en el escenario 1 todos los recursos van al FIP aumentando de forma sostenida y llegando al 35% del PIB en 2100. La acumulación del FIP parece indicar que este escenario es sustentable, sin embargo para mantener la rentabilidad necesaria - para mantener los beneficios y la rentabilidad nocional del 2% - es de 3,9% después de generar el endowment el año 2045. Esta mayor rentabilidad es necesaria, porque en el escenario 1 el FIP tiene mayores compromisos, lo que hace que este escenario no sea estrictamente comparable a los otros.

En el escenario 2 la acumulación del FIP sube lentamente hasta el 2100 con un aumento en el año 2067 donde la curva se hace más empinada. De la trayectoria se puede concluir que, después del 2100, la acumulación de recursos en el FIP seguiría - a diferencia del escenario 1 - y por tanto, se pueden aumentar los beneficios o destinar mayor cotización a la cuenta individual.

En el escenario 3 la acumulación de recursos es menor a la observada en el escenario 2, de modo que al 2100, bajo el escenario 2 el FIP tiene 57,4% del PIB acumulado y bajo el escenario 3 solo un 9% del PIB.

Otra conclusión, es que al pasar de 2% a 3% de la cotización adicional del 6% a la cuenta individual, el efecto de disminuir los ingresos del FIP es mucho mayor al efecto de disminuir los compromisos de la garantía y por ello la acumulación del FIP, aunque sigue siendo positiva crece a una tasa menor en el escenario 3.

2. Cálculo del valor presente del FIP (VPF)

Si el valor presente del FIP es positivo, la trayectoria de ingresos y gastos se puede financiar, aunque pueda significar deuda en algún periodo; si el valor presente es negativo, se requerirían recursos adicionales para financiarla y no sería sustentable.

Al respecto el VPF del escenario 2 es de US\$102.190 millones, mientras que en el escenario 3 es de US\$15.165, confirmando que el escenario 2 es más superavitario que el escenario 3. Por último, el cálculo del VPF del escenario 4 sugiere que este no es sustentable, ya que en prácticamente todo el periodo el patrimonio del FIP como porcentaje del PIB es negativo, siendo el VPF en este escenario de US\$-7.105 millones.

III. Efecto de los retiros, corto y mediano/largo plazo

Se analiza el impacto de los retiros de fondos previsionales en las TR en el corto y mediano/largo plazo. El primer grupo son personas que hicieron retiros y se jubilaron antes de enero de 2023, en tanto, el segundo corresponde a personas que hicieron retiros y no se han jubilado al 31 de diciembre de 2022.

1. Impacto de los retiros en las TR en el corto plazo

El análisis se centra en personas que realizaron al menos un retiro y se jubilaron entre junio de 2020 y diciembre del 2022 correspondientes a 279.485 personas, equivalentes al 85% del total de nuevos pensionados en el periodo. Se calculan las pensiones y las TR con y sin retiro.

Personas que hicieron retiros y se encuentran pensionadas

Tabla 8.1: Efecto de los retiros en pensiones y tasas de reemplazo de pensión autofinanciada: análisis de corto plazo (Medianas)

Año	Tasa de reemplazo Autofinanciada		Pensión autofinanciada \$		Última remuneración \$	N°	% Mujeres
	Con retiro	Sin retiro	Con retiro	Sin retiro			
2020	16%	18%	75.150	83.653	482.571	24.611	48
2021	17%	22%	93.215	121.196	525.426	87.251	46
2022	16%	22%	87.073	118.831	527.050	167.623	50
Total	16%	22%	87.796	116.389	521.791	279.485	48
Hombres	24%	31%	148.494	193.153	570.365	144.543	
Mujeres	10%	14%	46.969	63.239	485.208	134.942	

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Tabla 8.2: Efecto de los retiros en pensiones y tasas de reemplazo pensión total: análisis de corto plazo (Medianas)

Año	Tasa de reemplazo		Pensión (\$)	
	Con retiro	Sin retiro	Con retiro	Sin retiro
2020	61%	63%	278.173	286.539
2021	57%	61%	295.154	322.591
2022	55%	61%	287.206	318.573
Total	56%	61%	288.695	317.011
Hombres	60%	66%	343.930	387.441
Mujeres	53%	57%	251.798	268.218

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Como se ve en la Tabla 8.1, la mediana de la TR de la pensión autofinanciada es de 16% para los que hicieron retiros. Sin retiros la TR habría sido 22%, con lo que la TR disminuyó por efecto de los retiros 6 puntos porcentuales. La TR cae más para los que se pensionaron en el 2020 que los que se pensionaron el 2021 y 2022.

En el caso de los hombres la TR de la pensión autofinanciada habría sido un 31% sin retiro versus el 24% que resulta con retiros, en el caso de las mujeres la mediana de estas tasas habría sido de 14% versus el 10%.

