



DESAFÍOS DE LA TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA PARA EL SISTEMA DE PENSIONES DE CHILE

Joaquín Vial



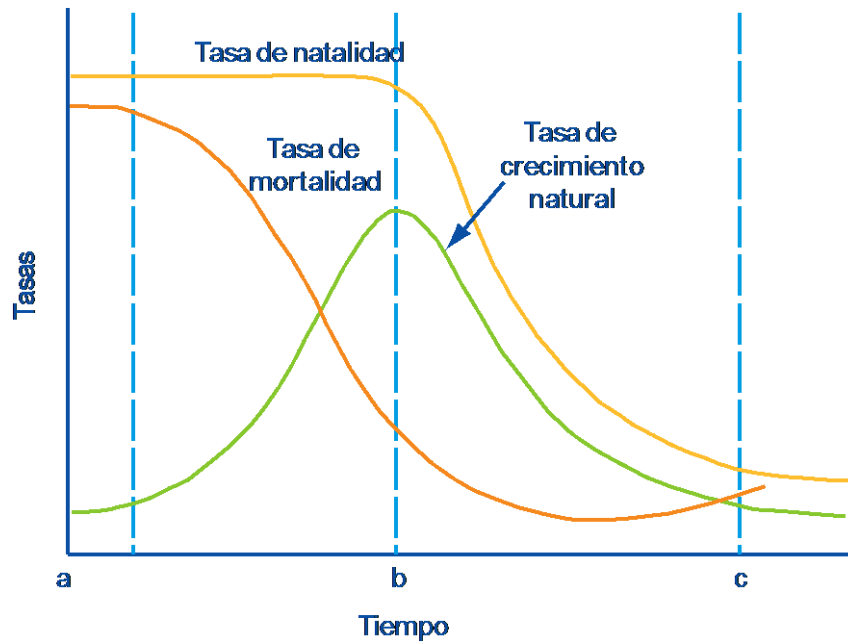
Contenidos

- **La Transición demográfica en Chile y América Latina**
- Transición Demográfica y desempeño de sistemas de pensiones
- Transición demográfica y maduración del sistema de pensiones de Chile
- Comentarios finales



La TD es el paso de una etapa de población constante, con alta natalidad y mortalidad, a otra de baja mortalidad y natalidad.

Caracterización de la TD (variación anual, porcentaje)

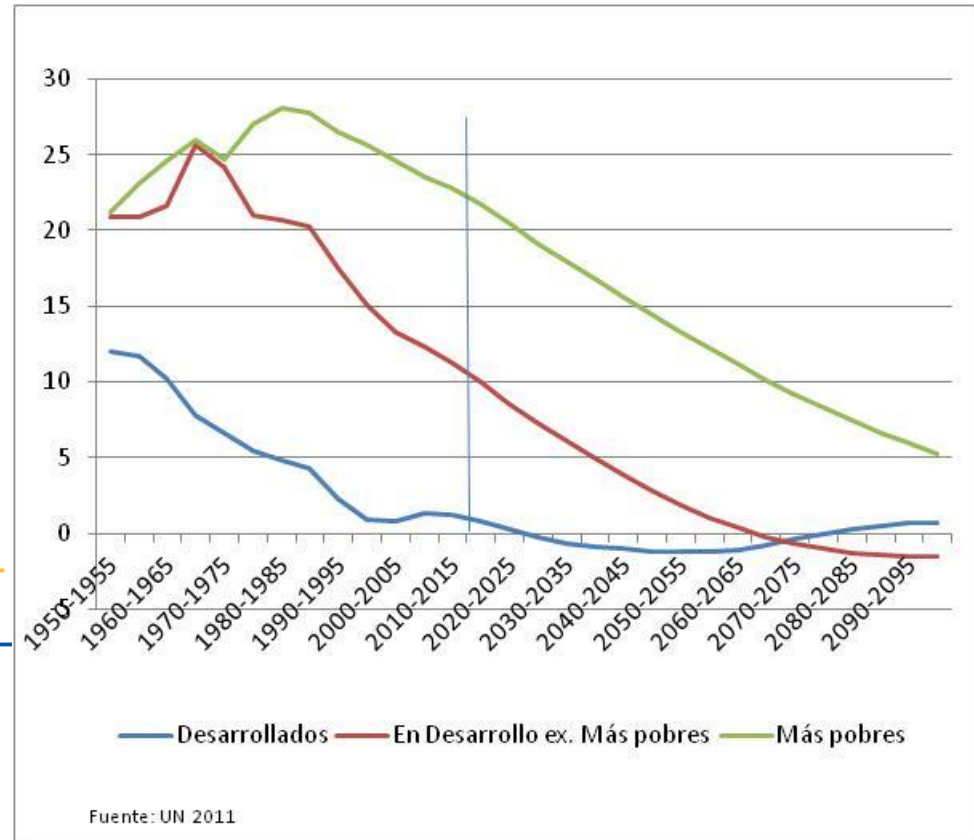


a = inicio de la transición

b = mayor diferencia entre el nacimiento y la tasa de mortalidad

c = final de la transición

Transición Demográfica en el mundo

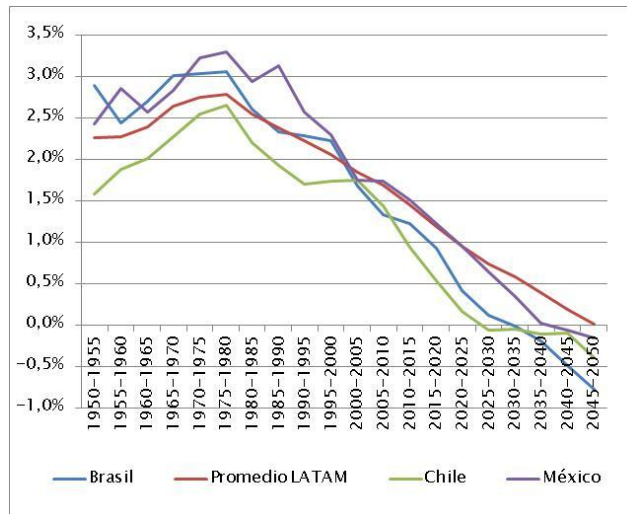


Fuentes: Livi Bacci, 2012 y Naciones Unidas 2011.

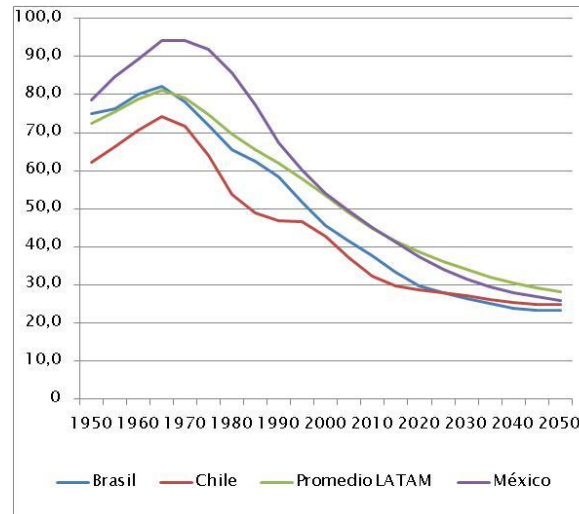


Hay un grupo de países en LATAM donde la TD ha sido más rápida y que tienen las mayores urgencias para enfrentar los desafíos que ello plantea: *Brasil, Chile y México*.

