

# **Sistemas de capitalización individual y tendencias globales en pensiones**

13 de Mayo de 2021

**Guillermo Arthur  
Presidente FIAP**

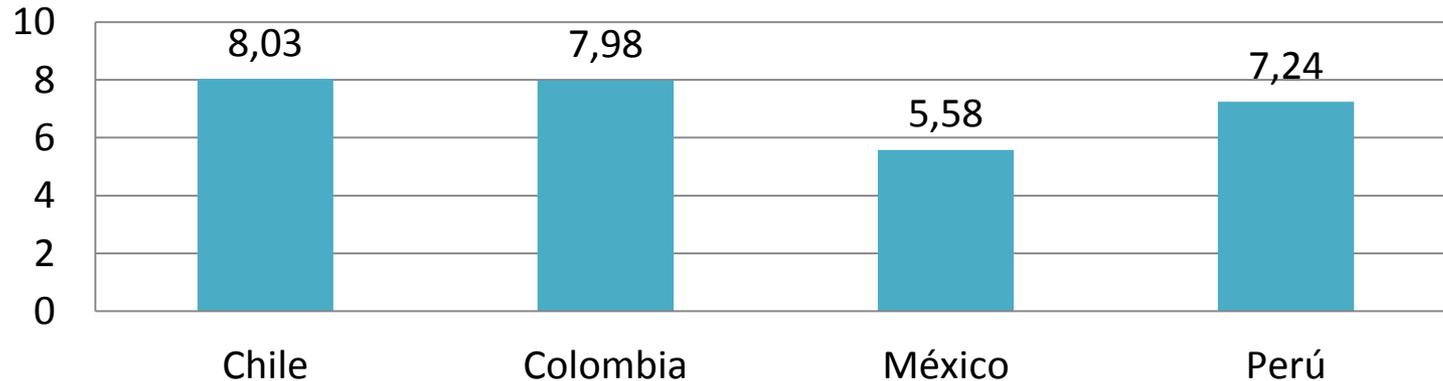


## Los sistemas de capitalización individual pueden proveer mejores pensiones y más seguras a largo plazo

- En América Latina **los recursos disponibles** para el financiamiento de las pensiones **se han multiplicado varias veces** gracias a los sistemas de capitalización individual, por su parte, el sistema de reparto es financiado solo por medio de las cotizaciones.
- En **Chile**, las primeras generaciones acumularon saldos que cuadruplican lo aportado, mientras que para las distintas generaciones el saldo es más del doble de lo aportado.
- En **México y Perú**, los saldos en cuentas individuales duplican o triplican los aportes realizados.

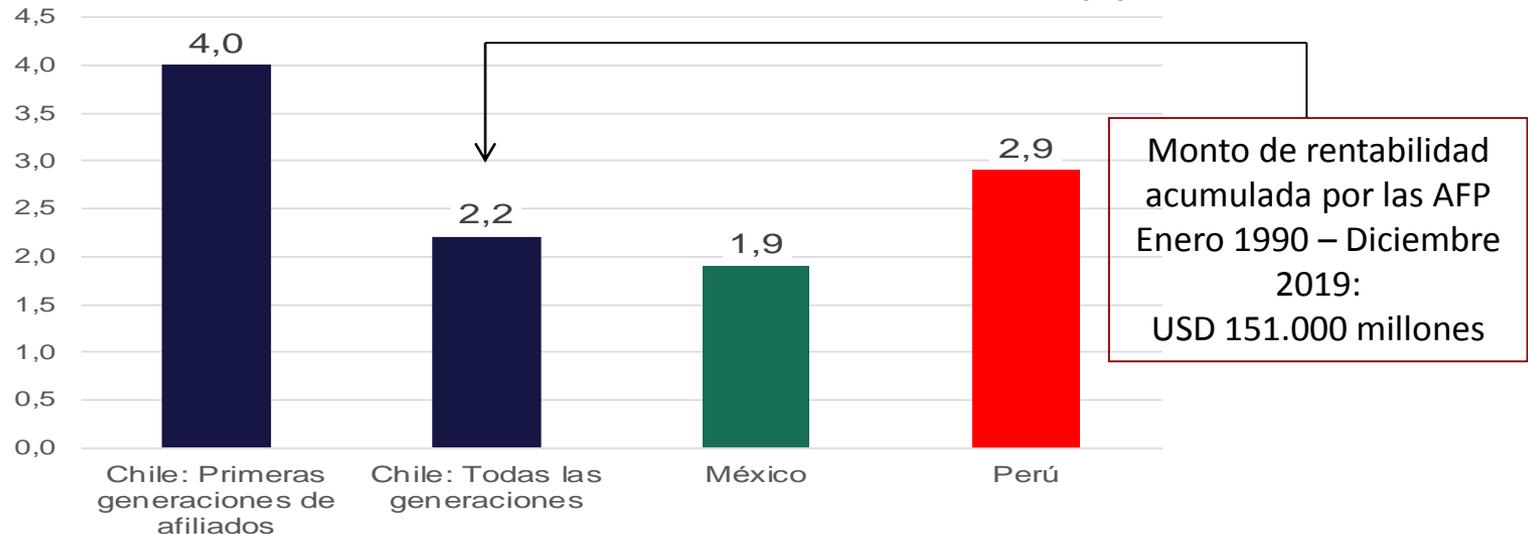
# Los sistemas de capitalización individual pueden proveer mejores pensiones y más seguras a largo plazo

## Rentabilidad real anual histórica (a Diciembre de 2020)



Fuente: FIAP

## Saldo en cuentas individuales / cotizaciones (1)



(1)Chile: Primeras generaciones 1981-2019; Chile: Todas las generaciones: 1990 – 2019; México: a mayo 2020; Perú: cierre de 2018.

