



# Informe de la Comisión Asesora de Pensiones de la CPC

Santiago, diciembre de 2016



## CONTENIDO

Miembros de la Comisión Asesora de Pensiones de la CPC.....	4
Resumen Ejecutivo.....	5
Listado de propuestas.....	9
Capítulo I. Introducción.....	10
Capítulo II. Diagnóstico.....	13
1. Estructura del sistema de pensiones.....	13
2. Resultados del sistema de pensiones.....	14
2.1 Expectativas de pensión.....	15
2.2 Cobertura.....	15
2.3 Tasa de reemplazo.....	16
2.4 Relevancia macroeconómica.....	19
3. Factores que inciden en las pensiones y principales desafíos.....	20
3.1 Factores demográficos.....	20
3.2 Condiciones económicas y financieras.....	22
3.3 Bajo nivel de ahorro.....	22
3.4 Solidaridad con los más vulnerables.....	29
3.5 Bajo conocimiento público del funcionamiento del sistema de pensiones.....	31
Capítulo III. Propuestas.....	32
1. ¿Cómo mejorar las pensiones en el largo plazo?.....	32
1.1 Aumentar la tasa de cotización obligatoria.....	32
1.2 Nuevo mecanismo para promover el ahorro voluntario colectivo.....	33
1.3 Mayor flexibilidad en la regulación del ahorro voluntario.....	34
1.4 Aumentar la edad de jubilación.....	35
1.5 Entidad permanente para revisión periódica de los parámetros del sistema previsional..	36
1.6 Incorporación gradual de los trabajadores independientes al sistema previsional.....	36
1.7 Mejor fiscalización del pago de cotizaciones previsionales.....	37
1.8 Limitar los componentes no imponibles de las remuneraciones.....	38
1.9 Reducir las lagunas previsionales durante periodos de cesantía.....	38
2. ¿Cómo mejorar las pensiones de los más vulnerables?.....	39
2.1 Aumentar la Pensión Básica Solidaria y la Pensión Máxima con Aporte Solidario.....	39
2.2 Eliminar desincentivos a la cotización en programas sociales.....	40
2.3 Igualar fórmula de cálculo de las pensiones de invalidez y vejez.....	41
3. ¿Cómo mejorar las pensiones de los actuales jubilados y de quienes están prontos a jubilar?.....	41

3.1 “Pensión de la cuarta edad” dentro del Pilar Solidario .....	41
4. ¿Cómo mejorar las pensiones de las mujeres? .....	43
4.1 Bonificación para la mujer.....	43
5. ¿Cómo mejorar la eficiencia y competencia del sistema previsional? .....	44
5.1 Revisar el modelo de cobro de comisiones.....	45
5.2 Crear Comités de Vigilancia en cada AFP .....	47
5.3 Mayor y mejor educación previsional .....	47
6. Temas laborales .....	48
6.1 Mayor flexibilidad laboral .....	48
6.2 Mecanismo no discriminatorio y de mayor cobertura de sala cuna.....	48
6.3 Permitir que los adultos mayores que quieran trabajar no pierdan los beneficios sociales .....	49
6.4 Mejor articulación entre el mundo formativo y productivo en materia de capital humano .....	49
6.5 Racionalización de programas públicos de capacitación e inserción laboral .....	49
7. Financiamiento.....	49
8. Comentarios a otras propuestas presentes en el debate público .....	55
8.1 Nuevo pilar colectivo de reparto financiado con cotización de 5%.....	55
8.2 Creación de una AFP Estatal.....	57
8.3 Licitaciones de las carteras de los afiliados antiguos .....	58
8.4 Devolución de comisiones ante rentabilidad negativa .....	59
8.5 Comisiones “ocultas” .....	59
8.6 Tabla de mortalidad unisex .....	60
8.7 Representantes de los cotizantes en la administración de los fondos .....	61
Anexo. Funcionamiento del Pilar Solidario .....	62
Referencias.....	63

## MIEMBROS DE LA COMISIÓN ASESORA DE PENSIONES DE LA CPC

La Comisión estuvo conformada por los siguientes miembros:

- **Alberto Salas** (Presidente de la Comisión). Ingeniero Civil Universidad de Chile. Presidente de la Confederación de la Producción y del Comercio y ex Presidente de la Sociedad Nacional de Minería.
- **Hernán Cheyre**. Ingeniero Comercial Pontificia Universidad Católica de Chile, Master en Economía Universidad de Chicago. Director Instituto de Emprendimiento, Universidad del Desarrollo, ex Vicepresidente Ejecutivo CORFO, ex presidente Econsult. Director de empresas.
- **Álvaro Clarke**. Licenciado en Economía e Ingeniero Comercial Universidad de Chile, Master of Arts in Economics, Universidad de Lovaina. Presidente de ICR Clasificadora de Riesgos. Ex Subsecretario del Ministerio de Hacienda de Chile y Ex Superintendente de Valores y Seguros. Fue miembro de la Comisión Presidencial para la Reforma Previsional y Presidente del Comité Técnico de Inversiones de los Fondos de Pensiones.
- **Joanna Davidovich**. Economista y Magister en Economía Pontificia Universidad Católica de Chile, Magister en Derecho de la Empresa Universidad Adolfo Ibáñez. Directora Ejecutiva de la Comisión de Productividad CPC.
- **Augusto Iglesias**. Economista Pontificia Universidad Católica de Chile y Master of Arts in Economics Universidad de California. Socio de PrimAmérica Consultores. Fue miembro del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional en Chile y Ex Subsecretario de Previsión Social.
- **Cristián Marcó**. Ingeniero Comercial con mención en Economía, Magister en Políticas Públicas Universidad de Chile, Master of Arts in Public Policy de la Universidad de Chicago. Gerente de Estudios CIEDESS.
- **Patricio Parodi**. Ingeniero Comercial Pontificia Universidad Católica de Chile y MBA Universidad de Harvard. Presidente del Directorio de Banco Consorcio, CEO de Consorcio Financiero S.A. y director de distintas sociedades.
- **Klaus Schmidt-Hebbel**. Ingeniero Comercial, Magister en Economía Pontificia Universidad Católica de Chile y PhD en economía M.I.T. Profesor Titular PUC. Consultor, asesor y director de corporaciones, asociaciones y organizaciones nacionales e internacionales. Ex economista Jefe de la OCDE (2008-2009).
- **Andrea Tokman**. Ingeniero Comercial Pontificia Universidad Católica de Chile y PhD en Economía Universidad de California Berkeley. Economista Jefe Quiñenco S.A.
- **Sergio Urzúa**. Economista Universidad de Chile, PhD en Economía Universidad de Chicago, profesor asociado del Departamento de Economía Universidad de Maryland, investigador asociado a CLAPES-UC.
- **María José Zaldívar**. Abogada Pontificia Universidad Católica de Chile y Licenciada en Historia de la misma universidad. Gerente General de CIEDESS y profesora adjunta de la Escuela de Derecho PUC. Ex Superintendente de Seguridad Social.

## RESUMEN EJECUTIVO

Configurar un sistema de pensiones que permita asegurar a todas las personas una vejez digna y que sea sostenible en el tiempo, es una prioridad tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes.

Si bien Chile tiene un sistema que cuenta con los componentes necesarios para hacer frente a este desafío, el nivel de las pensiones que están obteniendo quienes abandonan la vida laboral activa en nuestro país es inferior a sus expectativas y, en numerosos casos, insuficiente. En este contexto, el Gobierno ha manifestado su voluntad de introducir modificaciones al actual sistema previsional a través de un gran acuerdo nacional. Acogiendo la invitación de la Presidenta Bachelet, la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC) convocó a una Comisión Asesora, con el propósito de contribuir al debate que se está llevando a cabo en el país.

El objetivo planteado por esta Comisión es elaborar propuestas que mejoren sustancialmente las pensiones en el corto y mediano plazo para los actuales jubilados y los trabajadores cercanos a la jubilación y, en el largo plazo, para los trabajadores más jóvenes y las futuras generaciones. Estas propuestas han sido formuladas como un paquete integral, el que, además de su foco central en lograr mejores pensiones, busca minimizar sus posibles efectos negativos en la eficiencia de la economía chilena en un marco de sostenibilidad financiera en el tiempo. Cabe señalar que para lograr una efectiva y sustancial mejora de las pensiones es esencial la implementación de la suma de todas de estas propuestas.

El nivel de pensiones efectivas depende fundamentalmente del ahorro, es decir, de la tasa de contribución y de la densidad de las cotizaciones. Así, una persona que cotizó durante toda su vida laboral va a obtener una pensión considerablemente mayor que alguien que realizó menores aportes y tuvo mayores lagunas previsionales. Es por esto, que en este debate se debe otorgar especial atención a la situación de las mujeres, quienes reciben menores pensiones en comparación con las de los hombres, por tener, en general, menor densidad de cotizaciones -asociadas a mayor desempleo y lagunas previsionales-, además de menor edad de jubilación, menores salarios y mayores expectativas de vida.

El sistema de pensiones fue diseñado hace 35 años. En su diseño fueron considerados supuestos sobre expectativas de vida, densidad de cotizaciones y tasas de retorno de los fondos, entre otros. En base a las estimaciones de dicha época, se buscaría satisfacer las necesidades de los trabajadores al momento de su jubilación. Sin embargo, esta realidad ha ido cambiando y lo seguirá haciendo en el futuro. Una población que va envejeciendo y los actuales menores retornos financieros de los activos, acrecientan el desafío de los sistemas de pensiones en Chile y el mundo.

Como los cambios en los sistemas previsionales tienen efectos en el largo plazo, para enfrentar estas tendencias, los ajustes se deben hacer cuanto antes. De lo contrario, las pensiones futuras van a ser menores que las actuales y más bajas que los estándares internacionales.

La actual estructura del sistema previsional chileno contempla tres pilares, cada uno de ellos con un objetivo bien definido: un pilar solidario, financiado con el presupuesto público, que entrega pensiones garantizadas al 60% de la población de menores ingresos; un pilar contributivo obligatorio de ahorro en cuentas individuales; y un pilar de ahorro voluntario. Esta estructura mixta, que se

ajusta a las recomendaciones internacionales, permite enfrentar adecuadamente el desafío de mejores pensiones en el futuro. No es necesario, por tanto, cambiar la estructura del sistema, sino realizar cambios en los parámetros establecidos, como por ejemplo la tasa de cotización y la edad de jubilación, para lograr mejoras significativas en las pensiones, además de destinar mayores recursos a mejorar los beneficios de los más pobres.

La Comisión definió cinco desafíos específicos para el sistema previsional: cómo mejorar las pensiones en el largo plazo; cómo mejorar las pensiones de los más vulnerables; cómo mejorar las pensiones de los actuales jubilados y de quienes están prontos a jubilar; cómo reducir las diferencias entre mujeres y hombres en cuanto a las pensiones; y cómo mejorar la eficiencia y competencia en lo que respecta al componente privado del régimen de pensiones.

### **Propuestas**

La Comisión Asesora de Pensiones convocada por la CPC plantea una serie de propuestas para abordar estos desafíos. Con el fin de mejorar las pensiones en el largo plazo, es imprescindible aumentar el ahorro, para lo cual, se propone aumentar la tasa de cotización obligatoria en 3%, con cargo al empleador, y crear un nuevo mecanismo de ahorro voluntario, cuyos fondos sólo pueden ser retirados por el trabajador al momento de jubilarse. Este componente obligaría a los empleadores a ofrecer a sus trabajadores un plan básico de ahorro voluntario (APV) en el cual el empleador aportaría un 2% y el trabajador, si voluntariamente acepta el plan, aportaría un 1% adicional.

Junto con lo anterior, se propone realizar ajustes en los parámetros más relevantes, como por ejemplo, aumentar la edad de jubilación. Además, es necesario incorporar gradualmente a los trabajadores independientes al sistema previsional; limitar los componentes no imponibles de las remuneraciones; mejorar la fiscalización del pago de las cotizaciones previsionales; y evaluar la ampliación del uso del fondo solidario de cesantía, para cubrir las lagunas previsionales de quienes están cesantes por un periodo de tiempo.

Debido a que las condiciones económicas, laborales y demográficas son dinámicas, se propone que una entidad técnica independiente revise permanentemente y ajuste periódicamente los parámetros del sistema de manera de adecuarse constantemente a las nuevas realidades.

Asimismo, para mejorar las pensiones de los grupos más vulnerables, se plantea aumentar gradualmente la pensión básica solidaria y la pensión máxima con aportes solidarios; eliminar los desincentivos a la cotización que están presentes en varios programas sociales del Estado; e igualar la forma de cálculo del aporte previsional solidario de vejez con el que se utiliza para los casos de invalidez.

El aumento de las expectativas de vida genera “riesgo de longevidad”, es decir la posibilidad de que el cálculo de la pensión subestime los años de vida que efectivamente va a ser necesario financiar. En este caso, los afiliados podrían recibir menores pensiones en determinadas modalidades de retiro, lo que está tensionando los sistemas de pensiones a nivel internacional. Se propone, por tanto, la “Pensión de la cuarta edad” dentro del Pilar Solidario para aquellos que se jubilan bajo la modalidad de retiro programado. Este mecanismo recalcula las pensiones autofinanciadas de los beneficiarios, con una expectativa de vida hasta los 85 años, lo que permitiría mantener las

pensiones posteriores a esa edad en un monto similar a la que se venía recibiendo previamente. Este mecanismo sería financiado íntegramente por el Pilar Solidario.

Con el objetivo de reducir las diferencias en pensiones de hombres y mujeres que derivan de las distintas expectativas de vida, se plantea la creación de una bonificación especial para las mujeres acotada al 60% más vulnerable de la población y financiada con recursos del Pilar Solidario.

Por otra parte, se debe avanzar hacia un sistema con mayor competencia, mayor eficiencia y máxima transparencia. Para alcanzar este objetivo, se propone perfeccionar el sistema de cobros, lo que podría incluir la utilización de comisiones sobre saldos, diferenciadas por tipos de fondos para la administración de ahorros obligatorios, o la posibilidad de evaluar una combinación de cargos por saldos y sueldos. Sin embargo, aunque la reducción de las comisiones permite un mayor ingreso disponible, su incidencia en pensiones es baja frente a otras medidas relevantes, como el aumento de la tasa de cotización o la mayor densidad de cotizaciones que generan mayor ahorro y, por tanto, una mayor pensión.

Junto con lo anterior, se sugiere crear un Comité de Vigilancia en cada Administradora de Fondo de Pensiones (AFP), conformado por miembros elegidos por los afiliados y con funciones similares a las de los Comités de Vigilancia de los fondos de inversión. Asimismo, es fundamental mejorar la educación que recibe la población sobre el funcionamiento del sistema previsional, y mejorar también los mecanismos para poner a su disposición información de manera simple y transparente.

Las causas de las bajas densidades de cotización están asociadas al mercado laboral y están estrechamente vinculadas a los bajos niveles de participación laboral, especialmente de mujeres y jóvenes. Se plantea fortalecer el trabajo formal a través de una mayor flexibilidad laboral; reemplazar el sistema de sala cuna por un mecanismo no discriminatorio de mayor cobertura para hijos de madres trabajadoras; premiar a los adultos mayores ya pensionados que decidan seguir trabajando o se reinserten en el mercado laboral sin castigarlos con la pérdida total de los beneficios sociales del Pilar Solidario; mejorar la articulación entre el mundo formativo y productivo en materia de capital humano; y llevar a cabo un proceso de racionalización de programas públicos de capacitación e inserción laboral.

Cada una de las modificaciones que se plantean debe ser implementada cuidando los correctos incentivos individuales para trabajar, ahorrar y emprender. También, se deben considerar los aspectos de equilibrio general del sistema actual y minimizar las consecuencias indeseables en la formulación de todas las propuestas.

Toda propuesta debe tener en consideración su efecto sobre las cuentas fiscales hoy y en el largo plazo. Se plantea que las iniciativas con impacto presupuestario se deben financiar con impuestos generales de la nación, y no gravando a grupos específicos, lo que puede terminar siendo regresivo y generar distorsiones en otros mercados. La solidaridad efectiva entre los chilenos ya existe a través del pago de impuestos, donde quienes tienen mayores recursos aportan más a través del impuesto a la renta.

Como varias de las propuestas planteadas tienen costo fiscal asociado, ellas se deben evaluar en su conjunto bajo la lógica de la responsabilidad fiscal. Las fuentes de financiamiento disponibles para estos incrementos son la disminución de las obligaciones asociadas al proceso de término del sistema antiguo como consecuencia del fallecimiento paulatino de sus beneficiarios; los fondos

acumulados en el Fondo de Reserva de Pensiones; el crecimiento de la economía que financia ingresos fiscales crecientes en el tiempo; y las reasignaciones presupuestarias necesarias.

Las reformas propuestas elevarán el ahorro de los trabajadores y el ahorro nacional del país, con efectos positivos sobre la inversión y el ingreso, y por tanto, sobre la recaudación fiscal. Aunque los efectos fiscales de largo plazo de las reformas propuestas son en principio inciertos, sólo se pueden evaluar haciendo uso de un modelo de equilibrio general, lo que excede el trabajo de esta Comisión.

Existen otras iniciativas que han formado parte del debate público, sobre las cuales la Comisión ha determinado no adherir, por considerar que no son el camino correcto para lograr una mejora efectiva en las pensiones de los chilenos.

El anuncio de la Presidenta Bachelet incluyó la intención de crear un nuevo pilar colectivo de reparto financiado con un alza de 5% de la cotización obligatoria. Como ya se explicó, ya existe solidaridad en la estructura del sistema previsional actual. Por lo mismo, si el objetivo es mayor solidaridad, ello se logra destinando mayores recursos a ese pilar, como lo hizo el Gobierno con la reciente ley que aumenta los beneficios del pilar solidario y tal como lo propone esta Comisión.

El mecanismo de reparto o las “cuentas nocionales” no son instrumentos adecuados para lograr el objetivo de mejorar las pensiones. Tienen la complejidad de basarse en que los trabajadores activos financian a los pasivos, por lo cual, los cambios demográficos que estamos experimentando en Chile y el mundo, hacen insostenible este mecanismo. La relación de trabajadores activos por cada trabajador pasivo, continua disminuyendo considerablemente, lo que implica una contribución cada vez mayor de cada trabajador activo para poder financiar la pensión de los jubilados o mayor financiamiento público. Más aun, si el nuevo pilar se financia con parte del ahorro de todos los trabajadores, sería un impuesto al trabajo que grava únicamente a los trabajadores dependientes formales, con impactos como la caída del empleo formal y del salario líquido, y un aumento de la informalidad, lo cual atenta precisamente contra el fin último de lograr mejores pensiones.

Otras propuestas presentes en el debate que no fueron acogidas por la Comisión por no considerarlas el instrumento técnico adecuado para lograr los objetivos son: creación de una AFP Estatal; licitaciones de las carteras de los afiliados antiguos; devolución de comisiones ante rentabilidad negativa; uso de tablas de mortalidad unisex para calcular las pensiones; e inclusión de representantes de los cotizantes en la administración de los fondos.

La Comisión ha buscado proponer soluciones técnicas eficientes para orientar un debate nacional que tiene como objetivo mejorar las pensiones en el corto y en el largo plazo. Debido a que el tema previsional tiene implicancias de largo plazo, será de vital importancia que la reforma que se plantee se realice con la rigurosidad técnica que el tema amerita y abordando todas sus aristas.

**LISTADO DE PROPUESTAS**

<b>N°</b>	<b>Propuesta</b>	<b>Página</b>
1	Aumentar la tasa de cotización obligatoria.	32
2	Nuevo mecanismo para promover el ahorro voluntario colectivo.	33
3	Mayor flexibilidad en la regulación del ahorro voluntario.	34
4	Aumentar la edad de jubilación.	35
5	Entidad permanente para revisión periódica de los parámetros del sistema previsional.	36
6	Incorporación gradual de los trabajadores independientes al sistema previsional.	36
7	Mejor fiscalización del pago de cotizaciones previsionales.	37
8	Limitar los componentes no imponibles de las remuneraciones.	38
9	Reducir las lagunas previsionales durante periodos de cesantía.	38
10	Aumentar la Pensión Básica Solidaria y la Pensión Máxima con Aporte Solidario.	39
11	Eliminar desincentivos a la cotización en programas sociales.	40
12	Igualar fórmula de cálculo de las pensiones de invalidez y vejez.	41
13	“Pensión de la cuarta edad” dentro del Pilar Solidario.	41
14	Bonificación para la mujer.	43
15	Revisar el modelo de cobro de comisiones.	45
16	Crear Comités de Vigilancia en cada AFP.	47
17	Mayor y mejor educación previsional.	47
18	Mayor flexibilidad laboral.	48
19	Mecanismo no discriminatorio y de mayor cobertura de sala cuna.	48
20	Permitir que los adultos mayores que quieran trabajar no pierdan los beneficios sociales.	48
21	Mejor articulación entre el mundo formativo y productivo en materia de capital humano.	49
22	Racionalización de programas públicos de capacitación e inserción laboral.	49

## CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

El progreso económico en las últimas décadas ha permitido mejorar las condiciones de salud y aumentar los años de vida de la población en todo el mundo. Como las personas viven más y existe una mayor proporción de adultos mayores en la sociedad, los sistemas de pensiones cobran cada vez más importancia. La calidad de vida de un creciente número de adultos mayores depende de su jubilación. Para ir adaptándose a esta nueva realidad, se deben crear mecanismos que permitan ingresos suficientes para enfrentar con tranquilidad este periodo.

Chile no es una excepción. Es uno de los países en que la población ha envejecido con mayor rapidez y se proyecta que seguirá haciéndolo a un ritmo acelerado. Debemos, por tanto, preocuparnos de contar con un sistema previsional sostenible, que permita asegurar a todas las personas una vejez digna, con pensiones adecuadas.

La preocupación por el tema de la jubilación ha venido adquiriendo una mayor importancia en los últimos años. El nivel de las pensiones que están obteniendo quienes abandonan la vida laboral activa en nuestro país es inferior a las expectativas que se habían formado y, en ciertos casos, insuficiente. Si a esto se agrega que en nuestro país hay grupos de trabajadores que aún pueden acceder a pensiones bajo condiciones de privilegio, tal como ocurrió durante muchas décadas en Chile bajo el antiguo régimen de reparto (administrado a través de las cajas de previsión), el descontento en la opinión pública resulta explicable.

Los anuncios de la presidenta de la República en cuanto a la voluntad del Gobierno de introducir modificaciones al actual sistema previsional, con el propósito de hacerse cargo de situaciones que la ciudadanía percibe como un problema objetivo, han sido bien recibidos por la población. Con anterioridad, este tema ya se ha abordado en instancias formales que se han convocado para analizar específicamente los desafíos previsionales que enfrenta Chile (Comisión Marcel en 2008 y Comisión Bravo en 2014), así como en trabajos realizados por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social (“Propuestas para mejorar pensiones de vejez”, 2013).

Sin embargo, tratándose de un desafío mayor, tanto por el alcance de las modificaciones que será necesario acometer, como por sus implicancias de largo plazo, será de vital importancia que el trabajo se realice con la rigurosidad técnica que el tema amerita y abordando todas sus aristas. En este sentido, las declaraciones de la presidenta Bachelet en cuanto a buscar que el proyecto de cambio resultante surja de un “acuerdo nacional” son acertadas, por cuanto permiten enmarcar la discusión teniendo en cuenta la estabilidad y la sustentabilidad de largo plazo que deben tener las decisiones en este campo.

