

# REFORMA DE PENSIONES CONTENIDOS Y DESAFÍOS PENDIENTES

---

SOLEDAD HORMAZÁBAL

INVESTIGADORA CENTRO DE ESTUDIOS HORIZONTAL

27 de marzo 2025

 HORIZONTAL

# ÍNDICE

- La Necesidad de una Reforma
- La Reforma
- El dilema de política pública
- Desafíos de la Implementación
- Pendientes

# DIAGNÓSTICO

## Mediana de la Tasa de Reemplazo, Pensión y última Remuneración de pensionados 2015-2022

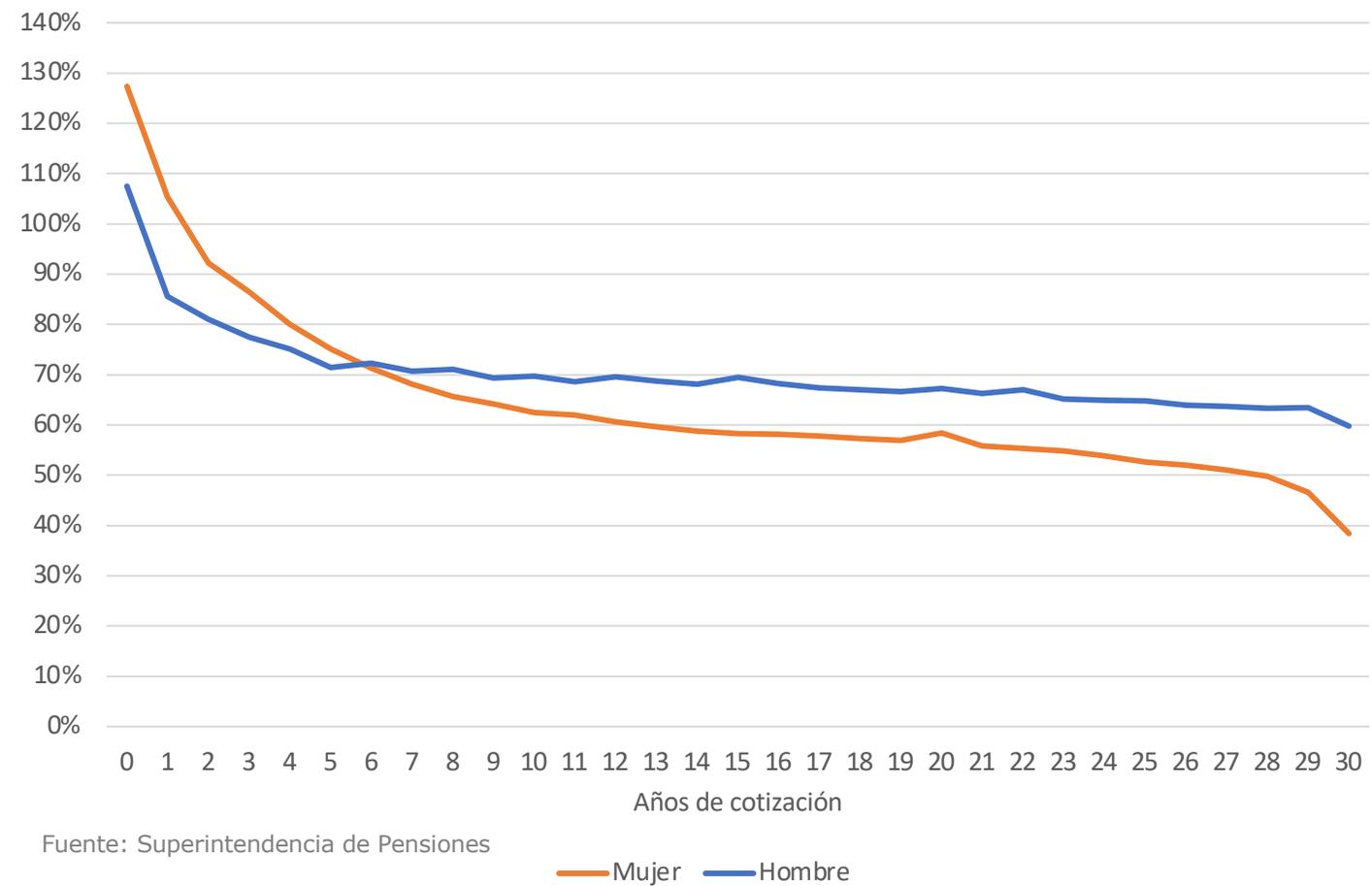
	Tasa de reemplazo		Pensión		Última remuneración*
	Autofinanciada	Total	Autofinanciada	Total	
Mujeres	11%	62%	38.158	244.211	395.933
Hombres	27%	65%	159.333	354.046	536.350
Total	17%	63%	73.705	278.535	454.517