# Los sistemas de capitalización individual pueden proveer mejores pensiones y más seguras a largo plazo

- Las proyecciones realizadas para Chile al año 2050, muestran que en todos los escenarios en que la tasa de crecimiento del salario real fuera menor a 2% y la tasa de retorno real mayor a 4% el sistema de capitalización individual pagaría mejores beneficios que el de reparto.

## Proyecciones estilizadas de tasas de reemplazo para Chile en 2050

Tasa de Crecimiento del Salario Real

CAPITALIZACIÓN	3.0%	2.5%	2.0%	1.5%	1.0%
3.0%	26%	29%	32%	35%	39%
3.5%	30%	34%	37%	41%	46%
4.0%	35%	39%	43%	48%	54%
4.5%	41%	46%	51%	57%	63%
5.0%	48%	53%	60%	67%	75%
5.5%	56%	62%	70%	78%	88%
6.0%	65%	73%	82%	92%	105%
REPARTO	35%	33%	32%	30%	28%

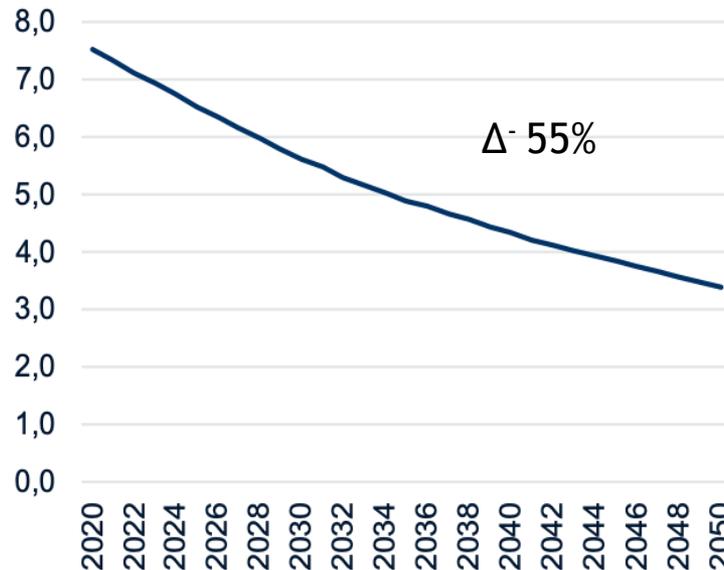
Supera a Reparto

Fuente: Jackson et. al (2015). Se asume misma tasa de cotización.

# Efectos demográficos en los sistemas de capitalización individual y reparto

- Las tendencias demográficas reducirán los beneficios de los pensionados en los distintos sistemas de pensiones, pero caerán significativamente más en reparto.
- La tasa de fertilidad en Latinoamérica pasó de 5,21 nacimientos por mujer en 1970 a 2,02 en 2018. Debido a esta tendencia, el número de personas con edades entre 15 y 64 años en relación a la población de 65 o más años, disminuirá de 7,6 en 2020 a 3,4 en 2050, una caída de 55%. Cada vez habrá menos personas activas en relación a las pasivas, lo que afectará fuertemente la situación financiera de los sistemas de reparto.

**Relación población entre 15 y 64 años / población de 65 + años en América Latina**



# Envejecimiento y Sistemas de Pensiones

## ¿Cómo enfrentan las tendencias demográficas?

- **Sistema de Reparto:** influye tasa de dependencia (tasa de fertilidad y aumento de expectativas de vida)
  - Postergar la edad de jubilación
  - Disminuir el monto de los beneficios
  - Aumentar la tasa de cotización
  - Endurecer los requisitos para acceder a beneficios.
- **Sistema de Capitalización:** sólo influye aumento de expectativas de vida.  
Posee mayores flexibilidades, tales como:
  - Ahorro voluntario (APV)
  - Portafolio (multifondos)
  - Modalidades de pensión

# Reforma del 2008 en Chile

## Conclusiones Comisión Marcel:

### 1. “no está en crisis”.

Las AFP cumplen con sus obligaciones legales;

Los afiliados tienen seguros sus fondos; sólo en dos años las inversiones han producido rentabilidades negativas, y en todos los años del sistema **no se han producido fraudes ...**

### 2. “no ha fracasado”..

Para trabajadores con empleos estables, que cotizan con regularidad a lo largo de toda su vida laboral, los fondos acumulados permiten financiar pensiones cercanas a sus ingresos en actividad.

### 3. Ha tenido “efectos positivos sobre el crecimiento y el desarrollo del mercado de capitales del país”.

### 4. Se han producido cambios en el mercado del trabajo, la demografía y la estructura social de Chile.

# Los sistemas de capitalización individual permiten fortalecer las pensiones no contributivas

- Cuando se pasa desde un sistema de reparto a uno de capitalización, se genera un déficit de transición por el desvío de cotizaciones a las cuentas individuales de capitalización.
- A mediano y largo plazo, su operación permite liberar recursos públicos que pueden ser utilizados en el fortalecimiento de las pensiones para las personas más pobres.
- **Chile:**
  - Esta liberación de fondos ha contribuido a financiar las pensiones solidarias.
  - Sin reforma, se estima que el déficit del sistema de reparto habría consumido cerca de 8% del PIB hacia el 2050, aún con ajustes paramétricos.
- **Colombia:**
  - El gasto del gobierno para cubrir el déficit de los sistemas de reparto creció aceleradamente, llegando a más de 3% del PIB.
  - Las transferencias para cubrir estos déficits favorecen a sectores con mayor estabilidad laboral que logran pensionarse y perjudican a un porcentaje significativo de la población que es informal, que no participa en el sistema de pensiones o no cumple los requisitos de pensión.

