El Sistema de Pensiones en Chile: Tasas de Reemplazo, Comisiones de las AFP y Propuestas de Reforma

Klaus Schmidt-Hebbel
Profesor Titular, P. Universidad Católica de Chile
Director, AFP Habitat

Seminario "AFP: Ajuste o Reforma. Por Pensiones Dignas"

Senado de Chile

Santiago, 9 de mayo de 2013

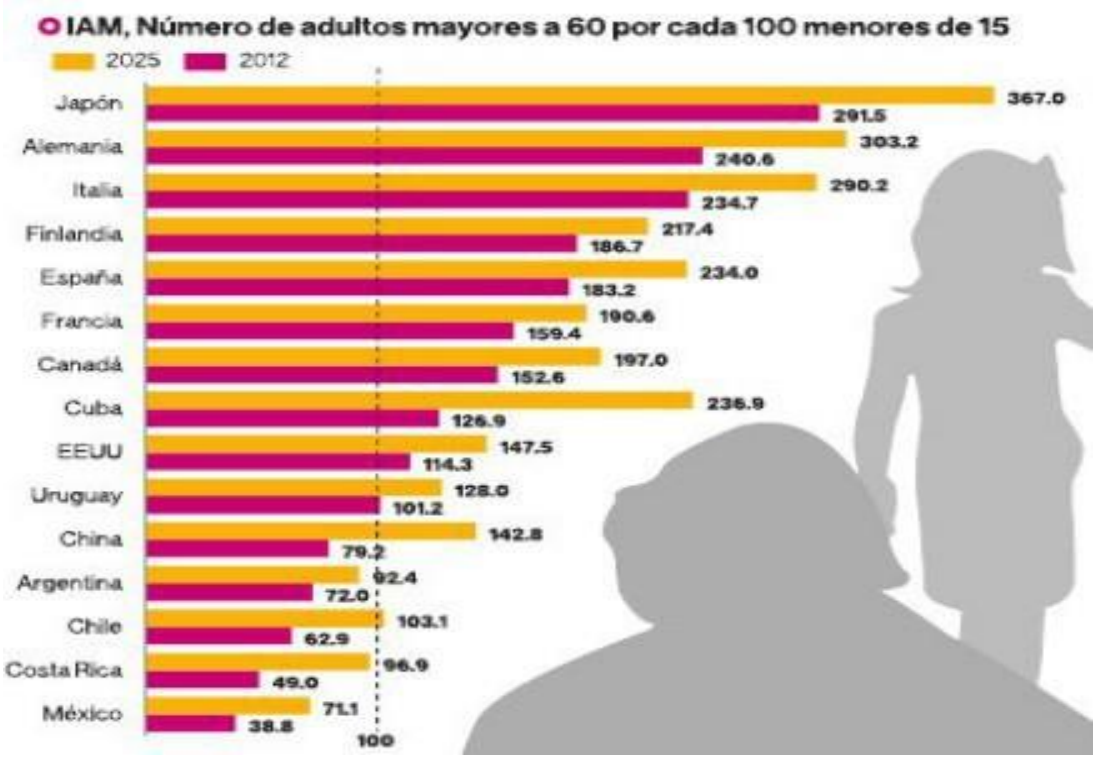
Esquema

1. Transición demográfica
2. Pensiones y tasas de reemplazo
3. Comisiones de las AFP
4. Participación de las AFP en el riesgo de retorno de sus afiliados
5. Propuestas de reforma del sistema de pensiones

1. Transición demográfica

TD en Chile y países seleccionados

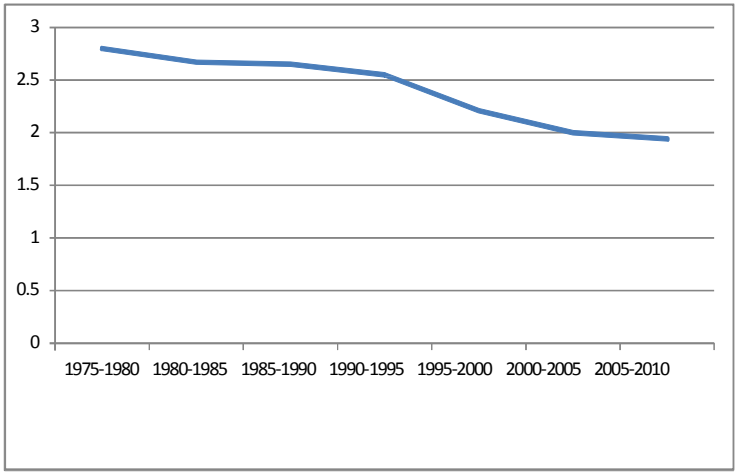
Chile está más (menos) avanzado en su TD que otros países de AL (países industriales) – índices de adulto mayor (IAM), 2012/2025



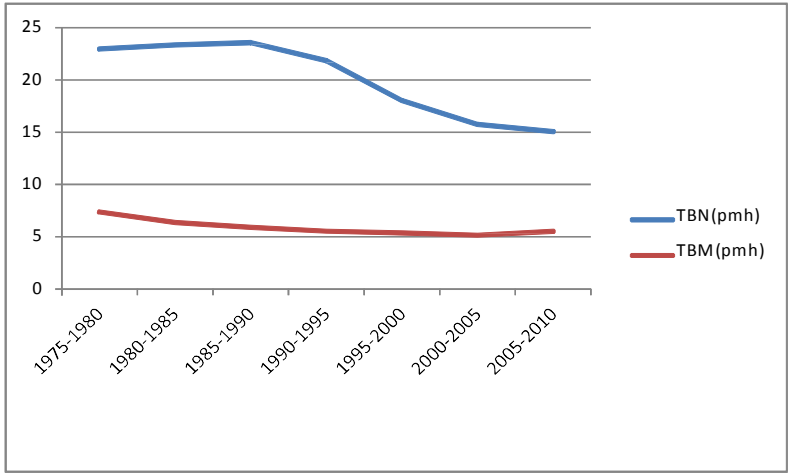
Fuente: OECD.

