

**Presentación CENDA ante Comisión Especial
Investigadora Inversiones AFP
Cámara Diputados**

*Ahorro forzoso ha desviado cotizaciones
a financiar negocios de empresarios a
costa de jubiladas*

*AFP han traspasado el grueso a cuatro
grupos ligados a la dictadura*

25 de marzo del año 2021

Contenidos

[Contenidos](#)

[Presentación](#)

[Resultados para sus afiliados y el fisco del sistema de AFP](#)

[Es evidente que el ahorro forzoso AFP ha acumulado una masa enorme de activos financieros, pero a trabajador@s y fisco sólo les ha correspondido contribuir a ella para que la gocen empresarios](#)

[Ganancias brutas y netas del fondo AFP](#)

[Cuatro compañías de seguros se han embolsado la mitad de las cotizaciones](#)

[Beneficios para afiliados, el fisco, la economía y la sociedad, de derogar el DL 3500 que dio origen al ahorro forzoso AFP](#)

[Beneficios para los afiliados, el fisco, la economía, y la sociedad chilena, de restituir el 100% del fondo AFP a quiénes contribuyeron a formarlo](#)

[Conclusión](#)

[Anexos](#)

[Gráfico 1: Aportes monetarios netos y TIR sistema AFP desde 1981](#)

[Cuadro 1: Resultados para sus afiliados de aportes netos de afiliados y fisco al sistema AFP](#)

[Gráfico 2: Rentabilidad de cuota AFP vs. Wall Street desde 1981, en US\\$ajustados CPI](#)[Gráfico 3: Rentabilidad Wall Street desde 1871, cuota AFP desde 1981](#)

[Cuadro 2: Ganancia bruta y neta fondo AFP](#)

[Gráfico 4: Aportes netos afiliados y fisco, y ganancia neta fondo AFP](#)

[Cuadro 3: Comisiones y primas netas AFP desde 1981](#)

[Cuadro 4: Primas brutas y netas compañías de seguros](#)

[Cuadro 5: Primas brutas rentas vitalicias por compañía](#)

[Cuadro 6: Flujo monetario sistema AFP, últimos 12 meses](#)

[Cuadro 7: Gasto nacional en pensiones](#)

[Cuadro 8: Beneficio fiscal de acabar ahorro forzoso](#)

[Cuadro 9: Empleo, remuneraciones, PIB](#)

[Cuadro 10: Impacto restitución 10%](#)

[Referencias](#)

Presentación

CENDA¹ agradece esta invitación a aportar al trabajo de esta Comisión Especial Investigadora² en su tarea de recabar antecedentes ante eventuales infracciones por parte de las AFP al realizar sus operaciones de inversión.

La evidencia³ que se acompaña comprueba que, a lo largo de cuatro décadas, dichas operaciones de inversión han resultado en el desvío del grueso de las cotizaciones previsionales al financiamiento de los negocios de un reducido grupo de grandes conglomerados económicos nacionales y algunos extranjeros, que controlan el sistema AFP.

Ello ha resultado en el perjuicio directo de tres millones de jubiladas, mujeres en su mayor parte, la mitad ya fallecida, cuyas pensiones se vieron reducidas fuertemente, a pesar que el Estado las ha financiado en su mayor parte mediante subsidios que representan una onerosa carga al erario fiscal.

La evidencia referida comprueba asimismo que, al acabar el ahorro forzoso derogando el DL 3500 que le dio origen, y restituir dichas cotizaciones al propósito exclusivo de financiar pensiones directamente, del cual jamás debieron desviarse, permite elevar éstas de inmediato a un nivel digno, ahorrando al mismo tiempo al fisco varios miles de millones de dólares anuales en subsidios corrientes. Ello resulta sostenible en el tiempo, y por añadidura durante varios años no requiere incrementar la carga impositiva que dichas cotizaciones representan para el trabajo y las empresas, especialmente PYME.