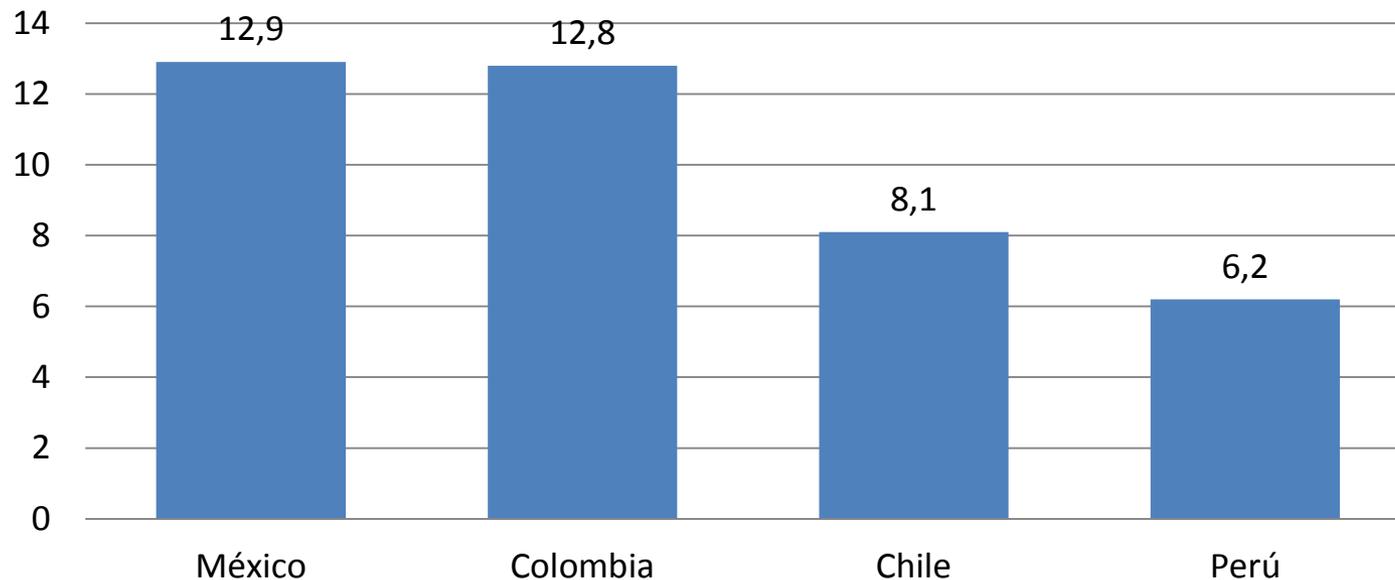
# Los sistemas de capitalización individual han tenido impactos positivos sobre la vida de los afiliados y la población

- Derechos de propiedad sobre los fondos acumulados
- Acumulación de ahorros en las cuentas individuales constituyen para la mayoría de los afiliados su principal o único patrimonio
- Mayor flexibilidad y movilidad en el mercado laboral
- Mayor acceso de los afiliados y personal en general a financiamiento de largo plazo a menores tasas
- Mejoras en infraestructura en beneficio de las personas y de los diferentes sectores productivos
- Mayor crecimiento económico genera más y mejores empleos para las personas.

# Los sistemas de capitalización individual han tenido impactos positivos sobre la vida de los afiliados y la población

- Según estudios realizados para distintos países de América Latina, los sistemas de capitalización individual impulsaron un mayor crecimiento del PIB, generando un aumento de las remuneraciones.

**Contribución promedio del sistema de capitalización individual al crecimiento anual del PIB (porcentaje)**



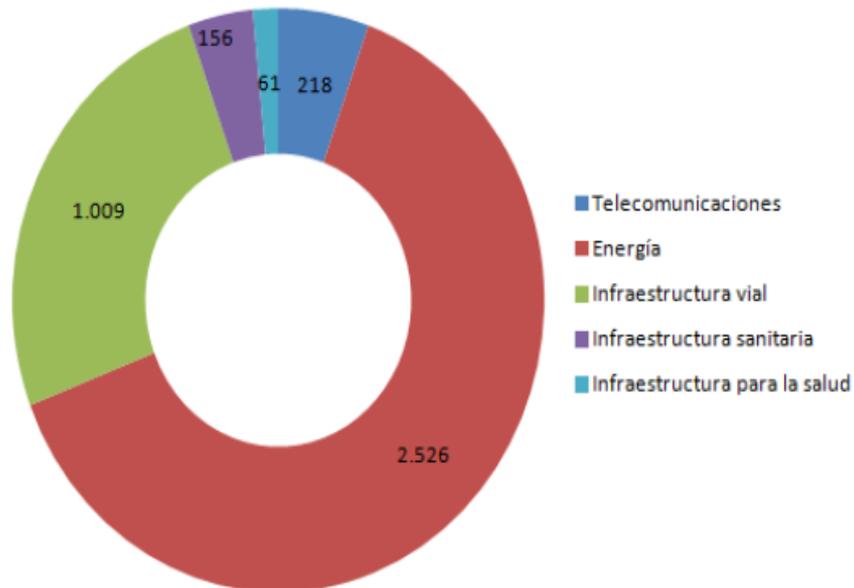
Fuente: Contribución del sistema privado de pensiones al desarrollo económico de Latinoamérica. Experiencias de Colombia, México, Chile y Perú, SURA (2013).