\* Última remuneración corresponde al promedio de la remuneración de los últimos 12 meses  
Fuente: Superintendencia de Pensiones, Estudio de Tasas de Reemplazo

Con los **retiros** la tasa de reemplazo cayó 6 puntos porcentuales,  
una **reducción de 27%**  
En lugar de 17%, la mediana habría sido 23%

# DIAGNÓSTICO

Mediana tasa de reemplazo por años cotizados por sexo pensionados 2015-2022.



# DIAGNÓSTICO

## Mediana de la Tasa de Reemplazo, Pensión y última Remuneración de pensionados 2015-2022, por quintil de última remuneración

	Tasa de reemplazo		Pensión		Última remuneración*	% Mujeres
	Autofinanciada	Total	Autofinanciada	Total		
Quintil I	15%	172%	16.620	221.553	140.546	71%
Quintil II	12%	80%	38.659	248.547	330.652	61%
Quintil III	13%	60%	60.698	268.101	454.517	53%
Quintil IV	16%	45%	116.700	315.070	703.995	46%
Quintil V	24%	34%	442.593	588.919	1.839.380	42%
Total	17%	63%	73.705	278.535	454.517	54%

\* Última remuneración corresponde al promedio de la remuneración de los últimos 12 meses  
Fuente: Superintendencia de Pensiones, Estudio de Tasas de Reemplazo

# LA NECESIDAD DE UNA REFORMA

**10% es insuficiente y será peor:**

- Aumento expectativas de vida
- Menores retornos de las inversiones
- Retiros

## Monto pensiones autofinanciadas (pilar contributivo), noviembre 2024

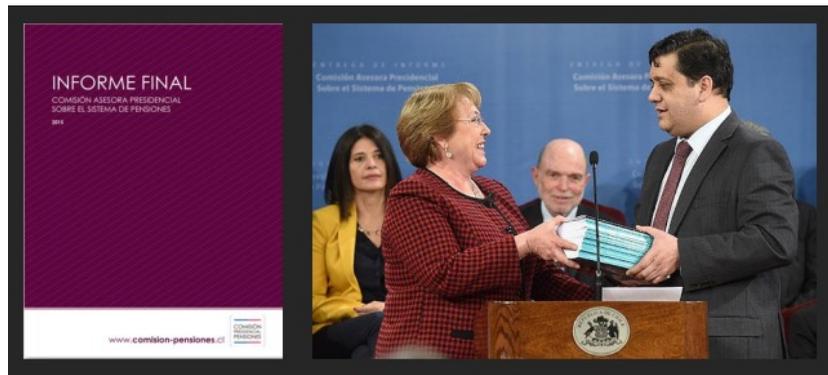
	Pensiones autofinanciadas, histórico	
	Promedio	Mediana
Mujeres	\$ 201.978	\$ 113.916
Hombres	\$ 327.501	\$ 186.063
	Nuevos pensionados	
	Promedio	Mediana
Mujeres	\$ 103.664	\$ 45.187
Hombres	\$ 265.045	\$ 157.204

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

# EL DIAGNÓSTICO NO ES NUEVO...

## 2015 Comisión Bravo

- Aumentar **4%** la tasa de cotización
  - **2% cuentas individuales**
  - **2% fondo solidario**
- Aumentar la **competencia** en la industria de AFP



## Bachelet II

- Aumentar **5%** la tasa de cotización
  - **3% cuentas individuales**
  - **2% fondo solidario**



## Piñera II

- Aumentar **6%** la tasa de cotización
  - **3% cuentas individuales**
  - **3% fondo solidario**