TD en Chile: caída en tasas de fecundidad, natalidad y mortalidad, 1975-2010

Tasa de fecundidad, número medio de hijos e hijas por mujer, 1975-2010

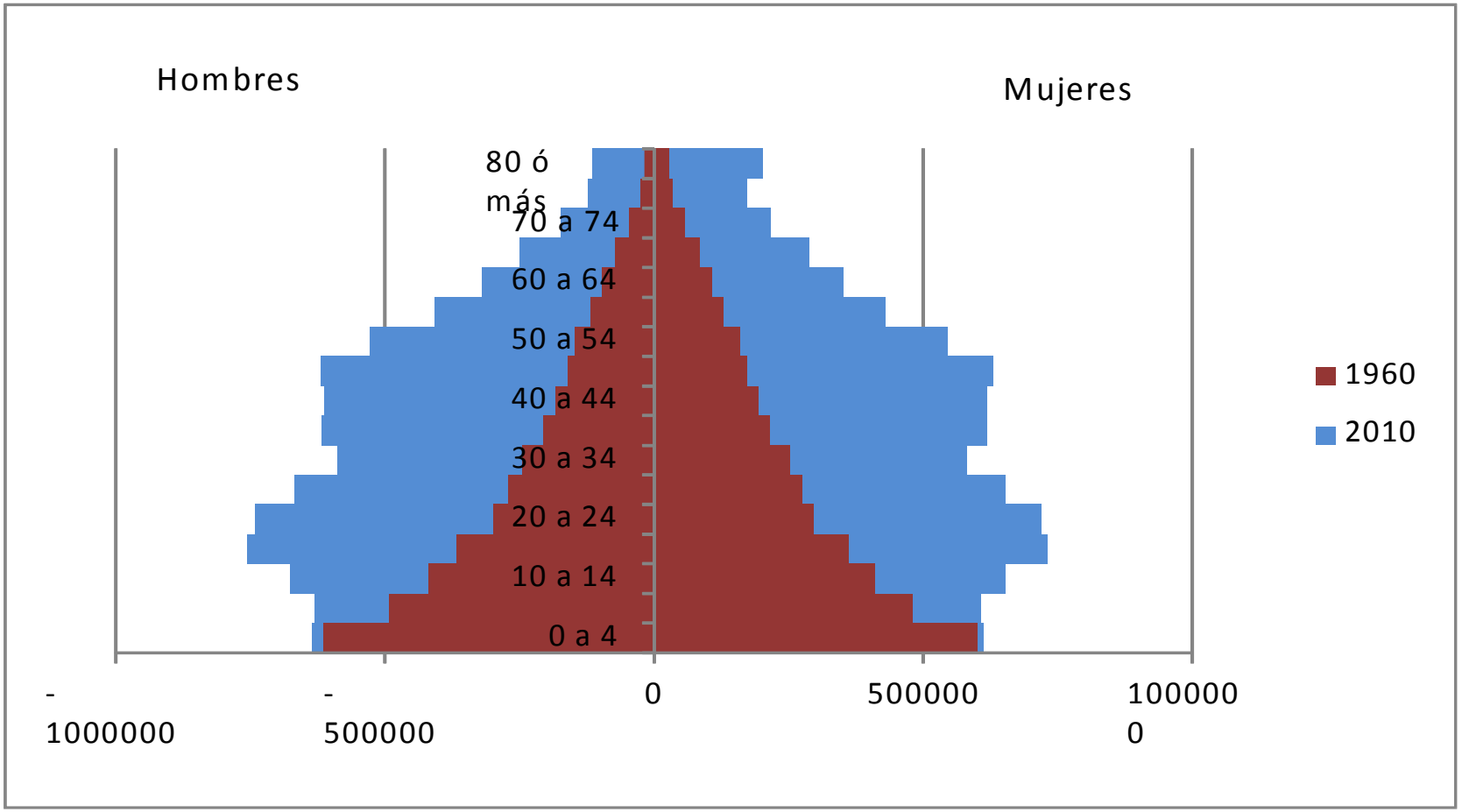


Tasas de natalidad y mortalidad, 1980-2010



Fuente: INE

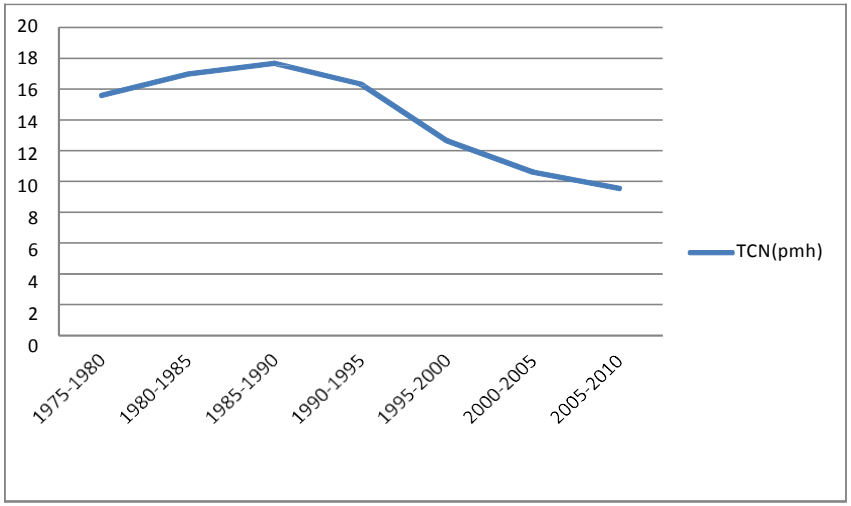
TD en Chile: cambio en la pirámide de la población, 1960 y 2010



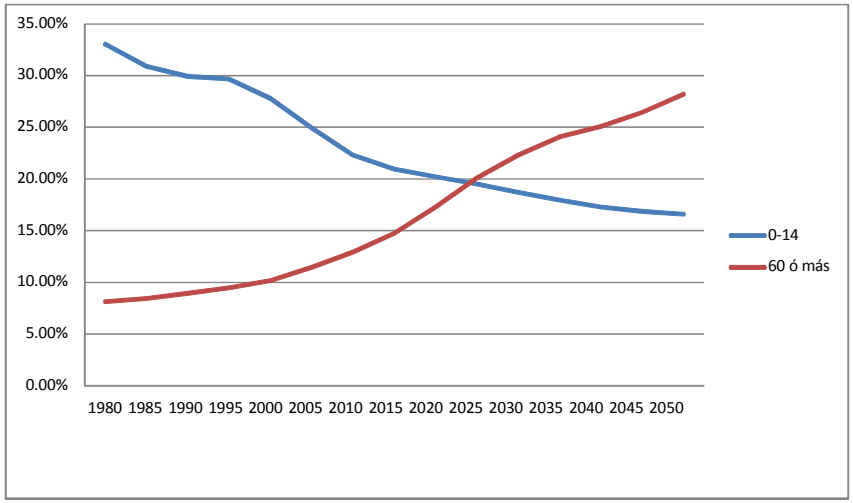
Fuente: INE

Peor aún queda por avanzar en TD en Chile

Tasa de crecimiento natural de la población, 1980-2010



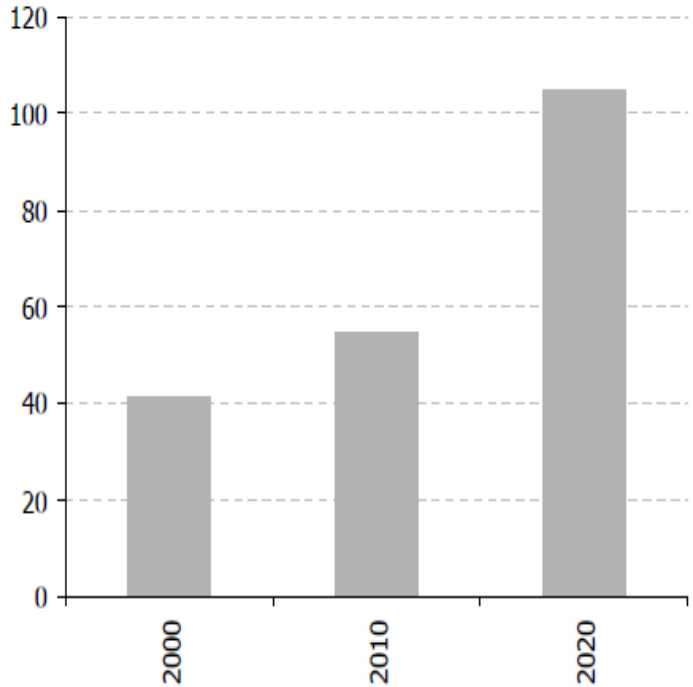
Menores de 15 años y mayores de 60 años (%), 1980-2050