Por otra parte, estos antecedentes comprueban que la restitución íntegra del fondo de pensiones, en el plazo más breve que resulte prudente, a quienes contribuyeron a formarlo, afiliados activos y jubilados, y el fisco, permite reparar en parte el enorme daño infligido a aquellos y mejorar la calificación de riesgo de éste, además de contribuir a la economía y a una distribución más justa del ingreso nacional, mismos beneficios significativos que han tenido las restituciones ordenadas en meses recientes por el Parlamento.

¹ Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, fundación sin fines de lucro dedicada a la investigación, docencia y extensión, domiciliada en Santiago de Chile, www.cendachile.cl.

² Encargada por OFICIO N° 16.087 de recabar antecedentes y fiscalizar los actos y resoluciones de la Superintendencia de Pensiones, de la Comisión para el Mercado Financiero y del Servicio de Impuestos Internos, ante eventuales infracciones a la legislación aplicable, por parte de las administradoras de fondos de pensiones (AFP), al realizar sus operaciones de inversión a través de sociedades administradoras de fondos de inversión, administradoras generales de fondos, administradoras de cartera de recursos previsionales con las que tengan relación, o que por sus relaciones mutuas, resulten contrarias a la normativa que las rige, en los términos planteados en la solicitud (CEI 58).

³ Esta presentación está sustentada en los [Índices Mensuales de Actividad Económica Interna, IMACEI-CENDA](#), basados en la revisión mensual de 14 millones de registros individuales de afiliados a los sistemas previsionales del país, publicados por la Superintendencia de Pensiones, un virtual censo mensual de la población mayor de 16 años. Asimismo, en las series [Rentabilidad Real del sistema AFP](#), [Variación diaria de los fondos de pensiones](#) e [Índices Bursátiles CENDA](#), actualizados diariamente desde la misma fuente y el Banco Central, DIPRES, y www.msci.com, principalmente, todos ellos publicados en www.cendachile.cl

Resultados para sus afiliados y el fisco del sistema de AFP

Para evaluar⁴ los resultados financieros del sistema AFP, CENDA calcula y actualiza mensualmente los aportes monetarios netos de afiliados y el fisco⁵ al sistema AFP. Es decir, el dinero contante y sonante que aportan mensualmente al sistema menos los beneficios que retiran de éste. Para dicha evaluación se considera el sistema AFP en su conjunto, incluyendo las administradoras mismas y las compañías de seguros relacionadas con el negocio, que son sus componentes principales.

Por otra parte, CENDA calcula la ganancia neta del fondo de pensiones, es decir, la ganancia bruta obtenida por las inversiones del mismo, menos las comisiones y primas netas cobradas por sus administradores, en cada uno de dichos meses. Dicho cálculo se hace en UF y dólares ajustados por inflación estadounidense, de cada mes.

Con la información anterior y los valores inicial y final del fondo de cada mes, que son conocidos, se puede calcular en cada momento la denominada tasa interna de retorno del sistema AFP, es decir, la rentabilidad equivalente de una cuenta de ahorro común y corriente en la que hubiesen hecho los mismos aportes y retiros en las mismas oportunidades.

Es evidente que el ahorro forzoso AFP ha acumulado una masa enorme de activos financieros, pero a trabajador@s y fisco sólo les ha correspondido contribuir a ella para que la gocen empresarios⁶

El resultado principal de esta evaluación es que los flujos monetarios netos del sistema AFP resultan negativos para los afiliados y el fisco, en todos y cada uno de los 470 meses transcurridos desde su creación en junio del año 1981 y hasta julio del año 2020 recién pasado⁷. Es decir, en todos y cada uno de esos meses, las cotizaciones de los afiliados y los subsidios monetarios directos del fisco exceden las pensiones pagadas⁸ por el sistema AFP en su conjunto ([gráfico 1](#)).

⁴ Como es sabido, la teoría de evaluación de proyectos indica que hay que calcular el valor presente de los flujos de caja netos del mismo en cada uno de los períodos considerados a lo largo del tiempo, es decir, los aportes efectuados al negocio con signo negativo y los retiros efectuados del mismo como signo positivo, incluyendo el valor final de liquidación del negocio como último flujo positivo, es decir, como retiro final del mismo. La tasa interna de retorno (TIR) del negocio es la tasa de descuento que iguala a cero el valor presente de todos estos flujos.