# LA PROPUESTA INICIAL DEL GOBIERNO

- Aumentar **6% la tasa de cotización**
  - Cuentas nocionales administradas por el Estado
  - **El Estado administraría el ahorro individual** por default
- **Nuevos beneficios**
  - Aumento de la **PGU a \$250.000**
  - **Aumento de la cobertura de la PGU** al 100% de la población mayor de 65 años
  - Garantía de **0,1 UF por año cotizado** con tope 3 UF
  - **Compensación a mujeres** por mayor expectativa de vida
  - Beneficio a **cuidadores**
- **Fin de las AFP**: desintegración forzosa
- Creación de un **inversor estatal**

**Sistema MIXTO**  
Mejores pensiones para Chile

- ✓ Una vez aprobado el proyecto, mejorará tu pensión
- ✓ Mantendrás tus ahorros individuales, podrán heredarse y jamás serán expropiados
- ✓ El sistema te dará libertad para elegir

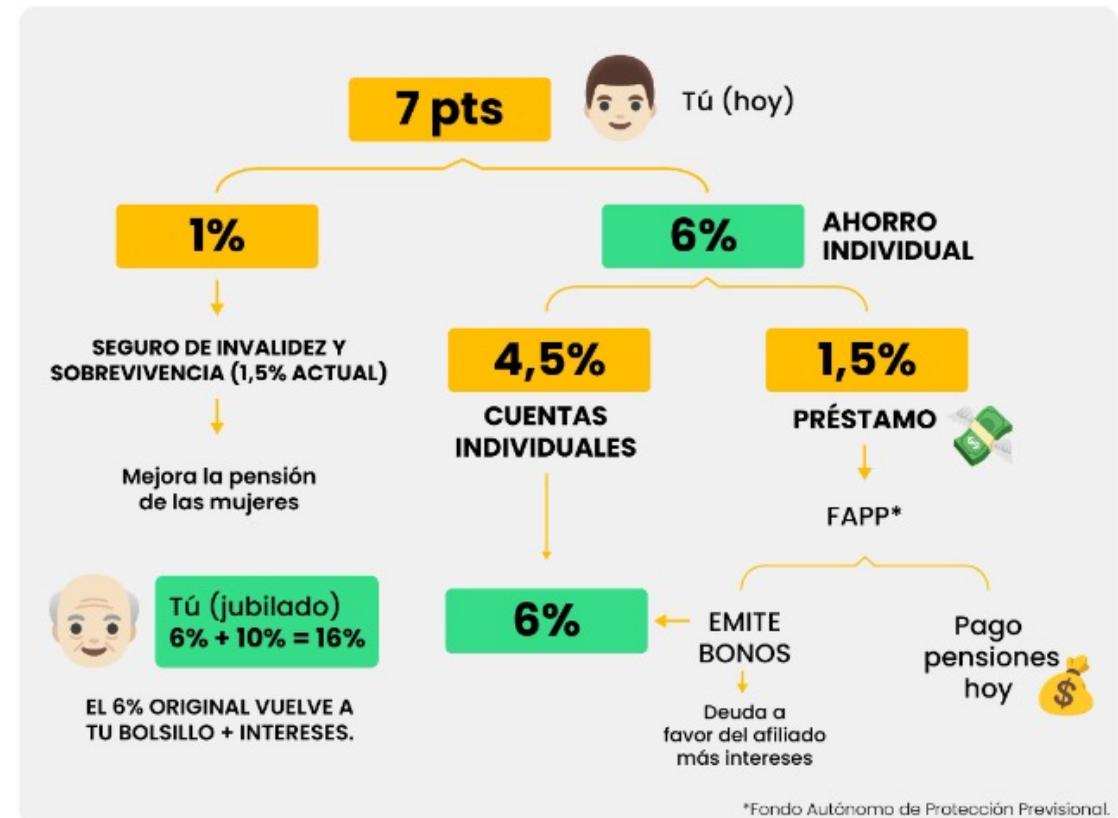
¡Chile no puede seguir esperando!

