



P.

puntos de referencia

CENTRO
DE ESTUDIOS
PÚBLICOS

EDICIÓN DIGITAL
N° 633, NOVIEMBRE 2022

ECONOMÍA Y POLÍTICAS PÚBLICAS

PGU y Tasas de Reemplazo

GABRIEL UGARTE Y RODRIGO VERGARA



RESUMEN

- Existe consenso en que el principal problema del sistema previsional chileno es que no entrega pensiones adecuadas para un importante segmento de la población.
- El principal indicador que se utiliza para evaluar la eficiencia de un sistema previsional son las tasas de reemplazo, que mide en qué porcentaje las pensiones reemplazan los ingresos laborales. Los estudios para Chile muestran que las tasas de reemplazo estarían por debajo del nivel de otros países.
- El sistema de pensiones chileno ha experimentado importantes cambios a lo largo del tiempo, siendo el último de ellos la creación de la Pensión Garantizada Universal (PGU).
- Esta política cambia el mapa de las tasas de reemplazo de los pensionados en Chile. En este contexto se hace relevante contar con un diagnóstico adecuado de la situación actual de las pensiones del país para una correcta discusión de la reforma propuesta por el gobierno.
- El proyecto presentado por el ejecutivo propone la creación de un Seguro Social financiado con una cotización adicional del 6% que se registrará en cuentas personales (nocionales), introduciendo un factor de solidaridad, pero que no son de propiedad del trabajador. Los fondos del Seguro Social financiarán tanto los derechos de pensión según los registros de cada trabajador junto con beneficios inter e intrageneracionales.
- En base a los resultados de este análisis es posible concluir que la PGU, tal como se plantea en la reforma de pensiones, tiene un efecto significativo en las tasas de reemplazo, aunque diferenciado según el nivel de ingresos. Para el tramo de ingresos más bajo, con salario imponible menor a \$430 mil (UF 12,4), la tasa de reemplazo mediana es de un 124%, al considerar la mediana de los últimos doce meses. Para los dos tramos de ingresos siguientes la PGU también aumenta de forma significativa las pensiones, con tasas de reemplazo superiores al 60%.
- Sin embargo, todavía existe un porcentaje de la población que se encuentra con tasas relativamente bajas. Tal es el caso de los últimos dos tramos de ingresos, que tienen tasas inferiores al promedio de la tasa de reemplazo bruta en los países de la OCDE, particularmente para las mujeres. Los trabajadores con salarios mayores a UF 37,1, tendrían una tasa de reemplazo mediana de 42%, que llega a 37% en el caso de las mujeres.
- En este escenario, es razonable que el foco de la política pública se traslade a los grupos de ingreso medios y medio-altos, donde la pensión autofinanciada más la PGU no son suficientes para alcanzar los estándares internacionales.
- Esto contrasta con la reforma de pensiones propuesta por el ejecutivo que plantea una redistribución de cotizaciones desde los trabajadores de mayores ingresos a los que ganan menos, y que deja en una situación similar a los que están en el medio.
- Los resultados de este análisis sugieren que los 6 puntos que contempla la reforma de pensiones presentada por el ejecutivo podrían perfectamente distribuirse de forma distinta, dando paso a que una fracción vaya a capitalización individual. Ello permite aumentar las tasas de reemplazo de toda la población, pero en particular de los grupos medios, en el mediano y largo plazo, y a la vez darle sostenibilidad en el tiempo al sistema de pensiones. En otras palabras, nuestros resultados muestran que, con la PGU, el componente de ahorro colectivo no requiere la intensidad que se le asigna en la reforma propuesta.

GABRIEL UGARTE. Centro de Estudios Públicos.

RODRIGO VERGARA. Centro de Estudios Públicos.

Los autores agradecen los comentarios realizados por Rodrigo Valdés a este estudio. Los errores y omisiones son propios.



INTRODUCCIÓN

Existe consenso en que el principal problema del sistema de pensiones chileno es que no entrega pensiones adecuadas para un importante segmento de la población. Según la Superintendencia de Pensiones, el monto mediano de las pensiones de vejez autofinanciadas fue de UF 5,7 en septiembre de 2022¹. Este valor fluctúa de manera importante según la cantidad de años cotizados, con una mediana de UF 1,1 para aquellos que cotizaron doce meses o menos. El problema es que más de un 20% de los pensionados cotizaron a lo más un año, y la mitad de ellos cotizó por 20 años o menos.

La introducción del pilar solidario con la reforma del año 2008 tuvo como objetivo aliviar el problema de la pobreza durante la vejez. Este pilar otorga pensiones de vejez e invalidez a las personas que no cotizaron en las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), y un complemento solidario para los que tienen cotizaciones por un saldo insuficiente. Aun así, según la Encuesta CEP (2022), las pensiones son el segundo ítem más relevante para las personas, luego de la delincuencia, donde los encuestados opinan que el Gobierno debería hacer el mayor esfuerzo en solucionar este problema.

El ejecutivo ingresó una nueva reforma² de pensiones al Parlamento, siendo la tercera propuesta en los últimos cinco años. Se propone mantener el sistema de capitalización individual complementándolo con un componente de ahorro colectivo o Seguro Social. Este se financiará con una nueva cotización de 6% del salario imponible que será de cargo del empleador, implementándose de forma gradual en el tiempo. Las cotizaciones en este fondo se registrarán en cuentas personales, introduciendo un factor de solidaridad, y serán administrados por un ente estatal, no siendo de propiedad del trabajador. Los fondos del Seguro Social financiarán tanto los derechos de pensión según los registros de cada trabajador como el incremento de las actuales pensiones y los complementos de pensión que indica la ley.

Esta reforma se plantea en un contexto en que el sistema de pensiones ha sufrido importantes cambios con la entrada en vigencia de la Pensión Garantizada Universal (PGU) el año 2022. Este beneficio, de carácter no contributivo, es un monto fijo de pensión al que acceden todas las personas de 65 años o más que cumplan con los requisitos de asignación, y reemplaza tanto a la Pensión Básica Solidaria (PBS) como al Aporte Previsional Solidario (APS). Para el año 2022 el monto del beneficio es de \$193.917 mensuales. La reforma de pensiones plantea aumentar la PGU a \$250.000 e incrementar la cobertura gradualmente al 100% de la población.

¹ Estadísticas e Informes de la Superintendencia de Pensiones. Informe: Pensiones Pagadas.

² Mensaje N° 180-370 con el que se inicia un proyecto de ley que crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un seguro social en el pilar contributivo, mejora la pensión garantizada universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica.

La PGU cambia el mapa de las tasas de reemplazo de los pensionados en Chile. El principal indicador que se utiliza para evaluar la eficiencia de un sistema previsional son las tasas de reemplazo, que mide en qué porcentaje las pensiones reemplazan los ingresos laborales. Según estimaciones del Gobierno³, al considerar la PGU propuesta, las tasas de reemplazo para un trabajador con sueldo de \$400 mil serían cercanas o superiores al 100% dependiendo de la densidad de cotizaciones y sexo del pensionado. Estas cifras serían superiores a la de varios países desarrollados, considerando que el promedio de la tasa de reemplazo bruta en la OCDE es de un 52% (para el caso de los hombres de ingreso medio; OCDE, 2021). De esta forma, la PGU representa un porcentaje importante de la pensión mediana y en especial de los ingresos más bajos.



La PGU cambia el mapa de las tasas de reemplazo de los pensionados en Chile.

En este contexto se hace relevante contar con un diagnóstico adecuado de la situación actual de las pensiones del país para una correcta discusión de la reforma propuesta por el gobierno. Si efectivamente un porcentaje importante de la población cuenta con tasas de reemplazo altas en términos de comparados, la discusión debería focalizarse en aquellos segmentos que se están quedando atrás. Un diagnóstico adecuado permitirá evaluar en qué medida se hace necesaria una política de reparto intergeneracional y cómo deberían distribuirse los puntos adicionales de cotización previsional.