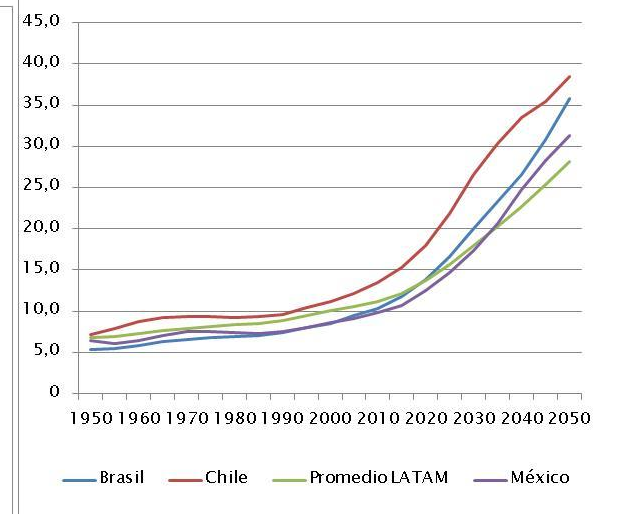
Evolución de la población en edad de trabajar
(variación anual, porcentaje)



Tasas de dependencia juvenil
(menores de 14/Pob. 15-64)



Tasas de dependencia de vejez
(mayores de 65/Pob. 15-64)



- Los alivios por menor TDJ se terminan y los de TDV ya están acelerando.
- Tenemos a las 2 mayores economías de la región y modelos de seguridad social muy diferentes.



Chile y la TD: estamos entrando a una nueva época en la historia del país

- En 12 años más la población en edad de trabajar se estanca y luego disminuirá. En 1975, cuando mi generación entraba al mercado de trabajo, ella crecía al 2% anual.
- Se acabó la época de la mano de obra abundante (y barata). Esto puede frenar crecimiento si no aumenta competitividad.
- Fuertes desafíos para mantener crecimiento, especialmente en el mercado de trabajo, innovación, oportunidades de inversión, educación.
- Chile debe seguir creciendo para aprovechar una oportunidad histórica para reducir las desigualdades en la distribución del ingreso.
- Posibilidad real de reducir la informalidad laboral, con efectos positivos sobre pensiones, salud y finanzas públicas.
- El número de mayores de 65 años ya crece en forma explosiva: fuertes desafíos sobre los sistemas de salud (cambio en patrones de uso), pensiones (aumento de jubilados, maduración del sistema de AFP) y sobre el país en general (urbanismo, transporte, recreación se deberán acomodar a esta nueva realidad).
- Menor número de jóvenes permitirá destinar más recursos para mejorar cobertura, facilitar acceso y mejorar calidad.



Contenidos

- La Transición demográfica en Chile y América Latina
- **Transición Demográfica y desempeño de sistemas de pensiones**
- Transición demográfica y maduración del sistema de pensiones de Chile
- Comentarios finales



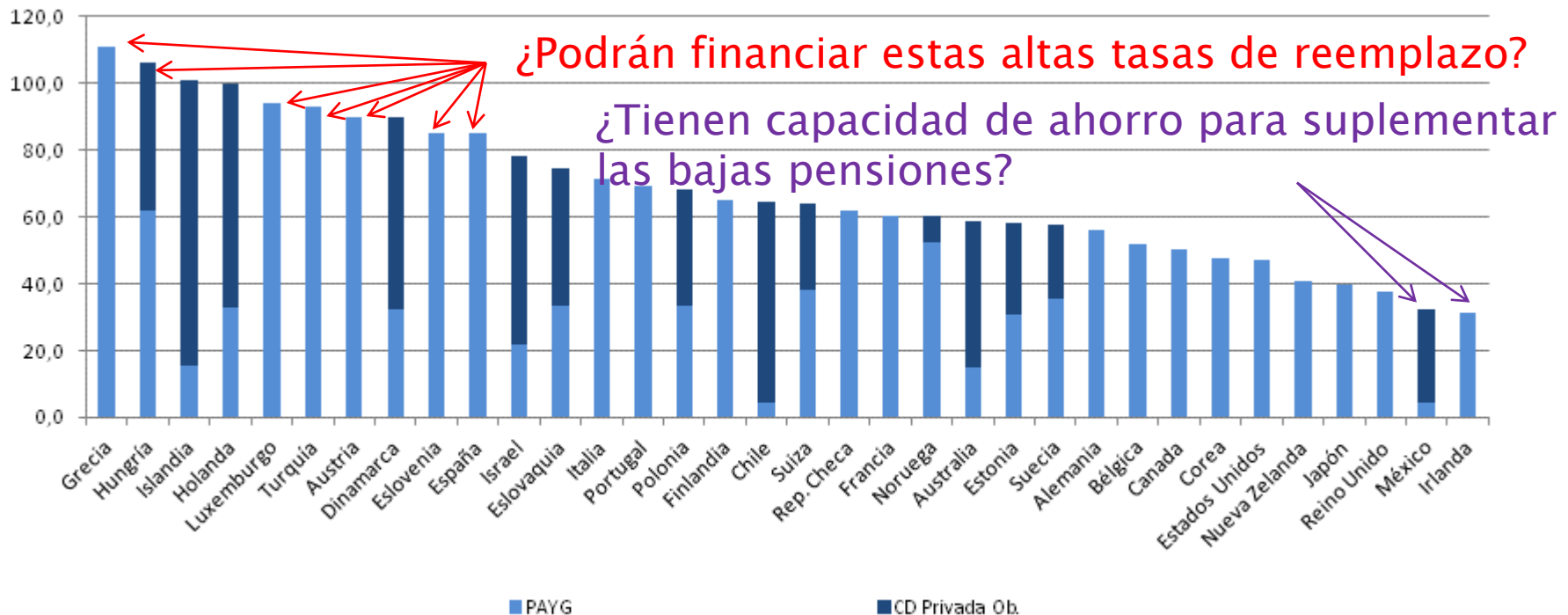
Transición demográfica y sistemas de pensiones

- **El envejecimiento de la población plantea graves problemas de solvencia para los sistemas de reparto, que hacen ineludibles cambios en edad de jubilación, aumentos en tasas de cotización y reducción de beneficios.**
- **Esto es particularmente grave en el caso de países que están enfrentando severos ajustes fiscales, lo que limita el rango de opciones disponibles.**
- **En un sistema de capitalización individual el efecto es menor y sólo de carácter indirecto:**
 - Posibles impactos sobre la tasa de retorno de las inversiones.
 - El mayor peligro radica en que los ahorros no alcancen para mantener jubilaciones adecuadas para una etapa de jubilación más prolongada (longevidad individual mayor a la promedio).
 - Problemas de solvencia (fiscal y de planes de beneficio definido privados) por aumentos sorpresivos en la esperanza de vida al jubilar (aumentos generalizados en longevidad).



El desempeño se suele medir por las tasas de reemplazo: “Solvencia” versus “Suficiencia”

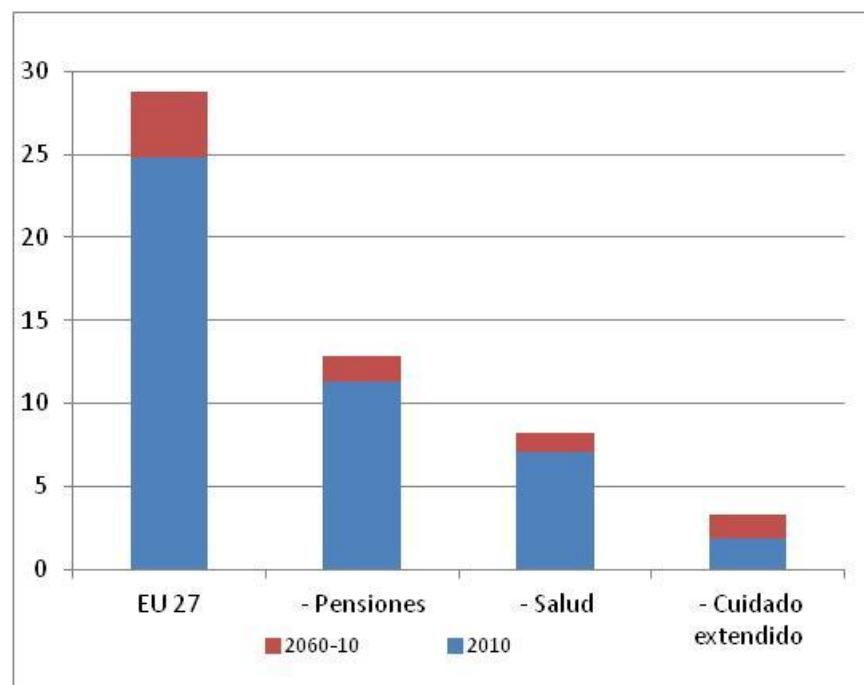
Tasas de reemplazo para trabajadores de ingreso promedio en la OECD