[www.sistemamixto.cl](http://www.sistemamixto.cl)

Proyecto de ley sujeto a la aprobación del Congreso Nacional

# LA REFORMA APROBADA

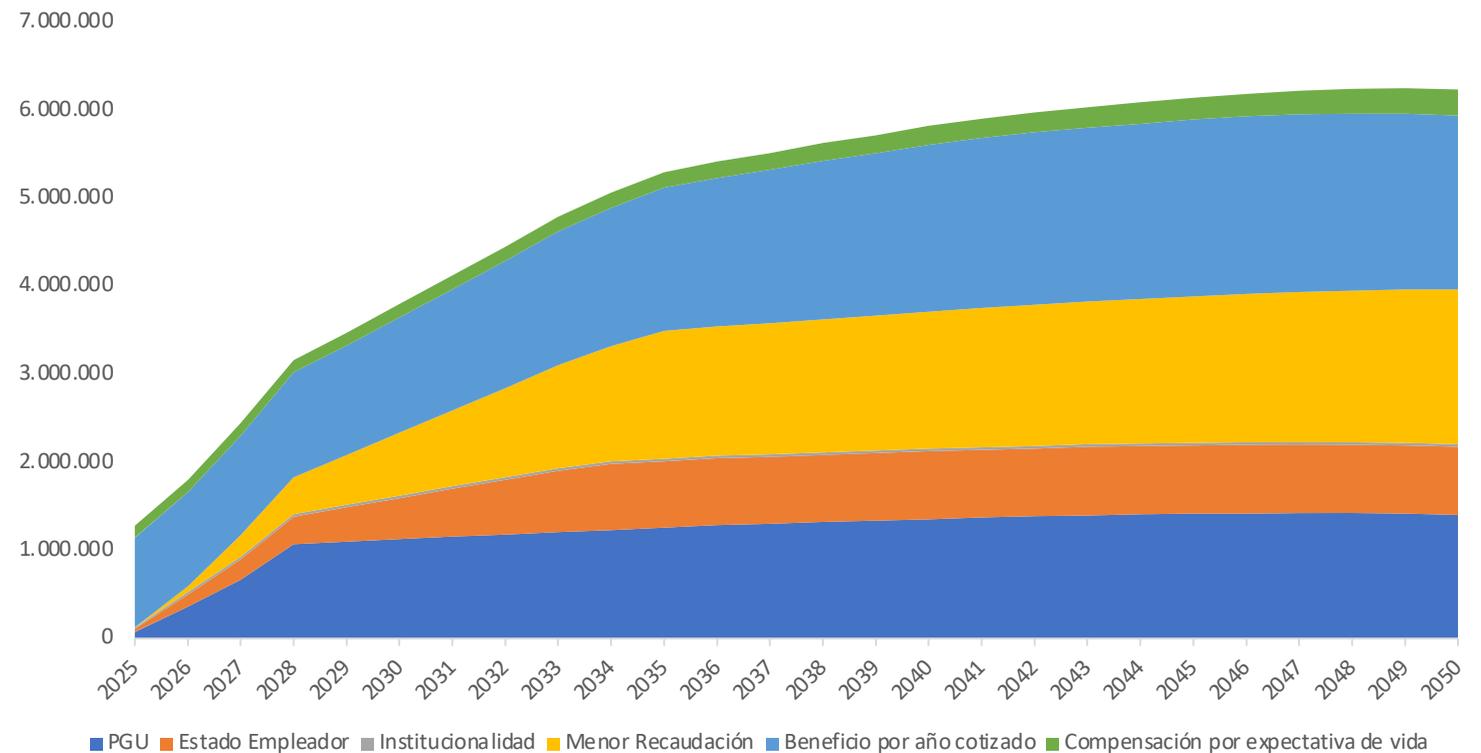
La reforma previsional **mantiene y expande la capitalización individual:**



# EL DILEMA DE POLÍTICA PÚBLICA

## Costo como % PIB:

Subir la PGU \$25.000	0,30%
Estado empleador	0,16%
Institucionalidad	0,01%
Menor recaudación	0,30%
Garantía por año cotizado	0,41%
Compensación por expectativas de vida	0,05%
<b>Total</b>	<b>1,22%</b>