⁵ Los flujos netos principales son las cotizaciones y subsidios directos aportadas al mismo, menos las pensiones pagadas por éste, los que configuran los aportes netos corrientes al sistema. Dicho flujo, más la ganancia neta del fondo, se cuadra con los valores inicial y final de éste en cada mes, y por diferencia se estiman los otros aportes netos de afiliados y fisco, que incluyen otros depósitos como los de ahorro voluntario y otros subsidios directos como bonos por hijo, así como los retiros de fondos de libre disposición y de ahorro voluntario. A lo anterior se agregan desde agosto del año 2021 los retiros 10%, cuyo monto es conocido.

⁶ Paráfrasis de la famosa frase de Luis Emilio Recabarren en su conferencia *Ricos y Pobres*, dictada en Rancagua el 3 de septiembre de 1910, con motivo del primer centenario de la República: "Hay progresos evidentes en el siglo transcurrido, ello no puede negarse. Pero al proletariado no le ha correspondido sino contribuir a él pero para que lo gocen sus adversarios".

⁷ Hay unos pocos meses en que aparece un flujo positivo, pero el mismo se compensa con un flujo negativo similar el mes siguiente, lo que indica problemas de datos al cierre del mes, los que se corrigen seguidamente.

⁸ Ver nota 5.

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

En otras palabras, hasta julio del año 2020, a los afiliados y el fisco sólo les ha correspondido contribuir al sistema de AFP para beneficio de quienes se han apropiado el dinero de dichos excedentes, principalmente sus controladores en forma de comisiones y primas netas, y quienes lo han recibido como préstamos y capital accionario proveniente de inversiones del fondo de pensiones.

En las cuatro décadas transcurridas desde junio de 1981 hasta julio del año 2020, el fondo de pensiones acumulado a partir de dichos excedentes y las ganancias obtenidas de sus inversiones, no pagó jamás beneficio alguno para los afiliados.

Todos los beneficios recibidos por ellos, incluyendo todas las pensiones pagadas, en cada uno de esos meses, se financiaron con una parte menor de las cotizaciones y subsidios corrientes aportados en el mismo mes por los cotizantes y el fisco.

El diseño del sistema contempla que esa situación se mantenga hasta el fin de los tiempos, por lo cual de haberse mantenido, el fondo acumulado no se habría devuelto jamás.

La única excepción a lo anterior la constituyen los retiros del 10% autorizados por el Parlamento a partir de agosto del año 2020. Por primera vez, el sistema de AFP tuvo que liquidar activos del fondo con el propósito de hacer caja para pagar los retiros efectuados. El monto de dinero así restituído en pocos meses, excedió el de todos los aportes del sistema AFP al pago de pensiones a lo largo de cuarenta años.

Los flujos de caja del sistema AFP resultan impactantes ([cuadro 1](#)).

En cifras aproximadas, los cotizantes aportaron al sistema cotizaciones por poco más de 200 mil millones de dólares de hoy, es decir, un monto equivalente al valor del fondo a fines de mayo pasado.

El sistema AFP sólo destinó poco más de 30 mil millones de dólares al pago de pensiones, las que fueron complementadas por poco más de 50 mil millones en subsidios fiscales, para completar poco más de 80 mil millones de dólares en pensiones pagadas por el sistema.

El fisco ha financiado la mayor parte de las pensiones AFP desde su creación, y continúa subsidiando un tercio de las mismas. Si se agrega el gasto fiscal en pensiones públicas, solidarias y de reparto, así como otras prestaciones previsionales, además de las pensiones militares, el fisco financia más de tres cuartas parte del gasto nacional en pensiones ([cuadro 7](#)). Si se agrega que las AFP financian su aporte del cuarto restante con parte de las cotizaciones corrientes, se comprueba que también en Chile las pensiones se financian íntegramente con impuestos corrientes. El "ahorro" sólo financia negocios empresariales.