Este trabajo busca aportar con información al debate de la reforma de pensiones, con el fin de contribuir a un mejor diseño de esta. En particular, el objetivo es enriquecer el diagnóstico de la situación actual respecto de las tasas de reemplazo de los pensionados tomando en cuenta la entrada en vigencia de la PGU. De esta forma, este trabajo se estructura en cinco secciones, incluyendo esta introducción. En la segunda sección se describe la PGU, abarcando la cobertura, montos, y algunos aspectos relacionados con su implementación. En el tercer apartado, se revisa la literatura más reciente sobre tasas de reemplazo en Chile. En la cuarta sección se realiza un cálculo con los datos más actualizados disponibles y en la quinta se termina concluyendo respecto de los principales resultados encontrados y se entregan algunas recomendaciones.

³ <https://www.df.cl/mercados/pensiones/reforma-de-pensiones-tasas-de-reemplazo-de-100-abren-debate-sobre>



LA PENSIÓN GARANTIZADA UNIVERSAL

A. Descripción

La Pensión Garantizada Universal (PGU)⁴ se crea con el objetivo de mejorar las pensiones de los actuales y futuros pensionados a través de la entrega de un monto fijo según el cumplimiento de algunos requisitos. Este beneficio reemplazó a las pensiones del pilar solidario⁵ de vejez a partir de febrero de 2022. El pilar solidario estaba compuesto por la Pensión Básica Solidaria (PBS), para las personas que no tenían derecho a recibir una pensión, y por el Aporte Previsional Solidario (APS), beneficio que complementa las pensiones más bajas.

Para obtener el beneficio se requiere el cumplimiento de los siguientes requisitos: i) tener 65 años o más, ii) no ser parte del 10% más rico de la población⁶, iii) recibir una pensión base menor a \$1.048.200⁷, y iv) acreditar residencia en Chile⁸. Este beneficio es complementario al ahorro previsional individual⁹, y es independiente del estado laboral y de jubilación de la persona. El monto de la PGU es de \$193.917¹⁰ para quienes tengan una pensión base igual o menor a \$660.366 mensuales. Para aquellos que tienen una pensión base superior, se calcula un monto variable que disminuye proporcionalmente (de manera lineal) hasta el máximo de pensión base permitido.

Este beneficio es pagado por el Instituto de Previsión Social (IPS) y debe ser solicitado para que sea otorgado. La postulación se realiza de manera gratuita y online. A pesar de lo anterior, la ley estableció que los beneficiarios del pilar solidario y de otros beneficios de vejez serían automáticamente beneficiarios de la PGU.

⁴ Ley N° 21.419, que crea la pensión garantizada universal y modifica los cuerpos legales que indica. Publicada el 29 de enero de 2022.

⁵ Ley N° 20.255, que establece reforma previsional.

⁶ La ley considera un instrumento de medición específico para determinar el nivel socioeconómico (test de afluencia).

⁷ Determinada por la Pensión Autofinanciada de Referencia (PAFE). Corresponde a la pensión de renta vitalicia estimada que recibiría la persona a la edad de jubilación legal, tomando en cuenta su saldo ahorrado y su grupo familiar independiente de si solicitó o no la pensión. No se considerará en el cálculo los traspasos desde la Cuenta Individual por Cesantía o el Ahorro Previsional Voluntario. Para este cálculo se utilizará la tasa de interés promedio implícita en las rentas vitalicias de vejez en los últimos seis meses inmediatamente anteriores a aquél en que el beneficiario se haya pensionado por vejez.

⁸ La acreditación de residencia se puede realizar de dos formas: i) Un período no inferior a 20 años continuos o discontinuos, desde que el solicitante haya cumplido 20 años de edad; ii) Un lapso no inferior a cuatro años de residencia en los últimos cinco años inmediatamente anteriores a la fecha de presentación de la solicitud para acogerse al beneficio de PGU.

⁹ Se excluye a los pensionados de Capredena o Dipreca.

¹⁰ La cifra se reajusta en febrero de cada año.

B. Cobertura y costo

De acuerdo con estimaciones de la Dirección de Presupuestos (DIPRES) para el año 2022, la PGU alcanzaría una cobertura total de 2.140.000 beneficiarios, de los cuales cerca de 600.000 corresponderían a beneficiarios adicionales (DIPRES, 2021). Junto con ello, se estima que para el año 2050 los beneficiarios de la PGU alcanzarían cerca de 4,8 millones de personas (Consejo Consultivo Previsional, 2021).

El mayor gasto fiscal asociado a la implementación de la PGU es de MM\$965.836 para el año 2022, considerando que el beneficio se comienza a pagar a mediados del primer semestre para los beneficiarios automáticos. Para el año 2023, en que el beneficio se entrega en régimen, el costo fiscal adicional es de MM\$2.186.134 (pesos de 2022; DIPRES, 2021). Para el año 2050, el costo se espera que sea casi el doble, con un valor de MM\$4.263.349 (pesos de 2022).

C. Implementación

La implementación de la PGU no ha estado exenta de problemas en relación a la incorporación de los nuevos beneficiarios a partir de agosto. A octubre de 2022, se pagaron 1.678.381 PGUs, que incluye un aumento de 132.543 beneficiarios desde julio 2022¹¹, que fue el último mes antes de que se permitiera la postulación de los nuevos solicitantes que no pertenecían al pilar solidario. Este aumento es menor al esperado según las proyecciones realizadas en el informe financiero de la DIPRES que indicaban un incremento cercano a los 600 mil beneficiarios.

La última información disponible señala que se está produciendo un relevante número de rechazos a las solicitudes de la PGU. Entre agosto y septiembre de 2022 se rechazaron 61.939 solicitudes, donde la principal razón está relacionada con la focalización, es decir, no se cumplía el requisito de estar en el 90% de menores ingresos (según datos solicitados por Ley de Transparencia al IPS)¹². La razón de estos rechazos estaría en la metodología de focalización que se está usando para identificar a los beneficiarios.

Para caracterizar a los adultos mayores se optó por mantener el instrumento de focalización del pilar solidario, pero con ajustes. En particular, se cambió el universo de referencia desde los ingresos de toda la población a solo el grupo de adultos mayores, por lo que se ajustó a la baja el umbral de corte para acceder al beneficio. En concreto, el punto de corte bajó de \$ 686 mil a \$ 497 mil per cápita del hogar¹³. De esta forma, a pesar de que la PGU especifica que se excluyen adultos mayores con pensión igual o superior a \$1.048.200, en la práctica el punto de corte está en menos de 500 mil debido al criterio de exclusión del 10% superior. De la Subsecretaría de Previsión Social indicaron que de los

¹¹ Estadísticas obtenidas del sitio web del IPS <https://www.ips.gob.cl/servlet/internet/content/1421810828847/estadisticas-ips-con-enfoque-de-genero>

¹² <https://www.df.cl/mercados/pensiones/pgu-88-de-rechazos-se-explica-solo-por-aplicacion-del-nuevo-filtro-de>

¹³ <https://www.df.cl/mercados/pensiones/pgu-88-de-rechazos-se-explica-solo-por-aplicacion-del-nuevo-filtro-de>

600 mil nuevos beneficiarios potenciales estimados se disminuiría a 530 mil debido al instrumento de focalización¹⁴. Incluso así, no queda claro por qué el número de nuevos beneficiarios a la fecha está muy por debajo de esa nueva cifra.

En noviembre de 2022, el ejecutivo indicó que, tras la aprobación del presupuesto, se presentará una iniciativa para perfeccionar la focalización de la PGU. El proyecto modificará el criterio de focalización de manera que los beneficiarios deben pertenecer al 90% de los hogares de más bajos ingresos de la población ampliando el universo de corte. Las estimaciones del ejecutivo indican que este cambio permitiría que cerca de 70 mil personas adicionales accedan a la PGU¹⁵.