Fuente: Elaboración propia en base a datos Dipres

# EL DILEMA DE POLÍTICA PÚBLICA

## Opciones para el financiamiento de la reforma:

- Rentas grales. de la Nación → No hay plata!
- Subir impuestos → No hay espacio
- Reparto → Insostenible a largo plazo, no hay espacio político
- No hacer reforma
- Préstamo (suavizar el gasto en el tiempo)

# NO HACER REFORMA

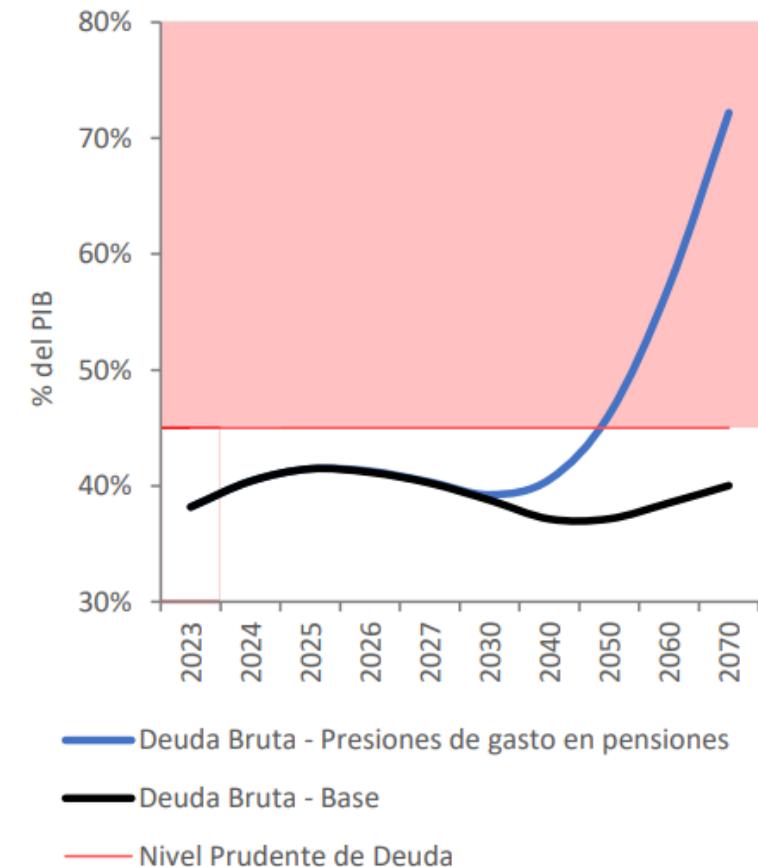
## No hacer reforma: analizar el **CONTRAFACTUAL**

Actualmente **pensiones autofinanciadas** representan el **26,5%** de la pensión total (mediana) y hay riesgo de que empeore:

- Menor **rentabilidad** proyectada
- **Esperanza de vida** seguirá aumentando
- **Retiros (25% AUM)**

Lo **marginal corre el riesgo de ser eliminado** (Isapres); riesgo de nuevos retiros y/o fin de la capitalización

Futura presión sobre la PGU ➡ el **gasto en PGU alcanza actualmente a 2% del PIB y llegaría a 7% del PIB en 2050** si crece en línea con los salarios reales y la deuda crecería en 30 puntos adicionales



Fuente: CFA 2024

# TODOS GANARON ALGO

## Gobierno

- Legado: logró **aprobar** la reforma que había fracasado en intentos anteriores
- Crea fondo **social** de previsión

## Oposición

- Expansión en 6% del **ahorro individual**
- Consolida la capitalización individual y la **administración privada** de los ahorros

LT PULSO

Pensiones Reforma

### Marcel por reforma: “Ya no será un sistema de AFP, sino un sistema de pensiones mixto”

El ministro de Hacienda defendió que el 1,5% de cotizaciones destinado al fondo solidario reembolsable cuenta con seis años de protección que garantizan su devolución, y rechazó la reforma sobre un supuesto apresuramiento en la tramitación del proyecto. Tras lo ocurrido, la ministra Jara mostró su satisfacción por este hito: **"Hoy día se aprobó, después de 43 años, una reforma previsional que le cambia la cara a lo que la dictadura hizo en 1981 en este país, pasamos de una lógica meramente individual a complementarla con un seguro social y acercarnos a principios que son tan razonables y tan necesarios en una sociedad como la chilena"**.