La tarea no será fácil, por cuanto se percibe falta de información en el debate público y posiciones bastante radicalizadas, que pueden explicarse por la diversidad de objetivos que persiguen unos y otros.

Como las propuestas concretas que sean debatidas podrán ser suficientes o insuficientes dependiendo del objetivo que se persiga, es fundamental que se definan previamente los objetivos que deberán servir como marco de referencia para el debate nacional, ya que sin ellos no resulta posible acotar la discusión. Definir, por ejemplo, si con los cambios propuestos se desea apuntar a que la pensión estimada para el largo plazo alcance uno u otro nivel de tasa de reemplazo, y si la pensión básica solidaria debe calcularse tomando como referencia el costo de una canasta básica

de consumo o si debe relacionarse con el nivel de salarios que prevalezca en la economía, son el tipo de cuestiones que deben colocarse sobre la mesa al inicio del proceso de deliberación sobre este tema. De lo contrario, la discusión en cuanto a la mejor forma de estructurar el sistema previsional y los cambios paramétricos requeridos para avanzar en una cierta dirección se dará sin ningún destino claro.

Acogiendo la invitación de la Presidenta para lograr un acuerdo nacional que permita aumentar las pensiones de manera sostenible en el tiempo a través de propuestas orientadas a resolver los problemas de fondo, la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC) convocó a una Comisión Asesora, con el propósito de contribuir al debate que se está llevando a cabo en el país. Como entidad gremial que agrupa a la gran mayoría de los sectores productivos del país, la CPC no puede restarse de este desafío, y lo hace desde la perspectiva de ayudar a construir un entorno que mejore la situación previsional de los trabajadores y la de todos los chilenos, con el convencimiento de que este es un aspecto esencial que, fundado sobre bases sólidas y sostenibles en el tiempo, contribuirá a mejorar la empleabilidad de los trabajadores y a fortalecer la productividad y la competitividad de las empresas chilenas. El crecimiento económico es el que finalmente permitirá mayores niveles de empleo, mejores remuneraciones y, por tanto, mejores pensiones.

La Comisión Asesora de Pensiones de la CPC fue presidida por Alberto Salas e integrada por Hernán Cheyre, Álvaro Clarke, Joanna Davidovich, Augusto Iglesias, Cristián Marcó, Patricio Parodi, Klaus Schmidt-Hebbel, Andrea Tokman, Sergio Urzúa y María José Zaldívar. Durante tres meses, el grupo sesionó semanalmente, trabajando en el análisis y elaboración de sus planeamientos, así como en la preparación de este Informe. Esta Comisión recibió también los valiosos aportes de la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), y de la Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo (CNC), ambas ramas de la CPC que formaron sus propios comités de expertos y empresarios para colaborar a la discusión de esta política pública, conforme a los actuales desafíos que tiene nuestro país en materia previsional. Se agradece a su vez de manera especial a Fernando Alvear, María del Pilar Garnham y Juan José Donoso de la CPC, por sus aportes al trabajo de esta comisión.

El contenido de este informe refleja de manera exclusiva las opiniones de los miembros de esta Comisión y son independientes de la posición que la CPC tenga respecto a los temas aquí tratados. Así, este Informe se entrega como insumo a su Comité Ejecutivo para el debate público, de manera que éste pueda adoptar la postura que estime pertinente respecto a los cambios y mejoras que requiere nuestro sistema previsional.

El objetivo del trabajo realizado por esta Comisión -y, por tanto, su contribución- ha sido el de presentar propuestas de cambios y ajustes al actual funcionamiento del régimen previsional, advirtiendo los riesgos y costos asociados a un ajuste en los parámetros en la dirección y en la proporción que se indique en cada caso.

La Comisión ha buscado proponer soluciones técnicas eficientes con el objetivo de mejorar las pensiones en el corto y en el largo plazo, tomando como referencia los siguientes principios orientadores básicos:

1. *Responsabilidad fiscal*: las propuestas deben ser responsables desde el punto de vista de su sostenibilidad fiscal en el tiempo.

2. *Financiamiento justo*: El financiamiento de las propuestas con impacto presupuestario cuyo objetivo es mejorar la situación de los grupos más necesitados de manera focalizada, debe realizarse a través de rentas generales de la nación y no gravando a grupos específicos. La solidaridad efectiva entre los chilenos ya existe a través del pago de impuestos, donde quienes tienen mayores recursos aportan más a través del impuesto a la renta.
3. *Prioridad de uso de fondos privados para financiar beneficios adicionales*: tomando en consideración que los beneficios previsionales que se entregan a una persona tienen impacto financiero en el largo plazo, las propuestas de esta Comisión en el ámbito de las pensiones contributivas, parten de la base de que el Fisco concurrirá con financiamiento sólo una vez que se hayan agotado los fondos ahorrados en las cuentas individuales.
4. *Incentivos*: Cada una de las modificaciones que se plantean en el presente Informe deben ser implementadas cuidando los correctos incentivos individuales para trabajar, ahorrar y emprender.
5. *Equilibrio general*: Se deben considerar los aspectos de equilibrio general del sistema actual y de las propuestas, para minimizar sus posibles consecuencias indeseadas. Por ejemplo, al analizar las diferencias entre aportes a un sistema de ahorro individual y aportes a un sistema de reparto, se deben considerar los efectos diferenciadores sobre empleo nacional, costos laborales, salarios e informalidad.

Las propuestas presentadas en este Informe están esbozadas en términos generales, pero con el detalle suficiente para asegurar un entendimiento cabal de sus objetivos, contenidos y fundamentos. Además, en la medida de lo posible, se presentan estimaciones generales de costos. El análisis y definición detallada de cada una de las propuestas será tarea de los encargados de elaborar las políticas públicas.

Luego de este primer capítulo de Introducción, en el segundo capítulo se desarrolla un breve diagnóstico que incluye la descripción de la estructura del sistema de pensiones chileno, sus resultados, una evaluación de los factores que inciden en las pensiones, y los principales desafíos a abordar. El tercer capítulo contiene las propuestas que la Comisión ha acordado para mejorar el sistema previsional chileno, distribuidas en ocho secciones. La primera busca responder a la pregunta de cómo mejorar las pensiones en el largo plazo; la segunda analiza cómo mejorar las pensiones de los más vulnerables; la tercera plantea una propuesta para mejorar las pensiones de los actuales jubilados y de quienes están prontos a jubilar; la cuarta plantea una propuesta para mejorar las pensiones de las mujeres; la quinta ofrece propuestas para mejorar la eficiencia y competencia del sistema previsional; la sexta se hace cargo de los temas laborales que inciden en las pensiones; la séptima revisa diversos mecanismos de financiamiento para las propuestas planteadas; y la octava resume la opinión de la Comisión sobre otras propuestas que han estado presentes en el debate público.

## CAPÍTULO II. DIAGNÓSTICO

### 1. Estructura del sistema de pensiones

---

Los sistemas de pensiones tienen como objetivo proveer ingresos a aquellos individuos que pierden su capacidad de generarlos porque alcanzaron la edad de jubilación, porque han experimentado situaciones de incapacidad o por el deceso de un miembro del hogar que generaba ingresos.

Debido a que los sistemas de pensiones son complejos y los países enfrentan distintas realidades, no es posible establecer un modelo óptimo de pensiones o reglas que permitan extrapolar directamente el modelo de un país a otro. Sin embargo, hay convergencia en el mundo desarrollado en los criterios que deberían cumplir los sistemas de pensiones y mejores prácticas a seguir.

El Banco Mundial (2012) identifica tres desafíos principales de los que los sistemas de pensiones deben hacerse cargo en la actualidad. El primero es la “brecha de cobertura”, que se relaciona con los trabajadores que por diversas razones no contribuyeron al sistema de pensiones durante su vida laboral, habiendo quedado fuera del sistema y, por lo tanto, desprotegidos al momento de llegar a su vejez. El segundo desafío es la “adecuación”, relevante para aquellos trabajadores que contribuyeron de manera intermitente o parcial al sistema durante su vida laboral, generando al momento de jubilarse pensiones insuficientes o muy bajas. El último desafío es lograr la “sustentabilidad financiera” de los sistemas previsionales a largo plazo, especialmente crítico en los países que están enfrentando un envejecimiento de la población para las próximas décadas.

En general, los países no tienen un sistema único para el financiamiento de las pensiones, sino que combinan programas de financiamiento público y planes de contribución individual, obligatorios y voluntarios.

El sistema de pensiones en Chile es un sistema mixto que está construido sobre tres pilares: un Pilar Solidario, que entrega pensiones garantizadas al 60% de la población de menores ingresos, financiadas con recursos fiscales, en base a dos instrumentos, la Pensión Básica Solidaria (PBS) y el Aporte Previsional Solidario (APS), que se financian con impuestos generales que pagan en mayor proporción las empresas y las personas de mayores ingresos; un pilar contributivo obligatorio de ahorro en cuentas individuales, que son administradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones en base a un sistema bien regulado, en que los saldos ahorrados son propiedad inembargable de cada persona; y un pilar de ahorro voluntario, en el cual compiten diversas instituciones financieras autorizadas para administrar esos fondos (AFP, compañías de seguros, fondos mutuos, bancos, entre otras).

La estructura del sistema de pensiones de Chile no difiere significativamente de las de un número importante de países desarrollados. Según constata la publicación “Pensions at a Glance, 2015” de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el sistema chileno comparte su estructura con una serie de otros países. En 18 de los 34 países de la OCDE -Chile incluido- el sector público garantiza una pensión básica. En los 34 estados miembros, el sistema pensional tiene un componente público que entrega un beneficio mayor a los pensionados más pobres, y beneficios menores a los jubilados en mejor situación. En 9 de las 34 naciones, los sistemas previsionales incluyen un componente privado de contribución definida que va a cuentas individuales, similar al chileno.

El Índice Global de Pensiones que desarrolla anualmente la consultora australiana Mercer en conjunto con el Australian Centre for Financial Studies, elabora, a partir de 40 indicadores, un ranking de los sistemas de pensiones de los distintos países en el mundo, tomando en cuenta tres criterios básicos: suficiencia, sustentabilidad y seriedad. Los países con mejor ranking en el índice 2016 son Dinamarca, Holanda y Australia. Chile se sitúa en el puesto número 9 de un total de 27 países. Al igual que el nuestro, los sistemas de Australia y Dinamarca se basan en tres pilares: uno básico dirigido a los sectores más vulnerables; uno contributivo de administración privada donde el ahorro va a cuentas individuales; y un tercer pilar de ahorro voluntario. Aunque la estructura es parecida, estos países están mejor evaluados que Chile, entre otras razones, porque hay menor informalidad laboral, lo que impacta en menores lagunas previsionales; porque tienen un mayor gasto público en el pilar básico; y porque la edad de jubilación es más alta, lo que permite mayor ahorro y mejores pensiones. A su vez, esos países realizan periódicamente una revisión de los parámetros del sistema, previendo posibles ajustes. Según la publicación, las recomendaciones para Chile son: elevar la tasa de cotización obligatoria; subir el nivel de ahorro de los hogares; aumentar la edad de jubilación para hombres y mujeres; y revisar la pensión mínima para los sectores más vulnerables (Mercer, 2016).

Por su parte, el “Allianz Pension Sustainability Index” del año 2016 ubica a Chile en el décimo lugar de un total de 54 países evaluados. Este índice mide la sustentabilidad de los sistemas de pensiones en el largo plazo, en base a indicadores como desarrollo demográfico, finanzas públicas y diseño de los sistemas de pensiones. El índice destaca, además, que junto a otros 4 países, Chile fue el único que avanzó más de 5 lugares en comparación con el último ranking del 2014 (Allianz, 2016).

## 2. Resultados del sistema de pensiones

---

Para evaluar de manera objetiva los resultados del sistema de pensiones y sus posibles desafíos, es necesario definir las variables a examinar y las distintas métricas para hacerlo. En este caso, concentraremos la atención en las expectativas de pensión, la cobertura del sistema de pensiones y el nivel de pensiones que otorga.

Cabe señalar que el sistema de pensiones chileno fue diseñado en 1981 con una serie de supuestos -tales como expectativas de vida, densidad de cotizaciones y tasas de retorno esperadas de las inversiones-, que en base a las estimaciones de dicha época permitirían satisfacer determinadas necesidades de los trabajadores al momento de su jubilación. Sin embargo, las condiciones han ido cambiando a lo largo del tiempo y lo seguirán haciendo en el futuro.

Debido a que en las pensiones influyen variables independientes del esfuerzo de ahorro de cada persona, como el aumento de las expectativas de vida, los ciclos de desempleo, el grado de informalidad en el mercado laboral o la rentabilidad de los instrumentos financieros en el mundo, el cambio de las condiciones hace necesaria la revisión periódica y el ajuste de los parámetros relevantes a lo largo del tiempo de acuerdo a las nuevas circunstancias. Sin embargo, las contribuciones y edades de pensión no se han ajustado desde los inicios del sistema (con la excepción de un cambio en el diseño del seguro de invalidez y sobrevivencia que incidió en un pequeño aumento de la cotización de las mujeres desde el año 2008), por lo cual un alto porcentaje de los chilenos jubilados actualmente no recibe pensiones que les permitan alcanzar una calidad de vida similar a la que tenía durante su vida activa.

De hecho, según el último informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) para Chile, aunque el sistema de pensiones chileno se basa en principios sólidos, no está entregando las prestaciones adecuadas para una gran parte de los jubilados, pues las contribuciones no se han ajustado a la creciente esperanza de vida, la cobertura de los trabajadores es demasiado estrecha, y el Pilar Solidario no está proporcionando pensiones mínimas adecuadas. En consecuencia, el FMI recomienda preservar el sistema actual, pero ajustar algunos de sus parámetros. Entre ellos, propone aumentar las tasas de contribución para las cuentas individuales; aumentar gradualmente la edad de jubilación obligatoria, especialmente de las mujeres; hacer obligatorias las contribuciones de los trabajadores independientes; y aumentar las pensiones y las prestaciones mínimas del Pilar Solidario. Explica que una reforma previsional con estas características dará lugar a ingresos más estables para segmentos amplios de la población y, probablemente, aumente el ahorro de Chile. Sin embargo, precisa que debido a que mayores tasas de contribución pueden generar costos en crecimiento, los efectos económicos de cualquier reforma deben evaluarse cuidadosamente, junto con su impacto en las pensiones (FMI, 2016).

## 2.1 Expectativas de pensión

En Chile, diversas encuestas permiten concluir que las pensiones están por debajo de las expectativas de las personas. Según la “Encuesta de opinión y percepción del sistema de pensiones en Chile” encargada por la Comisión Bravo (STATCOM, 2014), el 71% de los pensionados declara que la pensión que recibe no le alcanza para satisfacer sus necesidades. Asimismo, según la encuesta Cadem publicada el 1 de agosto de 2016, un 64% de la población cree que el monto de su jubilación no le alcanzará o no le alcanza para cubrir sus gastos básicos (Cadem, 2016).

En la tabla 1 (Valdés, 2015a) se resumen las respuestas a la pregunta que se realizó en la encuesta encargada por la Comisión Bravo sobre qué monto de pensión satisfaría las necesidades a la edad legal de pensión. La ambición de pensión declarada en esa encuesta llama la atención; para los rangos de ingreso laboral entre 180 mil pesos por mes y 400 mil pesos por mes, la expectativa de pensión es incluso mayor al sueldo actual.

Tabla 1. Ambiciones de pensión (2014) (\*)

Ambiciones	Rango de ingreso laboral declarado (\$/mes)		
	180.000 a 250.000	250.001 a 400.000	400.001 a 800.000
Mediana de pensión ambicionada	313.000	383.000	475.000
Tasa de reemplazo ambicionada, simple, respecto a punto medio del rango	145%	118%	79%
Tasa de reemplazo ambicionada, ajustada por sub-declaración (**)	132%	108%	72%

(\*) La mediana del ingreso imponible declarado en 2014 fue \$408.000 al mes

(\*\*) Toma en cuenta que el ingreso laboral tiende a ser sub declarado en todas las encuestas breves chilenas en un promedio de 9,6% del ingreso efectivo.

Fuente: Valdés, 2015a

## 2.2 Cobertura

La proporción de la población de un país que está cubierta por el sistema de pensiones es un indicador relevante para determinar el grado de protección que este brinda a las personas en una sociedad.

La cobertura del sistema de pensiones puede ser medida en función de los aportes que realizan los cotizantes o de los beneficios que éstos reciben.

En el primer caso, según el informe de la Comisión Bravo (2015), la cobertura del sistema de pensiones chileno (estimada en base a encuestas de hogares) se ubica entre las más altas de Latinoamérica, junto con Costa Rica y Uruguay.

De acuerdo a la OCDE (2015), el sistema privado de pensiones tiene una cobertura en Chile de 78,9% (estimada como porcentaje de la población en edad de trabajar), relativamente alta en comparación con los países que se basan como Chile, en un sistema previsional privado de contribuciones definidas.

Según los datos de la Superintendencia de Pensiones (SAFP), al 30 de septiembre de 2016 los cotizantes totales promedio fueron 5.197.455, equivalentes a un 60,1% de la fuerza de trabajo y a un 64,3% del total de ocupados.

La cobertura en función de los beneficios, medida como la proporción de mayores a 65 años que recibe algún beneficio, es también una de las más altas de Latinoamérica (Comisión Bravo, 2015). Según cifras de la Encuesta Casen 2015, el 90,2% de los mayores de 65 años recibía algún tipo de pensión en el año 2015, tanto contributiva como no contributiva.

### **2.3 Tasa de reemplazo**

Uno de los principales indicadores utilizados para analizar el desempeño de los sistemas de pensiones en el mundo es la tasa de reemplazo, que compara el monto de la pensión que reciben las personas que se jubilan con alguna variable representativa del poder adquisitivo en la etapa laboral activa, generalmente el salario. Con todo, este tipo de cálculo y las comparaciones que podrían hacerse sobre la base de este indicador, no están exentas de complejidades, producto de las diferentes densidades y tasas de cotización entre programas; las distintas opciones para definir el periodo promedio que se utiliza para medir los ingresos (particularmente complicado en escenarios de alto crecimiento); y el hecho de que los salarios van creciendo en el tiempo. Existen, además, diferencias que pueden llegar a ser significativas, entre las medidas de tasas de reemplazo brutas (esto es, antes de deducciones por efecto de impuestos y cotizaciones previsionales) y netas (después de impuestos y cotizaciones).

La OCDE estima tasas de reemplazo teóricas (no efectivas) brutas, para realizar las comparaciones entre países. Para calcularlas, supone que el agente representativo cotiza durante toda su vida activa (densidad de cotización de 100%) y utiliza las reglas principales de cada sistema, en distintos escenarios para la rentabilidad observada, inflación y crecimiento de los salarios. Este cálculo permite proyectar tasas de reemplazo y compararlas entre países. Sin embargo, al interpretarlas, hay que tener en consideración que están basadas en distintos parámetros en cada país.

Según la OCDE (2015), Chile presenta tasas de reemplazo teóricas de 32,8% para hombres y 28,8% para mujeres, inferiores al promedio que presentan los países de la OCDE (52,9% y 52,5%

respectivamente). Sin embargo, es relevante constatar que la tasa de contribución de 10% que tiene Chile, es cerca de la mitad de la que tiene el promedio de los países asociados a la OCDE (19,7%).

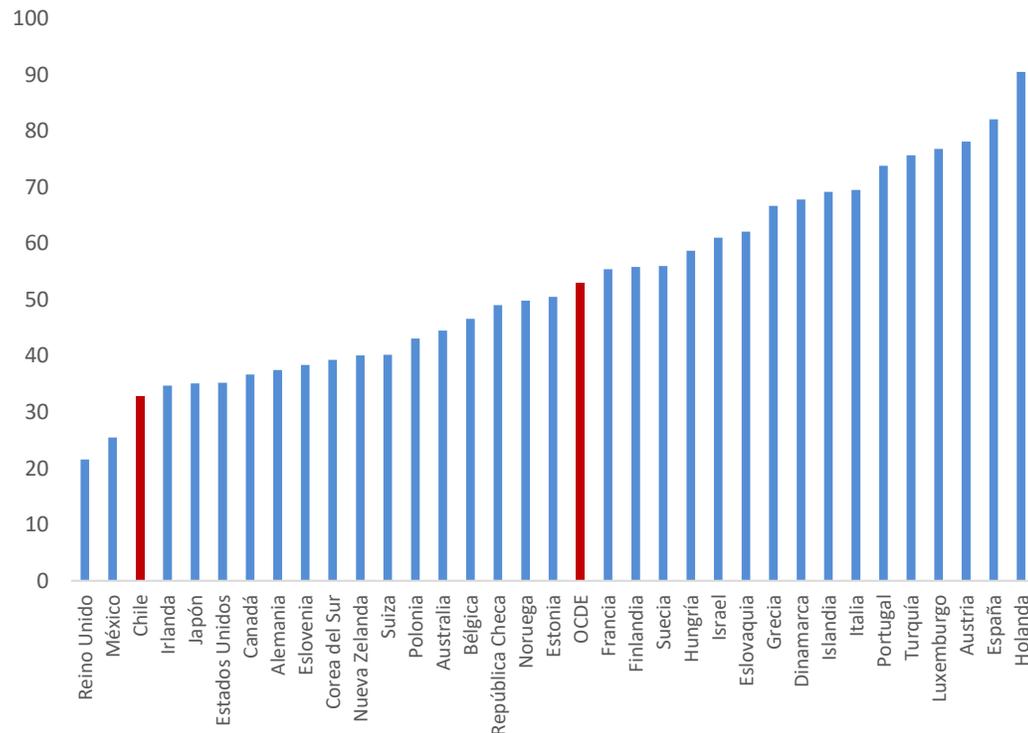
Tabla 2. Promedio de tasa de reemplazo teóricas OCDE

	Tasa de reemplazo bruta	
	Mujer	Hombre
<b>Chile</b>	28,8%	32,8%
<b>OCDE</b>	52,5%	52,9%

Fuente: OCDE, 2015

A pesar de las diferencias entre los sistemas de pensiones, para una cantidad importante de países pertenecientes a la OCDE, la tasa de reemplazo bruta promedio para hombres no supera el 40%. Este es el caso de Canadá, Alemania, Irlanda, Japón, Corea, Eslovenia y Estados Unidos. Por su parte, México y el Reino Unido, tienen tasas de reemplazo incluso menores (OCDE, 2015).

Gráfico 1. Promedio de tasa de reemplazo (teóricas) brutas hombres (%)



Fuente: OCDE, 2015

La Organización Internacional del Trabajo (OIT), en el Convenio 102, resalta el principio de la suficiencia de las pensiones, estableciendo que la tasa de reemplazo mínima que debiese ser garantizada por los sistemas de pensiones es un 40% del salario de referencia para personas con 30 años de cotización o empleo. Este porcentaje fue posteriormente incrementado a 45% en el Convenio 128.