Por último, el nuevo proyecto de ley de pensiones aumenta el monto de la PGU a \$250.000 a partir del tercer mes de publicada la ley, siempre y cuando se apruebe el proyecto de reforma tributaria que en paralelo se está tramitando en el congreso. El aumento se realizaría en una transición de tres años, beneficiando primero a los pensionados con montos más bajos de pensión, para en el cuarto año entrar en régimen según las condiciones de focalización establecidas. A partir del sexto año se eliminará el test de afluencia, para cubrir el 100% de la población de 65 años o más¹⁶. Adicionalmente, el proyecto de ley plantea dejar de excluir a los que reciben pensiones especiales (de gracia y por leyes de reparación). En régimen en el año 2030, se estima un mayor gasto por MM\$1.982.339 (pesos de 2022) beneficiando a cerca de 3,4 millones de personas, y en 2050, se espera un mayor gasto de MM\$ 2.925.423 (pesos de 2022).



TASAS DE REEMPLAZO EN EL SISTEMA CHILENO

Una manera de evaluar la eficiencia del sistema de pensiones es a través de las tasas de reemplazo. Este indicador mide la eficacia con la que un sistema de pensiones proporciona un ingreso de jubilación para reemplazar los ingresos, la principal fuente de ingresos antes de la jubilación (OCDE, 2021). La tasa de reemplazo bruta se define como los ingresos de pensiones dividido por los ingresos antes de jubilar, ambos antes de impuestos. De esta forma, la tasa de reemplazo indica qué tan factible será mantener el mismo nivel de consumo relativo a la época previa al retiro.

La OCDE (2021) compara a los distintos países en base a la tasa de reemplazo teórica según una misma metodología. Se considera un individuo representativo, con una densidad de cotización del 100%, que entra al mercado laboral a una edad de 20 años, y se toma como referencia el último ingreso per-

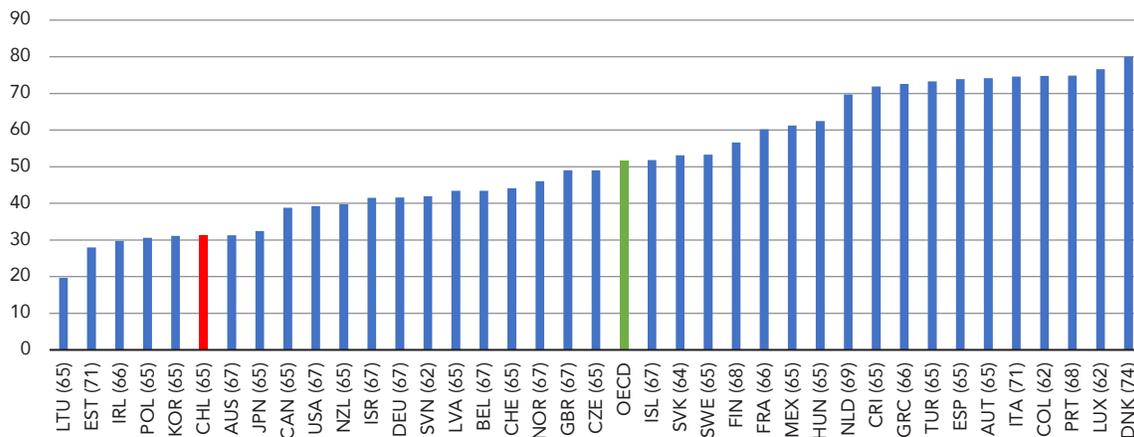
¹⁴ <https://www.df.cl/mercados/pensiones/gobierno-reconoce-baja-de-beneficiarios-nuevos-de-la-pgu-70-mil>

¹⁵ <https://www.hacienda.cl/noticias-y-eventos/noticias/ley-ampliar-cobertura-pgu>

¹⁶ Se mantendrá, eso sí, el requisito de tener una pensión base menor a \$1.048.200 y el monto de la PGU decrece linealmente para pensiones mayores a \$660.366. Tampoco se modifica el requisito de residencia.

cibido durante la vida laboral. El gráfico 1 muestra la tasa de reemplazo teórica para los hombres de los países de la OCDE. Chile tiene la quinta tasa de reemplazo más baja de este grupo, con un valor de 31%. La edad de jubilación de cada país está entre paréntesis en el eje horizontal.

GRÁFICO 1: Tasa de reemplazo bruta a la edad de retiro de cada país para los países de la OCDE (hombres)



NOTA: Tasa de reemplazo considerando ingreso promedio. La edad de jubilación de cada país está entre paréntesis en el eje horizontal.
FUENTE: OCDE (2021).

Morales y Vergara (2018) también calculan tasas teóricas de reemplazo, pero ajustando por distintos parámetros relevantes a la situación chilena. Los autores encuentran que el factor más relevante que explica las bajas pensiones es la densidad de las cotizaciones. A pesar de que aumentar la tasa de cotización y la edad de jubilación tienen un efecto positivo en los montos recibidos por los jubilados, si no se disminuyen las lagunas previsionales, quedaría un grupo mayoritario de la población con tasas de reemplazo muy bajas. A modo de ejemplo, los autores calculan tasas de reemplazo teóricas asumiendo la cotización y edad de jubilación actual, tomando como referencia el ingreso laboral de los últimos 10 años. Para el caso de los hombres, si la densidad de cotización cae de 100% a 50%, la tasa de reemplazo disminuye de 40,4% a 20,2%. Para el caso de las mujeres, la tasa de reemplazo cae de un 26,3% a un 13,1%.

Por otra parte, algunos estudios también han calculado las tasas de reemplazo efectivas utilizando datos de fuentes administrativas. La Comisión Bravo (2015) hizo el cálculo incluyendo todos los pensionados por el sistema de AFP entre 2007 y 2014, utilizando como referencia el ingreso imponible promedio de los últimos 10 años antes del retiro. La tasa de reemplazo mediana para la pensión autofinanciada era de un 34% y de un 45% si se agrega el APS. Sin embargo, estas tasas varían de forma sustancial según sexo (24% para mujeres vs. 48% para hombres para la pensión autofinanciada), y según densidad de cotización (desde un 4% hasta un 46% para la pensión autofinanciada).

Benavides y Valdés (2018), citando a un estudio del Ministerio de Hacienda (2017), entregan información de las tasas de reemplazo efectivas para las personas que se pensionaron entre 2007 y 2014, utilizando como referencia el último salario imponible. La tasa de reemplazo mediana de la pensión autofinanciada era de 20%, la que subía a 40% al incluir el APS, con importantes diferencias por sexo. En base a los cálculos de los autores, la tasa de reemplazo sería entre cuatro y cinco puntos porcentuales mayores si se compara con el salario promedio de los últimos 10 años. El cuadro 1 resume las tasas de reemplazo efectivas calculadas en estas dos últimas investigaciones.

CUADRO 1: Tasa de reemplazo mediana efectiva según sexo, para dos estudios

Sexo	Comisión Bravo (2015) (% ingreso últimos 10 años)		Benavides y Valdés (2018) (% último salario)	
	Autofinanciada	Autof. + APS	Autofinanciada	Autof. + APS
Mujer	24	31	12	29
Hombre	48	60	33	52
Total	34	45	20	40

NOTA: Benavides y Valdés (2018) calculan las tasas de reemplazo utilizando el último salario. Ellos indican que el salario de los últimos diez años solo se puede construir para submuestras sesgadas. Si se asume un crecimiento salarial de 2% por año, las tasas de reemplazo medidas según el salario de los 10 últimos años serían cuatro a cinco puntos porcentuales más altas a las reportadas.