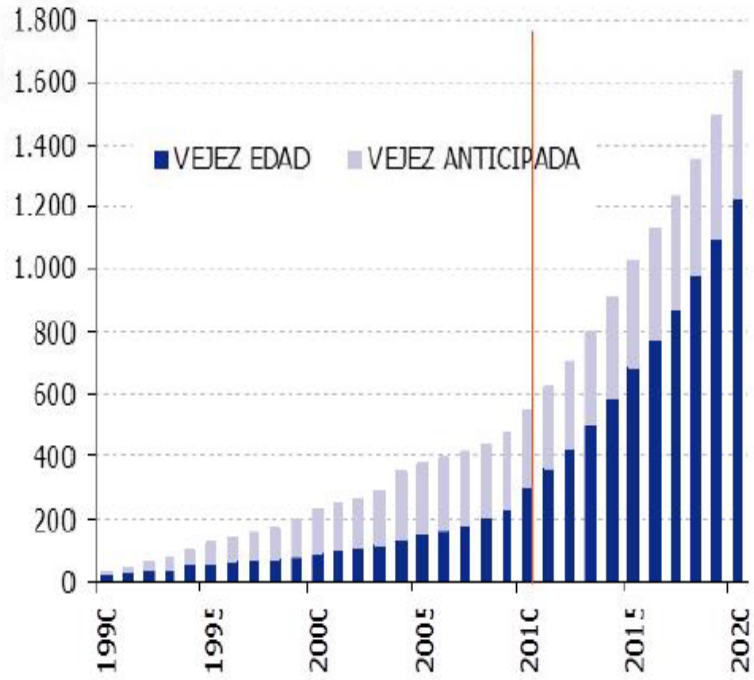
Fuente: INE

Desafío: Avalancha de jubilaciones por TD y transición sistémica (del sistema de pensiones)

Solicitudes anuales de pensiones de vejez
(miles de personas)



Número total de pensiones privadas
(miles de personas)



Fuentes: Superintendencia de Pensiones y Proyección APV Provida y SP, Favre et al.

2. Pensiones y tasas de reemplazo

¿Son bajas las pensiones que financian los ahorros de las AFP?

- Depende de cómo se evalúe
- La tasa de cotización obligatoria es un 10% del salario, una fracción baja en comparación internacional
- Los retornos promedio sobre los ahorros en las AFP entre 1981 y 2012 fueron de un 8,7%
- Esta última cifra es extraordinariamente alta en perspectiva internacional comparada
- Por lo tanto, las AFPs han transformado eficientemente las cotizaciones en fondos para financiar pensiones.

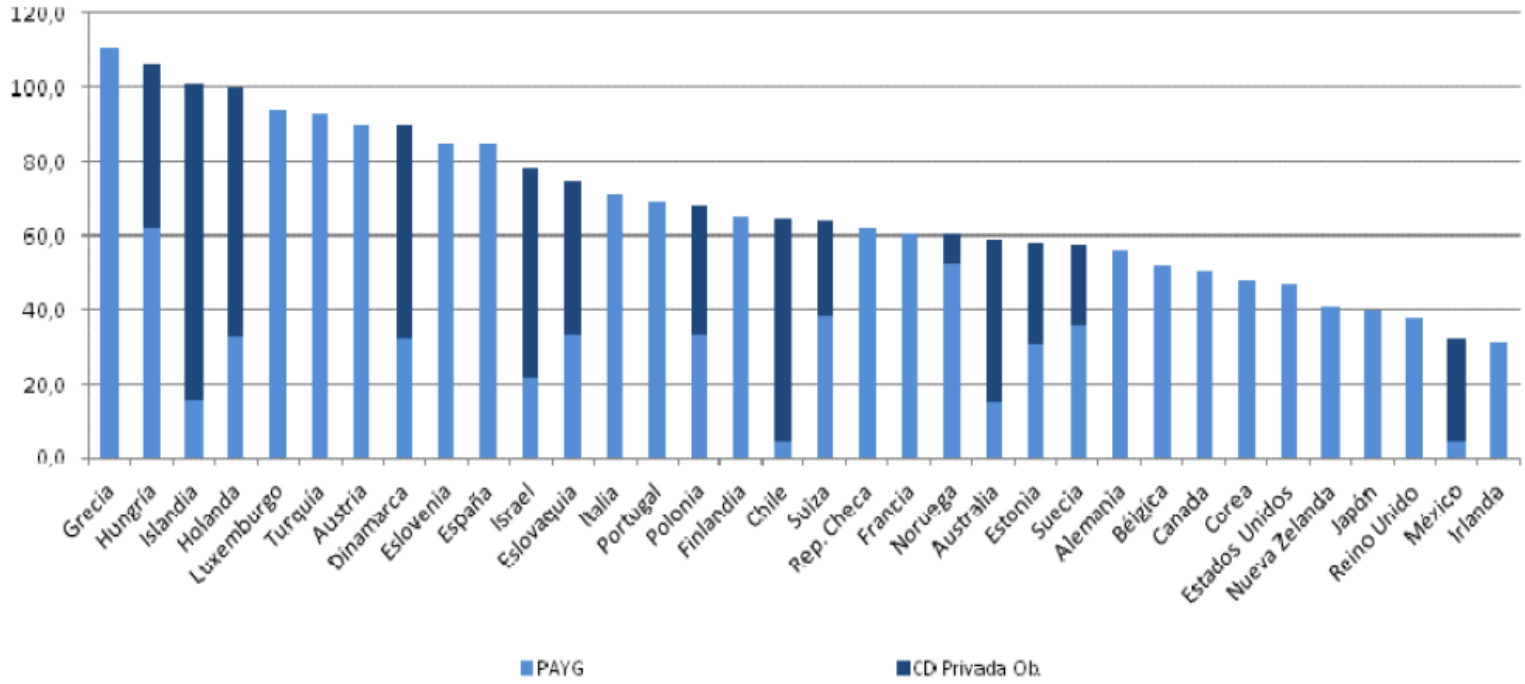
¿Por qué las pensiones son percibidas como bajas?

- Existe una percepción de bajo nivel de las pensiones recibidas a causa de que las personas no relacionan el monto de las pensiones que reciben con lo que ellas aportaron a lo largo de su vida, sino que con los últimos salarios recibidos en su vida laboral
- Esta última comparación de tasas de reemplazo (TR) depende de cómo se mida el denominador (el salario de referencia). En general, las estimaciones muestran que las TR son más bajas de lo que la gente espera y más bajas de lo que la OCDE recomienda (70%)

Estimaciones de tasas de reemplazo

- Existen tres estimaciones recientes de TR para Chile, basadas en metodologías (muestras, simulaciones, definiciones) distintas:
  a) OECD: TR promedio de 62% para hombres y mujeres
  b) Paredes (2012), utiliza base de datos de jubilados efectivos; TR neta de 88% para los hombres y 64% para las mujeres
  c) Subsecretaría de Seguridad Social, que la calcula en alrededor de un 63% para los hombres y en un 50% para las mujeres, en base a simulaciones para el futuro