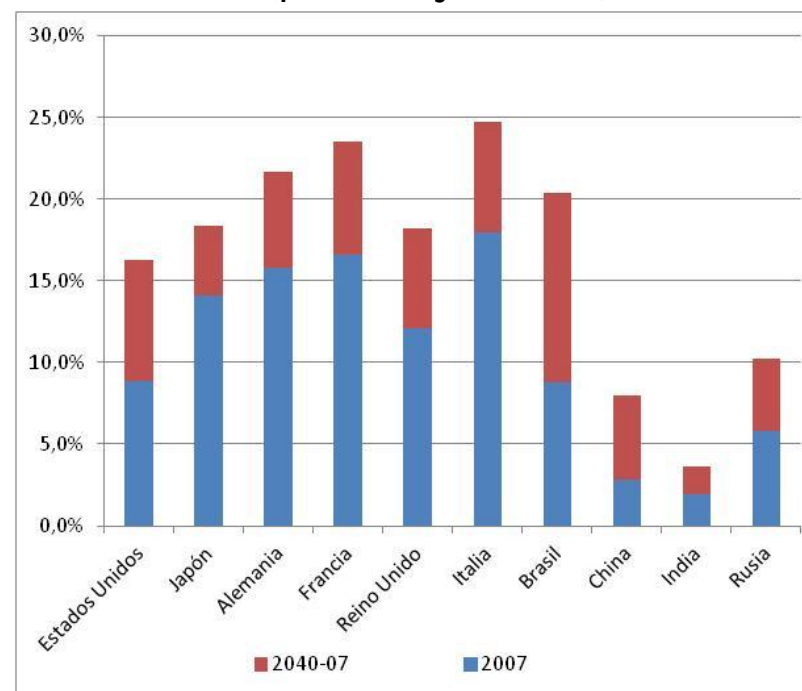


En países desarrollados el gran problema es la solvencia. El envejecimiento impondrá una elevada carga fiscal, tanto por pensiones como por salud, a pesar de ajustes recientes.

Gasto público en Seguridad Social en la Unión Europea (porcentaje del PIB)



Gasto público en beneficios para ancianos en países seleccionados (porcentaje del PIB)



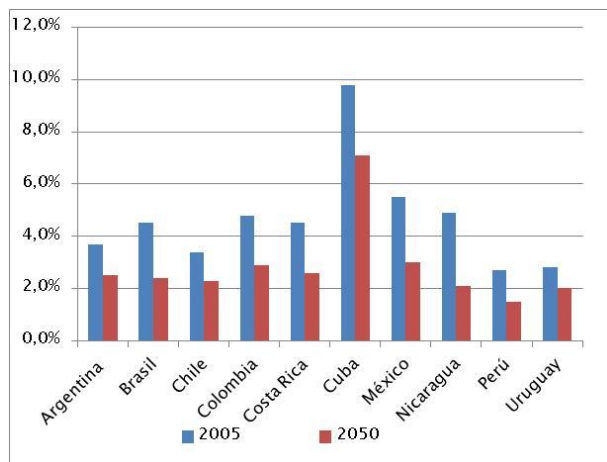
Fuentes: EU Ageing Report 2012 y CSIS, 2010



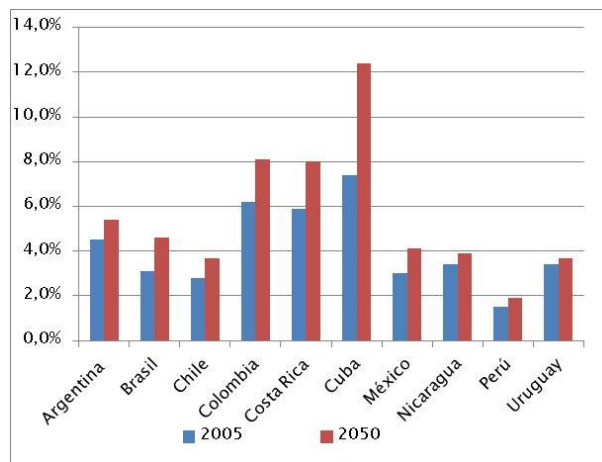
En LATAM hay gran variedad de situaciones, con Brasil, Cuba y Costa Rica enfrentando serios problemas de solvencia fiscal.

Impacto sobre el Gasto Público del efecto puro del envejecimiento de la población (porcentaje del PIB)

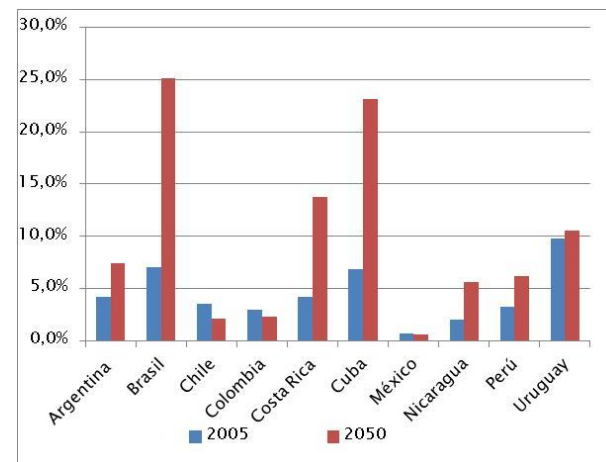
Educación



Salud



Pensiones



Los potenciales ahorros en educación posiblemente no se materialicen, por la necesidad de aumentar cobertura y calidad. Países con sistemas de pensiones con beneficios definidos excesivamente generosos requieren de grandes reformas y el tiempo se les acaba. México no tiene problemas de solvencia, pero sí de suficiencia en su sistema de pensiones.