Con respecto a las tasas de reemplazo efectivas, los cálculos realizados dependen de los diferentes supuestos utilizados para las simulaciones. El Informe de la Comisión Bravo (2015) calculó las

medianas para las pensiones otorgadas en el periodo 2007-2014, utilizando como comparación el ingreso imponible promedio de los últimos 10 años.

Tabla 3. Mediana de tasa de reemplazo efectiva 2007-2014

Densidad (*)	Pensiones autofinanciadas			Pensiones autofinanciadas y Pilar Solidario		
	Mujer	Hombre	Total	Mujer	Hombre	Total
<25%	4%	5%	4%	21%	128%	64%
26-50%	10%	23%	13%	15%	69%	33%
51-75%	23%	45%	33%	27%	57%	42%
>75%	36%	55%	46%	37%	59%	48%
s/i	7%	41%	9%	170%	53%	139%
<b>Total</b>	<b>24%</b>	<b>48%</b>	<b>34%</b>	<b>31%</b>	<b>60%</b>	<b>45%</b>

(\*) Porcentaje de meses cotizados.

Fuente: Comisión Bravo, 2015

Las conclusiones que se pueden extraer de la tabla 3 en base a la información de la Comisión Bravo son:

1. La mediana de la tasa de reemplazo para las pensiones autofinanciadas es un 34% y es cercana a la mitad en las mujeres que en los hombres.
2. Aun en el caso de las pensiones autofinanciadas con más de 75% de densidad de cotización -esto es, más de 24 años de cotización-, la tasa de reemplazo calculada es mucho menor para las mujeres (36%) que para los hombres (55%).
3. Al incluir el componente solidario, la mediana de la tasa de reemplazo sube a 45%, siempre manteniendo una diferencia relevante entre mujeres (31%) y hombres (60%). Las tasas de reemplazo suben proporcionalmente más para las menores densidades de cotización.
4. Los hombres tienen tasas de reemplazo efectivas para todas las densidades de cotización similares al promedio de la OCDE, pero las mujeres están considerablemente por debajo.

Asimismo, el Informe señala que, si no se hace ninguna reforma, las pensiones caerán en forma significativa.

Es particularmente relevante señalar que las pensiones efectivas dependen fuertemente de la densidad de cotizaciones, con lo cual los promedios de tasas de reemplazo pueden inducir a conclusiones equivocadas. Una persona que cotizó durante toda su vida laboral va a obtener una pensión considerablemente mayor que una persona con gran varianza de densidad de cotización y lagunas previsionales. Esto explica en parte las menores tasas de reemplazo que logran las mujeres con respecto a los hombres, esencialmente asociadas al mercado laboral. Asimismo, cabe señalar que el momento en que se producen las lagunas a lo largo del tiempo, hace mucha diferencia en el resultado de las pensiones, debido al efecto de rentabilidad acumulada sobre los ahorros. Es decir, si las lagunas son en la primera parte de la vida laboral, las pensiones van a ser menores que si son hacia el final.

Una característica del sistema de pensiones chileno es que no exige un mínimo de años de contribución para otorgar pensiones de jubilación. El sistema chileno entrega pensiones para todo el rango disponible de densidad de cotizaciones con el resultado de una dispersión amplia en los montos efectivos de pensiones y con pensiones y tasas de reemplazo promedio que incluyen pensiones con densidades muy bajas. A diferencia de Chile, muchos países de la OCDE exigen un mínimo de años de contribuciones para poder acceder a los distintos beneficios disponibles de pensión. Este es el caso de Bélgica, Estonia, República Checa, Reino Unido, Estados Unidos y España, entre otros.

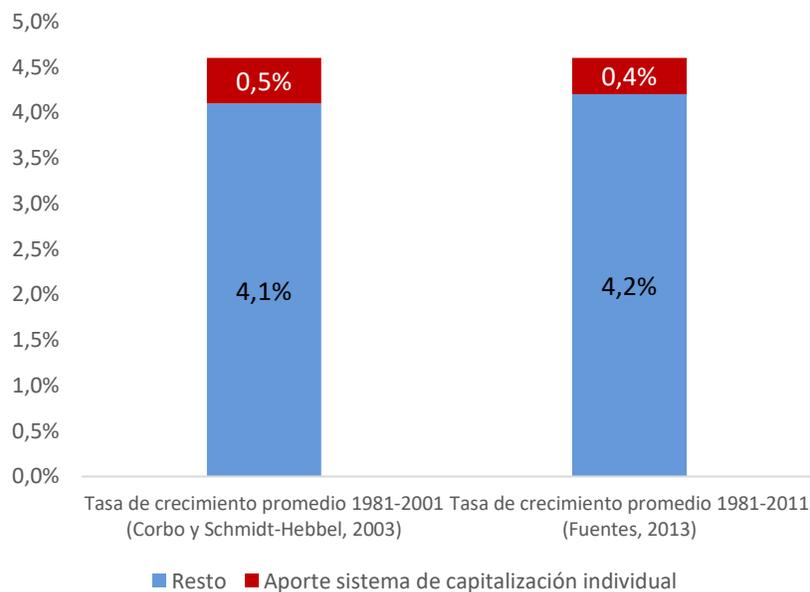
## 2.4 Relevancia macroeconómica

Los sistemas de pensiones tienen efectos macroeconómicos significativos sobre el ahorro, la inversión, el mercado de capitales, las cuentas fiscales, así como sobre el crecimiento y el empleo.

En Chile, el sistema de pensiones ha contribuido de manera significativa al crecimiento en las últimas décadas, a través de cuatro canales de transmisión: mayor ahorro, mayor inversión, mayor empleo formal y ganancias de eficiencia por mayor profundidad y diversidad del mercado de capitales (Corbo y Schmidt-Hebbel, 2003).

Así, tanto los autores ya citados, como Fuentes (2013) -siguiendo la misma metodología y extendiendo el periodo analizado-, concluyen que cerca del 10% del crecimiento promedio anual del producto interno bruto (PIB) durante el periodo de evaluación se debió al aporte del nuevo sistema de pensiones.

Gráfico 2. Efecto de la creación del sistema de AFP sobre el crecimiento del PIB en Chile



Fuente: Elaboración propia

Otro efecto positivo que ha tenido el actual sistema de pensiones es la mejora del gobierno corporativo de las empresas chilenas, como lo muestra Lefort (2008). Esto se debe a que el crecimiento de los fondos y transacciones dio mayor liquidez al mercado de capitales, lo que generó profesionalización de los intermediarios financieros y mayor eficiencia tecnológica. Además, la

acción directa de supervisión de los directores representantes de los fondos de pensiones, buscando el resguardo de los intereses de sus afiliados como accionistas minoritarios, ha contribuido a mejorar los mecanismos internos de gobierno societario de las empresas. Además, Lefort y Walker (2002) muestran que el sistema de AFP ha contribuido a generar un menor costo del capital, una menor volatilidad de los retornos de las inversiones, y mayores transacciones, tanto en Chile como en Perú.

Sin embargo, cabe indicar que los sistemas de pensiones pueden tener impactos negativos relevantes en las cuentas fiscales, en la medida en que entreguen beneficios directamente financiados por el Estado o tengan componentes solidarios con financiamiento público y éstos no sean considerados en un marco de responsabilidad fiscal.

Según el estudio Citi GPS: Global Perspectives & Solutions (2016), la deuda no financiada o subfinanciada en los sistemas de pensiones para 20 países<sup>1</sup> OCDE alcanza los US\$ 78 billones (millones de millones), lo que corresponde al 190% del PIB de esos países, muy por sobre la deuda pública del mismo grupo de naciones, que alcanza el 109% del PIB. En algunos casos, como Polonia, Austria y Francia, la deuda sin financiamiento llega al 350% del PIB.

### 3. Factores que inciden en las pensiones y principales desafíos

---

Los sistemas de pensiones están enfrentando diversos desafíos a nivel mundial debido a cambios demográficos y económicos. Según la OCDE (2015a:1), *“en el futuro, la incertidumbre, probablemente prolongada, de los mercados financieros, rendimientos bajos y tasas de interés históricamente bajas generan dudas acerca de la capacidad de los sistemas de aportación definida y los esquemas de rentas vitalicias para procurar pensiones adecuadas. Estos desafíos se agravan por una población que envejece, la cual aumenta en muchos países”*.

En Chile, se pueden identificar algunos factores que han sido determinantes en que el nivel de las pensiones sea menor al esperado. A partir de ello, es posible establecer cuáles son los desafíos que abordar.

#### 3.1 Factores demográficos

El aumento de las expectativas de vida y la reducción de la tasa de natalidad han sido y continuarán siendo factores determinantes para las pensiones, ya que implica que el ahorro que cada persona acumula en su vida activa debe financiar más años sin actividad.

El informe de la OCDE, *Pensions at a Glance 2015*, estima que durante los próximos 50 años la población mayor a 65 años más que se duplicará en los países de la OCDE y Chile será uno de los cuatro países donde esta alza será mayor (estimada en un 280%). Para el año 2075, se proyecta que existan en Chile 63 personas de 65 años o más por cada 100 personas en edad de trabajar. El promedio ponderado para la OCDE es de 54,5 (OCDE, 2015).

---

<sup>1</sup> Los países son: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Eslovaquia, España, EE.UU., Finlandia, Francia, Holanda, Hungría, Italia, Japón, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa y Suecia.

Tal como muestra la tabla 4, las expectativas de vida han ido subiendo en Chile. La expectativa de vida de los hombres después de la jubilación era de 13 años a principios de los años 80. Actualmente su expectativa de vida es de 85 años, lo que implica que deben poder financiar 20 años de retiro. Las mujeres, por su parte, aumentaron su expectativa de vida posterior a la jubilación de 21 años en la década de los 80 a 30 años en la actualidad. Así, los hombres pensionados hoy deben financiar 7 años más de pensión respecto a la situación de comienzos de la década de los 80 -un 55% de mayor plazo-, mientras que las mujeres deben financiar 9 años más, lo que representa un 43% de aumento.

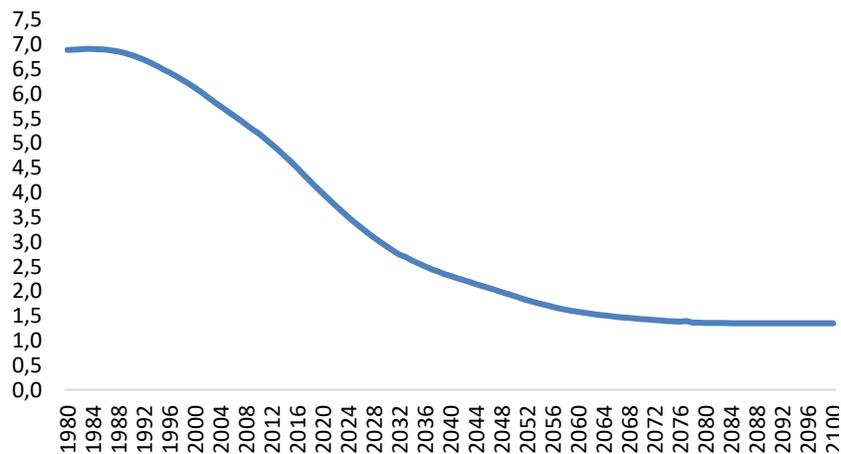
Tabla 4. Expectativas de vida después la jubilación

Tabla de expectativa de vida vigente	Expectativas de vida (años) a la edad legal de pensión	
	Hombre 65 años	Mujer 60 años
1981-1984	13,0	21,1
1985-2003	16,7	24,3
2004-2008	18,2	28,4
2009-2013	18,9	28,3
2016	20,2	30,3
<b>Cambio % 1981-2016</b>	55%	43%

Fuente: SAFP y SVS, basado en Subsecretaría de Previsión Social (2013)

Tal como se ve en el gráfico 3, los cambios demográficos han hecho que la tasa de dependencia, esto es, la relación entre la población económicamente activa (hombres entre 20 a 64 años y mujeres entre 20 y 59 años), y la población pasiva (hombres mayores de 65 años y mujeres mayores de 60 años), haya caído significativamente en Chile. En 1980 la relación era en torno a 7 activos por pasivo; en 2016 bajó a 4,6; y en 2050 se proyecta que serían menos de 2 activos por cada pasivo. Esto, básicamente porque la tasa de natalidad ha bajado rápidamente y las expectativas de vida han crecido con fuerza. Lo anterior, hace muy compleja la sostenibilidad de un sistema de reparto.

Gráfico 3. Tasa de dependencia (\*)



(\*) Razón entre población activa (hombres entre 20 a 64 años y mujeres entre 20 y 59 años) y población pasiva (hombres mayores de 65 años y mujeres mayores de 60 años).

Fuente: Elaboración propia en base a Celade.

### 3.2 Condiciones económicas y financieras

#### a. *Menor rentabilidad de instrumentos financieros*

Según la base de datos estadísticos de la SAFP (2016), entre los años 1981 y 2015, los fondos de pensiones obtuvieron una rentabilidad promedio anual de UF+8,4% (Fondo C). Sin embargo, la caída en las rentabilidades de instrumentos de inversión financiera de largo plazo asociada al periodo posterior a la crisis financiera mundial, ha generado retornos más bajos, lo que impacta negativamente las pensiones. Este fenómeno parece ser permanente y afecta de manera significativa a las pensiones actuales y futuras.

Según la Subsecretaría de Previsión Social (2013), la pensión financiada por un individuo que obtiene una tasa de retorno real del fondo de pensiones de 5% y que compra una pensión de renta vitalicia calculada al 3%, será prácticamente la mitad de la pensión que obtendría el mismo trabajador, pero con un retorno de su fondo de pensiones de 7% y una tasa de renta vitalicia del 5%.

Según la Asociación de AFP (2016), el 26% del fondo ahorrado por una persona que comenzó a cotizar en 1981, corresponde a las cotizaciones realizadas, y el 74% se explica por la rentabilidad (ganancia) obtenida para el cotizante por la administración de los fondos realizados por las AFP. Esto grafica cómo el efecto del cambio en las condiciones hace necesario ir ajustando los parámetros para lograr los mismos objetivos. Otro antecedente que conviene resaltar es que, a septiembre de 2016, los activos totales de los fondos de pensiones alcanzaron un monto equivalente a US\$ 176.556 millones (SAFP, 2016).

#### b. *Crecimiento de los salarios*

Un factor que ha sido clave en la percepción de la población de obtener una tasa de reemplazo más baja que la esperada es el aumento en los salarios que ha habido en Chile en los últimos años, como resultado de un período de elevado crecimiento económico. Comúnmente las expectativas de pensión se forman sobre la base de los últimos salarios recibidos, y no sobre la base de los salarios recibidos en promedio durante toda la vida laboral. Como los salarios han crecido de manera importante en los últimos años -según datos de la SAFP y del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) en promedio el ingreso imponible ha crecido 3,3% real anual entre los años 2006-2015- y para todos los grupos de edad, la brecha entre expectativas y realidad de pensión ha crecido, pues la tasa de reemplazo calculada sobre los salarios recibidos hacia el final de la vida laboral es más baja que la calculada sobre los salarios promedios.

### 3.3 Bajo nivel de ahorro

#### a. *Densidad de cotizaciones*

En Chile la densidad de cotizaciones -que refleja el porcentaje de tiempo que las personas cotizaron durante su vida laboral activa- es baja en comparación a la expectativa de cotización continua. Según datos de la Encuesta Casen 2015, un 67,3% de la población entre 18 y 65 años cotiza durante su vida activa. Aún más, de acuerdo a la información de la Superintendencia de Pensiones (2016a), el promedio de densidad de cotizaciones de agosto de 2016 fue de 52,8%, lo cual significa cotizaciones de 6,3 meses en promedio durante el año. La baja densidad de

cotizaciones se encuentra especialmente concentrada en los deciles de bajo ingreso y, especialmente, en mujeres.

Según la Comisión Bravo (2015), en promedio, la densidad de cotización de las mujeres afiliadas es de 33,3%. Sin embargo, la mitad de ellas registra una densidad menor a 25,7%. En el caso de los hombres afiliados, su densidad de cotización promedio es de 48,8% y la mitad de ellos tiene una densidad igual o más baja que 52,6%.

Las causas de las bajas densidades de cotización están asociadas a las características del mercado laboral chileno. Los periodos de desempleo, la inactividad e informalidad laboral y la evasión previsional, generan lagunas previsionales. Según la Encuesta Casen 2015, un 88% de los desocupados y un 94% de los inactivos no cotizan.

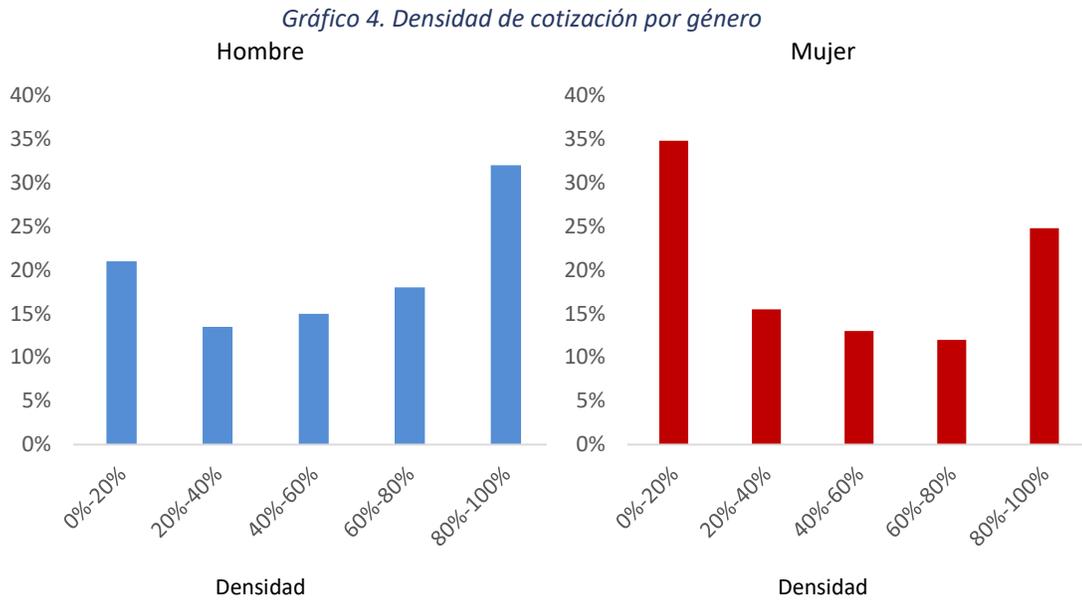
En base a datos de la Encuesta Casen 2015 (ver Tabla 5), el porcentaje de personas que no cotiza es considerablemente más alto en los deciles de menores ingresos que en los de mayores ingresos.

Tabla 5. Personas cotizando según decil de ingreso autónomo (%)

¿Cotizó durante el mes pasado en algún sistema previsional?	Decil										Total
	i	ii	iii	iv	v	vi	vii	viii	ix	x	
<b>Sí</b>	22,1%	37,2%	45,4%	51,3%	55,5%	57,5%	62,4%	63,6%	67,5%	71,0%	54,7%
<b>No</b>	77,1%	62,0%	53,9%	47,9%	43,6%	41,6%	36,9%	35,5%	31,9%	28,4%	44,5%
<b>No Sabe</b>	0,8%	0,8%	0,7%	0,8%	0,9%	0,9%	0,7%	0,9%	0,7%	0,6%	0,8%
<b>Total</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Casen, 2015

Si vemos esa radiografía por género, podemos observar que el problema se agrava para las mujeres. El documento “Propuestas para Mejorar las Pensiones de Vejez” (Subsecretaría de Previsión Social, 2013), nos permite observar la distribución de cotizaciones por porcentajes de individuos según género. Vemos que, en el caso de las mujeres, más del 50% presenta una densidad de cotizaciones menor al 40%; mientras que, en el caso de los hombres, cerca del 50% presenta una densidad de cotizaciones mayor al 60%. El promedio de años cotizados por los hombres actualmente es de 24 años. Con éstos deben financiar, en promedio, una pensión por 20 años. En el caso de las mujeres, éstas cotizan en promedio 15 años, con los que deben financiar 30 años de pensión desde el momento de su jubilación.



Fuente: Subsecretaría de Previsión Social, 2013

Como se mencionó previamente, la baja densidad de cotizaciones está estrechamente vinculada a los bajos niveles de participación laboral de mujeres y jóvenes. Aunque durante los últimos años han aumentado sus niveles de participación laboral, en el 2015 sólo un 55,8% de las mujeres que podrían trabajar lo hizo, mientras que en el promedio de los países de la OCDE esta cifra fue de 63%, y en países desarrollados, e incluso algunos con un PIB per cápita similar al de Chile, es superior al 70% (OCDE, 2016).

Entre los elementos regulatorios que afectan la participación laboral femenina, destacan la baja flexibilidad para pactar jornadas laborales que permitan una mejor compatibilización con responsabilidades familiares o estudios, y otras regulaciones, que implican un mayor costo para la contratación de mujeres, como la obligación de sala cuna en empresas con 20 o más trabajadoras mujeres.

Por su parte, la maternidad y el rol de cuidadora que tiene la mujer en la sociedad chilena han generado su intermitencia en el mercado laboral, lo que redundará en lagunas previsionales por periodos sin cotizar, que afectan los fondos que puede acumular para su futura pensión. Así, según la Encuesta Casen 2015, el 66,5% de las mujeres de entre 25 a 64 años que no busca empleo en Chile, dice no hacerlo por quehaceres del hogar o por no tener con quien dejar a sus hijos.

En el caso de los jóvenes, la participación laboral para el 2015 fue de 35,7%, lo que representa una brecha de 11% con el promedio de los países de la OCDE. A su vez, la tasa de desempleo juvenil en Chile es tres veces más alta que la de los adultos (OCDE, 2016). Más preocupante aún son los altos niveles que hay en nuestro país de jóvenes que no estudian ni trabajan, los llamados "NINI" (18,8% para jóvenes de 15 a 29 años para el año 2013), comparado con un 11,8% para el caso de Australia y un 14,6% para el promedio de países de la OCDE (OCDE, 2016a).

*b. Tasa de cotización*

En Chile, la tasa de cotización es de 10%<sup>2</sup>, parámetro que se fijó hace más de tres décadas con menores expectativas de vida de los chilenos y considerando determinada densidad de cotizaciones y tasas de retorno de las inversiones. La tasa de cotización incide directamente en el ahorro que puede acumular cada persona y tienen efectos muy significativos en las pensiones. Actualmente, la mayor expectativa de vida, la menor rentabilidad de los fondos y las lagunas previsionales que inciden en menores densidades de cotización, impiden que la tasa del 10% de cotización sea suficiente. Este porcentaje es prácticamente la mitad que el promedio de los países OCDE, que llega al 19,7% (OCDE, 2015). Lo anterior es relevante pues se estima que un punto de cotización obligatoria o voluntaria adicional implica un 10% de mejor pensión en 40 años de vida laboral activa, impacto que se reduce en caso de quedar menos años de vida laboral por delante.

Además, debe considerarse que actualmente la regulación del sistema de pensiones contempla un tope imponible de 74,3 UF, lo que implica que quienes reciben remuneraciones superiores pagan una tasa de cotización efectiva menor al 10%, si es que estos se ahorran voluntariamente.