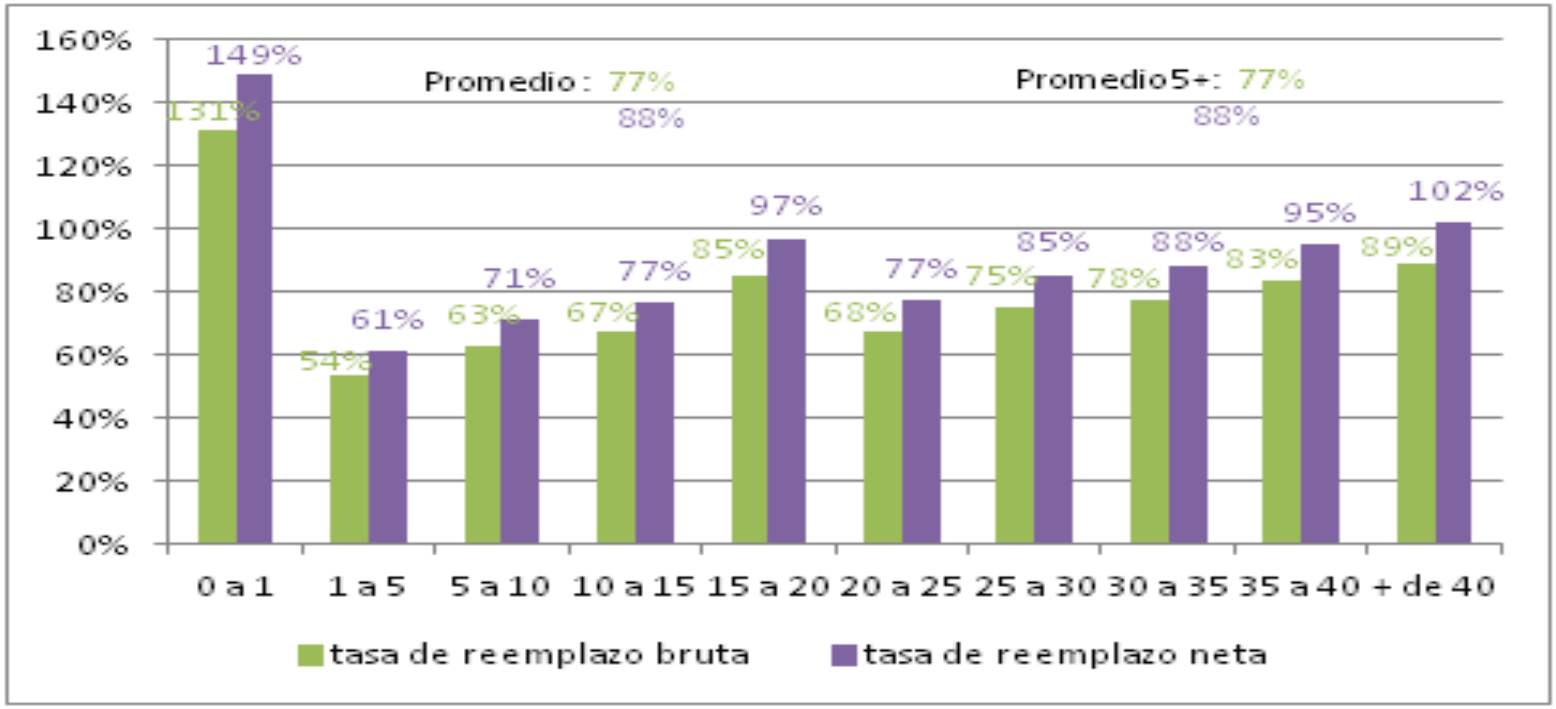
Tasa de reemplazo para trabajadores de ingreso promedio en la OECD



Fuente: OECD, Pensions at a Glance 2012

Tasas de reemplazo, pensiones de vejez, hombres

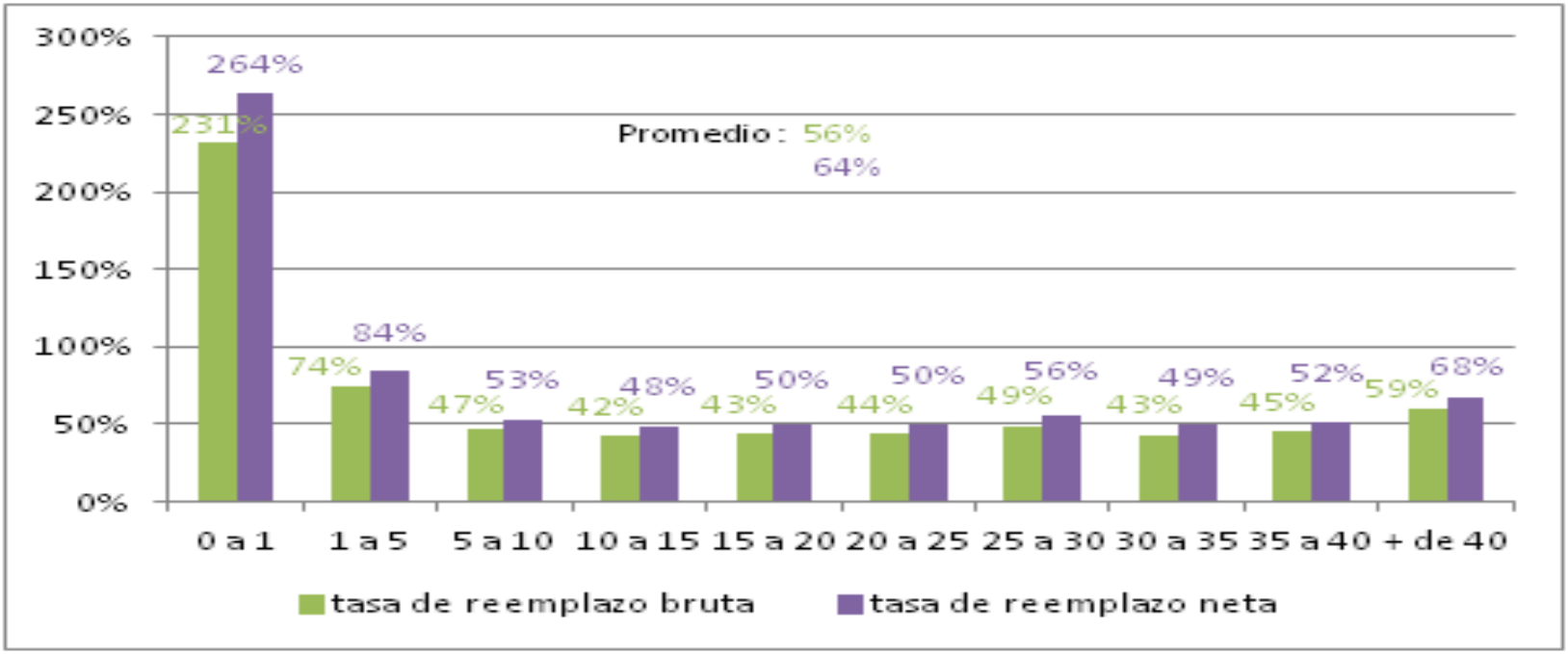
TR brutas y netas según años cotizados. Se incluyen personas con lagunas y el Aporte Previsional Solidario.