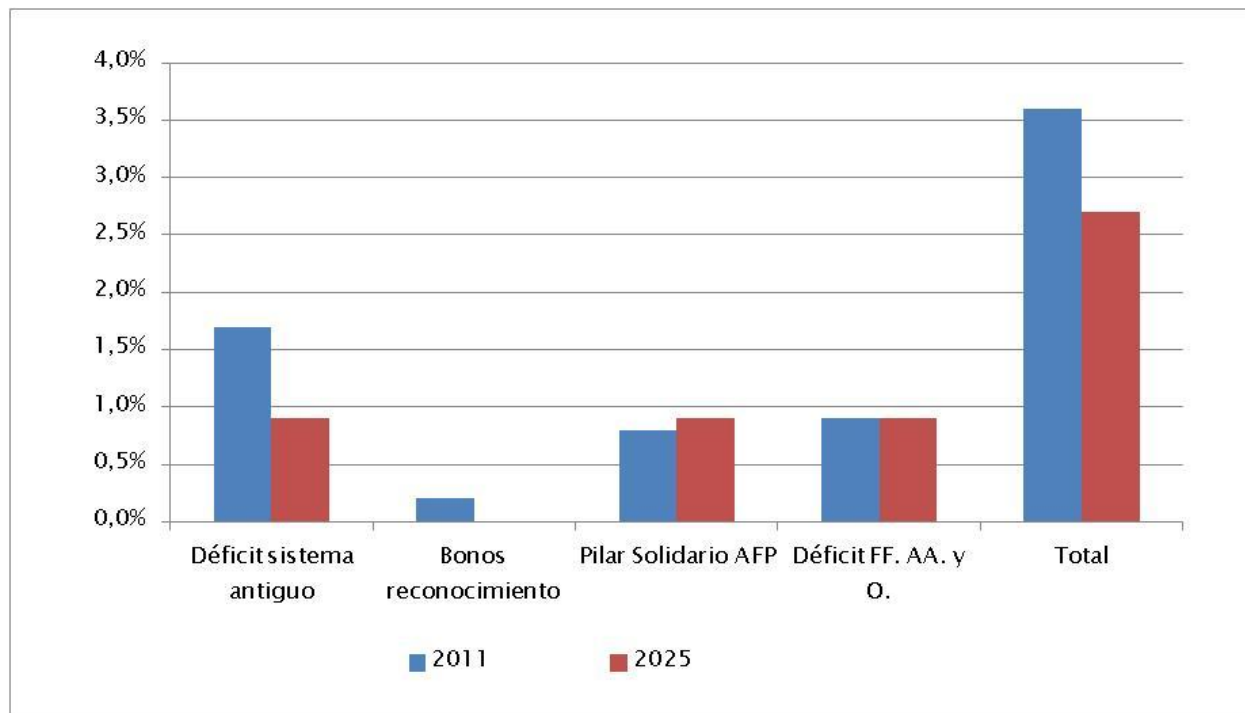
Contenidos

- La Transición demográfica en Chile y América Latina
- Transición Demográfica y desempeño de sistemas de pensiones
- **Transición demográfica y maduración del sistema de pensiones de Chile**
- Comentarios finales



El sistema de pensiones no representa una amenaza a la solvencia fiscal en Chile, aunque hay pasivos contingentes significativos (garantías)

Gasto público en pensiones, efectivo y proyecciones a 2025 (porcentaje del PIB)





Suficiencia de las pensiones

- **¿Son suficientes las cotizaciones?:** 10% parece ajustado, pero las proyecciones muestran que quienes cotizan sistemáticamente tendrán tasas de reemplazo altas (70%).
- **Problema central es la informalidad laboral y baja frecuencia de cotizaciones.** Subir la tasa de cotización no soluciona el problema de los que no cotizan. Reforma del 2006 resolvió el problemas para los pobres.
- La edad de jubilación es flexible, pero la señal de 60 años para las mujeres crea expectativas que no son realistas.
- Las lagunas en cotizaciones son un problema para los jubilados de rentas medias y altas. Hay que buscar mecanismos que les permitan “rellenarlas”.
- El tope del sueldo imponible es un problema para futuros jubilados de rentas medias y altas. El APV y los depósitos convenidos son buenas opciones, pero no se usan lo suficiente. Monto promedio del APV se ha estabilizado en \$ 3 millones.



Algunas propuestas

- **Igualar tratamiento tributario de aportes extraordinarios para rellenar lagunas al de cotizaciones obligatorias.** APV con rebaja de impuestos es atractivo para complementar ahorro. Mejor permitir que cotizaciones voluntarias, que quedan inmovilizadas como el ahorro obligatorio, y se usan para compensar cotizaciones obligatorias no realizadas oportunamente, se rebajen de la base imponible.
- **Igualar la edad de jubilación de hombres y mujeres y luego ajustarla periódicamente de acuerdo a la evolución de la esperanza de vida al jubilar.** Esto es más viable en contexto de escasez de trabajadores, pero requiere flexibilizar las jornadas de trabajo y facilitar el trabajo remoto.
- **Aumentar el tope del sueldo imponible llevándolo a su equivalente de las 60 UF como proporción del ingreso per capita de 1981.** Esto equivaldría a subir el tope desde \$ 1,6 millones mensuales (70,3 UF) a \$ 4,3 millones mensuales. Tiene un coste fiscal y una rebaja del sueldo líquido del 10% de la diferencia entre la renta efectiva y la imponible sobre las trabajadores de ingresos altos. Conveniente realizar un ajuste gradual.



Algunas propuestas

Educación e información financiera: mucha gente no sabe cuál es su situación.

- **Discusión pública enfocada en rentabilidades o comisiones es incomprensible** para la gran mayoría de la población.
- **Proyecciones de pensión en cartolas son muy útiles, pero los afiliados no miran sus cartolas.**
- Necesidad de acompañarlas con propuestas sobre ahorro voluntario necesario para alcanzar tasas de reemplazo aceptables (60 a 70%).
- **Campañas para que la gente se informe cuando se entregan las cartolas.**
- **Campañas sectoriales:** faenas pesadas y peligrosas y conductas de ahorro. bonos mineros y depósitos convenidos.
- Evaluación y posible rediseño del Fondo para la Educación Previsional



Manejo de riesgos de longevidad: ¿Cómo asegurar que los ahorros alcancen para financiar toda la vejez?

Riesgos de pensionados cubiertos por Pilar Solidario

	Rentas vitalicias	Retiro Programado
Riesgo financiero	Bajo	Medio *
Riesgo comercial	Bajo	Bajo
Riesgo de longevidad	Bajo	Bajo

* En caso de rentas medias. Su caída se ve limitada por el pilar solidario

Riesgos de pensionados ingresos medios y altos

	Rentas vitalicias	Retiro Programado
Riesgo financiero	Bajo	Medio
Riesgo comercial	Medio *	Bajo
Riesgo de longevidad	Bajo	Medio /alto **

* Por problemas sistémicos derivados de subestimación de longevidad

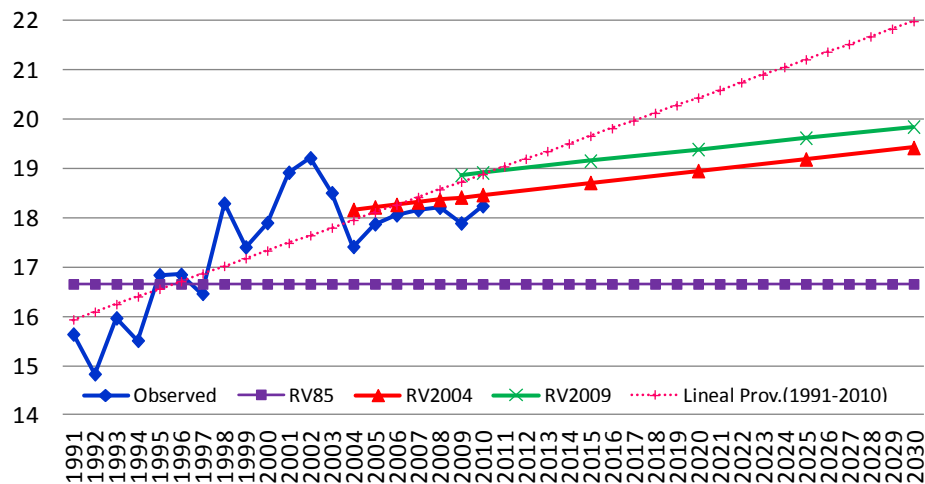
** Por subestimación sistemática o por estar en la parte alta de la distribución

- Reforma del 2006 con el pilar solidario resolvió el problema para los afiliados más vulnerables y en peores condiciones para manejar riesgos.
- Cada modalidad de pensión tiene riesgos distintos en relación a la longevidad.