*c. Edad de jubilación*

La edad de jubilación en Chile fue establecida por ley en 1981 -en 65 años para hombres y 60 para mujeres- y, desde entonces, no ha sido modificada, pese al aumento de las expectativas de vida. Esta edad de jubilación deja fuera muchos años fructíferos en que los individuos pueden seguir aportando con su trabajo al desarrollo del país y, con su cotización, al ahorro para su futura pensión. Chile está dentro de los países con menor edad de jubilación en mujeres frente a los países de la OCDE, y es de los países que tienen mayor brecha en edad de jubilación entre hombres y mujeres (OCDE, 2015).

Tal como se muestra en la Tabla 6, la edad de jubilación promedio de los países de la OCDE al 2014 fue de 64 años para los hombres y 63,1 para las mujeres. Además, más de la mitad de los países de la OCDE han iniciado reformas en el último tiempo tendientes a aumentar la edad de jubilación. Varios ya han establecido edades de jubilación de hasta 68 años y, a fines de la década del 2050, se estima que el promedio será de 65,5 años para los hombres y 65,2 años para las mujeres.

Otra tendencia es la eliminación de la brecha entre hombres y mujeres. Así, en el 2014, 12 de los 34 países de la OCDE tenía edades distintas de jubilación para ambos sexos. En el futuro y de no existir cambios adicionales, dicha brecha existirá en solo tres países, entre ellos, Chile.

---

<sup>2</sup> Adicionalmente se deben hacer contribuciones obligatorias por el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), el seguro de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales, el seguro de cesantía y salud (Fonasa o isapre).

Tabla 6. Edad de jubilación 2014 y futura OCDE

País	Edad de jubilación 2014		Edad de jubilación futura		Aumento	
	Hombre Años	Mujer Años	Hombre Años	Mujer Años	Hombre Años	Mujer Años
Alemania	65	65	65	65	0	0
Australia	65	65	67	67	2	2
Austria	65	60	65	65	0	5
Bélgica	60	60	65	65	5	5
Canadá	65	65	67	67	2	2
Chile	65	60	65	60	0	0
Corea	61	61	65	65	4	4
Dinamarca	65	65	67	67	2	2
Eslovaquia	62	62	67	67	5	5
Eslovenia	58,7	58,3	60	60	1,3	1,7
España	65	65	65	65	0	0
Estados Unidos	66	66	67	67	1	1
Estonia	63	62	65	65	2	3
Finlandia	65	65	65	65	0	0
Francia	61,2	61,2	63	63	1,8	1,8
Grecia	62	62	62	62	0	0
Holanda	65,2	65,2	67	67	1,8	1,8
Hungría	62,5	62,5	65	65	2,5	2,5
Irlanda	66	66	68	68	2	2
Islandia	67	67	67	67	0	0
Israel	67	62	67	64	0	2
Italia	62,5	62	67	67	4,5	5
Japón	65	65	65	65	0	0
Luxemburgo	60	60	60	60	0	0
México	65	65	65	65	0	0
Noruega	67	67	67	67	0	0
Nueva Zelanda	65	65	65	65	0	0
Polonia	65,3	60,3	67	67	1,7	6,7
Portugal	66	66	66	66	0	0
Reino Unido	65	62,5	68	68	3	5,5
República Checa	62,7	61,3	68	68	5,3	6,7
Suecia	65	65	65	65	0	0
Suiza	65	64	65	64	0	0
Turquía	60	58	65	65	5	7
OCDE - promedio	64	63,1	65,5	65,2	1,5	2,1
Edad máxima	67	67	68	68	-	-
Edad mínima	58,7	58	60	60	-	-

Fuente: OCDE, 2015

Cada año de vida laboral activa en que las personas aumenten sus ahorros y pospongan su jubilación, tiene un impacto muy significativo en la pensión a recibir. Así, por ejemplo, incrementar la edad de pensión de la mujer desde 60 a 65 años de edad, en el caso en que

puedan continuar trabajando todos esos años adicionales, significaría un aumento promedio en su pensión de 48% (Subsecretaría de Previsión Social, 2013). Es por esto que la mayoría de los países desarrollados están aumentando gradualmente las edades de jubilación. Por lo mismo, pese a que en Chile no hemos realizado estos cambios en el marco legal vigente, las personas están decidiendo voluntariamente hacer efectivo su retiro algunos años más tarde, de forma tal que pueda aumentar su ahorro y mejorar sus pensiones.

*d. Base imponible*

El Código Laboral permite asignaciones no imponibles a los trabajadores en el sector privado, en su mayoría por movilización o colación, que son del orden del 9% de la base de las remuneraciones y que reducen artificialmente el ahorro previsional de las personas. Asimismo, para los trabajadores del sector público hay asignaciones no imponibles que generan una diferencia entre la renta total y la renta imponible, tales como las horas extraordinarias, los viáticos y las asignaciones familiares, que reducen su ahorro previsional y a la larga disminuyen su pensión. Según una estimación de Dipres, esta cifra alcanzaría al 18% (Subsecretaría de Previsión Social, 2013).

*e. Evasión y sub-cotización*

Otro factor que afecta negativamente la densidad de cotizaciones es el no pago de éstas, que alcanzaría entre un 17% y 20% de los trabajadores dependientes según distintas mediciones (Subsecretaría de Previsión Social, 2013), así como los incentivos existentes a realizar una cotización más baja de la real para no perder beneficios de las políticas sociales o lograr mejores coberturas en salud en Fonasa.

Para mejorar las pensiones, resulta esencial optimizar la gestión tendiente a reducir los actuales niveles de evasión y sub-declaración en el pago de las cotizaciones previsionales, y hacer más eficientes los mecanismos de cobranza. Lo anterior es particularmente difícil en el sistema chileno debido a la diversidad de instituciones que intervienen, y a lo atomizado que se encuentra el proceso de control y fiscalización del pago de cotizaciones. Así, en el proceso de cobranza intervienen, entre otros, la Superintendencia de Pensiones como contralor, la Dirección del Trabajo como fiscalizador, las AFP y el Instituto de Previsión Social (IPS) en la parte operativa prejudicial y judicial (CIEDESS, 2015).

Según un estudio de CIEDESS (2015), el empleador es el retenedor más importante de cotizaciones previsionales, toda vez que representa al 97,4% del total de trabajadores con cotizaciones pagadas, debiendo retener las cotizaciones obligatorias de los trabajadores dependientes de las remuneraciones y transferirlas a las AFP o al IPS, según sea el caso. Respecto a los trabajadores independientes, los que intervienen en el pago de sus cotizaciones son el Servicio de Impuestos Internos y la Tesorería General de la República.

En el proceso de pago de las cotizaciones existe la posibilidad para el empleador de reconocer la deuda sin pagarla, en lo que se denomina Declaración y No Pago (DNP). De forma similar, ante la falta de antecedentes que expliquen la ausencia de cotizaciones de un trabajador por el cual no se ha realizado una DNP, se genera una presunción de deuda, denominada Declaración y No Pago Automático (DNPA). La mayor parte de las mismas corresponde a procedimientos de movimientos de personal no informados oportunamente, sin que existan deudas previsionales

reales. Tanto las DNP como las DNPA dan lugar a procesos de cobranza, y son las AFP las obligadas a seguir las acciones tendientes al cobro de las cotizaciones adeudadas, así como de sus reajustes e intereses, aun cuando el afiliado se hubiere cambiado de AFP<sup>3</sup>. Por su parte, el rol de la Dirección del Trabajo pasa por la fiscalización del cumplimiento por parte del empleador de sus obligaciones laborales y previsionales.

Las DNP y DNPA afectan a cerca del 10% de la población laboral (un promedio mensual de 470.000 trabajadores registrados), cifra que no considera los casos omitidos que no son declarados, lo que da cuenta de la magnitud del problema, que genera una sobrecarga de trabajo en la fiscalización y judicialización (CIEDESS, 2015).

El estudio de CIEDESS concluye que uno de los problemas estructurales del sistema en este aspecto es la falta de un coordinador, además de la actuación atomizada y sin control preventivo de los intervinientes. Esto generaría espacios para que los empleadores utilicen la DNP como crédito automático, sin autorización de los trabajadores. Además, el no cumplimiento de la obligación de informar los cambios en la situación laboral de los trabajadores significa una importante cantidad de DNPA, con los consiguientes esfuerzos y costos que requiere su resolución.

*f. Trabajadores independientes que no cotizan*

De las 8.056.680 personas catalogadas como ocupadas según la encuesta de empleo NENE del INE, para el trimestre móvil que termina en septiembre de 2016, hay cerca de 1,75 millones de personas (21,6%) trabajando como independientes en el sector público y privado, los llamados cuenta propia, que no tienen obligación de realizar cotizaciones previsionales.

A partir del año 2012 y en el marco de la reforma previsional, se dio inicio teóricamente a la incorporación gradual al sistema previsional a los trabajadores independientes que emitan boletas de honorarios. En una primera etapa, se les permitiría manifestar la voluntad de no cotizar hasta el año 2015, siendo obligatorio desde el año 2016 en adelante. Sin embargo, en enero de 2016, mediante la Ley N° 20.894, se prorrogó dicha obligación hasta el año 2018.

*g. Ahorro voluntario*

Actualmente el pilar de ahorro voluntario es un complemento al ahorro obligatorio para aumentar el saldo acumulado de la cuenta de capitalización individual. Está compuesto por los planes de Ahorro Previsional Voluntario (APV) y las cuentas de ahorro voluntario (Cuenta 2).

La Reforma Previsional de 2008 introdujo los planes de APV Colectivo (APVC), modificó el tratamiento tributario del ahorro previsional voluntario y estableció una bonificación del Estado para los trabajadores que se acojan a estos planes. Ambas formas de ahorro tienen importantes beneficios tributarios, permitiendo que el trabajador elija el régimen que afectará a sus aportes.

El pilar de ahorro previsional voluntario no ha logrado masificarse y registra baja cobertura. Según los datos publicados en el Informe de la Comisión Bravo (2015), a marzo de 2014, el monto acumulado de aportes voluntarios (APV) alcanzó los US\$ 6.856 millones, equivalentes a

---

<sup>3</sup> El incumplimiento de esta obligación da lugar a la responsabilidad patrimonial de la administradora.

un 4,5% de los fondos de pensiones totales acumulados en las cuentas obligatorias. Según dicho informe, a esa fecha sólo el 0,2% del total de los afiliados tenía APV. La cobertura del APVC, por su parte, ha sido prácticamente inexistente, con 1.272 trabajadores cubiertos mediante 85 contratos suscritos a junio de 2016 (SAFP, 2016).

Estas cifras contrastan con las de países como Bélgica, República Checa, Alemania, Islandia y Nueva Zelanda, donde la cobertura de los planes de ahorro voluntario es superior al 50% y Estados Unidos, donde dicha cobertura llega casi al 50% (OCDE, 2015).

Mientras en Chile la contribución del ahorro voluntario a la pensión es aún muy baja, la evidencia disponible en el mundo muestra que el aporte de los planes voluntarios a la pensión total puede ser relevante. Así, en algunos países de la OCDE, como Canadá, Reino Unido, EE.UU. e Irlanda, el aporte de los planes de pensiones voluntarios a la tasa de reemplazo bordea el 30% de la pensión total (OECD, 2015).

### 3.4 Solidaridad con los más vulnerables

El Pilar Solidario es el componente del sistema de pensiones que permite apoyar a aquellas personas más vulnerables que no han tenido capacidad de ahorro suficiente a lo largo de su vida laboral. Está focalizado en el 60% de las personas más vulnerables y cubre a 1,3 millones de personas. Según los últimos datos disponibles, el Pilar Solidario tiene un costo fiscal equivalente a 0,7% del PIB, aproximadamente US\$ 1.700 millones por año. En el mes de septiembre de 2016, el gasto fue de 155,3 millones de dólares (SAFP, 2016).

Tabla 7. Pilar Solidario - septiembre 2016

	Número de beneficiarios	Monto [MM CLP]	Monto [MM USD]
<b>Total PBS</b>	580.501	54.994	82,2
<b>Total APS</b>	779.399	48.812	73,0
<b>Total</b>	1.359.900	103.805	155,3

Fuente: SAFP, 2016

De acuerdo a la OCDE (2015), en el año 2011 el Estado de Chile destinó 3,2% del PIB a las pensiones, cifra inferior a la de los países de la OCDE que fue, en promedio, de 7,9% del PIB el mismo año.

En el año 2015 el gasto de Chile en pensiones aumentó, alcanzando el 3,7% del PIB. Esta cifra incluye el gasto en Pilar Solidario (en torno a US\$ 1.700 millones, 0,7% del PIB); alrededor de US\$ 2.200 millones (0,9% del PIB) en pensiones de Fuerzas Armadas y de Orden; y US\$ 5.000 millones (2,1% del PIB) en el sistema antiguo, junto con beneficios como el bono por hijo y bono de reconocimiento<sup>4</sup>.

El componente solidario es muy relevante en las pensiones totales de las personas de bajos ingresos. Está focalizado en el 60% de las personas más vulnerables de la población. En septiembre de 2016, el número de beneficiarios fue de 1,3 millones de personas, de las cuales 580 mil recibieron la PBS y 779 mil el APS (SAFP, 2016).

<sup>4</sup> Fuente: elaboración propia en base a Dipres (informes de ejecución del año 2015).

Según los datos disponibles a septiembre de 2016, se puede observar que los beneficiarios del monto total de recursos entregados de PBS y APS son, en su mayoría, mujeres. Así, durante dicho mes, más de 845 mil mujeres fueron beneficiadas (62% del total) con un costo de US\$ 98,3 millones. Por su parte, más de 514 mil hombres fueron beneficiados (38% del total), recibiendo apoyo estatal por US\$ 56,9 millones.

*Tabla 8. Pilar Solidario - septiembre 2016*

		Número de beneficiarios	Monto [MM CLP]	Monto [MM USD]
<b>Mujeres</b>	PBS	396.251	37.520	56,1
	APS	449.204	28.209	42,2
	<b>Total</b>	<b>845.455</b>	<b>65.729</b>	<b>98,3</b>
<b>Hombres</b>	Total PBS	184.250	17.473	26,1
	Total APS	330.195	20.603	30,8
	<b>Total</b>	<b>514.445</b>	<b>38.076</b>	<b>56,9</b>
<b>Total</b>		<b>1.359.900</b>	<b>103.805</b>	<b>155,3</b>

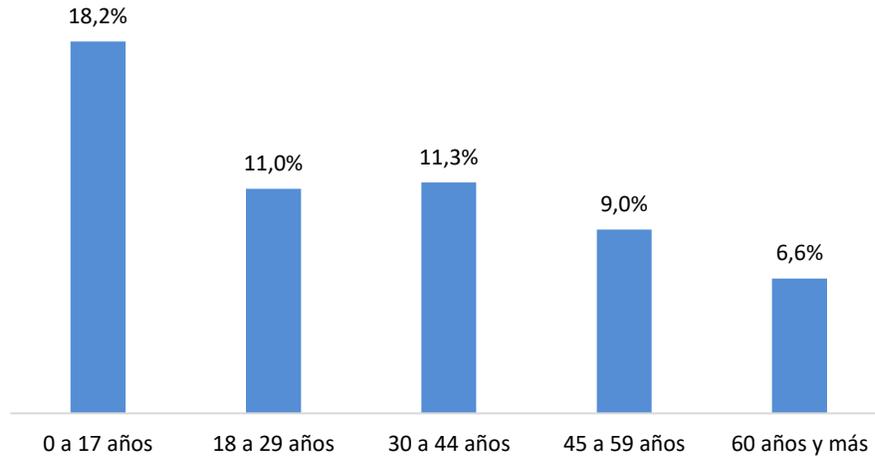
Fuente: SAFP, 2016

El Pilar Solidario ha contribuido de manera significativa a mejorar las pensiones que obtienen los más vulnerables, que son quienes tienen menores densidades de cotización. Como se muestra en la Tabla 3 de este informe, la tasa de reemplazo para las personas con densidad de cotización menor a 25% pasa desde 4% con pensiones autofinanciadas, hasta 64% cuando se agrega el Pilar Solidario, mayor al promedio de las tasas de reemplazo del país y también mayor al promedio de las obtenidas por los países de la OCDE.

Que el Pilar Solidario financie el total o parte de las pensiones del 60% de las personas más vulnerables a través de la recaudación tributaria, introduce un importante elemento de solidaridad en el sistema previsional dada la progresividad del impuesto a la renta en el sistema tributario.

Cabe señalar que la evidencia en Chile demuestra que la pobreza que existe entre los adultos mayores es menor a la tasa de pobreza de la población total. Incluso más, según muestran las Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF) y la CASEN, las condiciones económicas de los trabajadores activos y de los jóvenes son comparativamente peores que las de los adultos mayores (Valdés, 2015). Así, según la Encuesta CASEN 2015, un 6,6% de la población mayor a 60 años se encuentra en situación de pobreza por ingresos, cifra que es de 9% para las personas de 45 a 59 años y 11,3% de 30 a 44 años.

Gráfico 5. Porcentaje de personas en situación de pobreza por ingresos por grupos de edad (2015)



Fuente: Casen, 2015

### 3.5 Bajo conocimiento público del funcionamiento del sistema de pensiones

Diversas encuestas dan cuenta de un bajo nivel de conocimiento por parte de los afiliados sobre el sistema previsional chileno. Según la “Encuesta de opinión y percepción del sistema de pensiones en Chile” encargada por la Comisión Bravo (STATCOM, 2014), sólo el 12% de las mujeres y el 19% de los hombres sabe a cuánto asciende el monto que les es descontado mes a mes de su sueldo para ahorros previsional. Un 11% conoce las comisiones que descuenta la AFP para administrar los fondos y un 72% de las personas manifiesta conocer que los fondos son de su propiedad. Asimismo, el 38% de las mujeres y el 45% de los hombres señala no conocer el mecanismo de APV (Comisión Bravo, 2015). Detalla el informe de la Comisión Bravo que la falta de información o conocimiento es mayor entre los más jóvenes, en las mujeres y en personas de ingresos y nivel educacional más bajo.

Según la encuesta Plaza Pública Cadem publicada el 1 de agosto de 2016, sólo un 36% de los encuestados tiene conciencia de que los fondos ahorrados en las AFP son de su propiedad, y únicamente la mitad de las personas sabe cuánto dinero tiene ahorrado en su fondo para su jubilación. Un sorprendente 48% cree que los fondos son propiedad de las AFP y un 13% cree que son propiedad del Estado. Aun así, según la misma encuesta publicada el 16 de agosto de 2016, un 84% está de acuerdo con que es necesario hacer una reforma al sistema previsional, aunque no hay claridad respecto a las reformas que son necesarias.

Se debe tener presente que el desconocimiento de la población sobre el sistema de pensiones reduce la disposición a contribuir, porque no se asocia adecuadamente el ahorro que se genera cotizando a lo largo de la vida laboral activa, con la pensión que se recibirá. Es necesario que las personas, adecuadamente informadas, entiendan que un mayor ahorro, con las menores lagunas y la máxima contribución posible según cada realidad, es el mejor mecanismo para lograr una mejor pensión. Lo anterior sin perjuicio de tener presente que existe un segmento de personas con ingresos más bajos y menor capacidad de ahorro, que requieren asistencia y para los cuales existe el Pilar Solidario.

## CAPÍTULO III. PROPUESTAS

### 1. ¿Cómo mejorar las pensiones en el largo plazo?

---

El envejecimiento de la población y el menor retorno esperado de los fondos a nivel mundial hacen imprescindible aumentar el ahorro para lograr buenas pensiones. Cada persona debe acumular más en su periodo activo para financiar sus años inactivos. Un mayor nivel de ahorro -obligatorio y voluntario- es indispensable para lograr una pensión que permita mantener un nivel de vida adecuado. Además, se debe fortalecer el Pilar Solidario para mejorar las pensiones de las personas de menores ingresos.

#### 1.1 Aumentar la tasa de cotización obligatoria

Los cambios demográficos han provocado un aumento en las expectativas de vida y el envejecimiento de la población; sin embargo, Chile no ha ajustado los parámetros de manera acorde con ello, manteniendo una tasa de contribución obligatoria del 10%. La mayor expectativa de vida, la menor rentabilidad de los fondos de pensiones y las lagunas previsionales, hacen que ahorrar el 10% no alcance para lograr una tasa de reemplazo adecuada.

Como la tasa de cotización incide de manera relevante en el ahorro que puede acumular cada persona y tiene efectos muy significativos en las pensiones, se propone un aumento de la tasa de cotización obligatoria de 3% con cargo al empleador, cuyo destino sea íntegramente las cuentas individuales. Con esto, se lograría una tasa de cotización obligatoria de 13%, la que complementada con un esquema semi voluntario (propuesto a continuación en el punto 1.2), podría llegar a ser de 16%.

Se estima que un punto porcentual adicional en la tasa de cotización tiene un impacto de un 10% de mayor pensión en 40 años de vida laboral activa –reduciéndose este porcentaje en caso de quedar menos años de vida laboral por delante-, con lo cual, esta propuesta tendría un impacto significativo en mejorar las pensiones.

Es preciso tener presente, sin embargo, que un aumento en la tasa de contribución obligatoria también tiene costos. Por un lado, incrementa los costos laborales y, por tanto, puede tener efectos negativos en el mercado laboral, como incentivos a la informalidad y mayor desempleo. Por otro lado, un aumento en la tasa de cotización puede significar una reducción del ingreso disponible de las personas. Para amortiguar los efectos, se propone que los aumentos en la tasa de cotización se realicen de manera gradual en el tiempo, a razón de 0,6 anual, en un período total de 5 años.

La regulación del sistema de pensiones contempla actualmente un tope imponible de 74,3 UF, que limita la obligación a cotizar de las personas de más altos ingresos a ese monto. Pese a que ese tope implica que la tasa de cotización de ese segmento de la población es menor a la tasa de contribución obligatoria estipulada para la población en su conjunto como porcentaje de su renta imponible, se propone no hacer cambios en ese tope. Esto se debe a que el grupo específico de la población que está afecto al tope se ubica en el decil de mayores ingresos y cuenta con mejor información y con mayor capacidad de ahorro. Aumentar el tope imponible implicaría mayores beneficios tributarios para tal grupo, porque se reduciría su renta imponible, lo cual es regresivo (implicaría menores impuestos proporcionales a quienes mayores recursos tienen). Además, liberar o subir el tope

aumentaría los costos laborales, con los consiguientes impactos en salarios y empleo, que se sumarían a los provocados por el aumento de la tasa de cotización. La mayor capacidad de ahorro y de acceso a la información de este grupo de la población permite por sí solo lograr mayor ahorro para la pensión, a través del ahorro voluntario y otros activos.

## **1.2 Nuevo mecanismo para promover el ahorro voluntario colectivo**

Aunque el sistema previsional chileno incluye un pilar de ahorro previsional voluntario, éste no ha logrado masificarse y registra aún baja cobertura. Esta situación representa un obstáculo para mejorar las pensiones que debe corregirse.

Para lograr un mayor desarrollo del ahorro voluntario, es necesario que el marco regulatorio entregue oportunidades a los distintos oferentes de planes de ahorro para crear productos que se acomoden a la realidad, cultura y costumbre de los trabajadores del país, y para innovar e implementar, en un proceso continuo, las formas más eficientes de distribuir y administrar estos productos.