Es decir, el sistema de AFP se apropió un excedente corriente neto, en dinero contante y sonante, de algo más de 170 mil millones de dólares, desde su creación en 1981. Dicho excedente corriente equivale al 90 por ciento del valor del fondo a fines de mayo del año 2021.

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

En el mismo período, los afiliados y el fisco efectuaron otros aportes netos de poco menos de 10 mil millones de dólares y rescataron 50 mil millones en las restituciones del 10% ordenadas por el Parlamento. Considerando todo lo anterior, incluidos los retiros del 10%, los aportes netos de afiliados y el fisco equivalen a dos tercios del fondo de pensiones.

A lo anterior se suman algo menos de 70 mil millones de dólares en ganancias netas del sistema, las que a fines de mayo del año 2021 equivalen exactamente a un tercio del valor final del fondo, que a esa fecha totaliza poco menos de 200 mil millones de dólares ([cuadro 1](#)).

Ganancias brutas y netas del fondo AFP

Las ganancias brutas del fondo AFP han sido elevadas pero inestables. Las comisiones y primas netas acumuladas, en cambio, crecen siempre y su valor acumulado equivale a la fecha a más de la mitad de las ganancias brutas ([cuadro 2](#)). La rentabilidad neta es por ello extremadamente volátil y se ha reducido a cero en varias ocasiones ([gráfico 4](#)).

Las ganancias brutas acumuladas por el fondo desde su creación han sido interesantes, aunque nada del otro mundo para ese período. La rentabilidad bruta de la cuota promedio del fondo cuota ha sido de alrededor de 7 por ciento anual en UF, desde su creación en 1981. Si se calcula en dólares, la misma se reduce a poco más de 5 por ciento anual, lo que resulta inferior a la rentabilidad del índice estadounidense S&P 500, en el mismo período ([gráfico 2](#), CENDA 2021d).

Las rentabilidades brutas de ambos índices resultan elevadas en ese período porque la creación del sistema AFP coincide con la cima o punto más bajo, del ciclo secular de los mercados financieros internacionales iniciado en 1966. La rentabilidad de Wall Street a lo largo del último siglo y medio, en cambio, es de poco más de 2 por ciento anual en promedio. De este modo, la mayor bolsa de valores del mundo crece menos que el PIB estadounidense en el largo plazo. No podía ser de otra manera puesto que, evidentemente, a la larga ningún activo financiero puede crecer más que el valor agregado por el trabajo a la economía, medido en el PIB. Durante la última década, por ejemplo, la cuota del fondo AFP no ha ganado nada ([gráfico 3](#), CENDA 2021d).

Por otra parte, las comisiones cobradas por las AFP, y muy especialmente las primas netas cobradas por las compañías de seguros relacionadas con el negocio, han resultado onerosas. Su monto acumulado desde 1981 hasta mayo del año 2021 ha absorbido más de la mitad de las ganancias brutas logradas por el fondo ([cuadro 2](#)). Esto no es considerado por la propaganda del sistema, que solo publicita de modo engañoso la ganancia bruta del fondo.

Adicionalmente, las comisiones y primas netas acumuladas crecen constantemente, mientras las ganancias brutas del fondo fluctúan constantemente y en varias ocasiones el fondo ha perdido parte significativa de su valor, con lo cual las ganancias acumuladas se han reducido considerablemente. Al menos en tres ocasiones, durante la "crisis asiática" de fines de los años 1990, en la "crisis subprime" del año 2008 y nuevamente en la "crisis COVID" del año 2020, las pérdidas del fondo han reducido la ganancia bruta a un valor menor que las comisiones y primas netas, ambas acumuladas desde 1981. Es

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

decir, la ganancia neta del fondo se ha reducido a cero ([gráfico 4](#)).

Considerando todo lo anterior y en el supuesto caso que se restituye el 100 por ciento del fondo, la tasa interna de retorno del sistema AFP oscila en torno al 2 por ciento anual, calculada en UF, y un punto inferior si se calcula en dólares. En caso de restituirse todas las pensiones adeudadas por las compañías de seguros dicha tasa sube cerca de un punto porcentual ([cuadro 1](#)).