Riesgos de longevidad en modalidad de Retiro Programado

Expectativa de vida para un hombre de 65 años (años)



Fuente: "Regulatory Consideration of Annuity Products: The Chilean Experience", Fernando Coloma, Chairman SVS, Dic 2012

- Peligro de sobrevivir más allá que los fondos acumulados es real.
- Parte del riesgo se reduce si se usan tablas de supervivencia que segmenten por más factores para proyectar la esperanza de sobrevivida a los 65 años (edad de fallecimiento de los padres, existencia de enfermedades crónicas, ¿variables socioeconómicas?)
- El ideal es que quienes no tienen otro patrimonio opten por Rentas Vitalicias: educación financiera y asesoría al momento de jubilar. Rol para el Estado en esto, ya que AFPs y Compañías de Seguros de Vida tienen intereses comprometidos.



Manejo de riesgos en rentas vitalicias

- Las condiciones al momento de jubilar son claves. Sistema chileno ofrece flexibilidad para escoger el momento de jubilar y la posibilidad de optar por un RP y luego pasar a RV.
- El riesgo comercial (quiebra de una CSV) tiene dos fuentes posibles: **toma de riesgos** excesivos por parte de la CSV al momento de hacer las inversiones para cubrir las pólizas de rentas vitalicias y **subestimación sistemática de la longevidad** de los asegurados.
- Ambos factores de riesgos están regulados por ley y supervisados por la SVS. Tres posibles mejoras:
 - **Mayor simetría con inversiones de AFP.** Ejemplo: tratamiento similar para inversiones en empresas relacionadas.
 - **Tarificación adecuada de las primas:** Montos asegurados más altos deberían pagar una prima más alta, debido a que deben ser compensados por un mayor número de seguros por montos más bajos.
 - **Insuficiente cobertura de riesgos sistémicos de longevidad:** Sólo el Fisco puede emitir bonos de longevidad y Chile tiene la posibilidad de usar el FRP para respaldar cupones extraordinarios derivados de aumentos inesperados en longevidad.



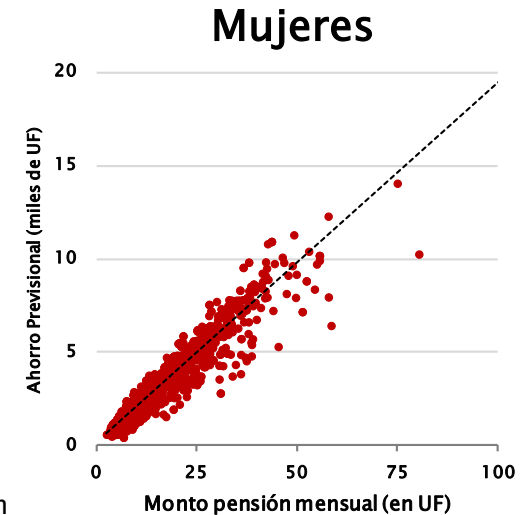
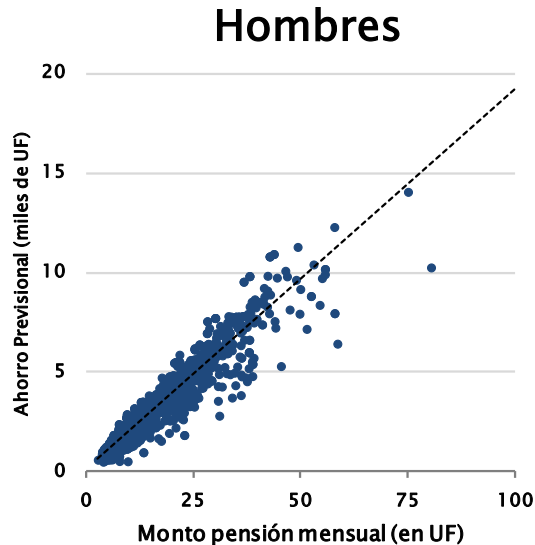
Mayor simetría en manejo de las inversiones con las AFP

- Las AFP son administradoras de fondos y las compañías de seguros de vida venden flujos de ingresos, que deben ser respaldados por inversiones. No pueden operar de la misma forma, pero ambas enfrentan los mismos conflictos de interés por inversiones en empresas relacionadas.
- Las AFP no pueden invertir en empresas relacionadas con sus dueños. La normativa actual limita la exposición financiera de las CSV a empresas relacionadas a 7,5% de los activos
- Esta exposición es mayor al considerar las inversiones inmobiliarias, cuotas de fondos e inversión indirecta
- El Proyecto de Supervisión Basada en Riesgo debiera revisar el límite de exposición a empresas relacionadas



Mejor tarificación de las Rentas Vitalicias

Monto pensión mensual vs Ahorro Previsional (septiembre 2012)



Fuente: Elaboración propia en base a SVS.

- Si todos tienen la misma esperanza de vida, y distintos niveles de ingresos, se necesitan muchas pólizas bajas para compensar el riesgo de una póliza alta. Esto se debería reflejar en un precio más alto para las pólizas más elevadas.
- El problema se agrava si hay correlación entre esperanza de vida y condiciones socio-económicas (hay fuerte evidencia de ello).
- **Concentración de pólizas altas debería dar origen a mayores exigencias de capital a la respectiva CSV.**



Cobertura de riesgos sistemáticos por aumentos sorprendidos en longevidad

- Los bonos de longevidad serían una alternativa para mitigar el riesgo de longevidad (en UK se ha emitido), sin embargo, estos no han sido implementados en Chile (hubo un intento fallido en 2009 a través del Banco Mundial).
- Es casi imposible que se desarrolle este mercado con deuda privada. El Estado es el único que puede abrir este mercado emitiendo estos bonos.
- Los cupones adicionales por mayor longevidad podrían ser garantizados por el Fondo de Reserva de Pensiones.
- Para que las CSV compren estos Bonos de Longevidad, la reducción en el riesgo que ello conlleva debería reflejarse en los requisitos de capital.
- Documento reciente en consulta de la SVS para determinar el CBR incorpora estos aspectos a nivel conceptual.



Rentas Temporales y cobertura de riesgo de longevidad

- **Renta Temporal:** compra de RV diferida al momento de jubilar y saldo se destina a RP para cubrir el intervalo.
- No soluciona el problema de la oportunidad de la jubilación, pero si el riesgo de longevidad individual. Muy buena solución para pensionados que carecen de otro patrimonio para la vejez.
- Problema: diferimiento actual de la RV es muy corto (1 – 2 años). No representa ventajas relevantes para los jubilados.
- Las mayores ventajas se dan por postergar la RV (varios) quinquenios, no años.
- Necesidad de estudiar a fondo por qué no se usa más este producto. Corregir y promover su uso entre quienes no tienen otro patrimonio.



Contenidos

- La Transición demográfica en Chile y América Latina
- Transición Demográfica y desempeño de sistemas de pensiones
- Riesgos de Longevidad y su impacto en el sistema de pensiones de Chile
- **Comentarios finales**



Comentarios finales

- El sistema de pensiones chileno funciona bien para los trabajadores que cotizan regularmente. Sin embargo muchos no lo hacen.
- La informalidad laboral es el gran problema de todos los sistemas de pensiones. Propuestas deben vigilar impactos en ella.
- La Reforma Previsional de 2006 dio protección adecuada a una gran cantidad de trabajadores pobres o de ingresos medios-bajos que no han cotizado regularmente.
- A nivel de cotizantes de ingresos medios y altos hay problemas de insuficiencia de ahorros para tener tasas de reemplazo elevadas. Irregularidad en las cotizaciones, baja edad de jubilación de las mujeres y el aumento en la longevidad son los factores que más influyen.
- La primera línea de defensa para cubrir esa deficiencia son los ajustes en la edad de jubilación y los planes de ahorro voluntario.
- El envejecimiento de la población plantea desafíos al sistema, principalmente operacionales por el aumento de solicitudes de pensión y la necesidad de ampliar asesoría al jubilar.
- Los aumentos en longevidad requieren gestionar los riesgos asociados a “sorpresas” en la esperanza de vida al jubilar.
- La mejor solución pasa por reforzar el mercado de rentas vitalicias, mejorando su regulación, desarrollando la modalidad de renta temporal e introduciendo bonos de longevidad emitidos por el Estado.