En nuestra opinión, una de las razones del aún limitado aporte del ahorro pensional voluntario a las pensiones en Chile, es que la regulación ha inhibido la innovación en este ámbito. Los motivos por los cuales los individuos ahorran son diversos; también lo son sus circunstancias personales que, además, cambian continuamente en el tiempo. En consecuencia, para lograr la expansión del ahorro previsional voluntario se necesita flexibilidad regulatoria.

Las lecciones de la experiencia internacional, permiten identificar algunas condiciones específicas que la regulación de los planes de ahorro pensional voluntario debería respetar para liberar la creatividad de los potenciales oferentes y permitirles desarrollar formas de ahorro adaptadas a las realidades de individuos distintos. Estas incluyen:

- Productos muy simples, que no obliguen a un gran esfuerzo de comprensión y que tampoco obliguen a los ahorrantes a tomar muchas decisiones.
- Facilidad para suscribir/comprar los productos de ahorro que se ofrezcan, lo que implica simpleza de los trámites respectivos.
- Facilidades a los ahorrantes para hacer los aportes (periódicos y ocasionales).
- Bajos costos de distribución de los planes; de captación del ahorro; y de operación (condiciones necesarias para masificar el ahorro).
- Participación de los empleadores (como retenedores de aportes en la difusión de los productos y como aportantes).

La experiencia mundial enseña que el Ahorro Previsional Voluntario alcanza un desarrollo significativo solo cuando los empleadores se comprometen en la organización y negociación de los planes, suman su propio aporte a los mismos, y apoyan a los trabajadores en sus decisiones previsionales.

Con el fin de promover el mayor ahorro voluntario de los cotizantes en una proporción que logre incidir de manera efectiva en mejores pensiones, se propone establecer un nuevo mecanismo semi obligatorio de ahorro similar al sistema vigente instaurado en el Reino Unido. El esquema sería voluntario para los trabajadores, quienes gatillan, si así lo deciden, la obligación de los empleadores de ofrecer un plan básico de APV a sus trabajadores. En caso de que el trabajador lo acepte, el

empleador aportaría un 2% adicional a la cuenta individual del trabajador y el empleado un 1%, añadiéndose así 3 puntos porcentuales a la contribución para su ahorro previsional. De esta manera, sería posible llegar en régimen a una tasa de cotización total de 16% (que considera el 3% obligatorio planteado en el punto 1.1, más este 3% adicional). Si el trabajador no acepta esta oferta, su tasa de cotización quedaría en 13%. Estos aportes adicionales deben tener como destino la cuenta de ahorro voluntario de cada trabajador, por lo cual, según la regulación vigente actualmente, podrían ser administrado por una AFP u otros intermediarios financieros autorizados para ello. Para lograr de manera efectiva el aumento de las pensiones, dichos aportes no podrán ser retirados por los trabajadores hasta el momento de la jubilación.

Como el aumento de tasa de contribución incrementa los costos laborales y, por tanto, puede tener efectos negativos en el mercado laboral, se propone instaurar el aumento de la tasa de cotización obligatoria y el nuevo mecanismo de ahorro voluntario de manera gradual, en un total de seis años, del siguiente modo:

*Año 1:* implementación del nuevo mecanismo de ahorro voluntario, dando la opción a los trabajadores para gatillar el mecanismo de ahorro voluntario y llegar a tasa de cotización del 13%.

*Años 2 a 6:* aumento gradual de la tasa de cotización obligatoria a razón de 0,6 anual, en un período total de 5 años.

Así, al sexto año el trabajador tendrá una tasa de cotización del 16% o del 13%, según si acepta o no el mecanismo de ahorro voluntario que le ofrezca su empleador.

Finalmente, se propone que las distintas organizaciones de empleadores, tanto a nivel nacional, como regional o local, puedan negociar planes de Ahorro Previsional Colectivo con las instituciones autorizadas que prestan este servicio, los que podrían ser ofrecidos por cada uno de sus asociados a sus respectivos trabajadores. De esta forma los empleadores de menor tamaño podrían obtener, para sus trabajadores acceso a planes con condiciones similares a los que ofrecen las empresas más grandes.

### **1.3 Mayor flexibilidad en la regulación del ahorro voluntario**

Se propone también avanzar en cambios a la regulación del ahorro previsional voluntario en el país, con el propósito de lograr una mayor flexibilidad, necesaria para impulsarlo. Entre las modificaciones a evaluar se incluye, por ejemplo, permitir realizar ahorro previsional voluntario a todos los individuos que estén afiliados al sistema de pensiones, aunque no generen rentas de las cuales se pueda descontar el ahorro voluntario. Así, esta autorización se podría aplicar a menores de edad (cuyas cuentas podrían ser abiertas por padres y tutores, sin necesidad de autorización expresa de los menores), trabajadores independientes, rentistas, entre otros<sup>5</sup>.

Otro tema a revisar es la facilitación de la recaudación de los montos de ahorro previsional voluntario. Para ello, las entidades que ofrezcan ahorro pensonal voluntario deberían estar autorizadas a establecer convenios con terceros. Esto incluye, por ejemplo, convenios con

---

<sup>5</sup> Las cuentas de ahorro pensonal para menores de edad tienen un potencial particularmente importante. Existe una experiencia interesante en Inglaterra (Zichawo et al, 2014).

operadores de tarjetas de crédito y otros medios de pago, establecimientos comerciales, tarjetas de prepago, entre otros<sup>6</sup>.

#### **1.4 Aumentar la edad de jubilación**

El aumento de las expectativas de vida implica que el ahorro que cada persona acumula en su vida activa debe financiar más años sin actividad. En el mundo, este problema se ha ido enfrentando, entre otras formas, aumentando la edad de jubilación. Sin embargo, en Chile esta sigue siendo baja y menor para mujeres que para los hombres.

Se propone, por tanto, equiparar la edad de jubilación de las mujeres a la de los hombres (65 años para ambos) y, en una segunda etapa, incrementar ambas hasta los 67 años. Esto debe hacerse de forma gradual, de modo que el mercado laboral pueda absorber a las personas que quieran mantenerse activas por más tiempo. Así, la propuesta es aumentar la edad de jubilación para las mujeres a razón de seis meses por año, de tal manera de llegar a los 67 años en 14 años. De este modo, en 10 años más las mujeres estarían jubilando a los 65 años, igual que los hombres. A partir de ese año, se iniciaría el aumento de la edad de jubilación para los hombres a razón de 6 meses por año, llegando ambos, tanto hombres como mujeres, al año 14 con una edad de jubilación de 67 años. El cambio se plantea sólo para aquellas mujeres que sean menores de 50 años en el año en que se comience a implementar la medida.

Según la Subsecretaría de Previsión Social (2013), aumentar la edad de jubilación de las mujeres a los 65 años, tendría un impacto positivo en su pensión de 48%, mientras que aumentarla a 67 años, incrementaría su pensión en 65% en caso que trabaje todo ese tiempo adicional y siga cotizando. Por su parte, aumentar la edad de jubilación de los hombres de 65 a 67 años, incrementaría su pensión en 17%.

Una estimación del efecto fiscal que tendría esta medida (preparada por CIEDESS), muestra que se generaría un ahorro para el Estado de 0,05% del PIB en régimen, debido al atraso de 2 años en el criterio de acceso al Pilar Solidario (en la segunda etapa), junto con un menor complemento necesario a la pensión autofinanciada de los que acceden al sistema de pensiones solidarias.

Con todo, es importante tener presente que el sistema de pensiones chileno cuenta con una característica muy valiosa, al permitir que las personas sigan trabajando una vez que se hayan jubilado, sin obligarlas a salir del mercado laboral. Lo anterior ha permitido que la edad de jubilación efectiva haya ido aumentando sin necesidad de modificaciones legales, y sea, a la fecha, mayor que la edad fijada por ley. A su vez, se debe tener presente que la edad de jubilación requerida para acceder a los beneficios de vejez del Pilar Solidario está fijada en 65 años para hombres y mujeres, por lo cual las mujeres que reciben los beneficios del Pilar Solidario no los reciben efectivamente hasta los 65. Así, un aumento de la edad de jubilación (desde los 60 a los 65 años), afectaría principalmente a las mujeres que están en el 40% de mayores ingresos ya que las pertenecientes al 60% más vulnerable ya tienen como requisito los 65 años para acceder al Pilar Solidario.

Junto con aumentar la edad de jubilación, resulta esencial que como sociedad seamos capaces de incorporar a los adultos mayores que deseen seguir trabajando y aportando a la dinámica productiva

---

<sup>6</sup> Recientemente en México se autorizó la recaudación de aportes de ahorro pensional voluntario en sucursales de cadenas de tiendas, incluidas 7-Eleven y compañías de telecomunicaciones (ver Fertig et al, 2015).

del país, sin que por tener ingresos laborales, dejen de recibir los beneficios sociales de la Pensión Solidaria una vez superada la edad legal de jubilación.

Políticas públicas que aumenten la participación laboral de los grupos excluidos del mercado del trabajo, en este caso, los adultos mayores, contribuyen al crecimiento económico y al mayor bienestar de la población. Una mayor inclusión laboral ayuda a reducir los niveles de pobreza, permitiendo que los grupos más vulnerables tengan más oportunidades y accedan a mejores niveles de salarios. Por tanto, los cambios en la edad de jubilación deben venir acompañados de propuestas específicas e incentivos que permitan aumentar la participación laboral de adultos mayores que quieren y pueden trabajar, por ejemplo, permitiendo el trabajo durante algunas horas al día, a través de una mayor flexibilidad horaria y el teletrabajo, entre otros.

### **1.5 Entidad permanente para revisión periódica de los parámetros del sistema previsional**

Como las condiciones económicas, laborales y demográficas son dinámicas en el tiempo, se requiere hacer una revisión continua de los parámetros técnicos que rigen el sistema previsional para ajustarlos a las nuevas realidades.

Se propone establecer formalmente que una entidad técnica de carácter permanente e independiente se haga cargo de revisar periódicamente la necesidad de hacer ajustes en los parámetros técnicos del sistema, entre los que se encuentran la edad de jubilación, la tasa de cotización o la edad propuesta para la pensión de la cuarta edad en el Pilar Solidario (que se propone en el punto 3.1 siguiente), además de los montos de los beneficios del Pilar Solidario. Esta entidad podría ser el Consejo Consultivo Previsional u otra que ya exista, a la que habría que empoderar, darle mayores atribuciones, una composición adecuada y revisar el carácter de sus pronunciamientos.

### **1.6 Incorporación gradual de los trabajadores independientes al sistema previsional**

Para aumentar el ahorro previsional, los trabajadores deberían pagar cotizaciones previsionales por los ingresos que reciban fruto de su trabajo en ambas modalidades contractuales, ya sea bajo contrato de trabajo o trabajando como independientes (por cuenta propia).

La ley vigente obliga a que en el año 2018 se incorporen los independientes que perciban honorarios al sistema previsional. Así, en ese año, todos estos contribuyentes tendrán que cotizar de manera obligatoria, por la tasa de cotización que esté vigente según la ley (actualmente 10% más la cotización de salud y seguros de invalidez y sobrevivencia y de accidentes del trabajo).

Debido a la necesidad de regularizar la situación de los independientes -tanto del sector público como del privado- y considerando el fuerte impacto que podría tener en su ingreso disponible y posibles incentivos no deseados a aumentar la informalidad, se propone su incorporación gradual al sistema previsional, en un período de seis años, según la tabla a continuación.

Tabla 9. Independientes a honorarios: propuesta para incorporación al sistema previsional (\*)

Tasa de cotización					
Año rentas	Año tributario	Pensiones	Seguros (SIS + Ley N° 16.744)	Salud	Neta total (Sobre 100% de la base imponible)
		11,5% (**)	2,5%	7,0%	
		Porcentaje rentas afectas			
2017	2018	10%	100%	100%	10,7%
2018	2019	20%	100%	100%	11,8%
2019	2020	40%	100%	100%	14,1%
2020	2021	60%	100%	100%	16,4%
2021	2022	80%	100%	100%	18,7%
2022	2023	100%	100%	100%	21,0%

(\*) Debería acompañarse de un aumento en el porcentaje de retención hasta el 17%.

(\*\*) Corresponde a la cotización previsional del 10% y a un supuesto de comisión promedio de 1,5% del salario.

Fuente: elaboración propia en base a al documento "Propuestas para mejorar pensiones de vejez" (Subsecretaría de Previsión Social, 2013).

La propuesta está construida asumiendo el pago completo de la tasa de cotización de salud y de los seguros de invalidez y sobrevivencia y de accidentes del trabajo desde el año uno, y suponiendo gradualidad únicamente en el aumento de la base imponible para efectos del pago de la cotización para pensión. De esta forma, se asegura la cobertura completa para salud y los seguros desde el comienzo, lo que podría ayudar como incentivo para cotizar.

Debido a que el cobro de las imposiciones de los independientes tiene la dificultad derivada de que las cotizaciones previsionales son adeudadas por los trabajadores a sí mismos, lo recomendable es que se realice vía retención. Por su parte, el aumento propuesto en la tasa de cotización hace necesario incrementar la tasa de retención que se aplica a los emisores de boletas de honorarios, desde el 10% actual hasta un 17% a contar del segundo año (2018) (considerando que la retención es sobre el 80% de la base imponible y que, adicionalmente, hay un tope máximo).

Se debe tener presente que la obligación a cotizar de los trabajadores independientes que reciben honorarios implica una disminución de sus ingresos líquidos, lo que puede generar incentivos al trabajo informal. Sin perjuicio de esto, la informalidad es un problema amplio y complejo que supera el ámbito de este Informe y que debe ser abordado de manera integral. Con esa salvedad, desde la perspectiva previsional, se debe incorporar a los independientes que reciben honorarios al sistema previsional con gradualidad para minimizar los efectos indeseados.

### 1.7 Mejor fiscalización del pago de cotizaciones previsionales

Para mejorar las pensiones, resulta esencial mejorar la gestión tendiente a reducir los actuales niveles de evasión y sub-declaración en el pago de las cotizaciones previsionales, y hacer más eficientes los mecanismos de cobranza. Lo anterior es particularmente difícil en el sistema chileno debido a la diversidad de instituciones que intervienen, y a lo atomizado que se encuentra el proceso de control y fiscalización del pago de cotizaciones.

Para que la Dirección del Trabajo pueda ejercer de mejor manera su rol fiscalizador y controlar de forma más eficiente estas situaciones, se propone implementar la propuesta de cambio estructural planteada por CIEDESS (2015), en cuanto a establecer un “coordinador virtual” a través de la creación de la “Dirección de Seguridad Social” en la Dirección del Trabajo, encargada de centralizar y reportar toda la información relativa a los pagos, fiscalización y cobranza previsionales. Se propone que la Dirección del Trabajo, a través de esta nueva división, cree y administre una “Plataforma Tecnológica de la Seguridad Social”, en la cual se deberá registrar de manera obligatoria el inicio y término de las relaciones laborales y demás información que manejen los entes intervinientes del proceso, de manera de optimizar el control de la elusión y evasión previsional. Esta plataforma integraría la información previsional de cada empresa en un solo repositorio online, creando un sistema de información que apoye el proceso de fiscalización, cobranza, el control de la elusión, evasión y mora, la detección oportuna de las cancelaciones y creación de diversas estadísticas e índices, entre otras funciones.

### **1.8 Limitar los componentes no imponibles de las remuneraciones**

Para que el monto cotizado guarde relación con el salario percibido, se propone eliminar las distorsiones existentes producto de los componentes no imponibles en las remuneraciones. Al respecto, no parece haber justificación razonable para que exista una asimetría entre sector público y privado, por lo cual se propone como principio general que toda remuneración, independientemente de su origen, sea pública o privada, deba pagar imposiciones.

Se debe tener presente que el hacer imponibles todos los componentes de las remuneraciones en el sector público podría generar un mayor costo fiscal. Por lo mismo, aunque existe actualmente una asimetría entre trabajadores públicos y privados que hay que corregir, hay que ser muy cauteloso y responsable con las cuentas fiscales, entendiéndose que este aumento podría tener un impacto relevante en las finanzas públicas, y que la responsabilidad fiscal es un activo que debemos preservar.

Como esta propuesta implica un menor ingreso disponible para las personas, es esencial que sea llevada a cabo de manera gradual en el tiempo, de manera que se minimicen los efectos no deseados sobre el empleo y el consumo. Teniendo en especial consideración la relevancia de los componentes no imponibles de las remuneraciones para los trabajadores del sector público, tal gradualidad deberá definirse de acuerdo a las necesidades fiscales que existan al momento de su implementación. Con todo, se propone implementar totalmente el cambio en un plazo máximo de 10 años.

### **1.9 Reducir las lagunas previsionales durante periodos de cesantía**

La modificación aprobada en 2015 a la Ley del Seguro de Cesantía, incluyó -entre otras cosas- el artículo 25 ter que establece que el Fondo de Cesantía Solidario (FSC) aportará a la cuenta de capitalización individual obligatoria para pensiones de los beneficiarios que hayan optado por hacer uso de dicho Fondo, el monto equivalente al 10% de la prestación por cesantía que les corresponda recibir. Con esto, la administradora de los fondos de cesantía (AFC Chile) debe depositar el 10% de la prestación por cesantía que le corresponda -con cargo al fondo solidario de cesantía- a su cuenta de AFP durante los meses que el trabajador opte por recibir dicho beneficio de cesantía, reduciendo las lagunas previsionales para esas personas.

El FCS es un fondo común, cuya propiedad no pertenece a ningún trabajador en particular, sino que a todos los trabajadores afiliados. Se utiliza para complementar el beneficio cuando el saldo de la cuenta individual es insuficiente, previo cumplimiento de determinados requisitos por parte del beneficiario. Se financia principalmente con cotizaciones obligatorias aportadas por los empleadores, así como por aportes del Estado y por la rentabilidad obtenida por las inversiones de los fondos.

En consideración a que el FCS cuenta con un stock acumulado de recursos de aproximadamente US\$ 3.000 millones (a septiembre de 2016) y dado que el flujo que se retira anualmente es bajo, se propone extender el pago del 10% por cotizaciones a las cuentas de AFP a todos los beneficiarios del seguro de cesantía por un periodo de tiempo mientras estén desempleados, sea que accedan o no al Fondo Solidario, reduciendo así sus lagunas previsionales. Dada la volatilidad cíclica de la economía chilena, para que esta propuesta sea sostenible en el tiempo y no requiera cobertura adicional con fondos públicos, la evaluación requeriría estimar el costo asociado en distintos escenarios de desempleo.

## **2. ¿Cómo mejorar las pensiones de los más vulnerables?**

---

El Pilar Solidario es el componente del sistema de pensiones que, financiado con recursos del Estado, esto es, con los impuestos pagados por empresas e individuos, permite apoyar a aquellas personas que no han tenido capacidad de ahorro a lo largo de su vida laboral, y a quienes, pese a realizar cotizaciones para sus pensiones, no logran hacerlo con regularidad por periodos prolongados de cesantía, por informalidad, bajos salarios o discapacidad. El instrumento está focalizado en el 60% de las personas de menores ingresos (ver anexo para más detalles de su funcionamiento).

Para mejorar las pensiones de las personas más vulnerables se plantean las siguientes propuestas:

### **2.1 Aumentar la Pensión Básica Solidaria y la Pensión Máxima con Aporte Solidario**

Se propone aumentar la Pensión Básica Solidaria (PBS) un 15% y la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS) un 17%, por sobre el 10% recientemente aprobado mediante la Ley 20.970. Este incremento fue definido en base a la necesidad de mejorar las pensiones de los más vulnerables y el costo fiscal razonable de abordar en las actuales circunstancias. El aumento de gasto público adicional al actual sería equivalente al 0,15% del PIB, que implicará pasar desde el 0,7% del PIB actual -estimado en un 0,84% del PIB luego de la ley recientemente aprobada-, a una cifra cercana al 1% en régimen (ver Tabla 10).

Con esta propuesta se busca mejorar las pensiones que hoy reciben las personas pertenecientes al 60% más vulnerable de la población a través de los instrumentos ya existentes (PBS y APS), manteniendo la focalización en los más necesitados.

Dado que el aumento en el nivel absoluto de los beneficios del Pilar Solidario puede generar algún desincentivo a cotizar, la propuesta plantea aumentar en mayor porcentaje la PMAS que la PBS. Al bajar la relación entre la PBS y la PMAS, disminuye también la tasa a la cual se retira el APS de vejez cuando crece la pensión autofinanciada. En otras palabras, disminuye el “castigo” por cotizar.

Se propone, a su vez, que los montos de los beneficios del Pilar Solidario sean periódicamente revisados por la entidad descrita en la propuesta 1.5 anterior, de manera tal que sean coherentes

con la realidad del país y respondan de manera efectiva a las necesidades de los adultos mayores beneficiarios.

Como el Pilar Solidario es una carga financiera significativa para el Estado, cualquier incremento debe tener en consideración su impacto sobre las cuentas fiscales y su sustentabilidad en el tiempo. Por ello, se propone realizar este aumento de manera gradual durante un periodo de cuatro años. Luego de este incremento, se plantea mantener el reajuste anual de los beneficios según la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), lo que permitiría mantener su capacidad adquisitiva.

El porcentaje de aumento propuesto permite, por un lado, mejorar las pensiones de los grupos más vulnerables de la población y, por otro, contemplar un aumento del gasto público responsable en el actual contexto de restricción presupuestaria y factible a financiar en el período contemplado.

Tabla 10. Evolución del gasto del sistema de pensiones solidarias según escenario (% PIB)\*

Año	Gasto total (% PIB)			Costo adicional propuestas (% PIB)
	Situación actual	Situación post anuncio (10%)	Situación post anuncio + propuesta (PBS 15% PMAS 17%)	
2016	0,76%	0,76%	0,76%	0,00%
2017	0,76%	0,84%	0,84%	0,00%
2018	0,76%	0,84%	0,88%	0,03%
2019	0,76%	0,84%	0,92%	0,07%
2020	0,76%	0,85%	0,96%	0,11%
2021	0,77%	0,85%	1,00%	0,15%
2022	0,77%	0,85%	1,00%	0,15%
2023	0,77%	0,85%	1,00%	0,15%
2024	0,77%	0,85%	1,00%	0,15%
2025	0,77%	0,85%	1,00%	0,15%
2026	0,76%	0,85%	1,00%	0,15%
2027	0,76%	0,85%	1,00%	0,15%
2028	0,76%	0,85%	1,00%	0,15%
2029	0,76%	0,85%	1,00%	0,15%
2030	0,76%	0,85%	1,00%	0,15%
2031	0,76%	0,85%	1,00%	0,15%
2032	0,76%	0,84%	1,00%	0,15%
2033	0,75%	0,84%	0,99%	0,15%
2034	0,75%	0,83%	0,99%	0,15%
2035	0,74%	0,83%	0,98%	0,15%

\*La simulación de la tabla 10 se basa en los siguientes supuestos: el stock inicial de beneficiarios a septiembre de 2015; una variación anual IPC de 3% acorde con la meta del Banco Central; un crecimiento real del PIB de 3% anual según las últimas estimaciones de crecimiento potencial; y probabilidades de acceso al sistema de pensiones solidarias según la información histórica.