Fuente: Paredes (2012)

Tasas de reemplazo pensiones de vejez, mujeres

TR brutas y netas según años cotizados. Se incluyen personas con lagunas y el Aporte Previsional Solidario. Se excluyen beneficiadas con bono por hijo

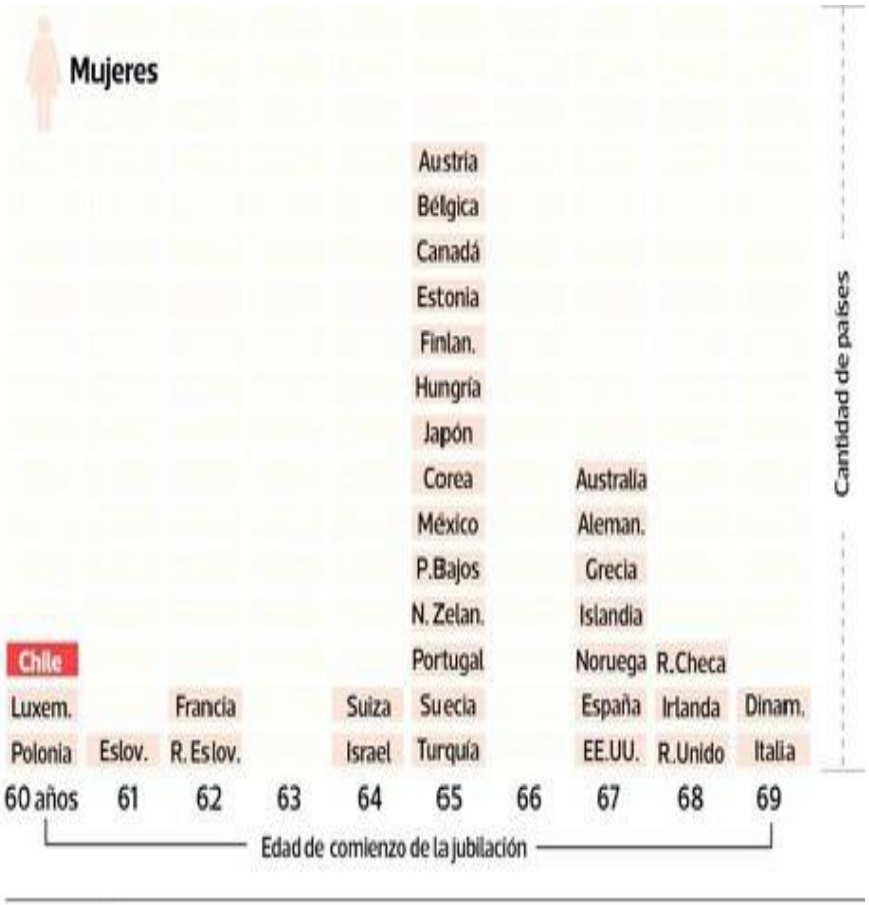


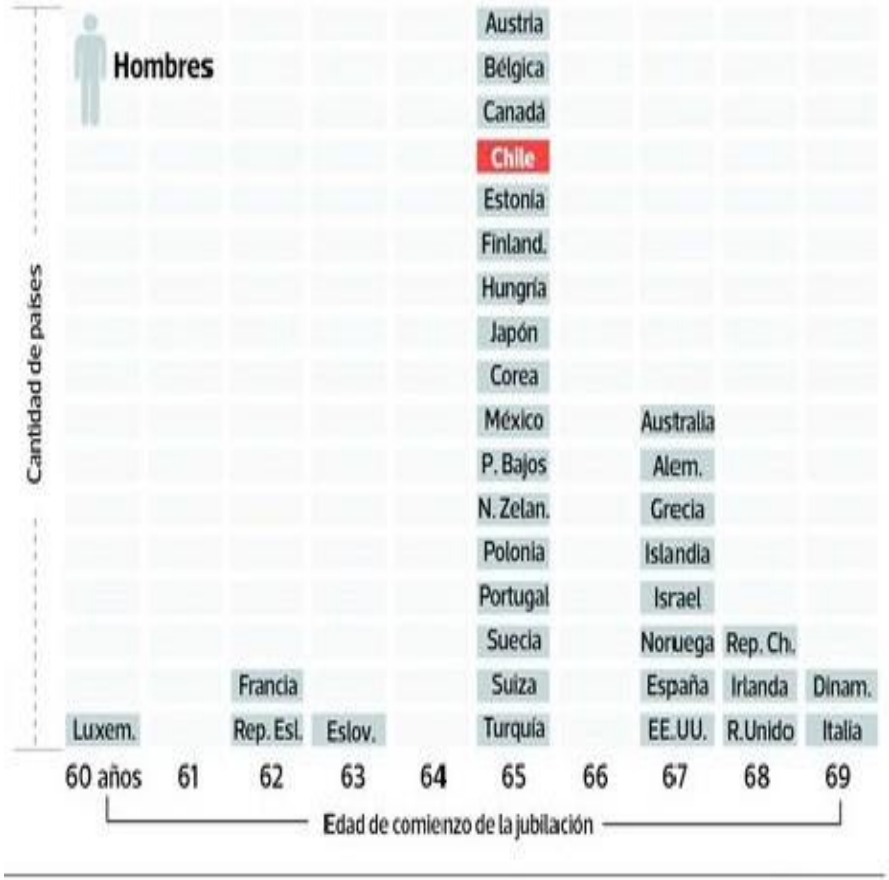
Fuente: Paredes (2012)

¿Qué explica las bajas tasas de reemplazo? (1)

a) El éxito económico del país, que ha hecho que los trabajadores más viejos se beneficien de aumentos salariales, con lo que los salarios finales que perciben sean mucho más altos que los promedio de su vida laboral
b) La caída en las tasas de rentabilidad del ahorro financiero en el mundo y en Chile
c) Las bajas edades mínimas de jubilación (60 años las mujeres y 65 años los hombres)

Chile: más bajas edades de jubilación que en países OCDE





Fuente: OECD

Chile: Baja tasa de cotización en la OCDE

Tasa de reemplazo bruta de las pensiones públicas y tasas de contribución a planes privados de contribución definida

Fuente: OECD Pensions Outlook 2012

¿Qué explica las bajas tasas de reemplazo? (2)

d) Longevidad de los chilenos ha aumentado: el mismo ahorro previsional debe distribuirse entre más años de vida post jubilación
e) Baja tasa de cotización de 10%
f) Informalidad laboral que causa largos períodos sin cotización, especialmente en jóvenes y mujeres
g) Programas sociales focalizados en los más pobres que incentivan la evasión previsional

Chile: Mayor esperanza de vida después de la edad de jubilación que en promedio de países OCDE

Mujeres

	2010	2020	2030	2040	2050
Chile	24.7	25.6	26.5	27.2	27.7
OCDE34	23.1	23	22.9	23.3	23.7

Hombres

	2010	2020	2030	2040	2050
Chile	17.3	18	18.6	19.2	19.7
OCDE34	18.4	18.6	18.8	19.3	19.6

Fuente: OECD Pensions at a Glance 2012

¿Qué complementa las bajas pensiones de personas que han ahorrado poco en las AFP?

- Para evitar la pobreza más dura en la vejez, el Estado paga una pensión básica solidaria de $80.500 para quienes no han ahorrado
- Además, provee un complemento (el aporte pensional solidario) al ahorro individual hecho en las AFP, para financiar una pensión de $255.000
- Por otro lado, la clase media debe tomar conciencia de sus eventuales bajas pensiones futuras

¿Qué complementa las bajas pensiones de personas que han ahorrado poco en las AFP?