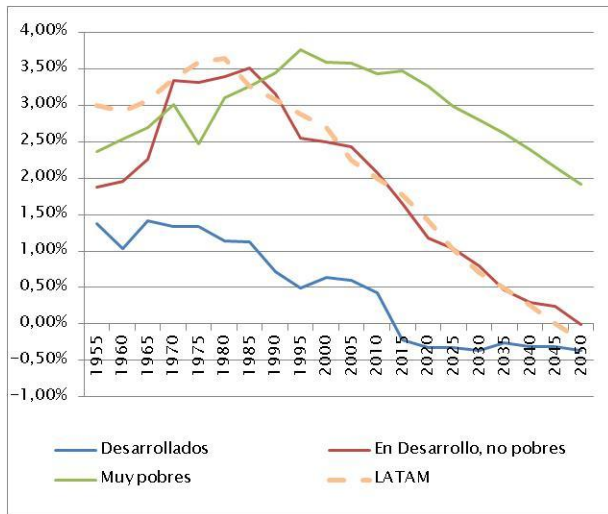
Anexos

- Panorama de la Transición demográfica en América Latina
- Desafíos operacionales de la Transición Demográfica
- ¿Cómo se pueden mejorar las pensiones de la clase media?

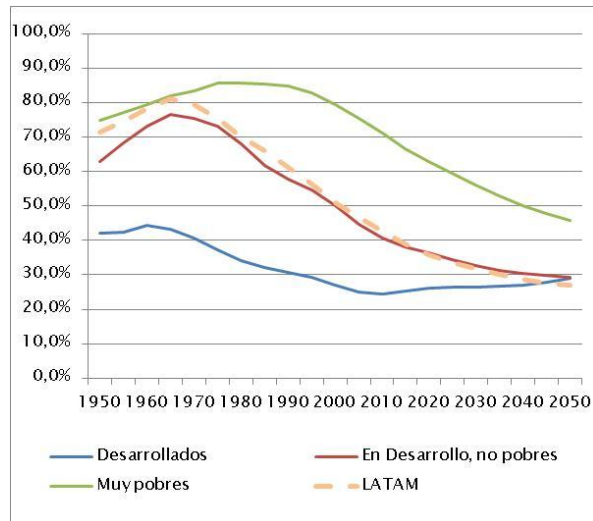


ANEXO: Panorama de la Transición Demográfica en América Latina

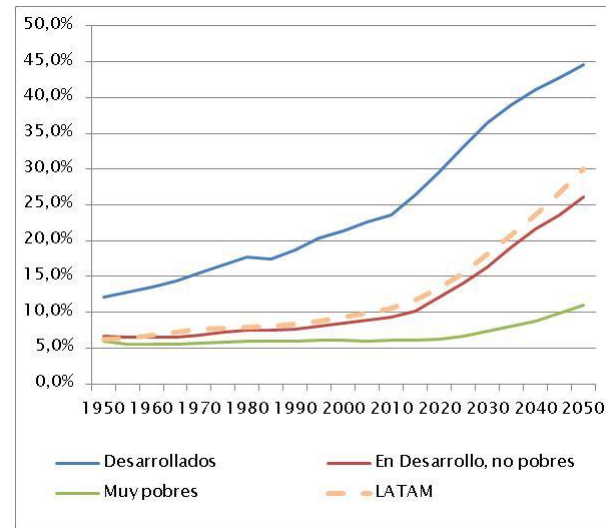
Evolución de la población en edad de trabajar
(variación anual, porcentaje)



Tasas de dependencia juvenil
(menores de 14/Pob. 15-64)



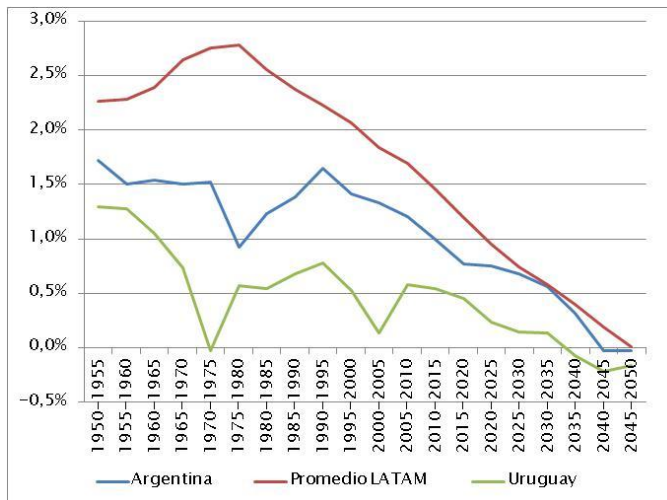
Tasas de dependencia de vejez
(mayores de 65/Pob. 15-64)



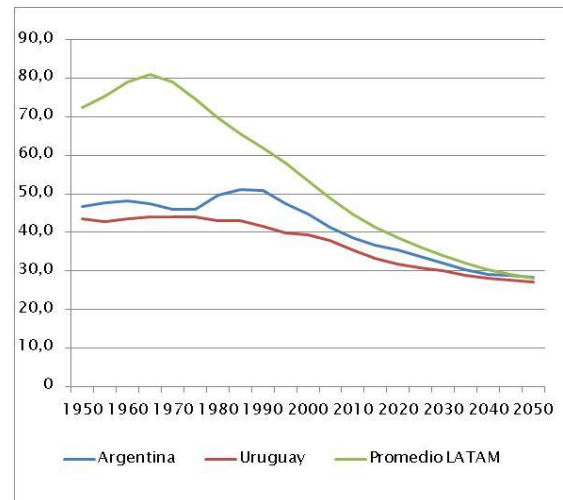


Sin embargo, dentro de la región hay patrones diferentes. *Argentina y Uruguay* se caracterizan por una TD más gradual, más parecida a la de países desarrollados.

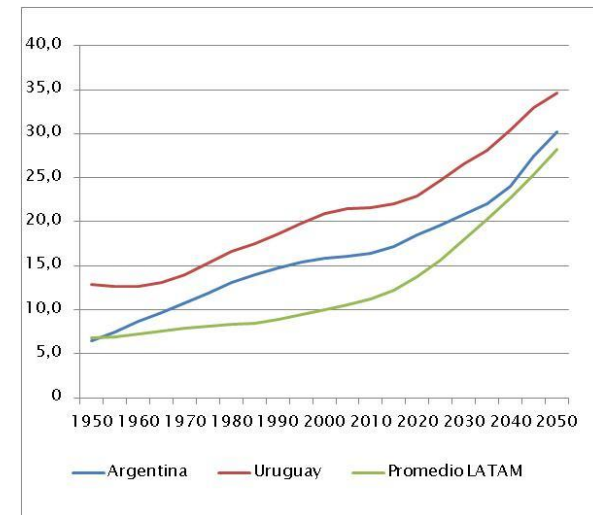
Evolución de la población en edad de trabajar
(variación anual, porcentaje)



Tasas de dependencia juvenil
(menores de 14/Pob. 15-64)



Tasas de dependencia de vejez
(mayores de 65/Pob. 15-64)