Fuente: Proyecciones CIEDESS en base a datos de CELADE, SP, SSPS, INE, BCCh.

## 2.2 Eliminar desincentivos a la cotización en programas sociales

Según un estudio del Centro de Políticas Públicas UC (2012:6) *“existe una multiplicidad de Programas Sociales y Políticas Públicas que pudieran afectar el costo fiscal del Sistema de Pensiones Solidarias al generar incentivos sobre el comportamiento de la población económicamente activa en su cotización en el Sistema de Pensiones. Dichos comportamientos inciden en aspectos como la cobertura, densidad y nivel de sus cotizaciones previsionales”*.

Tal estudio identificó las formas en que algunos programas estarían generando desincentivos que afectan a la afiliación, a la cobertura de cotizaciones, a la densidad de las cotizaciones, o que generan sub-cotización. Un ejemplo es el programa “Subsidio único familiar” que, dado los requisitos para acceder a él, no estaría incentivando la afiliación al sistema previsional ni la cotización. Otro ejemplo sería el programa “Bono por hijo” que, aunque ha permitido aumentar la afiliación de las mujeres al sistema previsional, no las incentiva a cotizar, sin tener por tanto, efectos reales en la cobertura o densidad de cotizaciones de este grupo de la población. Asimismo, existen incentivos a realizar una cotización más baja de la real para lograr mejores coberturas en salud en Fonasa.

En esta línea, se propone llevar a cabo periódicamente una revisión general de los programas sociales, teniendo en cuenta los incentivos y desincentivos a la cotización previsional a fin de limitar los efectos negativos que dichos programas puedan estar generando sobre las pensiones de sus beneficiarios de acuerdo a uno de nuestros principios rectores del inicio.

### **2.3 Igualar fórmula de cálculo de las pensiones de invalidez y vejez**

Según la fórmula de cálculo del APS de invalidez, éste cubre únicamente a aquellos beneficiarios inválidos cuya pensión autofinanciada sea menor al monto de la PBS (\$95.543), quienes, además, recibirán una pensión total máxima que no puede exceder ese valor. Esto contrasta con la fórmula de cálculo de los beneficiarios del APS de vejez quienes, además, reciben el beneficio cuando su pensión autofinanciada es menor a la PMAS (\$304.062). De este modo, el mecanismo actual de cálculo perjudica a los beneficiados de invalidez sin que exista una justificación técnica para ello. Se propone, por tanto, igualar la fórmula de cálculo para ambos beneficios. Según estimaciones de CIEDESS, esto tendría un costo fiscal adicional en torno al 0,0005% del PIB.

## **3. ¿Cómo mejorar las pensiones de los actuales jubilados y de quienes están prontos a jubilar?**

---

El diagnóstico permite concluir que existe un grupo significativo de nuestra población que hoy está recibiendo pensiones insuficientes para enfrentar de manera digna la tercera edad. Los esfuerzos deben concentrarse en aquellos más vulnerables, y para eso la manera más conveniente de mejorar la situación de los actuales jubilados y de aquellos que están prontos a jubilar, es reforzando los beneficios que el 60% de las personas de menores ingresos recibe a través del Pilar Solidario, con las propuestas presentadas en el punto 2 anterior.

Se propone, a su vez, complementar dichas propuestas con la que se describe a continuación:

### **3.1 “Pensión de la cuarta edad” dentro del Pilar Solidario**

Como se explicó en el diagnóstico, el aumento de las expectativas de vida y la menor tasa de natalidad, son grandes tendencias en el último tiempo en el mundo. En la medida que la gente vive más, surge el “riesgo de longevidad”, que es el riesgo de que el cálculo de la pensión subestime los años de vida a financiar -lo que implica que los afiliados podrían recibir menores pensiones en determinadas modalidades de retiro- y que está tensionando los sistemas de pensiones a nivel internacional.

En Chile, el riesgo de longevidad está cubierto para quienes pertenecen al Pilar Solidario y que reciben la PBS, y para los que optan por la modalidad de renta vitalicia (RV) al jubilar. En el caso del Pilar Solidario, la PBS funciona como un seguro que cubre dicho riesgo al garantizar un monto base de pensión hasta el fallecimiento del pensionado. Del mismo modo, cuando un afiliado contrata una renta vitalicia con una Compañía de Seguros de Vida, dicha compañía se compromete al pago de una renta mensual, fija en UF, para toda la vida del afiliado y una vez fallecido este, para sus beneficiarios de pensión por un periodo garantizado de tiempo, eliminando de esta forma el riesgo de longevidad.

Quienes reciben un APS del Pilar Solidario y han optado por la modalidad de retiro programado, solo tienen garantizado una pensión piso igual al monto de la PBS, pero no la tasa de reemplazo que reciben el momento de pensionarse.

El riesgo de longevidad surge en la modalidad de retiro programado, cuyo pago se realiza con cargo a la cuenta de capitalización individual del afiliado, ya que en este caso el valor de la pensión se calcula y actualiza cada año en función del saldo de la cuenta individual, la rentabilidad de los fondos, la expectativa de vida del afiliado y/o la de sus beneficiarios y de la tasa vigente de cálculo de los retiros programados, variando y decreciendo en el tiempo.

Lo anterior resulta especialmente preocupante para los pensionados de menores ingresos, es decir aquellos del Pilar Solidario que reciben el APS con modalidad de retiro programado y aquellos que sin ser parte del Pilar Solidario (al autofinanciar pensiones mayores a la PMAS o no pertenecer al 60% más vulnerable de la población) optan por retiro programado, recibiendo un monto de pensión decreciente en el tiempo, que puede incluso llegar a agotarse antes del fallecimiento.

Para evitar que los pensionados beneficiarios de aporte previsional solidario reciban una pensión total de monto decreciente a lo largo de su vida, se propone en primer término, rediseñar la modalidad de RP para cubrir el riesgo de longevidad, a través de una “Pensión de la cuarta edad”, dentro del Pilar Solidario (focalizado en el 60% más vulnerable de la población).

Este mecanismo propone recalcular las pensiones autofinanciadas de los beneficiarios del Pilar Solidario, con una expectativa de vida hasta los 85 años, y crear en el Pilar Solidario una “Pensión de la cuarta edad” que pague las pensiones posteriores a esa edad. Así, a partir de los 85 años, los beneficiarios de APS recibirían una pensión vitalicia de monto similar a la que venían recibiendo, financiada íntegramente por el Pilar Solidario.

Como fue planteado en los principios generales, el Fisco debe concurrir con financiamiento solo en la medida en que cada individuo no cuente con fondos propios ahorrados en cuentas individuales, por lo cual se propone cambiar la modalidad de pago del APS. La pensión total (autofinanciada más el monto de APS calculado) se pagaría con cargo a la cuenta individual, y sólo una vez que se hayan agotados los fondos de la cuenta individual, se comenzaría a pagar el monto total con cargo al Pilar Solidario.

Se ha estimado que la aplicación de esta propuesta implica un ahorro en los años iniciales (dada la disminución en el gasto de APS de vejez) al usarse el saldo acumulado de los afiliados para financiar la PBS y dicho aporte. Tal ahorro se extendería hasta el año 2024, a partir del cual se estima un costo de 0,4% del PIB.

Por su parte, los pensionados que eligen retiro programado y que no tienen derecho al Pilar Solidario (por recibir pensiones mayores que la PMAS o no pertenecer a familias en el 60% de las más pobres del país), también enfrentan el riesgo que, en el futuro, su pensión disminuya hasta niveles sustancialmente inferiores a los que recibían inicialmente. Para limitar los efectos de esta situación, se propone obligarlos a comprar una renta vitalicia en el momento que su saldo acumulado solo les permita financiar una pensión de monto similar al 100% de la pensión máxima con aporte solidario.

Como resultado de estas propuestas, se esperaría que quienes inicialmente se pensionen por RP tengan asegurada una pensión cuyo monto estaría totalmente protegido del efecto de longevidad. Asimismo, los pensionados del Pilar Solidario se beneficiarían de un aumento en el monto de su pensión respecto a la situación actual (pues la pensión se recalcularía hasta los 85 años). Además, el gasto fiscal en APS disminuiría, pues las pensiones autofinanciadas aumentarían.

La Comisión estudió distintas alternativas que se han presentado para enfrentar el riesgo de longevidad, concluyendo que la anterior tiene ventajas que la hacen superior. La propuesta de “Pensión de la cuarta edad” dentro del Pilar Solidario, tiene la ventaja de que focaliza el seguro de longevidad en las personas de menores ingresos, con lo cual evita el sesgo regresivo y es financiada por el Pilar Solidario.

## 4. ¿Cómo mejorar las pensiones de las mujeres?

---

### 4.1 Bonificación para la mujer

Las mujeres reciben menores pensiones en comparación con las que reciben los hombres por efecto de una menor edad de jubilación, menor densidad de cotizaciones -asociadas a mayor desempleo y lagunas previsionales-, inactividad, menores salarios y mayor expectativa de vida. En este contexto, la propuesta 1.4 de equiparar la edad de jubilación de las mujeres con la de los hombres, sumada al hecho que la Pensión Solidaria llega proporcionalmente más a mujeres que a hombres, mitigarán parcialmente los efectos antes descritos. Aun así, existirán brechas en las pensiones de mujeres frente a las de los hombres.

Varios de estos temas exceden el ámbito previsional y son más bien desafíos para el mercado laboral que hay que abordar. Sin embargo, frente a esta realidad, cabe preguntarse si el sistema de pensiones rectifica en lo que puede estas dificultades o si, por el contrario, las amplifica.

En este marco, la Asociación de Aseguradores de Chile propuso una bonificación mensual para las pensiones de las mujeres. Esta bonificación consiste en un aporte a las pensiones de las mujeres, sin generar transferencias indeseadas que provoquen distorsiones en las pensiones de los hombres, y utilizando los mecanismos operacionales que ya existen actualmente.

En el entendido de que las expectativas de vida para mujeres son distintas que para hombres, unificar las tablas de mortalidad para no generar una discriminación a la mujer solo distorsionaría la realidad, y generaría un empeoramiento de las pensiones de los hombres y de las mujeres beneficiarias de la pensión de sobrevivencia luego de la muerte de su cónyuge.

La propuesta de la Asociación de Aseguradores consiste en calcular la diferencia en pensión que obtendría una mujer si esta fuese calculada con la tabla de mortalidad de los hombres, y aportarle esa diferencia como un bono mensual con fondos provenientes del Pilar Solidario. Se propone, por

tanto, adoptar la iniciativa de bonificación para la mujer realizada por la Asociación de Aseguradores, pero restringiéndola y focalizándola al 60% más vulnerable de la población.

Según las estimaciones de la Asociación de Aseguradores, su propuesta aumentaría el monto de pensión en 10,5% en promedio para las mujeres que se jubilarán en el futuro y en 14,6% para el grupo de mujeres ya pensionadas. La medida tiene, a su vez, las ventajas de no reducir las pensiones de los hombres y de no requerir modificaciones institucionales ni operacionales.

La Asociación de Aseguradores estimó que el costo fiscal de la propuesta de bonificación mensual para pensiones de mujeres, en el largo plazo, tendría un valor máximo equivalente a 0,31% de las remuneraciones imponibles (lo cual, para el año 2016, significaría un 0,06% del PIB). Como la propuesta que se plantea en este Informe es similar a aquella, pero focalizada al 60% más vulnerable de la población, se ha estimado que el costo fiscal como porcentaje del PIB sería cercano al 0,02%.

Se propone que esta bonificación sea financiada con rentas generales de la nación a través del Pilar Solidario, de manera de no generar distorsiones en el mercado laboral ni previsional, ni tampoco desincentivos a cotizar. Como fue planteado en los principios generales, debe priorizarse el uso de los fondos privados para financiar los beneficios adicionales. Es decir, solo en la medida que cada individuo no cuente con fondos propios ahorrados en cuentas individuales, el Fisco debería concurrir con financiamiento.

Pese a lo anterior, la medida podría generar desincentivos al trabajo, por lo cual es recomendable complementarla promoviendo la participación laboral femenina.

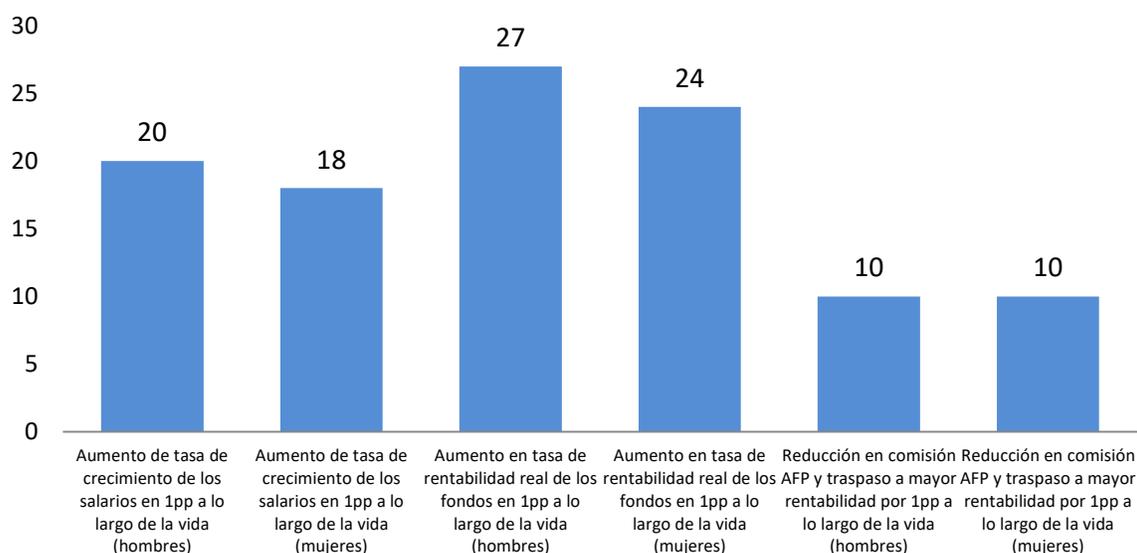
## **5. ¿Cómo mejorar la eficiencia y competencia del sistema previsional?**

---

Los esfuerzos de la reforma deben concentrarse en mejorar las pensiones. Tal objetivo es consistente con la búsqueda de las menores comisiones posibles y los mayores retornos posibles según cada nivel de riesgo, los que deben ser alcanzados en base a mayor competencia, mayor eficiencia y máxima transparencia.

Sin embargo, es necesario reconocer que, aunque la reducción de las comisiones permite un mayor ingreso disponible, su impacto sobre las pensiones es bajo frente a otras medidas relevantes, como el aumento de la tasa de cotización o la mayor densidad de cotizaciones que generan mayor ahorro, o la mayor rentabilidad de los fondos y, por tanto, una mayor pensión (ver gráfico 6).

Gráfico 6. Impacto de distintas variables sobre pensiones



Fuente: Subsecretaría de Previsión Social, 2012

### 5.1 Revisar el modelo de cobro de comisiones

Las comisiones que cobran las AFP responden a distintos servicios, como la recaudación de las cotizaciones, la mantención de las cuentas individuales, la inversión de los fondos, la tramitación y pago de beneficios, entre otros.

Actualmente, la ley permite que cada AFP establezca la comisión que cobra como porcentaje del ingreso imponible de cada cotizante. Ello contrasta con las comisiones (o cotizaciones) cobradas por las AFP a los afiliados, por concepto de administración de productos de ahorro voluntario (APV y cuenta de ahorro voluntario -CAV-), que se establecen como porcentajes (definidos por cada AFP y para cada uno de los dos productos) sobre los saldos ahorrados.

En la comparación internacional, Chile es el único de los 11 países de la OCDE con administradoras privadas de fondos de pensiones donde se cobran comisiones solo sobre sueldos. En los otros 10 países se cobra solo sobre saldos ahorrados o sobre ambos. Según el informe "Pensions at a Glance 2015 (OCDE, 2015), Chile aparece con la segunda más baja comisión equivalente sobre saldos promedio entre los 11 países de la muestra (0,6%, algo más alto que el 0,5% de Polonia). Considerando la comisión equivalente promedio de hoy (0,49%), Chile sería el país con menores comisiones sobre saldos en la administración de ahorros obligatorios en la OCDE.

Considerando la importancia de la competencia, la eficiencia y la transparencia de los mercados, particularmente relevante dada la obligatoriedad del sistema de previsión social, se propone estudiar en profundidad el modelo de cobro de comisiones, para alcanzar los mencionados objetivos de la mejor manera.

El cobro de comisiones sobre saldos tiene algunas ventajas en comparación con el cobro sobre sueldos:

- (i) *Mejor información:* las comisiones sobre saldos facilitan la comprensión de la información y comparación de costos de productos obligatorios y voluntarios ofrecidos por las AFP en Chile, con lo que cobran en Chile otras entidades que administran fondos de terceros y que ofrecen productos de ahorro voluntario, así como con los cobros de otros sistemas de pensiones manejados privadamente en el mundo. Ello, en principio, contribuiría a la competencia al facilitar la comparación de los distintos productos entre los afiliados.
- (ii) *Alinear mejor los incentivos:* el cobro sobre saldos representa un mecanismo de precios que permitiría distribuir los riesgos de la administración de los fondos entre las AFP y sus clientes. Así, por ejemplo, en años de altas tasas de rentabilidad obtenidas por los afiliados, las AFP ganarían junto con sus afiliados, y lo contrario ocurriría en períodos de rentabilidades bajas o negativas.
- (iii) *Eficiencia:* el cobro por saldos probablemente induciría mayores comisiones sobre los fondos de administración financiera más cara (fondos A y B) y menores comisiones sobre los fondos de administración más barata (fondos D y E). Así, permitiría obtener ganancias adicionales en eficiencia por distinguir los gastos de administración financiera de los fondos con mayores inversiones en fondos de renta variable y de *private equity*.

Por su parte, también es necesario reconocer la existencia de ventajas asociadas al cobro de comisiones sobre las remuneraciones de los trabajadores:

- (i) Se permite obtener ingresos a nuevas AFP desde el primer día de su operación, lo que es relevante para estimular la entrada de nuevos competidores.
- (ii) Se limita el cobro de comisiones sobre ahorro obligatorio a los cotizantes, sin cobrarse a los afiliados no cotizantes.

Considerando que la promoción de la eficiencia, competencia y transparencia de este mercado debe ser el principio rector del análisis, se propone avanzar hacia un perfeccionamiento del sistema de cobros de comisiones, lo que podría incluir la utilización de comisiones sobre saldos, diferenciadas por tipos de fondos, para la administración de ahorros obligatorios, incluyendo la posibilidad de evaluar la combinación de cargos por saldos y sueldos.

De avanzar en esta línea, habría que hacerlo con una transición gradual, de varios años, para reducir las pérdidas de los cotizantes de mayor edad, que han contribuido sobre sueldos a lo largo de su vida activa, pagando implícitamente comisiones por saldos muy elevadas en sus años más jóvenes, compensadas por comisiones actuales muy bajas en sus años maduros. Asimismo, una transición gradual permitiría reducir las pérdidas de las AFP que han ganado las licitaciones de nuevos afiliados, quienes tienen afiliados jóvenes con saldos promedios muy bajos.

Dos países cuyos sistemas de pensiones incluyen programas de ahorro individual como el chileno, han adoptado inicialmente (México) y en la actualidad (Perú) el cobro sobre saldos y sueldos (México) y sólo sobre sueldos después de una transición de 10 años (Perú). En el caso de avanzar en el cobro de comisiones por saldo, sería conveniente estudiar con mucha detención la transición de 10 años que llevó a cabo Perú, debido a que el sistema peruano es el más parecido al chileno previo a las reformas que ha hecho los últimos años.

Asimismo, hay dos consideraciones finales que se deberían estudiar en detalle en la transición hacia un sistema de cobro por saldos:

- (i) Se debe buscar siempre la mayor competencia, cautelando no generar barreras de entrada a la participación de nuevas AFP en el mercado previsional, a través de la licitación periódica de los nuevos afiliados.
- (ii) Actualmente los afiliados no cotizantes que no perciben ingresos formales, por definición no pagan comisiones sobre remuneraciones. Sin embargo, bajo un cobro de comisiones por saldos, sí las pagarían, pero se les podría deducir dichas comisiones de sus rentabilidades. Ello se debe sopesar con los aspectos distributivos, manteniéndose eventualmente un pago más bajo sobre saldos en el caso de los no cotizantes. Lo anterior involucraría una transferencia desde empleados formales a afiliados que son empleados informales, desocupados o no participantes de la fuerza de trabajo.

En todo caso, cualquiera sea el sistema de cobro de comisiones que se establezca, es crucial que los afiliados dispongan de información periódica y comprensible para lograr la mayor competencia y mejores pensiones. Información que les permita a los afiliados, por ejemplo, orientarse bien para tomar la mejor decisión sobre en qué AFP quieren estar, así como en qué tipo de fondos creen que deben estar sus inversiones de acuerdo a su edad y perfil de riesgo. Actualmente, la Superintendencia de Pensiones regula la información que las AFP deben entregar, publicar y enviar. Esto debe ser revisado de manera continua para ver si requiere perfeccionamientos para la mejor comprensión de las personas.

## **5.2 Crear Comités de Vigilancia en cada AFP**

Debido a que los fondos ahorrados son de propiedad de cada afiliado y por él entregados en administración a las AFP, se estima necesario generar instancias que permitan acercar a los afiliados a la administración de sus ahorros. Para ello se propone crear en cada AFP “Comités de Vigilancia”, con una estructura similar a la de los Comités de Vigilancia que tienen los fondos de inversión regulados en la Ley N° 18.815.

Tales Comités de Vigilancia están conformados por personas elegidas por los aportantes del fondo de inversión respectivo y, entre otras funciones, deben comprobar que la administradora de los fondos cumpla con el reglamento del fondo, revisar que se entregue información oportuna, suficiente y veraz a los aportantes, así como vigilar que las inversiones se hagan conforme a la regulación.

Para el caso de las AFP, se propone que tales Comités de Vigilancia sean conformados por miembros elegidos por los mismos afiliados y se genere así una instancia de diálogo continuo y transparente. Se deberá definir con claridad las atribuciones y objetivos de los Comités, los requisitos que deberán cumplir sus miembros y sus mecanismos de operación periódica y transparente.

## **5.3 Mayor y mejor educación previsional**

Aunque con la reforma previsional del 2008 se creó el Fondo para la Educación Previsional (FEP) con el fin de financiar acciones de educación sobre el tema, dicho Fondo no ha logrado alcanzar su objetivo de manera efectiva (Comisión Bravo, 2015). Por su parte, las encuestas demuestran el

desconocimiento generalizado de la población sobre el tema previsional y el funcionamiento del sistema.

La disponibilidad de información suficiente, así como el conocimiento y comprensión del sistema previsional, pueden incidir de manera directa en que una persona obtenga mejores pensiones. En base a ello es que el afiliado toma decisiones que impactarán en su nivel de ahorro. Entre otras, debe decidir qué AFP elegir para la administración de sus fondos; en cuál de los cinco fondos desea que estos sean depositados; la edad en la que decide jubilarse; y la modalidad de pensión bajo la cual quiere recibir su jubilación. Además, es necesario que los trabajadores estén al tanto de la relación que existe entre lo que ahorran mes a mes, y la pensión que obtendrán al jubilarse, para que logren con su ahorro los resultados esperados. Por último, y no por ello menos importante, la falta de educación previsional o conocimiento del sistema afecta en la confianza que los individuos tienen en éste, al no conocer de manera cercana y clara cómo están siendo administrados sus ahorros.