# Los sistemas de capitalización individual han tenido impactos positivos sobre la vida de los afiliados y la población

Un impacto positivo importante sobre la vida de las personas ha sido la contribución de los fondos de pensiones al desarrollo de la infraestructura y vivienda

- En Perú cerca de USD 4.000 millones se invierten en infraestructura, un 8,2% de los FP. Otros USD 722 millones se destinan a inversiones en vivienda, un 2% de los FP.

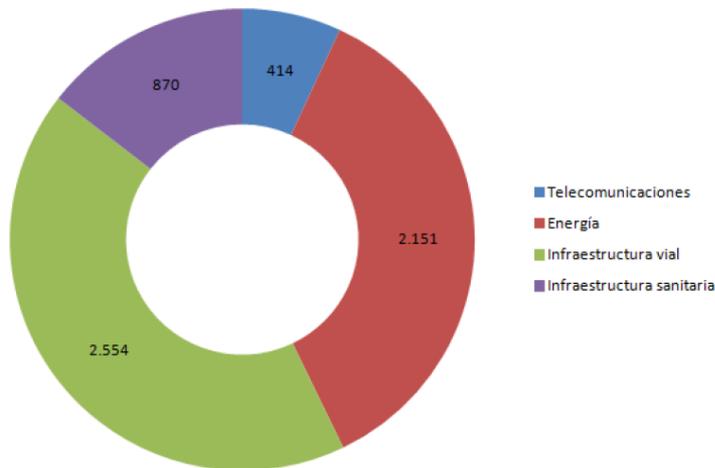
Perú: Inversión en infraestructura (MM USD)



# Los sistemas de capitalización individual han tenido impactos positivos sobre la vida de los afiliados y la población

- En Chile, cerca de USD 6.000 millones se invierten en infraestructura, un 2,8% de los FP. Además, alrededor de USD 35.000 millones se invierten en vivienda (1.500.000 de viviendas)
- En Colombia, USD 405 millones se invirtieron en infraestructura, representando el 1% de los FP. Otros USD 194 millones (0,3% de los FP) se invirtieron en vivienda.

Chile: Inversión en infraestructura (MM USD)



# Los sistemas de capitalización individual han tenido impactos positivos sobre la vida de los afiliados y la población

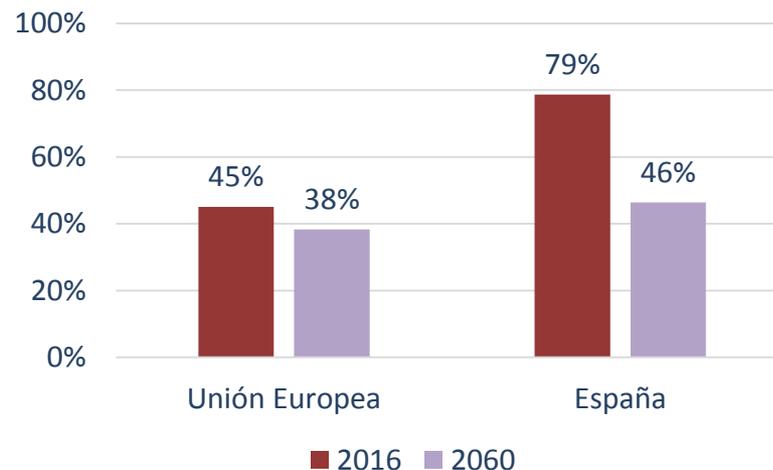
- En México, más de USD 14.000 millones se invierten en infraestructura, representando un 9% del total de los FP:
- Cerca de USD 2.000 millones se invirtieron sólo en el nuevo aeropuerto.
- Más de USD 3.000 millones se emplearon en construir y mantener alrededor de 7.000 km de infraestructura carretera.
- Vivienda: USD 2.500 millones (aprox. 160.000 viviendas).



# Los sistemas de reparto han roto la promesa de beneficios definidos

- Los gobiernos han debido aumentar sus aportes para financiar los déficits de los sistemas de reparto, pero ello no ha sido suficiente
- Fue necesario romper la promesa de beneficios definidos, bajando los montos de las pensiones entregadas y endureciendo las condiciones de acceso
- Europa acelera el desarrollo de programas de capitalización individual ante la insostenibilidad de los sistemas de reparto