- La mejor forma de tomar conciencia es agregando Ahorro Previsional Voluntario (APV) a su contribución obligatoria
- Hoy en día, sólo 2,6-4% de los cotizantes realiza APV

3. Comisiones de las AFP

Comisiones sobre sueldo imponible y sobre saldo

- La comisión promedio del sistema es **1,5% del sueldo imponible**, con un rango de variación de entre 0,77% y 2,36% por AFP
- Si se expresa esta comisión (fracción del sueldo) como fracción del saldo acumulado, "en el ciclo promedio de vida a la persona se le cobra 0,6% del saldo, que suena razonable en comparaciones internacionales" (S. Berstein, SP).

Comisión sobre saldo

- Otro cálculo alternativo de la **comisión sobre saldo**, basado simplemente en las comisiones actuales sobre sueldos imponibles y supuestos razonables para la vida de un afiliado, arroja un rango de comisiones entre 0,32% y 0,93% por AFP
- Suponiendo una tasa de rentabilidad pareja de 5%, ello arroja un rango para la TIR entre 4,68% y 4,07%

	CAPITAL	CUPRUM	HABITAT	MODELO	PLANVITAL	PROVIDA	TOTAL
Comisión / saldo promedio	0,58%	0,60%	0,52%	0,32%	0,93%	0,62%	
Tasa rentabilidad	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	
Tasa Interna Retorno	4,42%	4,40%	4,48%	4,68%	4,07%	4,32%	

Fuente estimación: AFP Habitat
Supuestos: edad inicio cotización: 25 años; densidad cotizaciones: 100%
Tasa aumento anual de renta real: 1,5%; tasa real de rentabilidad fondos: 5%

Comisión sobre saldo

- Un tercer cálculo de la **comisión sobre saldo**, basado en datos de la SP para **comisiones cobradas/saldos promedios en 2012**, arroja un promedio del sistema de 0,69%, variando entre 0,60% y 5,03%
- Por supuesto, estos resultados están muy determinados por la estructura etárea y de ingresos de los afiliados (ej.: comparar Modelo y Habitat)

Comisiones sobre sueldo y sobre saldo

Año 2012	CAPITAL	CUPRUM	HABITAT	MODELO	PLANVITAL	PROVIDA	TOTAL
Comisión actual (sobre sueldo)	**1,44%**	**1,48%**	**1,27%**	**0,77%**	**2,36%**	**1,54%**	**1,5%**
Comisiones percibidas (1) (2)	103,9	91,6	117,9	15,00	20,44	153,6	502,4
Valor promedio fondos (2)	15.959	15.141	18.808	298	2.084	20.980	73.271
Comisiones / saldos promedios	**0,65%**	**0,60%**	**0,63%**	**5,03%**	**0,98%**	**0,73%**	**0,69%**

Fuente: Superintendencia de Pensiones
(1) Ingresos por Comisiones (estado de flujo efectivo)
(2) Valores en miles de millones de pesos
Nota: Habitat bajó sus comisiones de 1,36% a 1,27% en junio 2012

Comisiones sobre saldo en el APV

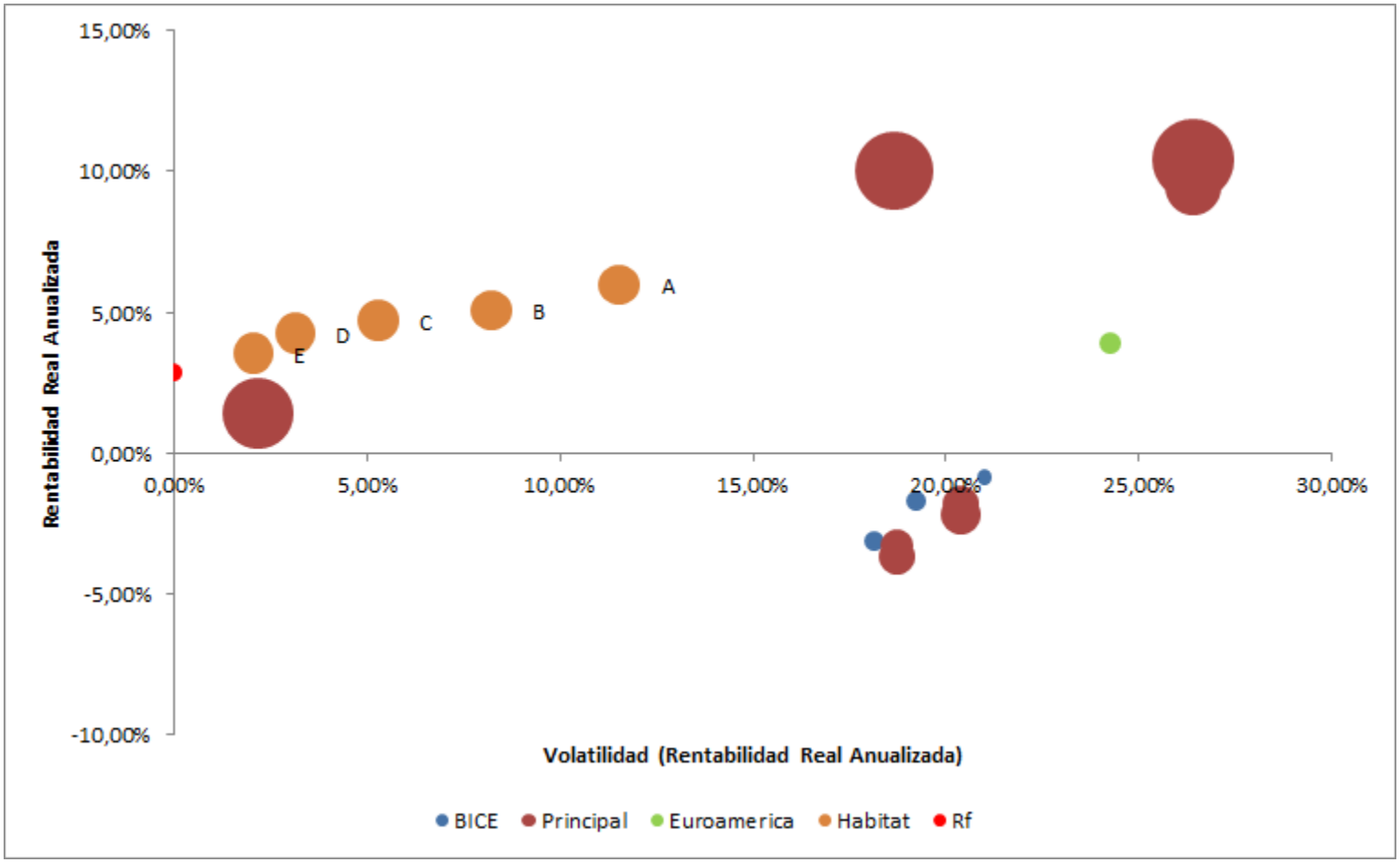
- Por otro lado, la **comisión promedio sobre saldos cobrada por las AFP sobre el APV**, es menor a la **comisión promedio sobre saldos cobrada por los fondos mutuos sobre el APV**, por ejemplo en 2011 (datos prospectos FF.MM.):