Cuatro compañías de seguros se han embolsado la mitad de las cotizaciones

El presidente de la bolsa de comercio de Santiago [declaró recientemente](#) que las AFP tienen por objetivo desarrollar el mercado de capitales, mientras las compañías de seguros son las que se encargan de pagar las pensiones. En efecto, así es. Dichas compañías son las que pagan la mayor parte de las pensiones y las más elevadas, y las que se quedan con la mayor parte de los cobros efectuados por el sistema.

Las comisiones y primas netas cobradas por el sistema totalizan más de 70 mil millones de dólares, un tercio de los cuales, es decir unos 25 mil millones de dólares, son comisiones de administración cobradas por las AFP.

Por otra parte, estas pagaron más de 10 mil millones de dólares a gestores financieros desde que hay registro, los que descontaron del fondo y de la rentabilidad de la cuota, por lo cual en el flujo de caja aparecen rebajadas de las ganancias brutas.

Los cobros principales del sistema corresponden a las primas netas cobradas por las compañías de seguros relacionadas con el negocio, es decir, las primas brutas cobradas menos los beneficios pagados por éstas ([cuadro 3](#)).

Las primas brutas cobradas por las compañías de seguros desde la creación del sistema AFP totalizan más de 100 mil millones de dólares de hoy, cifra que equivale a la mitad de las cotizaciones totales. El 80 por ciento de dichas primas corresponde a "primas únicas" de rentas vitalicias, es decir, al fondo completo de quienes se jubilan en esta modalidad. El resto corresponde a primas del seguro de invalidez y sobrevivencia ([cuadro 4](#)).

Este negocio se ha visto en dificultades desde el 18-0, debido a una violenta caída en el número de nuevas pensiones vitalicias principalmente debido a la baja de las tasas de interés y a las dificultades para obtener la restitución de los fondos ([CENDA 2021a](#)).

Este enorme flujo de dinero es traspasado regularmente por las AFP a un grupo pequeño de compañías, entre las cuales sólo seis han cobrado más del 90 por ciento del total, dos de las cuales corresponden hoy a aseguradoras transnacionales y las otras cuatro pertenecen a reconocidos grupos nacionales ([cuadro 5](#)).

Si en conjunto las compañías de seguro relacionadas con el negocio se han embolsado la mitad de las cotizaciones, las cuatro que pertenecen a estos grupos nacionales se han embolsado la mitad de ese dinero, es decir, el equivalente a la cuarta parte de las cotizaciones totales, más de 50 mil millones de dólares en conjunto, o alrededor de 12 mil millones de dólares cada una de ellas. Con ese flujo han pagado todos los beneficios

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

contratados y se han embolsado la diferencia acumulada.

Por otra parte, Fundación Sol registra que las empresas pertenecientes a estos mismos cuatro grupos han sido los beneficiarios de un cuarto del total de las inversiones del fondo de pensiones en empresas nacionales (CENDA 2021a). Es decir, dichos grupos son los principales destinatarios de las cotizaciones previsionales, tanto por la vía de las primas de seguros relacionadas con el negocio, como por préstamos y capital accionario provenientes del fondo de pensiones.

Ellos son los verdaderos beneficiarios del ahorro forzoso,

Beneficios para afiliados, el fisco, la economía y la sociedad, de derogar el DL 3500 que dio origen al ahorro forzoso AFP

La derogación del DL3.500 y recuperación de las cotizaciones previsionales permitirá duplicar de inmediato las pensiones actuales generando paralelamente [ahorros fiscales corrientes](#) de varios miles de millones de dólares anuales.

Ello se puede estimar a partir del flujo de caja del sistema previsional en los últimos 12 meses. La recaudación de cotizaciones en ese período alcanzó a más de 12 mil millones de dólares, promedió mil millones de dólares por mes y creció un 6 por ciento, a pesar del profundo impacto de la pandemia sobre el empleo ([cuadro 6](#)). La recuperación de dicho impuesto aumentará la recaudación fiscal en un quinto del presupuesto y el equivalente a un 4,5 por ciento del PIB ([cuadro 8](#)).