Leonardo Ojeda - 26 ENE 2025 12:05 PM - Tiempo de lectura: 4 minutos

José Piñera aplaude "enorme impacto positivo" de reforma previsional de Boric que amplió en un 60% el modelo de ahorro privado



Luciano Cruz-Coke, resaltó también que éste "es un acuerdo razonablemente bueno y creo que en materia de acuerdos políticos, hemos tenido un déficit enorme (...) Lo que se logró hacer es que se aumentara en un 6% la capitalización individual, pero que un 1,5 fuera a un instrumento de renta de largo plazo, para que se pudiera implementar esta suerte de préstamo (...) para mejorar las pensiones de aquellas personas que habiendo cotizado

# DESAFÍOS DE LA IMPLEMENTACIÓN

- **Implementación:**

- **Normativa**, reglamentos y nombramientos
- Traspasos a **fondos generacionales**
- Régimen de inversión y **carteras de referencia**
- **Licitación** de stock

- **Proyectos de ley:**

- Reforma licitación del **SIS** (3 meses)
- Fondos Soberanos (6 meses)
- Incorporación de **trabajadores independientes** (1 año)



# ASPECTOS PENDIENTES

- **Edad de Jubilación**, si pero...
  - **Diferencias** importantes **por nivel socioeconómico**: la expectativa de vida a los 60 años de las mujeres con educación básica es 9,7 años menor que la de las mujeres con educación terciaria.
  - Al menos **la reforma incluye un incentivo** a posponer la edad de retiro a las mujeres de mayores ingresos
- **Seguro de Dependencia Severa**
  - 7,8% de los mayores de 65 años es dependiente severo (Casen 2022)
  - Afecta más a las mujeres, aumenta con la edad y se reduce con los ingresos
  - Contingencia de una relativa baja probabilidad de ocurrencia y un elevado costo económico ➡ **asegurable**
  - Contribuye a formalizar la actividad de cuidados
- **Informalidad** ➡ **reforma laboral**
  - Es positivo que la reforma incluya un **incentivo a cotizar**