  Comisión total APV de FF.MM: 1,70%

  Comisión APV de Habitat: 0,55%

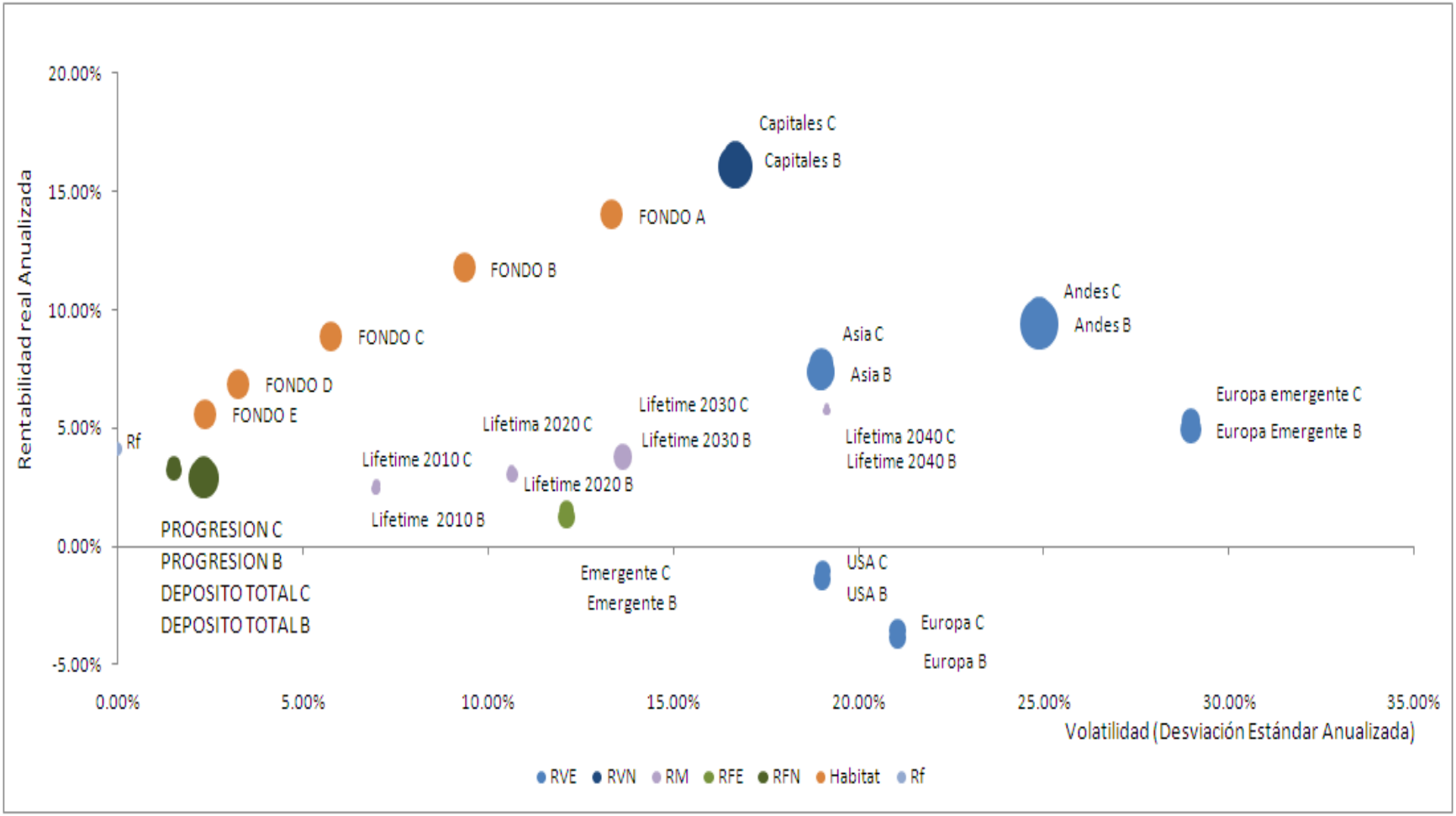
- Más aún: la combinación de rentabilidad-volatilidad de los fondos A-B-C-D-E de las AFP domina, en general, a las combinaciones de los fondos equivalentes de los FF.MM.

Comparación de Rentabilidad y Volatilidad de Retornos por FFMM APV vs Habitat (porcentaje anualizado, período multifondos: sept 2002 – nov. 2012)



Fuente: estimaciones AFP Habitat

Comparación de Rentabilidad y Volatilidad de Retornos por FFMM APV vs Habitat
(porcentaje anualizado, nov. 2008-oct. 2011)



Fuente: estimaciones AFP Habitat

Competencia en el mercado de las AFP

- Por lo tanto, en ahorro voluntario APV (sesgado a personas de ingresos más altos y mejor informadas) **las AFP dominan en retorno-volatilidad y en costos (comisiones) a los FF.MM.** Por tanto, en el mercado más competitivo, las AFP son competitivas.
- Evolución dinámica de competencia y comisiones en ahorro obligatorio: cada año la competencia entre las AFP se intensifica, debido a la creciente presión competitiva que significan las licitaciones de cartera de los nuevos afiliados

4. Participación de las AFP en el riesgo de retorno de sus afiliados

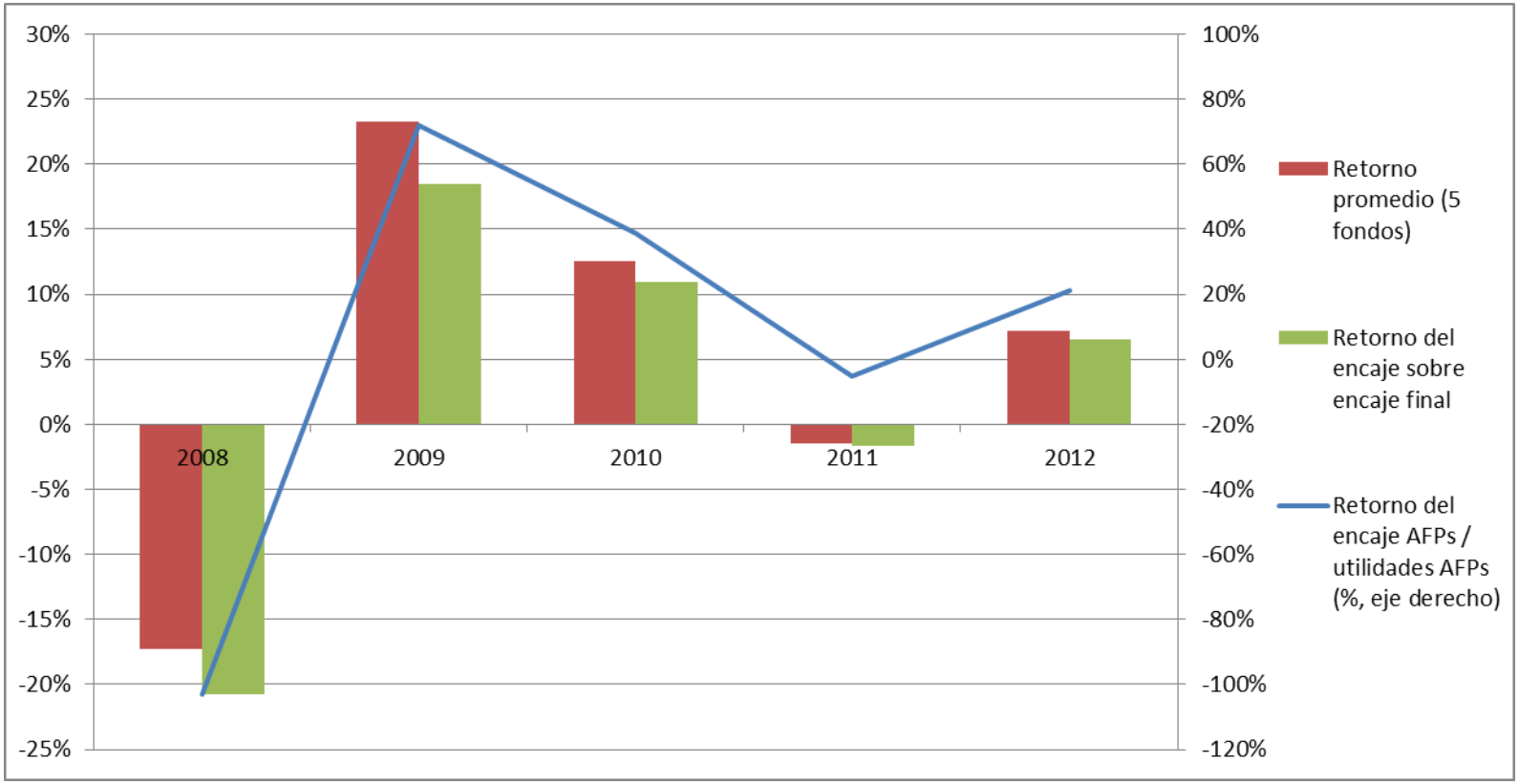
Participación de las AFP en el riesgo de retorno