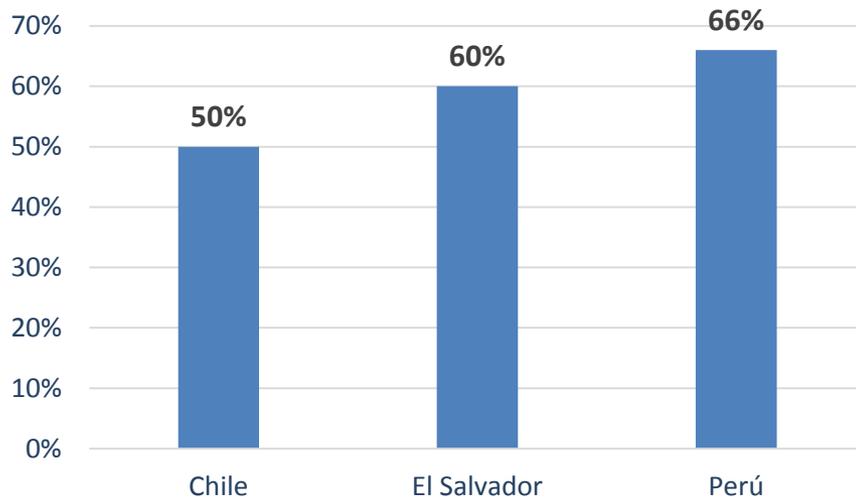
**Tasa de reemplazo pensiones públicas en la Unión Europea**



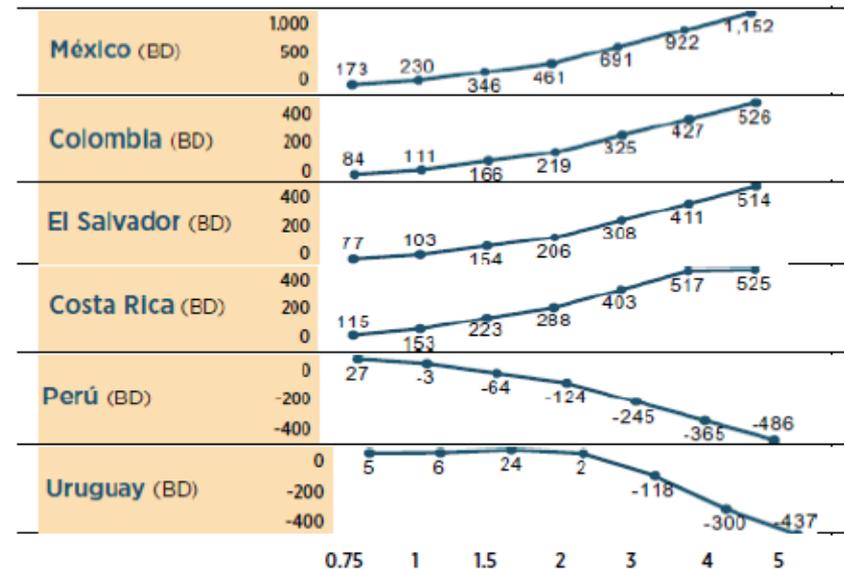
# La experiencia de América Latina muestra que los sistemas de reparto son regresivos y poco solidarios

- Un alto porcentaje de los afiliados que llegan a la edad de retiro no reciben pensión por no cumplir los requisitos, perdiendo parte o todos sus aportes
- En la mayoría de los sistemas de reparto de América Latina, para aquellos afiliados que califican para una pensión, los subsidios aumentan con el nivel de ingreso, lo que hace cuestionable el carácter redistributivo de estos sistemas

Estimación trabajadores que no reciben pensión en los sistemas de reparto de América Latina



América Latina: Subsidios monetarios según nivel de ingreso en sistema de beneficios definidos



Fuente: BID (2018).

## Riesgos de la colectivización de la propiedad de los fondos basado en experiencias de América Latina

- Destino de fondos a propósitos ajenos al sistema de pensiones
- Estructuras de inversión influenciadas por presiones políticas
- Otorgamiento de beneficios por encima de lo que es actuarialmente razonable y financieramente sostenible
- Pérdida de los aportes realizados en caso de no cumplir con los requisitos exigidos

## **Riesgos beneficios definidos basado en experiencias de América Latina**

- Aumento de recursos necesarios para otorgar beneficios por tendencias demográficas
- Pensiones otorgadas a distintas generaciones altamente dependientes de situación financiera de los programas y del Estado
- Presiones de grupos de interés para modificar beneficios, desconectándolos de los aportes que realizan los trabajadores
- No existen estrategias que puedan minimizar el riesgo político de que se realicen ajustes a los beneficios

## Riesgos administración pública centralizada basado en experiencias de América Latina

- Monopolio en poder de una entidad pública, sin posibilidad de elección por parte de los afiliados
- Ausencia de incentivos para ofrecer servicios de calidad
- Triple rol del Estado: administrador, regulador y supervisor
- Conflictos de interés en la gestión de inversiones
- Mayor opacidad en el funcionamiento del sistema y los resultados de la administración

## La verdad sobre las Reversiones

- Falso argumento de una “tendencia global” a revertir sistemas de capitalización
- Ortiz et al. (2018) indican que un total de 18 países revirtieron sus sistemas de capitalización individual cuando lo cierto es que sólo 4 lo hicieron:
  - Argentina por razones fiscales e ideológicas
  - Polonia y Hungría por razones fiscales
  - Rep. Checa un intento fallido de instaurar un segundo pilar (2013-2016)

# La verdad sobre las Reversiones

Revirtieron	Cambios paramétricos	Cambio de administración	Falso
Argentina (2008)	Bulgaria	Bolivia (2010)	Venezuela
Hungría (2010)	Eslovaquia	Kazajstán (2013)	Ecuador
Rep. Checa (2016)	Estonia		Nicaragua
Polonia (2019)	Letonia		
	Lituania		
	Croacia		
	Rusia		
	Rumania		
	Macedonia		