Por último, Cabezón y Larraín (2021) estiman la tasa de reemplazo efectiva utilizando información de una muestra de los pensionados contenida en la base de datos “Historia Previsional de los Afiliados” de 2019. Los autores solo consideran los ingresos provenientes por cotizaciones y toman como ingreso de referencia el promedio de ingreso de toda la vida laboral, excluyendo los meses en que la persona no cotizó. La tasa de reemplazo calculada aumenta directamente con el número de años cotizados, desde un 21,9% para trabajadores que cotizaron menos de 10 años, hasta 62,6% para aquellos que lo hicieron entre 35 y 38 años. Para la población con entre 10 y 25 años de cotización, las tasas fluctúan entre 36,1% y 47,6%.

En conclusión, se observa que las tasas de reemplazo son bajas y dependen en gran medida de la densidad de cotizaciones del trabajador. A pesar de que los estudios anteriormente indicados utilizan distintos ingresos de referencia para calcular las tasas, se observa que la tasa de reemplazo mediana de la pensión autofinanciada sería alrededor de 30%, con diferencias significativas según la metodología. Al incorporar el aporte solidario, la tasa de reemplazo mediana se acercaría al 45%, aunque con diferencias sustantivas entre hombres y mujeres.

IV.

CÁLCULO DE LAS TASAS DE REEMPLAZO

Utilizando como fuente de información principal la base de datos Historia Previsional de los Afiliados (HPA) 2021, publicada por la Superintendencia de Pensiones, se calculan las tasas de reemplazo de las pensiones en el país. En base a supuestos se simulará el efecto de la PGU, que no es capturada por la HPA. Con este objetivo, se procede a describir la base de datos utilizada junto con la metodología y supuestos que se usarán para el cálculo. Posteriormente, se entregarán los resultados de los cálculos de las tasas de reemplazo con y sin PGU.

A. Datos

La Historia Previsional de los Afiliados Activos, Pensionados y Fallecidos (HPA) del Sistema de Pensiones es una base de datos provista por la Superintendencia de Pensiones que se construye en base a la muestra teórica de la Encuesta de Previsión Social 2015 (EPS). Para este caso, se utiliza la versión que incluye información con cierre a diciembre 2021. Esta base de datos contiene, para cada afiliado de la muestra, algunas características demográficas, su historia mensual de cotizaciones y saldos de las distintas cuentas obligatorias y voluntarias de las AFP, y la información respecto de la pensión para aquellos que se encuentran jubilados.

La muestra está compuesta por 28.739 personas que corresponden a la muestra teórica de la EPS 2015. Esta encuesta se aplicó por primera vez en 2002, con seis aplicaciones posteriores —la última de ella en 2019-2020— considerándose en su diseño una estructura longitudinal. La muestra de la versión de 2015 incluyó a todas las personas del panel y además se seleccionó una muestra de refresco para incorporar todas las personas que cumplieron 18 años desde la última actualización de la muestra en el año 2004 (Subsecretaría de Previsión Social, 2016). La muestra incluye tanto afiliados como no afiliados al sistema de AFP¹⁷, lo que debe tomarse en cuenta al trabajar con la HPA, que solo contiene la historia previsional para aquellas personas que están afiliadas. Esta base de datos no indica las personas que están recibiendo la Pensión Básica Solidaria (PBS).

El diseño muestral de la encuesta es en dos etapas, donde primero se seleccionaron comunas y luego se estratifica a los afiliados según diversas características. Se incluyeron en la muestra las comunas con más de 60 mil habitantes y se seleccionaron las restantes según estratos de ingreso per cápita y población. En la segunda etapa se seleccionaron individuos en las comunas previamente seleccionadas según

¹⁷ La muestra de no afiliados fue incorporada el año 2004.

un muestreo aleatorio simple sistemático después de ordenarlos por condición de afiliado, sexo y edad. El marco muestral de esta segunda etapa corresponde a los registros administrativos de los afiliados.

Dado el diseño complejo de la muestra de la EPS es relevante el uso de los factores de expansión al momento de realizar inferencias representativas a nivel nacional. Lamentablemente, la última versión de la EPS del año 2019-2020 se vio interrumpida por la pandemia del Covid-19. Lo anterior se tradujo en que actualmente existen tres muestras/encuestas distintas: una presencial que se terminó de recolectar en marzo (8.656 encuestas), de continuidad vía telefónica a partir de todos los encuestados que no respondieron la encuesta presencial (5.269 encuestas), y una de entrevista, que corresponde a un subconjunto de la muestra presencial para comprender el impacto de la pandemia en ese grupo (2.225 encuestas). Dado lo anterior, y aprovechando el tamaño relevante de la muestra, se decide trabajar con la HPA sin factores de expansión, pero corroborando previamente que los resultados extraídos sean consistentes con las estadísticas agregadas que publica la Superintendencia de Pensiones respecto de las características de los jubilados.

El cuadro 2 muestra algunas estadísticas descriptivas de la HPA 2021. Casi la totalidad de la muestra se encuentra afiliada al sistema de pensiones, por lo que las conclusiones que se obtengan a partir de esta base aplican principalmente a esta población. Un 16% de la muestra corresponde a individuos con una pensión de vejez (que incluye pensiones anticipadas y por trabajo pesado), que corresponde a 4.676 pensionados. Si se excluyen los fallecidos al año 2021 y no afiliados se tiene un total de 3.813 pensionados.

CUADRO 2: Estadísticas descriptivas de la HPA 2021

Variable	Valor
% mujeres	48%
Edad	49,1
% fallecidos	8%
% afiliados	99%
% con pensión	21%
% con pensión vejez	16%

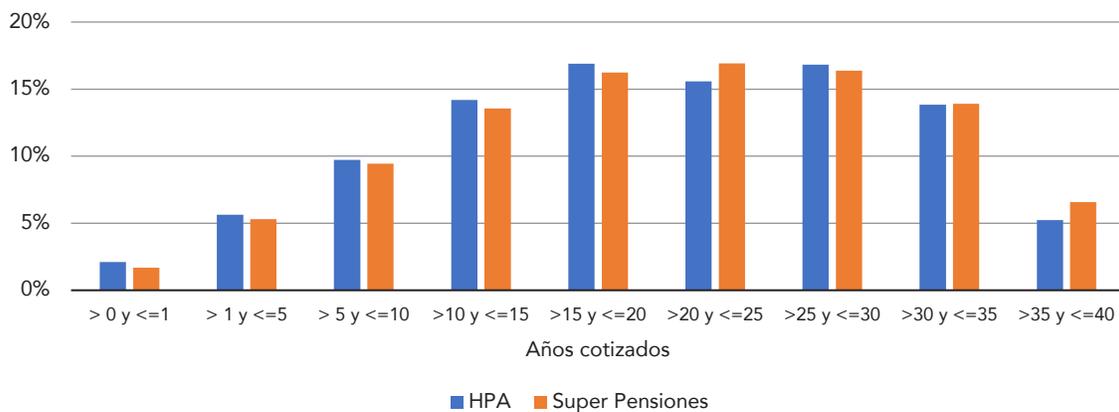
Fuente: Elaboración propia en base a la HPA 2021.

Los siguientes dos gráficos muestran cómo se compara la muestra de la base HPA con la situación del total de pensionados en el sistema. En el gráfico 2 se observa que la distribución de los pensionados de vejez según años de cotización es similar a la cifra oficial publicada por la Superintendencia de Pensiones. Una situación análoga se aprecia en el gráfico 3 que indica la mediana de las pensiones pagadas de vejez por años cotizados, donde los valores al utilizar la HPA 2021 son similares a los informados por la agencia reguladora¹⁸. Las principales diferencias se aprecian en las colas, lo que puede deberse al

¹⁸ El promedio sigue un comportamiento similar, aunque con una diferencia un tanto mayor. A nivel de promedio, la pensión reportada por la Superintendencia de Pensiones es 9% más alta que la obtenida utilizando la HPA. En el caso de la mediana, es de un 2%.