# REFORMA DE PENSIONES CONTENIDOS Y DESAFÍOS PENDIENTES

---

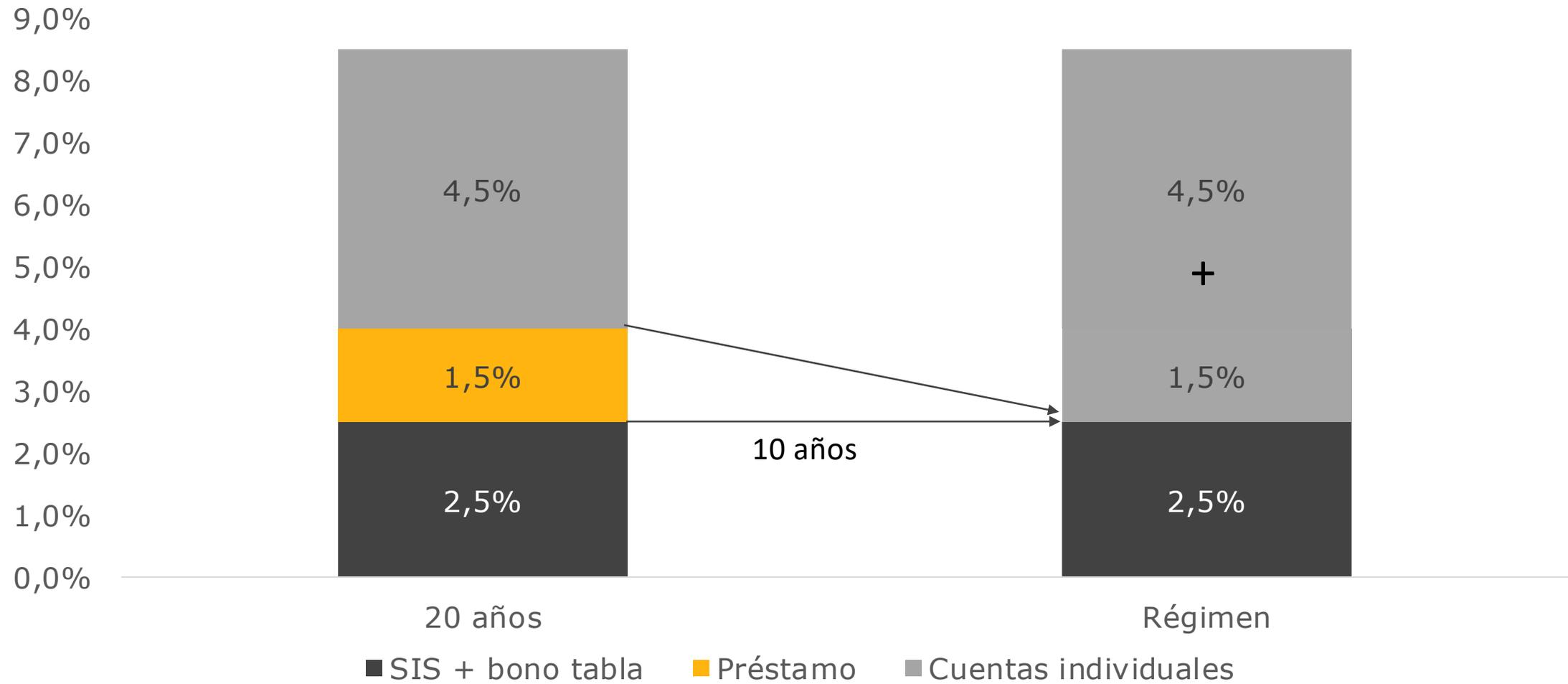
SOLEDAD HORMAZÁBAL

INVESTIGADORA CENTRO DE ESTUDIOS HORIZONTAL

27 de marzo 2025

 HORIZONTAL

# LA REFORMA



# BENEFICIARIOS

- Se proyectan **954 mil beneficiarios del beneficio por años cotizados para 2025** (más de 415 mil SON mujeres) y 728.420 beneficiarias de la compensación por expectativa de vida.
- **Al 2035** se estiman más de **1,5 millones** de beneficiarios del **beneficio por año cotizado** y **1,1 millones** de beneficiarias de la **compensación por expectativa de vida**.

Año	Hombres		Mujeres		Total
	Beneficio por años cotizados	Beneficio por años cotizados	Compensación por diferencias de expectativas de vida	Beneficio por años cotizados	Compensación por diferencias de expectativas de vida
2025	538.890	415.690	728.420	954.580	728.420
2026	562.870	439.670	756.690	1.002.540	756.690
2027	591.030	465.080	781.110	1.056.110	781.110
2028	620.840	491.590	798.710	1.112.430	798.710
2029	646.470	519.310	837.430	1.165.780	837.430
2030	681.670	551.430	882.090	1.233.100	882.090
2031	716.980	583.550	927.520	1.300.530	927.520
2032	756.690	617.760	980.320	1.374.450	980.320
2033	791.340	653.840	1.033.670	1.445.180	1.033.670
2034	818.950	680.570	1.078.660	1.499.520	1.078.660
2035	854.040	713.790	1.132.010	1.567.830	1.132.010