# La verdad sobre las Reversiones

## Países que han incorporado sistemas de capitalización individual

Año	Único	Mixto complementario	Mixto en competencia	Total
1999	6	6	3	15
2009	11	22	2	35
2019	12	28	2	42

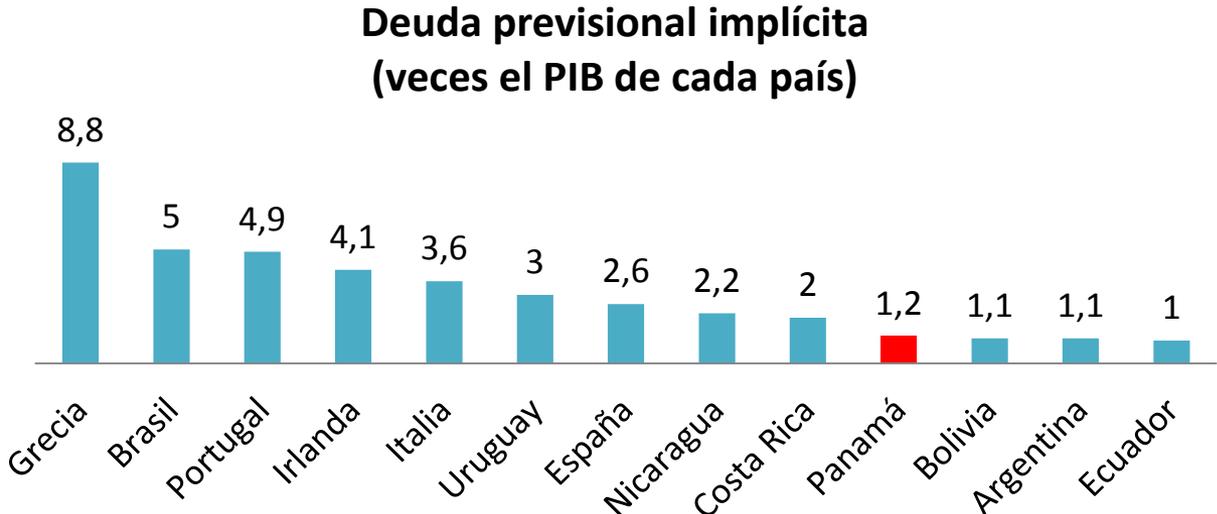
Desde 1999 prácticamente se ha triplicado el total de países que tienen este tipo de sistema en sus diferentes modalidades

# Tendencias mundiales de los sistemas de pensiones

➤ **El continuo envejecimiento de la población ha generado una creciente insostenibilidad de los sistemas públicos de reparto**, que se ve agravada aun más por los altos índices de informalidad (p.e, 54% del empleo total en LATAM), lo que se traduce en que el número de trabajadores que contribuyen al financiamiento de las actuales pensiones es significativamente menor. **Lo anterior tiene 2 efectos importantes:**

1. **La permanente necesidad de los sistemas de reparto de modificar sus parámetros clave** para lograr su sostenibilidad (aumento en edad de jubilación, aumento en la tasa de contribución, y endurecimiento en las condiciones de acceso a la pensión o ajuste en fórmula/nivel de beneficios).
2. **La búsqueda de nuevos mecanismos de capitalización** que permitan ayudar a complementar las alicaídas y cada vez más bajas tasas de reemplazo de los sistemas de reparto.

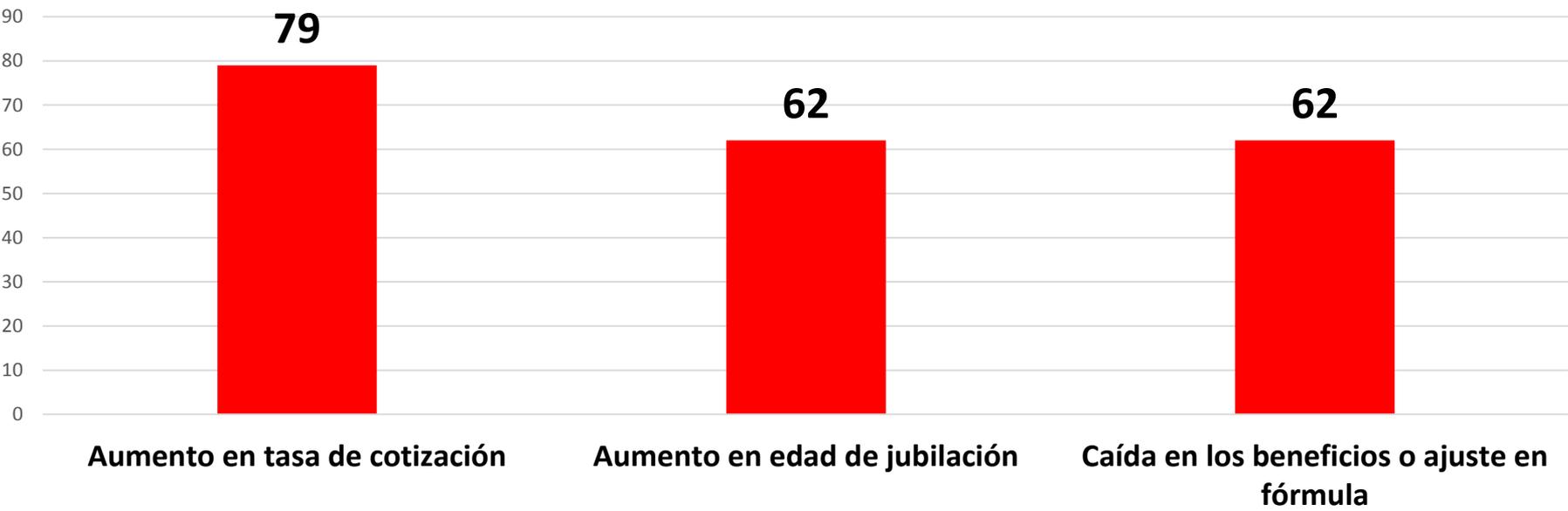
- Muchos países (que por razones fiscales no han podido hacer la transición hacia un sistema de cuentas individuales), **han tenido que asumir con recursos públicos el desfinanciamiento de las pensiones de reparto** (una vez agotada la “reserva”, generada en los años en que los aportes de los cotizantes superaban el pago de beneficios), creando una **presión fiscal inmanejable**.
- A lo anterior se agrega el “costo oculto” a largo plazo de las obligaciones de pensiones prometidas a futuro, cuyo valor presente se conoce como la **“deuda implícita”, que en algunos países más que cuadruplica su PIB.**