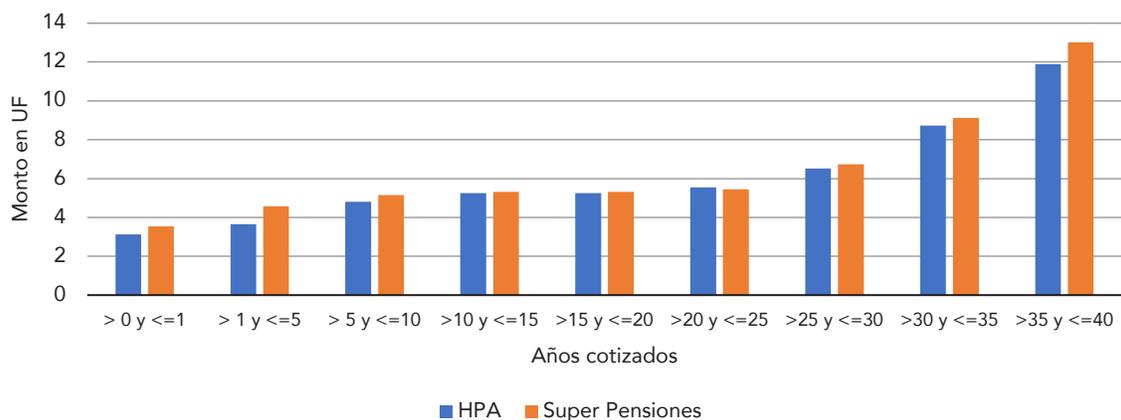
reducido tamaño de la muestra para el caso de la cola superior. En particular, para el grupo en el tramo de mayor cantidad de cotizaciones se observa una subrepresentación que se asocia a un monto mediano de pensiones 10% inferior al reportado por la Superintendencia de Pensiones¹⁹. Un posible efecto de este fenómeno es que para este tramo de cotización las tasas de reemplazo puedan estar subestimadas.

GRÁFICO 2: Distribución de pensionados por vejez, según tramo de años cotizados y fuente de información. Diciembre 2021



NOTA: Para el cálculo con la HPA sólo se incluyen las pensiones de vejez mayores a cero. Los años cotizados corresponden al número de meses con cotización mayor a cero desde el inicio de la vida laboral hasta la fecha de solicitud de la pensión, dividido por 12.
 FUENTE: Elaboración propia en base a HPA 2021. Las cifras de la Superintendencia de Pensiones se obtienen del informe de Pensiones Pagadas al 31 de diciembre de 2021²⁰.

GRÁFICO 3: Mediana del monto de las pensiones pagadas por vejez autofinanciadas en UF, según años cotizados y fuente de información. Diciembre 2021



NOTA: Para el cálculo con la HPA sólo se incluyen las pensiones de vejez mayores a cero.
 FUENTE: Elaboración propia en base a HPA 2021. Las cifras de la Superintendencia de Pensiones se obtienen del informe de Pensiones Pagadas al 31 de diciembre de 2021²¹.

¹⁹ A nivel de promedio, el grupo con mayor cantidad de cotizaciones es el único tramo con una diferencia mayor al 10% respecto al dato informado por la Superintendencia de Pensiones.

²⁰ <https://www.spensiones.cl/apps/centroEstadisticas/paginaCuadrosCCEE.php?menu=sci&menuN1=pensypape&menuN2=penspaga>

²¹ <https://www.spensiones.cl/apps/centroEstadisticas/paginaCuadrosCCEE.php?menu=sci&menuN1=pensypape&menuN2=penspaga>

B. Metodología y supuestos

Una de las principales formas de evaluar la suficiencia de las pensiones es a través de las tasas de reemplazo de los jubilados por vejez. Esta se define como el monto de la pensión como porcentaje del ingreso del pensionado durante su vida activa. Este último ingreso no tiene una única forma de cálculo y las investigaciones en esta área utilizan distintas métricas según número de años de la historia laboral del individuo, si se contabilizan o no los meses que no se cotizó y la disponibilidad de información.

Con la información disponible en la HPA existen dos formas de acercarse al cálculo de las tasas de reemplazo. Por un lado, es posible realizar el análisis sobre los actuales pensionados, en base a su pensión actual y al salario que tenían antes de jubilarse. Por otro, es posible simular un monto de pensión para las personas que están prontas a retirarse, asumiendo que su situación laboral y de rentabilidad de sus fondos no variará sustancialmente durante el periodo previo a su retiro. Mientras el primer método tiene la ventaja de realizar los cálculos sobre los montos actuales de pensión, reflejando así la situación de los pensionados, el segundo método entrega un panorama de la suficiencia de la pensión para las nuevas generaciones que jubilan, en base a características que pueden ser distintas a las del promedio de todos los jubilados. Por ejemplo, esta última metodología reflejará en mayor medida el efecto de los retiros de los fondos de pensiones, y estará menos afectada por los aportes del sistema antiguo de previsión, reflejando más fielmente el sistema de capitalización individual.

Dado que el objetivo de este estudio es enriquecer el diagnóstico de la situación actual de los pensionados, en especial con la entrada en vigencia de la PGU, se optó por analizar las tasas de reemplazo de los jubilados actuales.

Dado que el objetivo de este estudio es enriquecer el diagnóstico de la situación actual de los pensionados, en especial con la entrada en vigencia de la PGU, se optó por analizar las tasas de reemplazo de los jubilados actuales, cuya edad es de 65 años o más. Dado que existen distintas modalidades de pensión, que tienen distintas trayectorias de pago a lo largo del tiempo, se estimó una renta vitalicia simple, con parámetros definidos. Es así, que para los casos de retiro programado (RP), renta temporal con renta vitalicia diferida (RT-RVD) y retiro programado con renta vitalicia inmediata (RP-RV), se calculó una renta vitalicia simple en base al saldo acumulado al momento de solicitar la pensión²². Este saldo está compuesto de aquel en la cuenta obligatoria de capitalización individual y

²² Se eligió el saldo más alto entre el saldo de la fecha de solicitud y el de los tres meses previos y posteriores a esta, para asegurar que el saldo considerado es el previo a la jubilación.

en las cuentas de ahorro voluntario²³. Para el cálculo de la renta vitalicia se utiliza la tabla de mortalidad y la tasa de interés media de las rentas vitalicias de vejez para el mes de solicitud de la pensión²⁴. También se asume que todos al momento de pensionarse tenían un cónyuge como beneficiario. En el caso de los afiliados hombres se asume un cónyuge dos años menor, y para las mujeres, un cónyuge dos años mayor^{25 26}.

El cálculo de las tasas de reemplazo es muy sensible a la opción metodológica del salario de referencia (Paredes y Díaz, 2012). Existen múltiples alternativas típicamente utilizadas en la literatura como el promedio del salario durante la vida laboral, el salario promedio de los últimos diez años antes de retirarse, o el último salario o el salario promedio del último año. También existe una norma en la legislación chilena, donde se define renta promedio para los requisitos de pensión anticipada, excedentes de libre disposición y pensiones de invalidez y sobrevivencia²⁷. Esta norma permite incluir hasta 16 meses de lagunas en el cálculo de la renta promedio. Es decir, a partir del 17° mes sin cotización, las lagunas ya no son consideradas como un ingreso cero al momento de hacer el cálculo de ingreso promedio (art. 63, DL 3500)²⁸.

Para este ejercicio ... se utilizó como salario de referencia la mediana de los 12 últimos sueldos.