El efecto de los retiros también redujo la pensión total (con PGU), sin retiro habría sido de 61%; en tanto con retiros la mediana de la TR fue de 56%. En el caso de los hombres la mediana de la TR de la pensión total habría sido 66% versus el 60% con retiro y en las mujeres estas tasas harían sido de 57% versus el 53%.

No obstante, la caída de la TR de la pensión total es menor a la caída de la TR de la pensión autofinanciada debido, principalmente, al efecto de la PGU en la pensión total. La mayor caída en la TR de los hombres se debe a que la pensión autofinanciada es mayor que la de las mujeres.

Personas que hicieron retiros y no se encuentran pensionadas

Las personas que no se encuentran pensionadas (aun teniendo los requisitos para jubilarse), que hicieron retiros y estaban vivas a diciembre de 2022 son 325.229 personas, 73,1% son mujeres y 48% de ellas retiraron el 100% del saldo. En el caso de los hombres el 27% retiro el 100%

Del total de personas que no se pensionaron y retiraron el 100% del saldo, se puede concluir que a menos que vuelvan a cotizar no tendrán una pensión autofinanciada, por lo que su TR después del retiro es cero, sin embargo, se observa que un grupo de las personas que retiraron fondos (manteniendo o no saldo en la cuenta de capitalización individual), mantienen los incentivos a permanecer en el mercado formal y por tanto a cotizar, por lo que cuando se pensionen habrán revertido en parte el efecto de los retiros en sus pensiones.

2. Impacto del retiro en la TR de largo plazo en la pensión autofinanciada

La mediana de la TR de las mujeres que hicieron retiros cae en promedio (respecto del total de personas que retiraron) 5 puntos porcentuales en el 2024. En los hombres el efecto de los retiros reduce la mediana de la TR en 8,5 puntos porcentuales el año 2024. Este efecto será más relevante en el futuro cuando vayan disminuyendo los pensionados que hicieron retiro. El Estudio analizado, señala que los retiros tienen un efecto de casi cuatro décadas en la caída en la TR y que solo a partir del año 2053 la TR del sistema como un todo debería empezar a crecer.

IV. Conclusiones del Estudio

- Las TR autofinanciadas son bajas, con una mediana de 17% para los pensionados entre los años 2015 y 2022, 11% en las mujeres y 27% en los hombres.
- La PGU tiene un rol clave en aliviar la pobreza, la mediana de la TR de la pensión total para los pensionados entre los años 2015 y 2022 es de un 63%, 62% en las mujeres y 65% en los hombres.
- Se puede suavizar el consumo en los sectores medios y altos. La tasa de reemplazo de los pensionados entre los años 2015 y 2022 . cuando se incluye la PGU - del quintil 4 es de un 45% y del quintil 5 es de un 34%, en tanto, en el quintil 1 es de 172%.
- Los escenarios con redistribución (inter e intra) generacional tienen resultados similares entre los escenarios 2, 3 y 4, porque consideran los mismos beneficios. Sin embargo, los efectos en su sustentabilidad son muy distintos entre escenarios. No obstante, el único escenario que no sería sostenible hasta el año 2100 sin recursos adicionales es el escenario 4 (del 6%, 2% va al Seguro Social y 4% a la cuenta individual); el que tiene más holgura en términos de sustentabilidad es el escenario 2 (4% al Seguro Social y 2% a la cuenta individual).
- El escenario 5 (donde el 6% va a la cuenta individual) es más favorable en el largo plazo para los quintiles 3, 4 y 5, pero no para los quintiles 1 y 2, pero no permite redistribución ni aumentar pensiones en el corto plazo.
- El impacto de los retiros da cuenta que la mediana de la TR de las personas que hicieron retiros y se pensionaron a diciembre de 2022 fue de un 16%, sin los retiros habría sido del 22%. En el caso de los hombres con retiro habría sido 24% y sin retiro habría sido de 31%, para las mujeres sería de 10% y 14% respectivamente.
- De acuerdo a las proyecciones, el efecto agregado de los retiros en la TR en el año 2024 es una disminución de esta en 3 puntos porcentuales respecto del escenario sin retiro. Este efecto va creciendo con los años y llega a un máximo en el año 2053 cuando la tasa de reemplazo es 6,3 puntos porcentuales menor producto de los retiros. Este efecto desaparece a partir del año 2063.

Disclaimer

Asesoría Técnica Parlamentaria, está enfocada en apoyar preferentemente el trabajo de las Comisiones Legislativas de ambas Cámaras, con especial atención al seguimiento de los proyectos de ley. Con lo cual se pretende contribuir a la certeza legislativa y a disminuir la brecha de disponibilidad de información y análisis entre Legislativo y Ejecutivo.



Creative Commons Atribución 3.0
(CC BY 3.0 CL)