Fuente: Edwards (2010); y Holzmann, Palacios y Zvinieni (2004). El dato para los países europeos es del año 2009 y para los latinoamericanos el 2000. El dato de Panamá es una estimación actuarial del año 2019.

➤ El endeudamiento y presiones fiscales de esos países ha ocurrido a pesar de los cambios paramétricos que constantemente han estado obligados a efectuar para mantener aun vivos sus esquemas de reparto.

Países que han realizado ajustes en parámetros de sistemas de reparto: 1995-Dic.2020



Fuente: FIAP.



MADRID. Trabajadores del sector público protestaron esta semana frente al ministerio español de Economía.

INTERNACIONAL

# Huelga en Francia contra la reforma de pensiones y de la edad de jubilación

► La jornada de protestas ha obligado a cancelar algunos vuelos que unían el país galo con España

COMENTARIOS

## Jornada de caos y escasez por huelga en Francia

Violentas protestas contra la ley que aumenta la edad de jubilación alteraron ayer la vida de los franceses, en la víspera del inicio de una huelga general que busca presionar al Presidente Sarkozy. Estudiantes quemaron autos en suburbios de París, y en las benzineras falta combustible por la paralización de las refinerías. **A 5**



## Jornada de huelga en Francia contra la reforma de las pensiones de Sarkozy

Los servicios públicos y los transportes sufrieron este jueves importantes trastornos en Francia, con motivo de una nueva jornada de huelga y manifestaciones contra el plan de reforma de las pensiones del Gobierno, que eleva la edad mínima de jubilación de 60 a 62 años.



Junio 24, 2010, 04:39 AM

Califica esta nota  
 ★★★★★  
 0 Voto | Ranking: 0

## huelga general españa 1 julio 2010



## Otra huelga paralizará Grecia



La crisis golpea al primer mundo

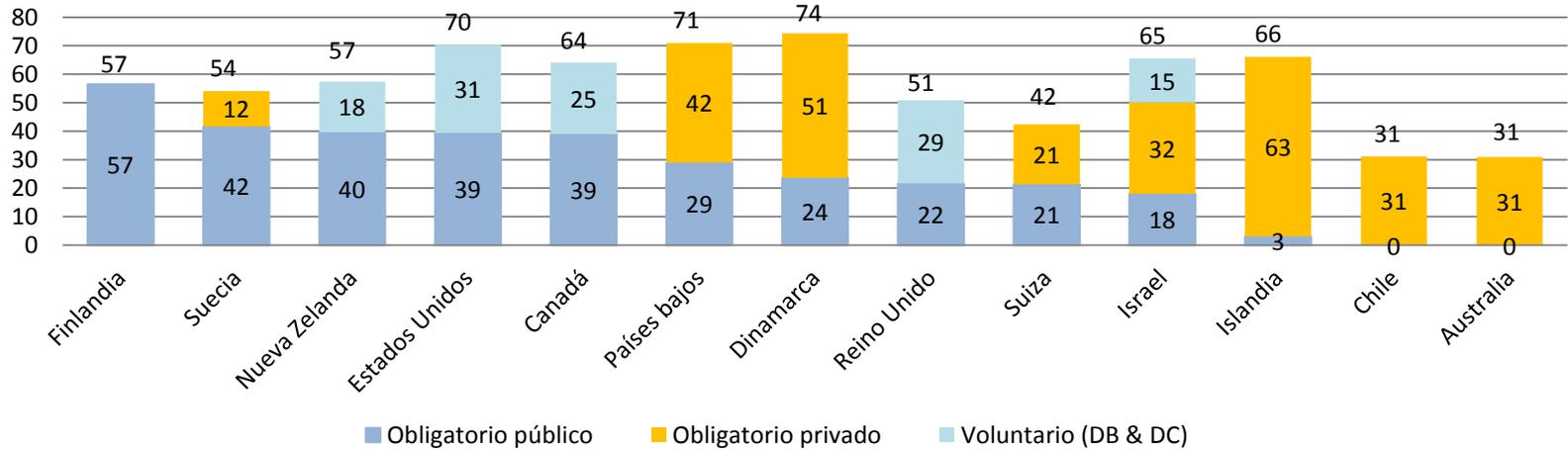
➤ Debido a la reducción de los beneficios de los sistemas de reparto, un número importante de países de la OCDE ha introducido componentes de capitalización individual.