Para este ejercicio, y debido a restricciones de información, se utilizó como salario de referencia la mediana de los 12 últimos sueldos. Se privilegió este indicador, ya que se estima que ofrece una métrica más robusta que considerar solo el último salario, que puede estar afectado por razones contingentes.

²³ Se excluye la Cuenta de Ahorro de Indemnización. El saldo también incluye el monto por bono de reconocimiento. En algunos casos este fue liquidado con posterioridad a la fecha de solicitud, por lo que se realizó una estimación del monto para incorporarlo al saldo que fue utilizado para el cálculo de la renta vitalicia simple.

²⁴ Obtenido de los informes estadísticos sobre tasas de interés media mensual de rentas vitalicias de la Comisión para el Mercado Financiero. Link: https://www.cmfchile.cl/institucional/estadisticas/svtas_param.php?p=tas_int_med_men_rvp

²⁵ Mismos supuestos del estudio Benavides y Valdés (2018).

²⁶ La renta vitalicia se estimó según la ecuación $(\text{saldo total})/(\text{CNU} * 12)$, donde el saldo total es la suma de las cuentas obligatorias y voluntarias y el CNU es el Capital Necesario Unitario. Para su cálculo se utilizó el módulo de Stata CNU, cuyo funcionamiento se explica en la Nota Técnica N° 5 “Capital Necesario Unitario (CNU): Cálculo e introducción del módulo de Stata CNU” de la Superintendencia de Pensiones. Se tuvo que cargar las tablas de mortalidad actualizadas, ya que sólo contaba con información hasta el 2009.

²⁷ Artículos 57 y 63 del DL 3500, que establece nuevo sistema de pensiones.

²⁸ Artículo 63 (inciso 1): “El promedio de las remuneraciones a que se refiere el inciso sexto del artículo 62, será el que resulte de dividir la suma de todas las remuneraciones imponibles percibidas y de rentas declaradas en los últimos diez años anteriores al mes en que se acogió a pensión de vejez, por ciento veinte, siempre que el número de meses en que no hubiere cotizaciones efectivamente enteradas fuera menor o igual a dieciséis. En caso contrario, dicha suma se dividirá por ciento veinte menos el número de meses sin cotizaciones efectivamente enteradas que excedan los dieciséis.”

Por otra parte, no fue factible de calcular el promedio de los últimos diez años ya que hay un porcentaje relevante de los pensionados que no tenían ingresos durante ese periodo. En este ejercicio se utilizó el salario bruto (antes de descontar impuesto y cotizaciones) y su valor se encuentra truncado en la parte superior según el tope máximo imponible. Tanto para los salarios imponibles como para los montos de las pensiones, los valores de la base de datos se convierten a Unidades de Fomento²⁹ antes de realizar operaciones con ellos, de manera de controlar por la inflación de los distintos periodos.

El universo de pensionado de este trabajo considera aquellos jubilados de 65 o más años a diciembre de 2021 que se encuentran vivos, afiliados a la AFP y pensionados por vejez (incluyendo vejez anticipada y por trabajo pesado)³⁰. Para realizar el ajuste de la pensión a renta vitalicia simple sólo se incluyen aquellos pensionados desde el año 2008, ya que la información respecto de los saldos de cuentas se encuentra disponible a partir de esa fecha. Es decir, la tasa de reemplazo se calculará para los pensionados entre 2008 y 2021. Debido a que las pensiones se recalculan a una renta vitalicia simple tomando en cuenta el saldo al momento de solicitar la pensión, este análisis no incluye el efecto de los retiros de los fondos de pensiones. La excepción, sin embargo, está en los nuevos pensionados del año 2020 y 2021 que hicieron retiro previo a solicitar su pensión.

Para efectos de calcular la tasa de reemplazo incorporando la PGU, se adiciona el valor de este beneficio a la pensión autofinanciada. En base a la propuesta de reforma del sistema de pensiones, se utilizan los parámetros que operarán en régimen, es decir una PGU de \$250.000 y una focalización al 100% de la población. Junto con ello, se ajusta el valor de la PGU de acuerdo con la regla de cálculo según la pensión base del individuo, donde su valor disminuye hasta desaparecer para pensiones superiores al límite máximo³¹. Tanto el valor de la PGU como los valores límites para el cálculo se convierten a UF utilizando su valor al 31 de octubre de 2022 y se suman a la pensión en UF a diciembre de 2021. La tasa de reemplazo calculada será bruta, es decir, tanto la pensión como el indicador de ingresos no incluyen los descuentos legales³².

C. Resultados

En el siguiente gráfico se muestra la mediana del monto de las pensiones por vejez autofinanciadas en UF, tanto para el año 2019 y 2021 en el mes de diciembre. En ambos casos se trata de pensiones reconvertidas a renta vitalicia simple. Se observa una disminución del valor real de los montos de las

²⁹ Según valor promedio mensual (Estadísticas del Banco Central)

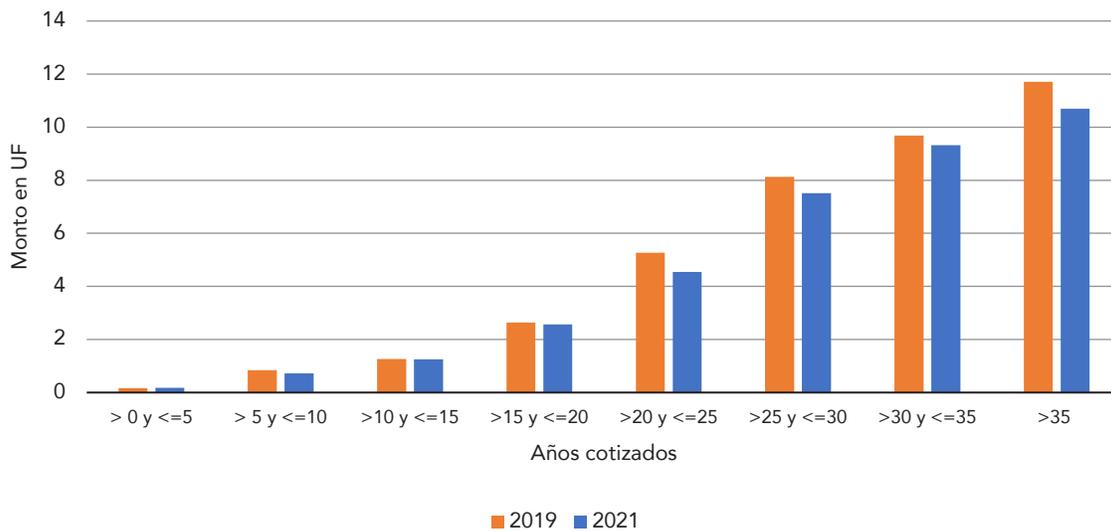
³⁰ También se hizo el ejercicio excluyendo aquellos pensionados que se afiliaron el mismo año o el año anterior al que jubilaron, que incluye un porcentaje relevante de mujeres que se afiliaron para recibir el bono por hijo. No se reportan los resultados en este documento ya que la variación de los resultados es mínima.

³¹ Para calcular el monto de la PGU, se debe primero calcular la Pensión Autofinanciada de Referencia (PAFE), que corresponde a la pensión de renta vitalicia estimada que recibiría la persona a la edad de jubilación legal, tomando en cuenta su saldo ahorrado y su grupo familiar independiente de si solicitó o no la pensión. Esta pensión sólo considera los ahorros de la cuenta obligatoria. En este análisis se utilizó también el ahorro voluntario, que afectaría principalmente a las personas de mayores ingresos.

³² Debe notarse que la PGU no tiene descuentos.

pensiones, que es más notoria a partir de los 20 años de cotización, lo que probablemente se deba al efecto de los retiros en los nuevos pensionados de los años 2020 y 2021.