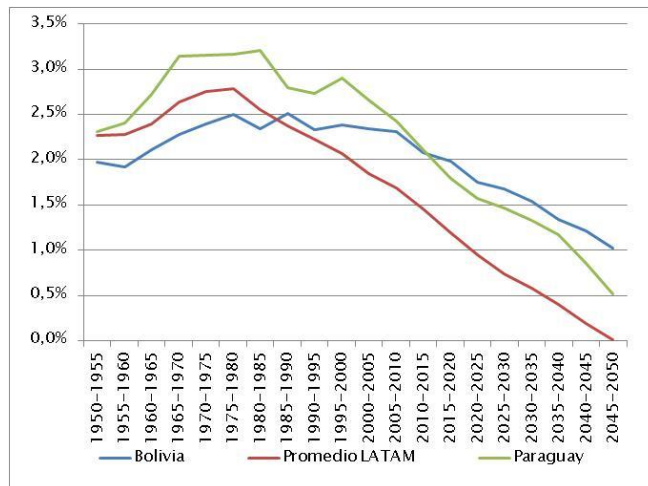


Desafíos urgentes en desarrollo de mecanismos de protección social en la vejez y para enfrentar un menor aporte del trabajo al crecimiento

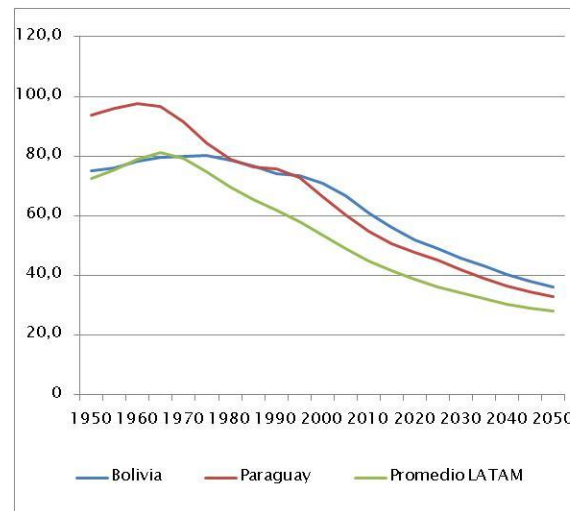


Por otra parte, los países más pobres de la región tienen patrones de TD consistentes con los que se observan a nivel internacional, siendo ese el caso de *Bolivia y Paraguay*.

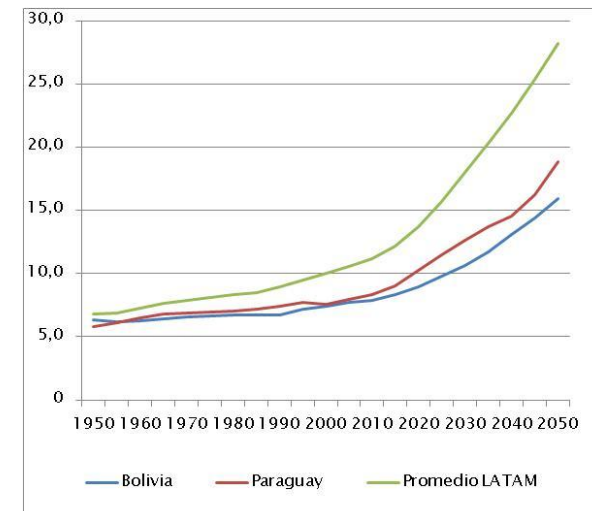
Evolución de la población en edad de trabajar
(variación anual, porcentaje)



Tasas de dependencia juvenil
(menores de 14/Pob. 15-64)



Tasas de dependencia de vejez
(mayores de 65/Pob. 15-64)

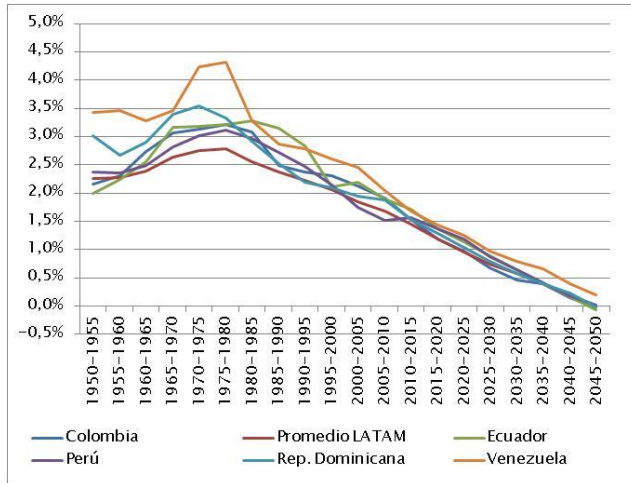


Las necesidades de desarrollo de mecanismos de protección social en la vejez son menos urgentes. Todavía les queda un gran desafío en mejorar las capacidades de los jóvenes y en crear puestos de trabajo para absorber gran cantidad de nuevos trabajadores.

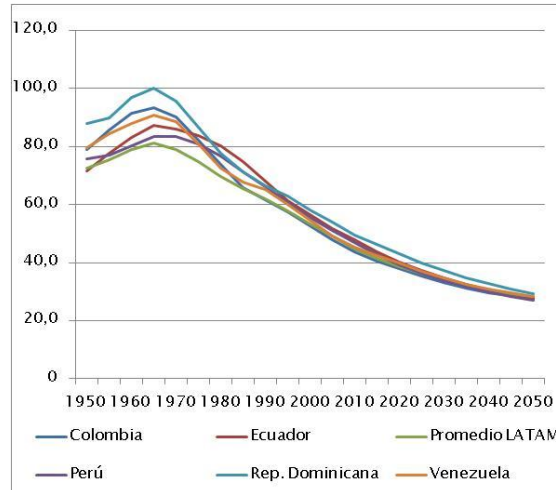


La mayoría de la región enfrenta un aumento fuerte de la población anciana en las próximas décadas y menor presión de nuevos trabajadores. Son los casos de *Colombia, Ecuador, Perú, República Dominicana y Venezuela*.

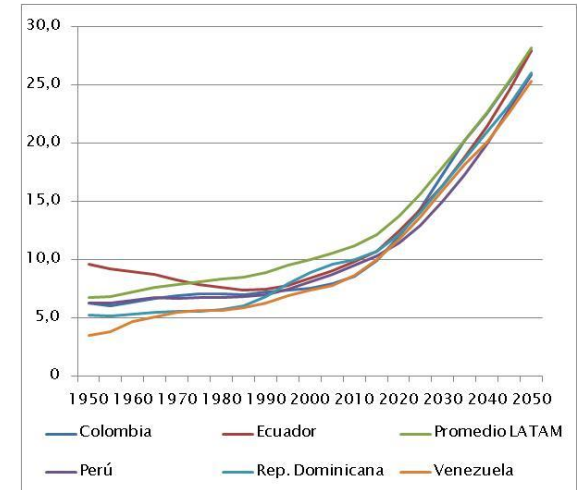
Evolución de la población en edad de trabajar
(variación anual, porcentaje)



Tasas de dependencia juvenil
(menores de 14/Pob. 15-64)



Tasas de dependencia de vejez
(mayores de 65/Pob. 15-64)

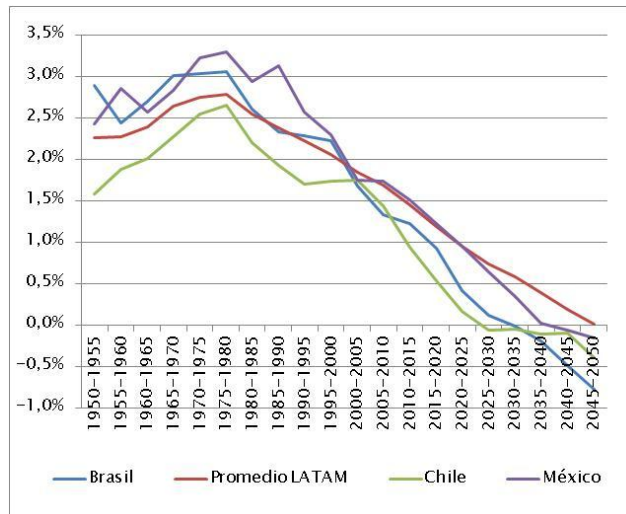


Si bien hay un alivio relevante por menores presiones para crear empleos y educar a los jóvenes, hay un aumento abrupto en la proporción de ancianos que plantea un gran desafío para generar mecanismos de protección en la vejez.