Fuente: Ministerio de Hacienda, DIPRES

# BENEFICIARIOS

## Mediana de la Tasa de Reemplazo totales con y sin reforma, por sexo y año de jubilación

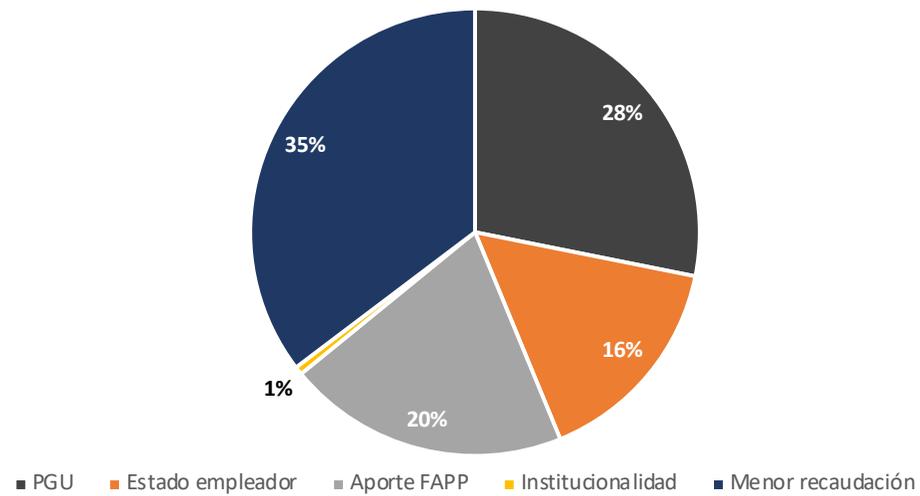
	Sin reforma			Con reforma		
	2025	2044	2070	2025	2044	2070
Mujeres	49,0%	44,5%	41,6%	65,6%	56,5%	54,9%
Hombres	52,7%	49,2%	48,5%	64,6%	60,3%	64,1%
Total	50,9%	46,6%	44,8%	65,2%	58,1%	59,5%

Fuente: Dipres

- Las **tasas de reemplazo suben más de 15 pp** en el corto plazo.
- En **2070** la mediana de la **tasa de reemplazo alcanzará 59,5%**, sin la reforma se proyecta en 44,8%.

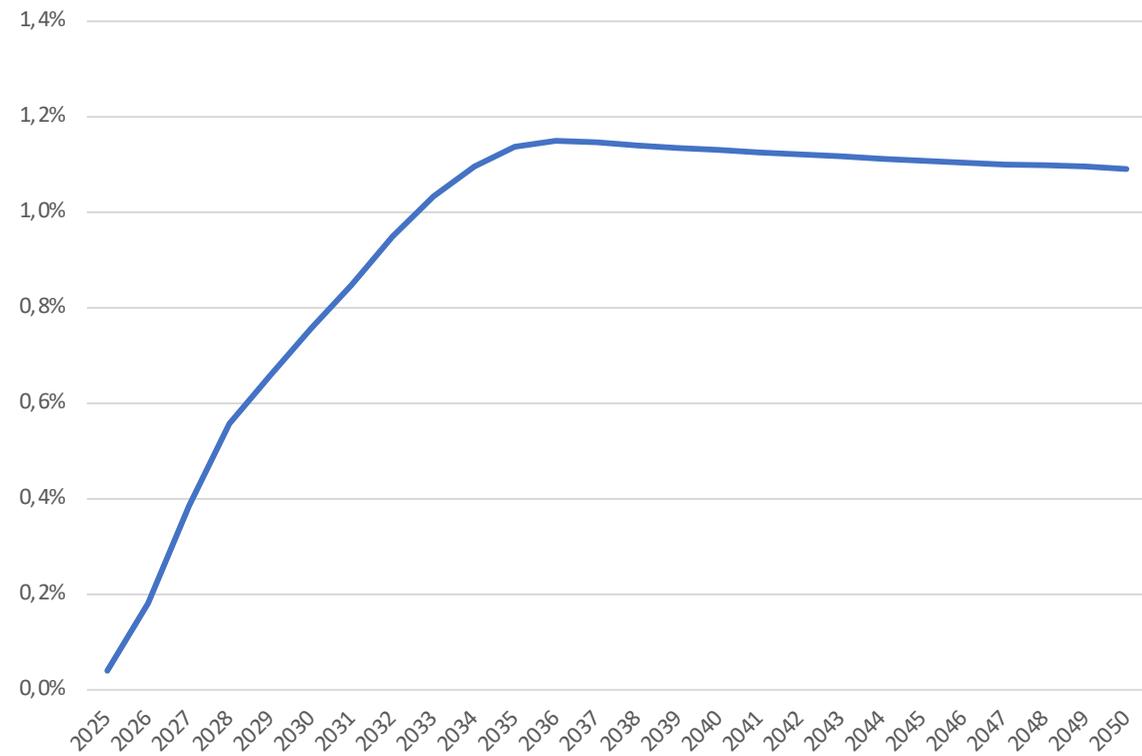
# COSTO FISCAL DE LA REFORMA

Mayor gasto fiscal de la reforma por componente, 2050



Fuente: Elaboración propia con datos DIPRES

Proyección Gasto Fiscal (% PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos DIPRES