- **Mito urbano:** las AFP siempre ganan, porque no participan del riesgo en retornos que enfrentan sus afiliados
- **Realidad:** por el encaje de las AFP, que por ley se invierte en los mismos instrumentos que los fondos de los afiliados, la correlación entre retornos de encaje, utilidades de las AFP y retornos de los afiliados es muy elevada

Participación de las AFP en el riesgo de retorno

- Muy altas correlaciones entre retorno de afiliados, retorno del encaje y retorno encaje/utilidades ex encaje de las AFP

S

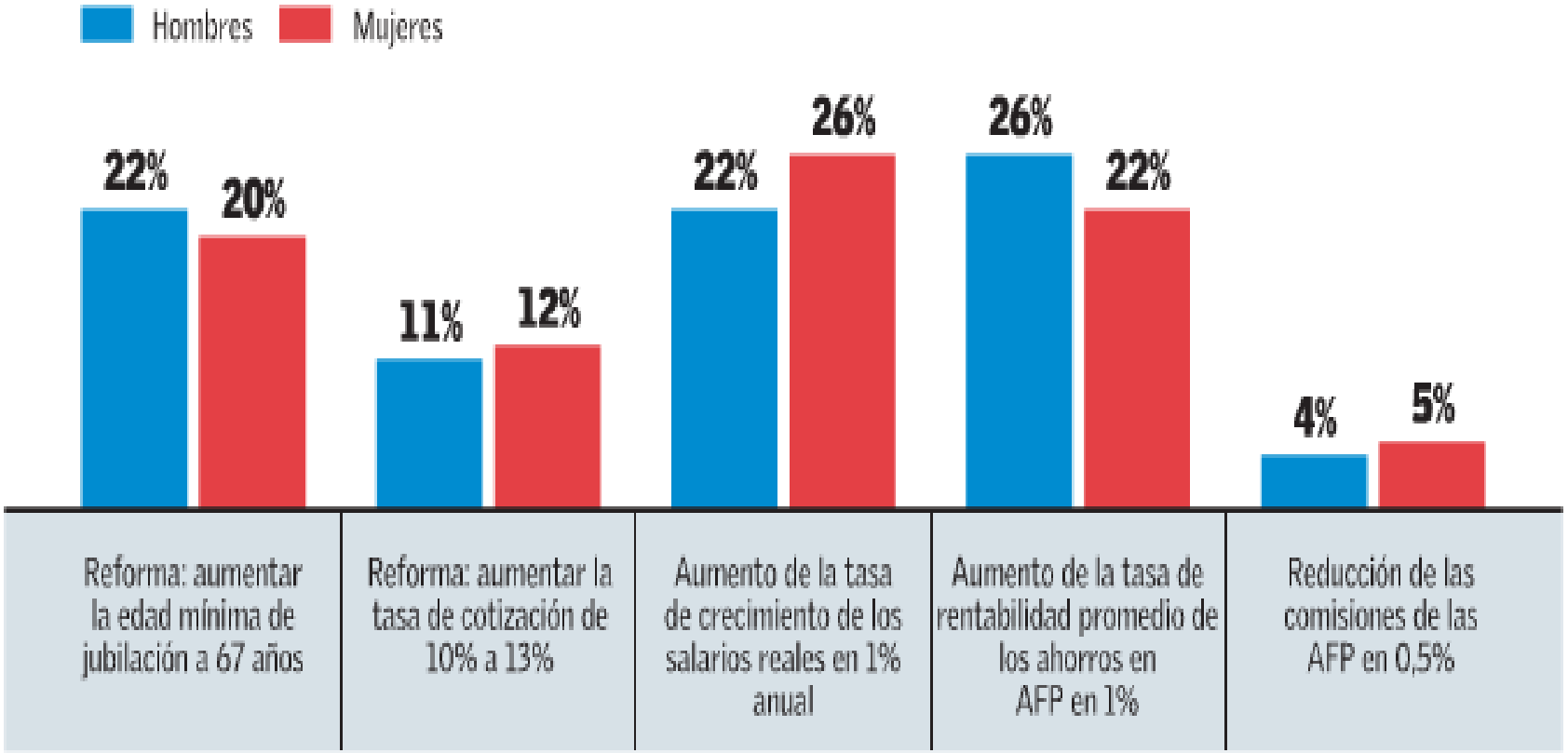


5. Propuestas de reforma del sistema de pensiones

¿Cuáles son los grandes retos para mejorar las pensiones en Chile?

- Para mejorar las pensiones en Chile se deben adoptar 4 grandes reformas:
  1. Aumentar gradualmente las edades de jubilación de hombres y mujeres a 67 años
  2. Aumentar la tasa de contribución obligatoria de 10% a 13% en tres años
  3. Hacer imponible el 18% promedio de la remuneración (bonos varios) que hoy no es
  4. Reprimir la evasión y elusión previsional que afecta al 25% de los trabajadores chilenos, forzando a los empleadores a imponer por el total de las remuneraciones pagadas

Efectos estimados de algunas reformas propuestas



Nota: solamente las dos primeras líneas (aumentos de edades de jubilación y de tasas de cotización) reflejan reformas que se pueden adoptar. Las tres últimas líneas reflejan cambios en condiciones de mercado, que no se pueden legislar.

Fuente Subsecretaría de Previsión Social (2012) y J. Vial (2013).

EL MERCURIO

Fuentes: Artículo de Klaus Schmidt-Hebbel en El Mercurio (19/02/2013)

Referencias

- Vial, Joaquín (2013): “Desafíos de la Transición Demográfica en Chile” Presentación Conferencia Banco Central de Chile
- OECD, Pensions at a Glance 2012
- Paredes, Ricardo (2012): “Las Pensiones de Vejez que genera el Sistema de AFP en Chile: Estimaciones de las Tasas de Reemplazo” Departamento de Ingeniería Industrial UC

El Sistema de Pensiones en Chile: Tasas de Reemplazo, Comisiones de las AFP y Propuestas de Reforma

Klaus Schmidt-Hebbel
Profesor Titular, P. Universidad Católica de Chile
Director, AFP Habitat

Seminario "AFP: Ajuste o Reforma. Por Pensiones Dignas"

Senado de Chile

Santiago, 9 de mayo de 2013