Se hace necesario, por tanto, educar a la población en el funcionamiento del sistema previsional y poner a su disposición toda la información necesaria de manera simple y transparente, tal que los afiliados logren entender el tema pese a su complejidad. Distintos expertos han propuesto, entre otras cosas, que las AFP ofrezcan programas de educación previsional a sus afiliados; mejorar el funcionamiento del Fondo de Educación Previsional (FEP) que lleva el Estado a través de objetivos estratégicos, indicadores y metas que permitan hacerle un seguimiento efectivo; y hacer programas de educación financiera y previsional focalizados en trabajadores que recién comienzan a cotizar y para aquellos que están prontos a jubilar. Se debe avanzar en esa dirección.

## 6. Temas laborales

---

La baja densidad de las cotizaciones en Chile está relacionada con las características de nuestro mercado laboral. En particular, el desempleo, la inactividad y la informalidad generan lagunas previsionales, que resultan en menores pensiones, especialmente en los grupos de menores ingresos y en las mujeres. Por su parte, las rigideces de las condiciones de contratación dificultan los ajustes necesarios para lograr empleos formales y estables. A continuación, se presentan algunas propuestas que buscan mejorar tales falencias de nuestro mercado laboral, esenciales para aumentar la densidad de cotizaciones de los chilenos.

### 6.1 Mayor flexibilidad laboral

Para aumentar los niveles de participación laboral, especialmente relevante en el caso de las mujeres y los jóvenes, es fundamental otorgar una mayor flexibilidad que permita pactar horarios y lugares de trabajo que se adapten a las diversas realidades que hoy impiden trabajar a mujeres que tienen hijos pequeños, jóvenes que quieren compatibilizar los estudios con trabajo, o adultos mayores que quieren y pueden trabajar algunas horas al día. Las propuestas a considerar incluyen el poder trabajar desde lugares distintos a la oficina (teletrabajo); tener jornadas diferentes según la estación del año de que se trate; pactos entre el trabajador y el empleador que permitan elegir horarios de entrada y salida; y trabajar por horas con modalidad discontinua.

### 6.2 Mecanismo no discriminatorio y de mayor cobertura de sala cuna

El sistema actual de sala cuna, contemplado en el artículo 203 del Código del Trabajo, genera un desincentivo relevante para la contratación de mujeres en el mercado laboral formal. Se propone reemplazar tal sistema por un mecanismo alternativo de sala cuna para todo hijo(a) de madre trabajadora que tenga entre 0 a 2 años, con gradualidad hacia la universalidad del beneficio. Se deberán evaluar en profundidad las distintas alternativas de financiamiento de este nuevo mecanismo. A su vez, se hace necesario fortalecer y extender el actual sistema de cuidado infantil, con el fin de aumentar la cobertura (especialmente en zonas rurales), horarios de atención y mejorar calidad.

### **6.3 Permitir que los adultos mayores que quieran trabajar no pierdan los beneficios sociales**

En el caso de los adultos mayores pertenecientes al 60% más vulnerable de la población que reciben pensiones del Pilar Solidario, el hecho de que estos vuelvan a trabajar o permanezcan en el trabajo luego de pensionarse puede significar que pierdan el derecho a dichos beneficios sociales. Esta regulación estaría desincentivando a adultos mayores que quieran y puedan seguir trabajando de manera formal, a hacerlo.

Con el fin de eliminar el desincentivo al trabajo que hoy en día existe para quienes ya se han pensionado, se propone premiar a aquellos adultos mayores ya pensionados que decidan seguir trabajando o reinsertarse al mercado laboral, sin castigarlos con la pérdida total de los beneficios sociales.

### **6.4 Mejor articulación entre el mundo formativo y productivo en materia de capital humano**

Con el fin de lograr una mejor inserción laboral de los jóvenes y mejores salarios por mayor productividad, se requiere hacer un levantamiento de las necesidades de habilidades laborales requeridas en las empresas para entregar información sistematizada a los establecimientos educacionales. El objetivo es entregar a los centros de educación correspondientes información sistematizada de las necesidades de formación requeridas, definir los perfiles relevantes por sector y detallar las competencias clave.

### **6.5 Racionalización de programas públicos de capacitación e inserción laboral**

Se recomienda optimizar la coordinación y racionalización de los diversos programas públicos de capacitación, coordinando las distintas instituciones e incorporando una mirada transversal y evaluación de impacto, con el fin de sumar esfuerzos para que estos logren ser más eficaces. En segundo lugar, se propone promover entre las empresas el uso de los programas que ofrece el Estado para incentivar la formalización y cotización previsional de mujeres y jóvenes, tales como el subsidio al empleo joven y el bono al trabajo de la mujer.

## **7. Financiamiento**

---

Como fue planteado en los principios orientadores básicos al comienzo de este Informe, todas las iniciativas de cambio con impacto presupuestario que tengan como objetivo mejorar la situación de los grupos más pobres, se deben financiar con impuestos generales de la nación, y no gravando a grupos específicos. La solidaridad efectiva entre los chilenos ya existe a través del pago de impuestos, donde quienes tienen mayores recursos aportan más a través del impuesto a la renta.

Toda propuesta debe tener en consideración su efecto sobre las cuentas fiscales y sobre la focalización del gasto público, ya que los recursos con los que cuenta el presupuesto público son escasos y son múltiples las necesidades a cubrir. Como muchas de las propuestas tienen costo fiscal asociado, se debe evaluar en su conjunto en la lógica de la responsabilidad fiscal. Sin embargo, esto se puede evaluar solo haciendo uso de un modelo de equilibrio general y de información, lo que excede el trabajo de esta Comisión. El análisis y definición detallada de cada una de las propuestas será tarea de los encargados de elaborar las políticas públicas.

Las fuentes de financiamiento disponibles para estos incrementos son la disminución de las obligaciones por el fin del sistema antiguo -que utilizó recursos en torno a US\$ 5.000 millones en 2015-; los fondos acumulados en el Fondo de Reserva de Pensiones que a julio de 2016 sumaron US\$ 9.348 millones; el crecimiento de la economía que financia ingresos fiscales crecientes en el tiempo; y reasignaciones presupuestarias.

Varias propuestas tienen beneficios fiscales porque implican reducir los gastos del Pilar Solidario. Es el caso por ejemplo del aumento de las tasas de cotización y de las edades de jubilación.

En la tabla 11 se presenta un resumen general de las propuestas elaboradas por esta Comisión, con la gradualidad sugerida para la implementación de cada una cuando corresponda; una estimación general del impacto en las pensiones y de los efectos en las cuentas fiscales.

Tabla 11. Propuestas de Comisión Asesora de Pensiones convocada por la CPC: Gradualidad, Efectos sobre las Pensiones e Impacto Fiscal

N°	Propuesta	Gradualidad	Impacto en pensiones estimado	Impacto fiscal estimado
1.1	Aumentar la tasa de cotización obligatoria en 3 puntos porcentuales.	5 años a razón de 0,6 puntos porcentuales al año.	[ + ] Pensión aumenta en 30% en 40 años de vida laboral activa.	[ - ] Costo aproximado de US\$ 300 millones para el Estado como empleador por cada punto % de aumento en la tasa de contribución <sup>7</sup> . [ - ] Menor recaudación tributaria por menor base imponible. [ + ] Ahorro por menor gasto en APS, porque sube pensión autofinanciada.
1.2	Nuevo mecanismo para promover el ahorro voluntario colectivo (2%+1%).	Sin gradualidad.	[ + ] Pensión aumenta en 30% en 40 años de vida laboral activa para quienes hagan este tipo de ahorro.	[ - ] Menor recaudación tributaria por menor base imponible. [ - ] Costo para el Estado como empleador. [ + ] Ahorro por menor gasto en APS porque sube pensión autofinanciada.
1.3	Aumentar la edad de jubilación.	<u>Mujeres</u> 6 meses por año en 14 años. <u>Hombres</u> 6 meses por año en dos años, comenzando el décimo año del aumento de las mujeres.	[ + ] <u>Mujeres</u> 65 años: pensión aumenta en 48%. 67 años: pensión aumenta en 65%. <u>Hombres</u> 67 años: pensión aumenta en 17%.	[ + ] Ahorro de 0,05% del PIB en régimen por cambio de criterio de acceso al Pilar Solidario <sup>8 9</sup> . [ + ] Ahorro por menor gasto en APS porque sube pensión autofinanciada y aumentan los ingresos tributarios por mayores impuestos a la renta.

<sup>7</sup> Cálculo simple en base a estimación de costo fiscal para nuevo pilar solidario de 5% entregada por Ministro Rodrigo Valdés en Economía y Negocios, El Mercurio (10 de agosto, 2016) <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=279400>. Esta estimación considera, sin embargo, un aumento del tope imponible de 50%.

<sup>8</sup> Fuente: estimación de CIEDESS para la Comisión Asesora de Pensiones de la CPC.

<sup>9</sup> Hoy se exige tener 65 años. En régimen, con este cambio se exigiría tener 67 años.

1.4	Entidad permanente para revisión periódica de los parámetros del sistema previsional.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentarían producto de revisiones paramétricas para ajustarse a las nuevas condiciones.	[ - ] Costo operacional de nueva institucionalidad. No debería ser muy relevante.
1.5	Mayor flexibilidad en la regulación del ahorro voluntario.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan por incremento en el ahorro voluntario.	[ + ] Ahorro por menor gasto en APS, porque sube pensión autofinanciada.
1.6	Incorporación gradual de los trabajadores independientes a honorarios al sistema previsional.	En 6 años.	[ + ] Pensiones de los trabajadores independientes a honorarios aumentarían significativamente.	[ - ] Posible menor recaudación tributaria por rebaja de base imponible. [ - ] Eventual costo fiscal para el Estado como empleador, si producto de esta reforma se aumentan los sueldos del sector público. [ + ] Ahorro por menor gasto en APS porque sube pensión autofinanciada.
1.7	Mejor fiscalización del pago de cotizaciones previsionales.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan si la institucionalidad resulta exitosa: recaudación de lo adeudado y menor incentivo a la evasión.	[ - ] Costo operacional de nueva institucionalidad. [ + ] Eventual mayor recaudación tributaria si reduce la informalidad.
1.8	Limitar los componentes no imponibles de las remuneraciones.	Gradualidad a definir según necesidades fiscales al momento de implementación de la medida.	[ + ] Pensiones crecen proporcionalmente al aumento en el monto cotizado.	[ + ] Mayor recaudación tributaria por aumento base imponible. [ + ] Ahorro por menor gasto en APS porque sube pensión autofinanciada. [ - ] Costo fiscal por parte de la cotización que es de cargo del empleador y eventual costo fiscal para el Estado como empleador si producto de esta reforma se aumentan los sueldos del sector público.

1.9	Reducir las lagunas previsionales durante periodos de cesantía.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan por mayor ahorro por menores lagunas previsionales.	[ - ] Uso de recursos acumulados en Fondo de Cesantía Solidario. [ + ] Ahorro por menor gasto en APS por que sube pensión autofinanciada.
2.1	Aumentar la Pensión Básica Solidaria y la Pensión Máxima con Aporte Solidario.	PBS: 4 años a razón de 3,75% anual. PMAS: 4 años a razón de 4,25% anual. (Porcentajes no son acumulativos, se aplican sobre base original).	[ + ] Pensiones aumentan para los beneficiarios del Pilar Solidario.	[ - ] Costo adicional de 0,15% del PIB, llegando el Sistema de Pensiones Solidarias a un costo total de 1% del PIB en régimen <sup>10</sup> .
2.2	Eliminar desincentivos a la cotización en programas sociales.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan por mayor ahorro previsional.	[ + ] Ahorro por menor gasto en APS porque sube pensión autofinanciada.
2.3	Igualar fórmula de cálculo de los APS de invalidez y vejez.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan para los beneficiarios del APS de invalidez.	[ - ] Costo estimado de 0,0005% del PIB <sup>11</sup> .
3.1	“Pensión de la cuarta edad” dentro del Pilar Solidario.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensión aumenta por cálculo en base a expectativa de vida fija de 85 años. [ + ] Pensión garantizada a partir de los 85 años.	[ - ] Costo estimado de 0,4% del PIB <sup>12</sup> . [ + ] Ahorro por menor gasto en APS, porque sube pensión autofinanciada. [ + ] Se posterga gasto en APS, pues beneficios se financian primero con saldo acumulado.
4.1	Bonificación para pensiones de vejez de la mujer.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan para las mujeres beneficiarias del Pilar Solidario.	[ - ] Costo estimado de 0,02% del PIB <sup>13</sup> .

<sup>10</sup> Fuente: estimación de CIEDESS para la Comisión Asesora de Pensiones de la CPC.

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> *Ibid.*

<sup>13</sup> *Ibid.*

5.1	Revisar el modelo de cobro de comisiones de las AFP.	Sin gradualidad.	[ + ] Impacto en pensiones en caso que la actual comisión sobre salario se transforma en mayor cotización.	Sin impacto fiscal directo.
5.2	Crear Comités de Vigilancia en cada AFP con miembros elegidos por los afiliados.	Sin gradualidad.	Sin impacto directo en pensiones.	Sin impacto fiscal directo.
5.3	Entregar información de manera más simple y educación previsional.	Sin gradualidad.	Sin impacto directo en pensiones.	Sin impacto fiscal relevante.
6.1	Mayor flexibilidad laboral.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan por mayor participación laboral y por lo tanto, mayor ahorro previsional.	[ + ] Menor gasto en PBS y APS. [ + ] Mayor recaudación por aumento de empleo.
6.2	Mecanismo no discriminatorio y de mayor cobertura de sala cuna.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan por mayor participación laboral y por lo tanto, mayor ahorro previsional.	[ - ] Costo para el Estado como empleador. [ + ] Menor gasto en PBS y APS.
6.3	Permitir que los adultos mayores que quieran trabajar no pierdan los beneficios sociales.	Sin gradualidad.	[ + ] Pensiones aumentan por mayor ahorro previsional.	[ + ] Ahorro por menor gasto en APS porque sube pensión autofinanciada. [ + ] Aumentan los ingresos tributarios por mayores impuestos a la renta.
6.4	Mejor articulación entre el mundo formativo y productivo en materia de capital humano.	Sin gradualidad.	Impacto indirecto en pensiones.	Sin impacto fiscal relevante.
6.5	Racionalización de programas públicos de capacitación e inserción laboral.	Sin gradualidad.	Impacto indirecto en pensiones.	Sin impacto fiscal relevante.

## 8. Comentarios a otras propuestas presentes en el debate público

A continuación, se describe la posición la Comisión Asesora de Pensiones de la CPC respecto a otras propuestas que han formado parte del debate público, pero sobre las cuales esta Comisión ha determinado no adherir por considerar que no son el camino correcto para lograr una efectiva mejora en las pensiones de los chilenos.

### 8.1 Nuevo pilar colectivo de reparto financiado con cotización de 5%

La Presidenta Michelle Bachelet anunció al país un aumento del 5% de la tasa de cotización obligatoria de cargo del empleador que se traduciría “en montos relevantes para construir un nuevo pilar de ahorro colectivo solidario”<sup>14</sup>. Sin perjuicio de que a la fecha de elaboración de este Informe no se han entregado mayores detalles de cómo se construiría este nuevo pilar, es posible concluir de la propuesta, la intención de que todo o parte del alza en la tasa de cotización no vaya a las cuentas individuales como ocurre hoy, sino que a la creación de un nuevo programa que se financiaría como un sistema de reparto (total o con reservas parciales).

Hoy el 10% de cotización previsional obligatoria va a la cuenta individual de cada persona. Esta cuenta individual va incrementándose por los nuevos aportes de cada afiliado y por los intereses que se van generando a lo largo del tiempo con la gestión financiera de los fondos y se usan para el pago de las pensiones del mismo ahorrante al momento de la jubilación.

La propuesta del gobierno implicaría que, a diferencia de lo que ocurre hoy, parte del ahorro mensual o anual del trabajador activo se use para pagar las pensiones de otras personas que van a recibir jubilación en ese mismo mes o año (reparto). Dicha propuesta plantea una serie de riesgos que permiten concluir que la creación de un cuarto pilar de reparto no es el camino conveniente para mejorar las pensiones de los chilenos.

En primer lugar, ya existe solidaridad en el sistema a través de un pilar solidario, que se hace cargo de las pensiones de las personas pertenecientes al 60% de menores ingresos. Este se financia con recursos fiscales provenientes de la recaudación tributaria, en la cual contribuyen más quienes más capacidad económica tienen. Por tanto, para el objetivo de mayor solidaridad, el instrumento existe.

La OCDE, desde la década de los 90, recomienda financiar las pensiones no contributivas (en el caso de Chile, el Pilar Solidario) en base los impuestos generales. Así lo reitera en su último informe “Pensions Outlook 2016”, al establecer que “los países no debieran utilizar las contribuciones (cotización de los trabajadores) para financiar seguridad social, asistencia social, pensiones universales o pensiones básicas basadas en los residentes (pensiones no contributivas). Estos debiesen ser completamente financiadas a través del presupuesto, impuestos, mientras que las pensiones públicas contributivas debiesen ser financiadas con contribuciones corrientes” (OCDE, 2016b:32).

Más aun, se ha planteado que el nuevo pilar se financiaría con parte del ahorro de los cotizantes, lo que implica que sería un impuesto al trabajo que grava únicamente a los trabajadores dependientes formales. Dicho impuesto tiene impactos en el mercado laboral tales como la caída del empleo

<sup>14</sup> Fuente: Página web del Gobierno, 10 de agosto de 2016: <http://www.gob.cl/estas-las-propuestas-la-presidenta-michelle-bachelet-mejorar-sistema-pensiones/>

formal y del salario líquido y, un aumento de la informalidad. Los beneficios solidarios que se buscan con esta propuesta deben ser financiados con el presupuesto público y sobre la base de impuestos que gravan a todos los chilenos, sin excluir de ese financiamiento a las rentas más altas, a las del capital y a las de los trabajadores independientes.

Además, como todo sistema de reparto, la propuesta se basa en que los trabajadores activos financian a los pasivos. Por ello, los fondos en sistema de reparto son más susceptibles de verse afectados por los cambios demográficos que están experimentando nuestro país. El reparto depende de la relación existente entre la población activa y pasiva, es decir, la tasa de dependencia, que es cada vez más baja en Chile. En 1980 la relación era de en torno a 7 activos por pasivo, en 2016 bajó a 4,6, y en 2050 se proyecta que serían menos de 2 activos por cada pasivo<sup>15</sup>, lo que implica una contribución cada vez mayor de cada trabajador activo para financiar a los jubilados.

El sistema de reparto es, a su vez, más susceptible de verse influido por presiones políticas, existiendo siempre el riesgo de modificaciones que afecten a fondos que no están protegidos por el derecho de propiedad que si protege a los ahorros en cuentas individuales. A la vez, hay un riesgo adicional de que existan pensiones diferenciadas para distintos grupos de interés según las capacidades de presión que cada uno de ellos tenga.

Los sistemas de reparto, así como los de capitalización individual, se ven afectados por las bajas densidades, las lagunas previsionales, el aumento de las expectativas de vida, entre otros. Sin embargo, las pensiones que se obtienen en el sistema de capitalización individual dependen del esfuerzo de ahorro que cada persona realiza a lo largo de su vida activa. En el caso del sistema de reparto, como no hay acumulación de fondos individuales, sino que un traspaso de recursos de un grupo a otro, existe el riesgo de que si se vuelven insuficientes -por ejemplo, por cambios demográficos-, las obligaciones previsionales deban ser enfrentadas con mayor déficit fiscal, con las consecuencias negativas que esto implica para las finanzas públicas y la macroeconomía.

Finalmente, el hecho de que cierta proporción del ahorro vaya a un fondo colectivo, genera menos incentivos para el trabajador a contribuir para su pensión que cuando el ahorro va a la capitalización individual ya que los ahorros no son de su propiedad y los beneficios están definidos. Lo anterior implica un desincentivo al ahorro de las personas que justamente, como país, debemos evitar.

Si lo que se busca es aumentar las pensiones de los chilenos, se deben llevar a cabo propuestas sustentables en el tiempo, equitativas y eficientes, como las que se han planteado en este informe. Volver a un sistema de reparto para financiar pensiones solidarias no lo permite.

Por otro lado, se ha discutido la opción de que parte del 5% de mayor cotización o su totalidad, vaya a una “cuenta nocional” al estilo de Suecia. El sistema de cuentas nomenclales crea un registro en una entidad centralizada con cuentas para cada individuo, a las cuales se transfieren las contribuciones y en base a las cuales, se establece su pensión en el futuro, dada una tasa de rentabilidad definida. Sin embargo, pese a que son cuentas individuales, los fondos no son propiedad de los trabajadores, sino que existe solamente un registro de tipo contable.

El sistema de cuentas nomenclales tiene ventajas sobre los sistemas tradicionales de reparto, como asociar la pensión de cada trabajador a su ahorro en la vida laboral activa, permitir al Estado contar

---

<sup>15</sup> Cálculo propio en base a datos de Celade.

con cierta liquidez y algún grado de mayor transparencia. Sin embargo, mantienen la lógica financiera de un sistema de reparto, en que, parcialmente, los fondos de los trabajadores activos van a cubrir pensiones de actuales jubilados. Esto implica, que el cambio demográfico descrito anteriormente hace insostenible la opción de las cuentas nocionales porque involucra una contribución cada vez mayor de cada trabajador activo para financiar a los jubilados y, además mantiene los otros riesgos ya descritos como los incentivos incorrectos y riesgos políticos.

## **8.2 Creación de una AFP Estatal**

En junio de 2014 el gobierno ingresó al Congreso el proyecto de ley que “crea una Administradora de Fondos de Pensiones del Estado”<sup>16</sup>. El objetivo que la iniciativa plantea es aumentar la cobertura e incrementar la competencia de manera de propiciar una disminución de las comisiones entregando un servicio de calidad a sus afiliados. Sin perjuicio de ello, esta Comisión ha concluido que crear una AFP del Estado no es el camino correcto para lograr tales objetivos.

Como hemos visto a lo largo de este informe, los desafíos que enfrenta el sistema previsional son el bajo nivel de ahorro dado que los cambios demográficos están generando una mayor esperanza de vida de la población, así como la baja tasa de retorno de los instrumentos financieros en el mundo que amplifican este problema. La creación de una AFP estatal per se, no resuelve estos problemas del sistema previsional, no va a lograr mayores pensiones para los chilenos y podría incluso generar serios inconvenientes.

Por el principio de igualdad ante la ley entre empresas públicas y privadas que operen en un mismo mercado, una AFP estatal debería funcionar bajo las mismas condiciones que hoy se exigen a las privadas, a fin de evitar asimetrías y distorsiones en el sistema. Sin embargo, su creación y posibles excepciones pondrían en riesgo este principio y generaría otros problemas que atentarían en contra de su correcto funcionamiento.