**Tasa de Reemplazo (TR) sistema de reparto OCDE = 40%**

**TR agregando sistemas de capitalización sube a 55%**

➤ La TR pagada por la capitalización individual es muy importante en una cantidad cada vez mayor de países desarrollados y es clave en países que se encuentran entre los primeros lugares del Índice de Mercer, tales como Países Bajos, Dinamarca, Israel y Australia.

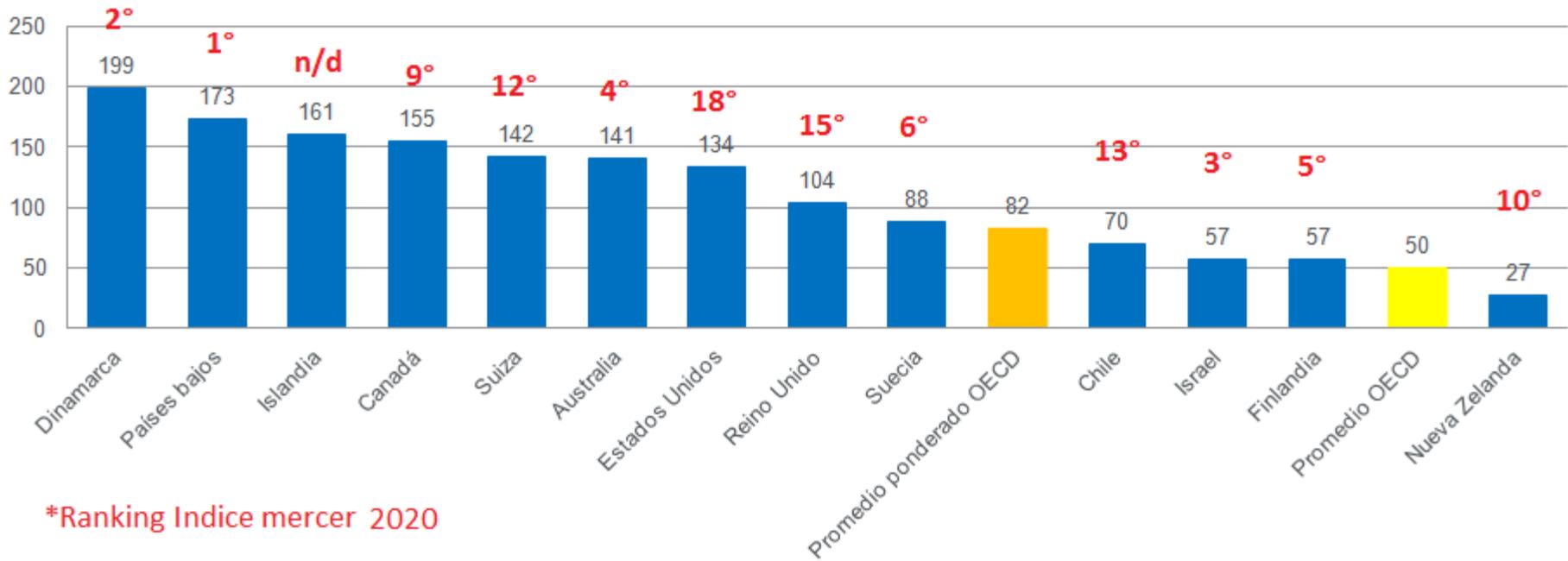
**Tasa de reemplazo bruta que recibe una persona que gana el salario promedio del país respectivo**



Fuente: Pensions at a glance 2019 (OCDE), datos corresponden al 2019.

➤ Al observar a los países de la OCDE con niveles de fondos de capitalización y privados superiores al 25% del PIB (elevados), puede verse que todos tienen buenas posiciones en el Índice de Mercer. Más aún, dentro de este grupo se encuentran **todos** los países que están en las primeras 6 posiciones de este índice.

Fondos de capitalización y privados como % del PIB



\*Ranking Índice mercer 2020

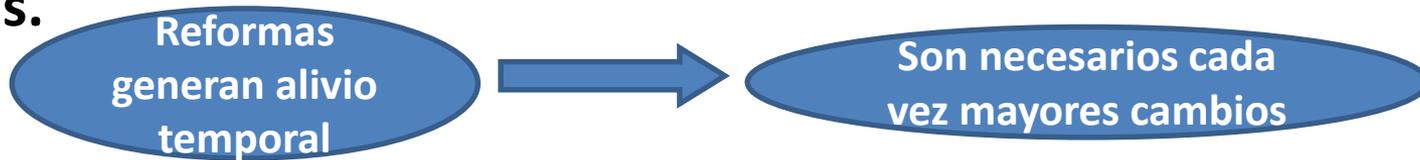
Fuente: Pensions at a glance 2019 (OCDE), datos corresponden al 2018.

# Conclusiones

1. No hay vuelta atrás en la insostenibilidad de los sistemas de reparto.



2. Para lidiar con las presiones fiscales, los Estados se han visto obligados a realizar reformas paramétricas (aumento en edad y tasa de cotización, caída en beneficios) de forma sistemática, rompiendo sus promesas.



3. Estos problemas en los sistemas de reparto han llevado a que los países incorporen mecanismos de capitalización, que permitan entregar mejores pensiones a los trabajadores.

4. Estos mecanismos han mostrado tener múltiples beneficios, tanto para los trabajadores, como para la economía en general (circulo virtuoso). Una reversión de los mismos hará perder estos beneficios y no logrará mejorar las pensiones.