GRÁFICO 4: Mediana del monto de las pensiones por vejez autofinanciadas en UF para diciembre de 2019 y 2021. Según años cotizados



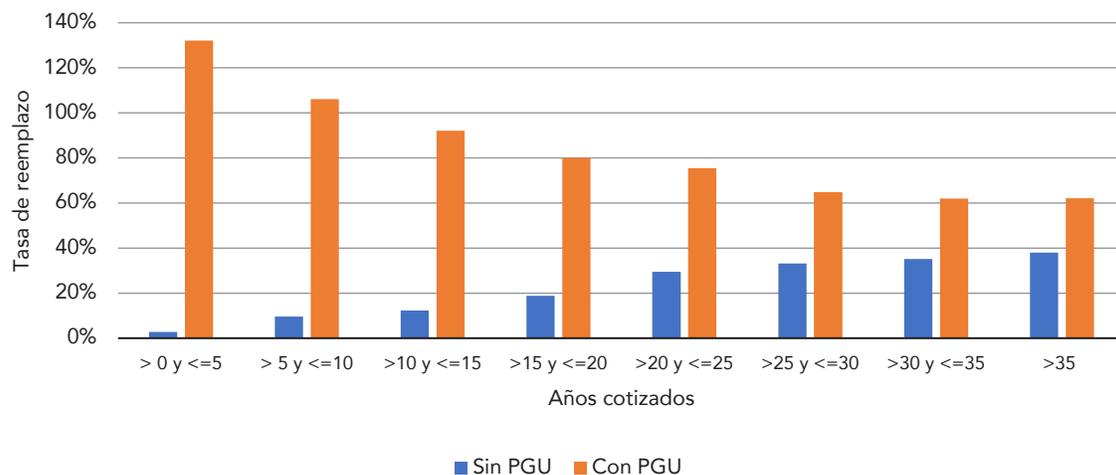
NOTA: Solo pensionados por vejez a partir del año 2008, con 65 o más años a diciembre de 2021. Pensiones recalculadas a renta vitalicia simple.
FUENTE: Elaboración propia en base a HPA 2021.

A continuación, se muestran las tasas de reemplazo utilizando como referencia la mediana de los últimos doce sueldos, tanto según años cotizados como por tramos de ingreso, con y sin PGU (Gráfico 5). Se observa una tasa mediana de 19% de la pensión autofinanciada, fluctuando entre casi cero a 38% según los tramos de años cotizados. El efecto de la PGU es particularmente importante en los pensionados con menos años de cotización, con tasas de reemplazo cercanas o mayores al 100% para aquellos con hasta 15 años de imposiciones.

El gráfico 6 muestra la tasa de reemplazo según ingreso imponible del trabajo. Los tramos corresponden a los quintiles del ingreso de la ocupación principal según la Encuesta Suplementaria de Ingresos (ESI) 2021³³, aplicados a la mediana de los doce últimos salarios. Se observa que la tasa de reemplazo de la pensión autofinanciada aumenta a medida que se incrementa el salario imponible. Al incorporar la PGU, el primer tramo con salarios menores a 12,4 UF tiene una tasa de reemplazo cercana a 120%. Para los dos últimos tramos de ingresos, con montos superiores a las 22,6 UF, las tasas de reemplazo son inferiores al 60%.

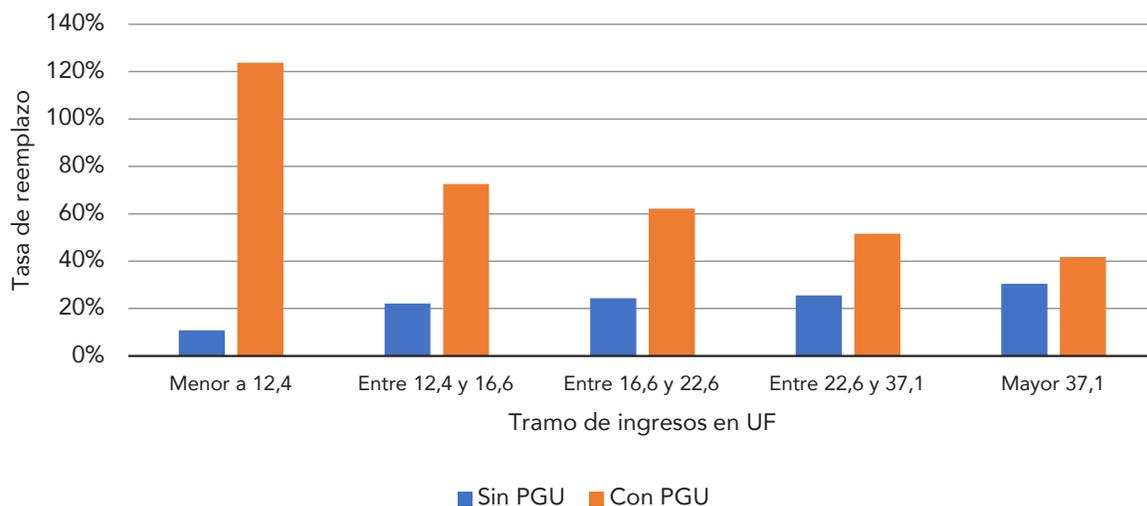
³³ La ESI levanta el ingreso neto en pesos de octubre de cada año. Se ajustó a salario imponible asumiendo que las obligaciones legales corresponden a un 20% del salario imponible.

GRÁFICO 5: Mediana de la tasa de reemplazo de las pensiones por vejez autofinanciadas con y sin PGU de \$250 mil, según años cotizados. Porcentaje respecto de la mediana de los últimos doce meses. Diciembre 2021



NOTA: Solo pensionados por vejez a partir del año 2008, con 65 o más años a diciembre de 2021. Pensiones recalculadas a renta vitalicia simple.
 FUENTE: Elaboración propia en base a HPA 2021.

GRÁFICO 6: Mediana de la tasa de reemplazo de las pensiones por vejez autofinanciadas con y sin PGU de \$250 mil, según tramo de salario imponible. Porcentaje respecto de la mediana de los últimos doce ingresos. Diciembre 2021

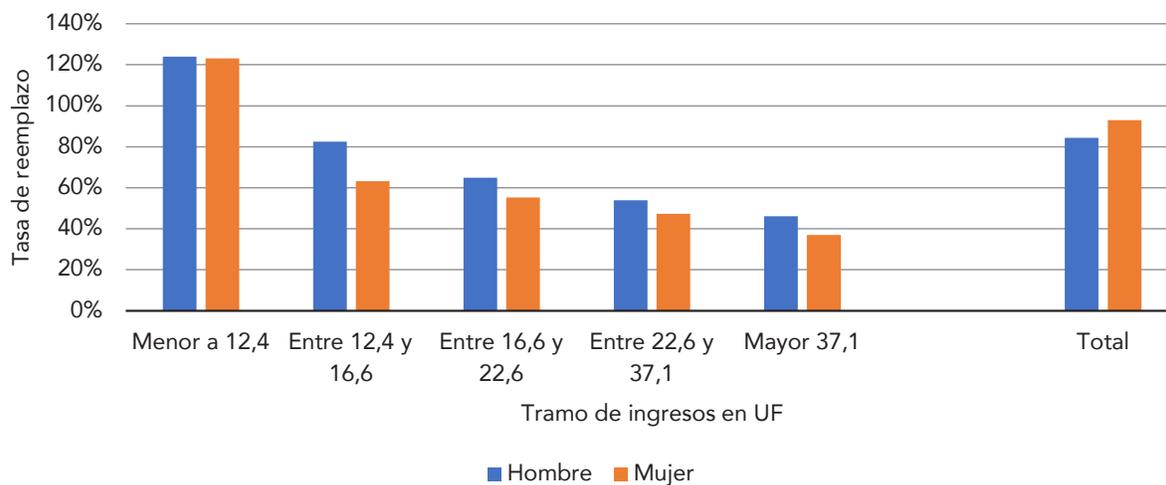


Nota: Solo pensionados por vejez a partir del año 2008, con 65 o más años a diciembre de 2021. Pensiones recalculadas a renta vitalicia simple.
 Fuente: Elaboración propia en base a HPA 2021.