Sin perjuicio de que el mejor camino para lograr las menores comisiones posibles es la mayor competencia, no parecen haber razones para pensar que la AFP estatal pueda ofrecer a sus afiliados un nivel de comisiones menor que las que hoy en día ofrecen las AFP en las licitaciones si se sujetan a las mismas regulaciones. Ante esto, existe el riesgo de que la propuesta signifique para el Estado un costo fiscal muy alto y/o que el Estado se vea obligado a subsidiar la operación de la nueva AFP, lo que sin duda generaría distorsiones no deseadas en el sistema y una competencia desleal frente a las AFP privadas.

Igualmente, no hay razón para concluir que la AFP estatal será capaz de llevar a cabo una mejor gestión de la rentabilidad y riesgo de los fondos que las privadas.

Se ha dicho que uno de los principales objetivos de la AFP estatal es ampliar la cobertura a todas las regiones del país. Es probable que para que esto sea viable, la AFP del Estado debiese ser creada con un brazo de distribución como el Banco Estado o el IPS. Sin embargo, esto generaría conflictos de interés en la venta cruzada de otros productos, y atentaría contra el principio de giro único de las administradoras que ha sido un elemento clave en el correcto funcionamiento del sistema. Además, debido a que la afiliación es obligatoria, la cobertura no es una cuestión que dependa del

---

<sup>16</sup> Boletín N° 9399-13.

número de locales ni de su distribución geográfica. El aumento de la cobertura es un desafío del mercado laboral, para lo cual habría que aumentar la formalidad y la cotización de independientes.

Se debe tener presente, además, que la ley actual no permite a las AFP invertir en empresas relacionadas. El proyecto de ley de AFP estatal hace una excepción en este sentido para ésta última, permitiéndole, por ejemplo, invertir en títulos y documentos financieros emitidos por la Tesorería General de la República, el Banco Central y los bonos emitidos por las empresas públicas. Lo anterior generaría una asimetría relevante en desmedro de las AFP privadas, que puede poner en riesgo la libre competencia. Esto se agrava si se considera que, con una AFP estatal, podrían darse situaciones en que resulte complejo respetar las normas de libre competencia, por ejemplo, si llega a cobrar comisión cero y/o a no tener utilidades, derivando en una situación de precios predatorios. Algo similar ocurriría con el concepto de poder dominante si la AFP estatal recurre a entidades públicas a las que las AFP privadas no pueden recurrir.

Todo lo anterior se suma a las altas posibilidades de que la AFP estatal no cumpla con las expectativas de sus afiliados. Es probable que quienes se cambien a la AFP estatal lo hagan buscando pensiones más altas que las que podrían obtener quedándose en una AFP privada. Sin embargo, como ya se dijo, la AFP estatal no garantiza tener mejores pensiones, lo cual generaría una gran frustración.

Por último, en un contexto de gran restricción de recursos fiscales, no se ve ninguna justificación para destinar recursos a una AFP estatal, versus otros usos alternativos donde la rentabilidad social de los fondos sería muy superior.

### **8.3 Licitaciones de las carteras de los afiliados antiguos**

La Reforma Previsional del año 2008 introdujo en el sistema un importante cambio, relativo a la licitación de cartera de afiliados nuevos. Esta medida implica para los afiliados jóvenes la obligatoriedad de ingresar a la AFP que se adjudique la licitación respectiva (que será la que ofrezca menores comisiones), y mantenerse en ella durante los dos primeros años de afiliación. A la fecha, se han realizado cuatro licitaciones, la última adjudicada por una AFP previamente existente, pero con pocos afiliados, con una comisión de 0,41%. La medida buscó hacer frente a la baja sensibilidad que el mercado de AFP mostraba a los precios y, por tanto, poca movilidad de los afiliados. Se focalizó en el grupo de afiliados nuevos, pues ellos tienen un bajo saldo acumulado en sus cuentas individuales lo que implica que las otras variables importantes al momento de elegir una AFP, como la rentabilidad de los fondos, tenga un menor impacto y que la variable más importante sea la comisión (Comisión Bravo, 2015).

La licitación de los nuevos afiliados ha permitido menores comisiones y, como esa fracción de afiliados irá aumentando, aumenta la presión sobre las AFP existentes para competir vía menores comisiones y mejor calidad de servicio.

Sin embargo, se ha planteado ir más allá de la licitación de la cartera de afiliados nuevos, e incluir periódicamente a los antiguos afiliados para estimular la entrada de nuevos actores buscando siempre la mayor competencia. La Comisión considera que esta propuesta puede ser riesgosa, dependiendo del mecanismo de licitación. En algunos casos, podría dar lugar a la existencia de una sola AFP que durante un tiempo limitado tendría el monopolio de la cartera de afiliados lo que, a la larga, iría en contra precisamente del objetivo buscado, que es lograr mayor competencia para

obtener mejores pensiones. Asimismo, licitar el stock de afiliados en que las administradoras de fondos ya invirtieron tiempo y costo para atraer y retener, podría ser expropiatorio.

Si se diera la situación de una sola AFP a través de la licitación del stock de afiliados, se reduciría la competencia entre las AFP en la prestación de servicios a los afiliados, lo que pone en riesgo su calidad y la rentabilidad ofrecida sobre la administración de fondos. La rentabilidad promedio se vería reducida, lo que finalmente empeoraría las pensiones. Asimismo, la AFP monopolista tendría bajos incentivos para ir tras los empleadores con deuda previsional. Al saber que la licitación es por un período limitado de tiempo, la AFP adjudicataria no tendría incentivos para invertir en mejoras de infraestructura y servicios, lo que iría también en desmedro de los afiliados.

Por otra parte, si se hiciera en conjunto una licitación del stock de los afiliados con la creación de una AFP estatal, se corre el riesgo que se monopolice el sistema, generando precisamente el efecto contrario a la mayor competencia deseada.

Sin perjuicio de lo anterior, resulta muy importante que, como sucede actualmente, los afiliados antiguos sean debidamente informados de los resultados de las licitaciones que se aplican a los nuevos afiliados cada vez que estas ocurran. Inmediatamente después de toda licitación, los afiliados antiguos debieran recibir información relativa a cuál fue la AFP adjudicataria y bajo qué nivel de comisión, a fin de poner en sus manos la información necesaria para decidir un potencial cambio de AFP si lo estima pertinente.

#### **8.4 Devolución de comisiones ante rentabilidad negativa**

Otra propuesta en discusión es devolver a las cuentas individuales de los afiliados las comisiones cobradas por las administradoras durante los períodos en que los fondos administrados tengan rentabilidad negativa.

Un cambio de este tipo impactaría negativamente en las pensiones de los afiliados. Sin duda, tal modificación afectaría el comportamiento de las AFP en la administración de los fondos, dado que los administradores de las carteras tomarían menores riesgos para evitar rentabilidades negativas, generando menor retorno para los fondos de pensiones y, por ende, peores pensiones. Debido a que aproximadamente un 70% de la pensión se debe a la rentabilidad obtenida por los fondos ahorrados, un cambio de este tipo generaría reducciones en las pensiones mucho mayores que lo que se lograría incluso reduciendo la comisión. Por lo demás, esta propuesta busca corregir un problema con el instrumento equivocado. Si el efecto buscado es compartir el riesgo y alinear los incentivos, hay mejores instrumentos para lograrlo, como el encaje ya existente o la estructura de las comisiones.

#### **8.5 Comisiones “ocultas”**

Otra de las propuestas enunciadas es modificar las mal llamadas comisiones “ocultas”, en referencia a las comisiones de intermediación que las AFP deben pagar a intermediarios para invertir en fondos en el extranjero, o en fondos mutuos nacionales que logran mayores rentabilidades.

Estas comisiones son informadas regularmente a la Superintendencia de Pensiones y están publicadas. Sin perjuicio de lo anterior, siempre es deseable lograr la máxima información posible, a través de buenos mecanismos de entrega, periodicidad y publicación de información. Estas

comisiones son pagos necesarios para acceder a muchos fondos de inversión que obtienen mejor rentabilidad en relación al riesgo frente a otras opciones de inversión. Además, están en línea con lo que se cobra internacionalmente por estos servicios. Por lo tanto, el apelativo de “ocultas” es equivocado.

Si se impone a las administradoras de fondos de pensiones absorber el costo de las comisiones por intermediación financiera, se encarecen opciones de fondos más rentables en los cuales invertir y se incentiva la selección de activos internacionales de menores costos, lo que generaría menores retornos que se traducirían en peores pensiones.

## 8.6 Tabla de mortalidad unisex

El Gobierno propuso reemplazar las actuales tablas de mortalidad, que son distintas para mujeres y hombres, por una tabla única para ambos sexos.

La razón por la que hoy existen tablas de mortalidad diferenciadas es puramente técnica y se relaciona con que las expectativas de vida para mujeres y hombres son distintas. Así, la esperanza de vida a la edad de retiro para el año 2016, será para mujeres de 90,3 años y para los hombres de 85,2 años, es decir, 5,1 años de diferencia (ver Tabla 4). Esto implica que las mujeres deben financiar con su pensión más años de vida que los hombres, lo que es preocupante si se considera, además que las densidades de ahorro previsional de las mujeres son menores a las de los hombres. Con todo, esto no se soluciona creando una sola tabla unisex, por el contrario, tal medida puede amplificar el problema.

La tabla de mortalidad unisex implicaría acortar de manera artificial las expectativas de vida de las mujeres, aumentando sus pensiones y alargar, también artificialmente, las de los hombres, disminuyendo no solo las pensiones de estos, sino que también las de aquellas mujeres que reciben la pensión de sobrevivencia por sus maridos fallecidos (afectando principalmente a todas aquellas mujeres que no han cotizado). Según cálculos de la Asociación de Aseguradores, los subsidios cruzados que se generarían por las tablas unisex implicarían que las pensiones de los hombres se reducirían en un 7% en modalidad de retiro programado. En renta vitalicia, dependiendo del plazo del periodo garantizado contratado, bajarían entre 5 y 7,4% para un hombre que se jubila a los 65 años.

La aplicación de una tabla de mortalidad unisex tendría, además, otros impactos no deseados, que han sido analizados por la Asociación de Aseguradores. Entre ellos destacan, en primer lugar, que se producirían transferencias de pensiones no deseadas y de difícil justificación social entre, por ejemplo, hombres de ingresos medios bajos con familia, hacia mujeres de ingresos altos con o sin hijos; desde mujeres viudas beneficiarias de la pensión de su marido hacia mujeres titulares con cotizaciones permanentes; y desde hombres de ingresos medios bajos con familia a mujeres con posibilidades de retirar excedentes. La tabla unisex, además, podría generar incentivos a cambiar la modalidad de pensión elegida, prefiriendo dejar hipotéticamente una herencia en desmedro de mejores pensiones. A su vez, el aumento de la pensión de las mujeres sería financiado con cargo al ahorro obligatorio acumulado por los hombres durante su vida laboral, lo que afectaría la propiedad que los hombres tienen sobre sus ahorros, con las consecuentes implicancias jurídicas.

En el margen, se generarían también, incentivos a la informalidad laboral para los hombres. Además, existiría un problema con el seguro de invalidez y sobrevivencia, ya que la tabla unisex debería

usarse en las futuras licitaciones, eliminándose el beneficio que hoy las mujeres tienen, al depositarse la diferencia en su cuenta individual. Finalmente, la nueva tabla generaría inestabilidad e incertidumbre en la forma como las compañías de seguros estiman las composiciones de las pensiones, toda vez que las reservas debieran hacerse en base a las tablas verdaderas para mujeres y hombres.

La Comisión ha planteado en la propuesta 4.1 anterior, un mecanismo alternativo que se hace cargo del problema relativo a las bajas pensiones de las mujeres de una manera más eficiente y menos distorsionadora que las tablas de mortalidad unisex. Esto es, a través de la creación de una bonificación mensual para mujeres, focalizada en aquellas que pertenecen al 60% más vulnerable de la población (ver propuesta 4.1 del Capítulo III para detalles).

### **8.7 Representantes de los cotizantes en la administración de los fondos**

El Gobierno ha propuesto incorporar representantes elegidos de los cotizantes en la administración de los fondos, a fin de que participen en las definiciones de políticas de inversión y en la elección de directores de las compañías en que se invierten los recursos, entre otros. Esta Comisión ha concluido que dicha propuesta no garantiza un mejoramiento efectivo de los gobiernos corporativos de las AFP, sino que, por el contrario, impide asegurar la capacidad técnica requerida para el correcto manejo de las inversiones de los fondos, debido a que los conocimientos y competencias que se requieren en esta materia son muy específicos.

El rol que cumplen las AFP administrando los fondos de todos los chilenos es complejo y requiere que quienes lo ejecuten cumplan ciertos estándares mínimos que garanticen su correcta administración. Se requieren profesionales expertos, preparados y especializados en inversiones, con los conocimientos técnicos necesarios, y que, además, no tengan conflictos de interés con otros cargos que ejerzan según lo que dispone la ley. Lo anterior hace complicado encargar a los afiliados la elección de personas que cumplan con este perfil. Resulta difícil creer que personas que carezcan de tal preparación técnica sean capaces de determinar las mejores políticas de inversión, estimar pensiones futuras, rentabilidades y saldos, entre otros.

Sin embargo, con el objetivo de acercar a los afiliados a la administración de sus ahorros en cada AFP, la Comisión ha planteado en la propuesta 5.2 anterior, un mecanismo alternativo, los Comités de Vigilancia.

## ANEXO. FUNCIONAMIENTO DEL PILAR SOLIDARIO

El Pilar Solidario cuenta con dos instrumentos principales: la pensión básica solidaria (PBS) y el aporte previsional solidario (APS). En términos generales, para acceder a ambos beneficios se exige ser parte del 60% más vulnerable de la población y acreditar determinados años de residencia en Chile.

La Pensión Básica Solidaria (PBS) es un beneficio mensual en dinero que entrega el Estado, a través del Instituto de Previsión Social, al que pueden acceder sólo aquellos que no tengan derecho a pensión en algún sistema previsional. El monto a recibir se reajusta en julio de cada año según la variación del IPC y a la fecha es de \$93.543 (desde el 1 de julio de 2016). Existen dos tipos de PBS, la de vejez y la de invalidez. Para obtener la PBS de vejez se exige, entre otras cosas, haber cumplido los 65 años para hombres y mujeres. Para obtener la PBS de invalidez, por su parte, se exige, entre otras cosas, haber sido declarado como inválido por la Comisión Médica (regida por la Superintendencia de Pensiones).

El Aporte Previsional Solidario (APS) es un complemento mensual de dinero que entrega el Estado a través de las AFP y las compañías de seguros, que busca complementar el monto de pensión que reciben aquellos que lograron acumular fondos en algún régimen previsional en Chile (además de pagar a pensionados del sistema antiguo), pero alcanzando al momento de jubilar una pensión inferior a la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS), que a la fecha es de \$304.062 (que se reajusta anualmente por IPC). Al igual que la PBS, existen dos tipos de APS, de vejez y de invalidez. El monto del APS de vejez se determina como la diferencia entre la PBS y una proporción de la pensión autofinanciada. Esta proporción se define como una razón entre la PBS y la PMAS:

$$\text{APS de vejez} = \text{PBS} - (\text{PBS}/\text{PMAS}) * \text{pensión autofinanciada}$$

En el caso del APS de invalidez se debe tener una pensión autofinanciada inferior a la PBS (\$93.543) y su monto se determina como la diferencia entre la PBS y la pensión autofinanciada.

$$\text{APS de invalidez} = \text{PBS} - \text{pensión autofinanciada}$$

## REFERENCIAS

- Allianz, 2016. 2016 Pension Sustainability Index, Allianz SE, Munich.
- Asociación de AFP, 2016. Boletín Multifondos N° 51, Asociación AFP, Santiago. Disponible en <<http://www.aafp.cl/wp-content/uploads/2016/05/MultifondosBoletin-AAFP-Marzo-Final.pdf>>
- Banco Mundial 2012. World Bank Support for Pensions and Social Security, Banco Mundial, 2012. Disponible en <<http://siteresources.worldbank.org/SOCIALPROTECTION/Resources/SP-Discussion-papers/Pensions-DP/1208.pdf>>
- Cadem, 2016. Plaza Pública, Estudio #133, Cadem, Santiago. Disponible en <<http://www.cadem.cl/wp-content/uploads/2016/08/Track-PP133-Jul-Sem5-VF.pdf>>
- Cadem, 2016a. Plaza Pública, Estudio #135, Cadem, Santiago. Disponible en <<http://www.cadem.cl/wp-content/uploads/2016/08/Track-PP135-Ago-Sem2-VF.pdf>>
- Centro de Políticas Públicas, 2012. Análisis de los Incentivos que Generan los Actuales Programas Sociales y Políticas Públicas sobre Cobertura, Nivel y Densidad de las Cotizaciones Previsionales, Santiago, Ministerio del Trabajo y Previsión Social. Disponible en <<http://www.previsionsocial.gob.cl/ccp/documentos/articulos/2012-Estudio-Licitado-Programas-Sociales-Politiclas-Publicas.pdf>>
- CIEDESS, 2015. Análisis y propuesta para reducir la evasión, subdeclaración y la cobranza judicial de la cotización previsional, Santiago, Ministerio del Trabajo y Previsión Social. Disponible en <<http://www.previsionsocial.gob.cl/ccp/documentos/informes/informe-ccp-2014-reducir-evasion.pdf>>
- Citi GPS, 2016. Global Perspectives & Solutions, Citigroup. Disponible en <<https://ir.citi.com/dYdoNxFDbCtNqOYbpK2GpQgmqw4siytXQPIXXbzA%2Bu4cHc1h4c3cMjPdNHwqem%2BkuMRs03rZ8cl%3D>>
- Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones (“Comisión Bravo”), 2015. Informe Final, Comisión Bravo, Santiago. Disponible en <<http://www.comision-pensiones.cl/>>
- Corbo, V. y Schmidt-Hebbel, K., 2003. Macroeconomic Effects of Pension Reform in Chile. En FIAP: Pension Reforms: Results and Challenges. CIEDESS, Santiago.
- Fertig, A., Lefkowitz, J., y Fishbane, A., 2015. Using Behavioral Science to Increase Retirement Savings: A new look at voluntary pension contributions in Mexico. Ideas 42. Disponible en <[http://www.ideas42.org/wp-content/uploads/2015/11/I42\\_571\\_MexicoPensionsReport\\_ENG\\_final\\_digital.pdf](http://www.ideas42.org/wp-content/uploads/2015/11/I42_571_MexicoPensionsReport_ENG_final_digital.pdf)>
- FMI, 2016. Chile: Staff Concluding Statement of the 2016 Article IV Mission. Disponible en: <<http://www.imf.org/en/News/Articles/2016/11/02/MS110216-Chile-Staff-Concluding-Statement-of-the-2016-Article-IV-Mission>>
- Fuentes, R., 2013. Evidencia para Chile. En Acuña, et al., 2013. Contribución del sistema privado de pensiones al desarrollo económico de Latinoamérica. Santiago: SURA Asset Management. Capítulo 4.3. Disponible en <<https://www.afpcapital.cl/Noticias/Documents/librointeractivo.pdf>>
- Instituto Nacional de Estadísticas (“INE”), 2014. Proyecciones de la población. Disponible en INE <[http://www.ine.cl/canales/chile\\_estadistico/familias/demograficas\\_vitales.php](http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/familias/demograficas_vitales.php)>
- Lefort, F., 2008. Hacia un mejor gobierno corporativo en Chile. Santiago: Dirección de asuntos Públicos, Universidad Católica. Disponible en <<http://politicaspUBLICAS.uc.cl/wp-content/uploads/2015/02/hacia-un-mejor-gobierno-corporativo-en-chile.pdf>>

- Lefort, F. y Walker, E., 2002. Pension Reform and Capital Markets: Are There Any (Hard) Links?. Revista Abante, 5(2). p. 77-149.
- Ministerio de Desarrollo Social, 2015. Encuesta Casen 2015.
- Mercer, 2016. Melbourne Mercer Global Pension Index. Australian Centre for Financial Studies, Melbourne. Disponible en <<http://www.globalpensionindex.com/wp-content/uploads/MMGPI2016-Report.pdf>>
- OCDE, 2015. Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators, OECD Publishing, Paris. Disponible en: <[http://dx.doi.org/10.1787/pension\\_glance-2015-en](http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2015-en)>
- OCDE, 2015a. Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators, Resumen en español, OECD Publishing, Paris. Disponible en: <<http://www.oecd-ilibrary.org/sites/042ab730-es/index.html?itemId=/content/summary/042ab730-es&mimeType=text/html>>
- OCDE, 2016. Labour force statistics in OECD countries [base de datos]. Disponible en OECD.Stat <<http://stats.oecd.org/>>
- OCDE, 2016a. Society at a Glance 2016: OECD Social Indicators, OECD Publishing, Paris. Disponible en <<http://dx.doi.org/10.1787/9789264261488-en>>
- OCDE, 2016b. Pensions Outlook 2016, OECD Publishing, Paris. Disponible en <<http://www.oecd.org/finance/oecd-pensions-outlook-23137649.htm>>
- STATCOM, 2014. Encuesta de opinión y percepción del sistema de pensiones en Chile, Comisión Bravo, Santiago. Disponible en <<http://bit.ly/2dPXmLw>>
- Subsecretaría de Previsión Social, 2013. Propuestas para mejorar pensiones de vejez. Santiago: Ministerio del Trabajo y Previsión Social. Disponible en: <[http://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2016/01/estudio\\_chile\\_propuestas\\_sistema\\_pensiones.pdf](http://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2016/01/estudio_chile_propuestas_sistema_pensiones.pdf)>
- Superintendencia de Pensiones (SAFP), 2016. Centro de estadísticas [base de datos]. Disponible en <<http://www.safp.cl/safpstats/stats/>>
- Superintendencia de Pensiones (SAFP), 2016a, Ficha Estadística Previsional N° 47, octubre 2016, Santiago, SAF. Disponible en <[http://www.safp.cl/portal/informes/581/articles-11089\\_recurso\\_1.pdf](http://www.safp.cl/portal/informes/581/articles-11089_recurso_1.pdf)>
- Valdés, S., 2015. Capítulo 9: Reparto y capitalización frente a frente: ventajas y desventajas. En Acuña, et al., 2015. Pensiones: propuestas para el futuro. Santiago: Ediciones LYD. Capítulo 9.
- Valdés, S., 2015a. Comisión de Pensiones: evaluación del informe. Documento de Trabajo N° 20. Santiago: Clapes. Disponible en <[file:///C:/Users/Usuario/Downloads/27-10-15-evaluacion-del-informe-de-la-comision-version-final%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/27-10-15-evaluacion-del-informe-de-la-comision-version-final%20(1).pdf)>
- Zichawo, W., Farber, C. y Mensah, L., 2014. Child Trust Funds: Renewing the Debate for Long-Term Savings Policies. Washington: Aspen Institute. Disponible en: <<https://dorutodpt4twd.cloudfront.net/content/uploads/files/content/docs/pubs/Child-Trust-Funds-Renewing-the-Debate-for-Long-Term-Savings.pdf>>



**CPC**  
CONFEDERACION  
DE LA PRODUCCION  
Y DEL COMERCIO