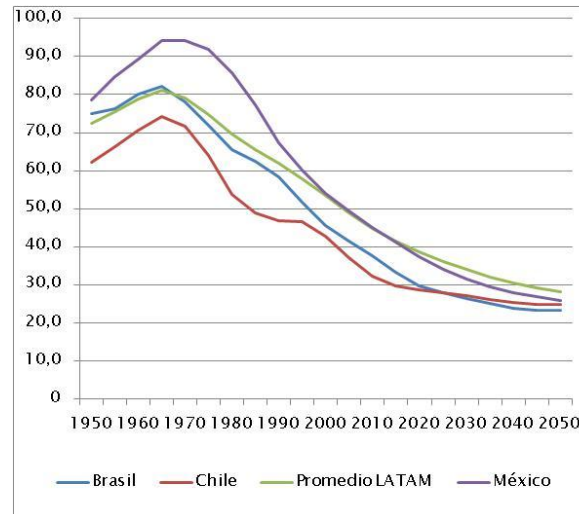


Hay un grupo de países donde la TD ha sido más rápida que lo normal y que son los que tienen las mayores urgencias para enfrentar los desafíos que ello plantea: *Brasil, Chile y México*.

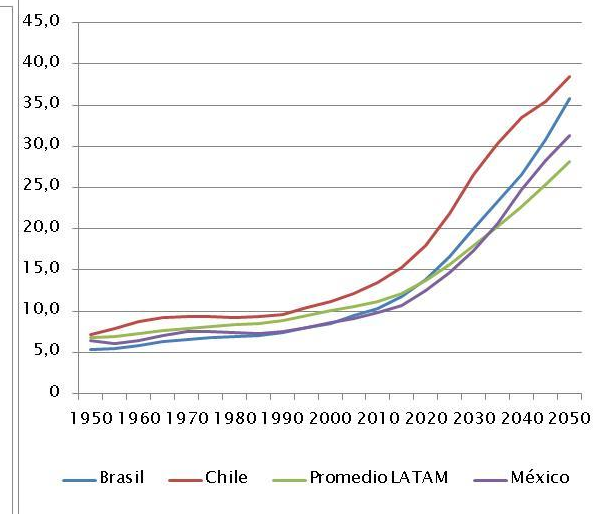
Evolución de la población en edad de trabajar
(variación anual, porcentaje)



Tasas de dependencia juvenil
(menores de 14/Pob. 15-64)



Tasas de dependencia de vejez
(mayores de 65/Pob. 15-64)

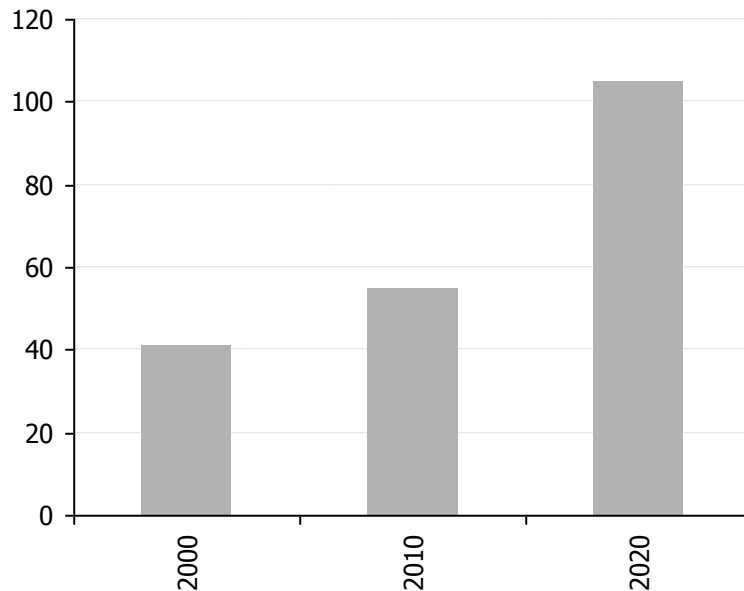


Aquí los desafíos son más urgentes. Los alivios por menor TDJ se terminan y los de TDV ya están acelerando. Tenemos a las 2 mayores economías de la región y modelos de seguridad social muy diferentes. Lo que ocurra en estos países será determinante para el resto.

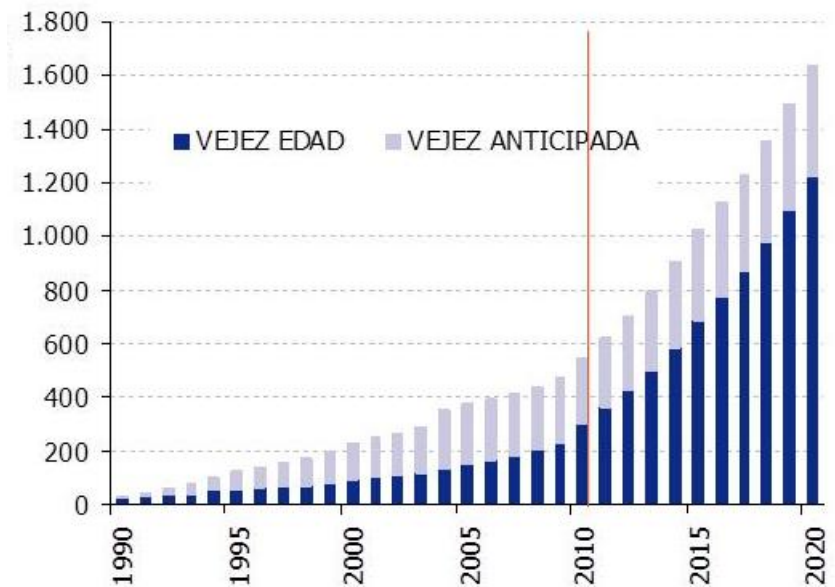


ANEXO: desafíos operacionales de la Transición Demográfica

Solicitudes anuales de pensiones de vejez
(miles de personas)



Número total de pensiones privadas
(miles de personas)



El envejecimiento de la población plantea un gran desafío operacional y de asesoría: la avalancha de jubilaciones que viene por la transición demográfica y la madurez del sistema



ANEXO: ¿Cómo se pueden mejorar las pensiones de la clase media?

- Ahorro voluntario durante la etapa activa. Clave para ingresos mayores al tope imponible.
- Mayor rentabilidad de las inversiones (difícil en ambiente de bajas tasas de interés a nivel global).
- La edad de jubilación es crucial.
- Crecimiento económico se refleja en aumento de salarios y menores períodos de desempleo.
- Comisión afecta sueldo líquido, pero no va automáticamente a la pensión. Si una rebaja fuese a la pensión su efecto sería marginal.

Cotizante de ingreso medio y densidad promedio que jubila en 2050

	Hombre	Mujer
1% más rentabilidad inversiones	26%	22%
0,5 % menor comisión	4%	5%
Igualar edad jubilación mujeres	0%	36%
1% más aumento salarios	22%	26%



DESAFÍOS DE LA TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA EN CHILE

Joaquín Vial