Por último, el gráfico 7 muestra las tasas de reemplazo incluyendo el efecto de la PGU de \$250 mil, tanto para hombres como para mujeres. A nivel total, la tasa de reemplazo de las mujeres es de 93%, la que es nueve puntos porcentuales mayor a la de los hombres. Sin embargo, al analizar la distribución

según tramo de ingresos se aprecia que las tasas de reemplazo de las mujeres son inferiores a las de los hombres para todos los tramos, excepto en el primero en que son muy similares. Esto se produce porque hay una mayor concentración de mujeres en el primer tramo de ingresos, que es el que tiene las tasas de reemplazo más altas.

GRÁFICO 7: Mediana de la tasa de reemplazo de las pensiones por vejez autofinanciadas con PGU de \$250 mil, según sexo y tramo de salario imponible. Porcentaje respecto de la mediana de los últimos doce ingresos. Diciembre 2021



NOTA: Solo pensionados por vejez a partir del año 2008, con 65 o más años a diciembre de 2021. Pensiones recalculadas a renta vitalicia simple.
FUENTE: Elaboración propia en base a HPA 2021.



CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El sistema de pensiones chileno ha experimentado importantes cambios en el tiempo, siendo el último de ellos la creación de la PGU. Este beneficio reemplazó a la Pensión Básica Solidaria y al Aporte Previsional Solidario, con una cobertura cercana a la universal. Esta política cambia el mapa de las pensiones en el país, por lo que es importante dimensionar sus efectos con el fin de poder identificar los segmentos de la población que se están quedando atrás.

En base a los resultados de este análisis es posible concluir que la PGU, tal como se propone en la reforma de pensiones del ejecutivo, tiene un efecto significativo en las tasas de reemplazo, aunque diferenciado según el nivel de ingresos. Para el tramo de ingresos más bajo, con salario imponible menor a \$430 mil (UF 12,4), la tasa de reemplazo mediana con la PGU es más de once veces superior a aquella que solo incluye la pensión autofinanciada. Para este grupo, la tasa de reemplazo mediana es de un

124%, tomando como referencia la mediana de los últimos doce salarios de los pensionados. Para los dos tramos de ingresos siguientes la PGU también aumenta de forma significativa las pensiones, con tasas de reemplazo superiores al 60%.

Sin embargo, todavía existe un porcentaje de la población que se encuentra con tasas relativamente bajas. Tal es el caso de los últimos dos tramos de ingresos, que tienen tasas inferiores al promedio de la tasa de reemplazo brutas en los países de la OCDE, particularmente para las mujeres. Los trabajadores con salarios mayores a UF 37,1 cuentan con una tasa de reemplazo mediana de 42%, que llega a 37% en el caso de las mujeres, la menor entre los cinco tramos de ingresos. Es decir, para el 50% de las mujeres de este grupo, el ingreso por pensiones corresponde a menos de un 37% del ingreso promedio de los últimos doce salarios.

En este escenario, es razonable que el foco de la política pública traslade su atención a los grupos de ingresos medios y medio-altos con bajas tasas de reemplazo, donde la pensión autofinanciada más la PGU no es suficiente para alcanzar los estándares internacionales. Esto contrasta con la reforma de pensiones propuesta por el ejecutivo, que, tal como está diseñada, plantea una redistribución de cotizaciones desde los trabajadores de mayores ingresos a los que ganan menos, dejando en una situación similar a los que están en el medio. Los resultados de este análisis indican que parece ser necesario atenuar la redistribución del fondo colectivo propuesto, asegurando que la cotización adicional pueda traducirse, en mayor medida, en tasas de reemplazo más altas en el futuro.

Así, estos resultados avalan la idea que los 6 puntos que contempla la reforma de pensiones presentada por el ejecutivo se distribuyan de forma distinta, dando paso a que una fracción vaya a capitalización individual. Ello permite aumentar las tasas de reemplazo de toda la población, pero en particular de los grupos medios, en el mediano y largo plazo, y a la vez darle sostenibilidad en el tiempo al sistema de pensiones. En otras palabras, nuestros resultados muestran que, con la PGU, el componente de ahorro colectivo no requiere la intensidad que se le asigna en la reforma propuesta.



Así, estos resultados avalan la idea que los 6 puntos que contempla la reforma de pensiones presentada por el ejecutivo se distribuyan de forma distinta, dando paso a que una fracción vaya a capitalización individual.

Por último, es relevante impulsar el debate respecto de dos elementos que están ausentes de la reforma y que cumplen un rol preponderante al momento de calcular las pensiones. Actualmente, uno de cada tres trabajadores es informal, por lo que quedan excluidos del sistema contributivo de seguridad social. En este sentido, no basta con subir la cotización laboral si no se toman medidas para que sean más las personas que lo hagan, y no menos, como lo advierte un estudio reciente de Clapes (2022).

Por otro lado, las edades de jubilación en Chile son las menores entre los países de la OCDE, aunque nuestra esperanza de vida es muy similar a la de ellos. Una reforma de pensiones debiera contemplar este elemento, en particular un alza gradual de la edad de jubilación hacia estándares más apropiados con nuestra demografía y luego su indexación a la esperanza de vida de la población.

Referencias

- Benavides, P. & Valdés, R. 2018.** Pensiones en Chile: antecedentes y contornos para una reforma urgente. *Temas de la agenda pública* Año 13 N° 107. Centro de Políticas Públicas UC.
- Cabezón, E., & Larraín, C. 2021.** Pensiones en Chile: ¿Cómo han evolucionado en el tiempo? *Serie Informe Económico* 297. Libertad y Desarrollo.
- Clapes. 2022.** Reforma de pensiones: posibles efectos sobre el empleo.
- Comisión Bravo. 2015.** Informe final. Comisión Asesora Presidencial sobre el sistema de pensiones. www.comision-pensiones.cl
- Consejo Consultivo Previsional. 2021.** Análisis de los efectos del Proyecto de Ley que crea Pensión Garantizada Universal y modifica cuerpos legales que indica.
- DIPRES. 2021.** Informe financiero sustitutivo Boletín N° 14.588-13. Formula indicaciones al Proyecto de Ley que amplía y fortalece el Pilar Solidario de la Ley N° 20.255 y que reduce o elimina exenciones tributarias para obtener recursos para su financiamiento. IF N° 162 / 21.12.2021.
- Encuesta CEP. 2022.** Estudio nacional de opinión pública. Encuesta CEP 86. Abril-mayo 2022.
- Ministerio de Hacienda. 2017.** Estado de la Hacienda Pública. Capítulo 5: Proyectos para mejorar las pensiones.
- Morales, C. & Vergara, R. 2018.** Aumentar la densidad de cotizaciones: Clave en una reforma efectiva de pensiones. *Puntos de Referencia* N° 486. Centro de Estudios Públicos.
- OCDE. 2021.** Pensions at a Glance 2021. OECD and G20 Indicators.
- Paredes, R. & Díaz, D. 2012.** Pensiones y Tasas de Reemplazo generadas por el Sistema de AFP en Chile.
- Subsecretaría de Previsión Social. 2016.** Diseño muestral y factores de expansión VI ronda EPS.



CENTRO DE ESTUDIOS PÚBLICOS



Cada artículo es responsabilidad de su autor y no refleja necesariamente la opinión del CEP.

Director: Leonidas Montes L.
Coordinador académico: Sebastián Izquierdo
Diagramación: Pedro Sepúlveda V.



[VER EDICIONES ANTERIORES](#)