Si el fisco destina toda la recaudación de cotizaciones a pagar pensiones, podría duplicar el monto promedio de las actuales, las que sumaron alrededor de 6 mil millones de dólares en los últimos 12 meses. Naturalmente, habría que subir más las pensiones de las mujeres, EE.PP. y otros grupos especialmente discriminados o perjudicados por las pensiones AFP, y subir algo menos las del resto.

En tal caso el fisco se ahorra alrededor de 2 mil millones de dólares anuales en subsidios directos corrientes, aportes previsionales solidarios (APS) y bonos de reconocimiento (BR), pero adicionalmente otros 2 mil millones en subsidios indirectos, principalmente incentivos al retiro. Es decir, al derogar el DL 3.500, el fisco puede duplicar las pensiones actuales y quedar con un superávit corriente de más de 4 mil millones de dólares anuales.

A lo anterior hay que agregar que, al menos durante un par de décadas, las compañías de seguros deberán continuar pagando las pensiones vitalicias que adeudan, lo cual en los últimos 12 meses significó un flujo de más de 3,5 mil millones de dólares. Ello eleva el superávit fiscal resultante de la derogación del DL 3.500 a cerca de ocho mil millones de dólares en los primeros años ([cuadro 8](#)).

Todo ello permite postergar por varios años cualquier alza en las cotizaciones, las que siempre son onerosas para los salarios aunque las desembolsen las empresas. Dichas alzas siempre resultan muy graduales y dilatadas en el tiempo, puesto que la regla

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

general de sustentabilidad de los sistemas de seguro social financiados con cotizaciones salariales, que es sencilla y elegante, establece que mientras el PIB crece más rápido que el número de adultos mayores, no resulta necesario elevar las cotizaciones y otros parámetros como la edad de jubilación o proporción de pensionados atendidos en sistemas no contributivos.

Por otra parte, el [impacto permanente de esta medida sobre la distribución del ingreso](#) se puede estimar en más de 8.000 millones de dólares anuales, o alrededor de 2,3 por ciento del PIB por año. Ese es el excedente de cotizaciones y subsidios sobre pensiones en los últimos 12 meses ([cuadro 6](#)). El mismo que hoy se transfiere desde millones de salarios y las arcas fiscales a un puñado de empresarios súper ricos.

Beneficios para los afiliados, el fisco, la economía, y la sociedad chilena, de restituir el 100% del fondo AFP a quiénes contribuyeron a formarlo

Los beneficios anteriores no consideran el fondo AFP. Dicho fondo es el resultado de cuarenta años de un gigantesco abuso, que ha desviado las cotizaciones para financiar negocios de empresarios, a costa de rebajar las pensiones de millones de jubilados, en su mayoría mujeres. El fondo debe por lo tanto ser restituido íntegramente a quienes contribuyeron a formarlo. Es dinero que se prestó a los empresarios y lo deben devolver íntegramente, con sus ganancias acumuladas. Cuanto antes mejor.

Los beneficios de tal medida serán muy considerables, para la economía y el restablecimiento de una sana convivencia nacional y la legitimidad de las elites empresariales y políticas.

Las reformas constitucionales que autorizan [sucesivos retiros de 10%](#) del fondo de pensiones, aprobadas prácticamente por la unanimidad del Parlamento, han restituido, en el curso de pocos meses, una suma de alrededor de 50 mil millones de dólares, desde los grupos denominados "súper ricos" a más de 10 millones de trabajadoras y trabajadores ([cuadro 10](#)).

Ello equivale al 55 por ciento de la masa de salarios imponible de los últimos 12 meses, elevando su participación desde poco menos de un tercio del producto interno bruto (PIB), a alrededor de la mitad del mismo, lo que no sucedía desde 1973 ([cuadro 10](#)).

Al mismo tiempo, han inyectado a la demanda agregada de la economía nacional recursos equivalentes a poco menos de un quinto del PIB ([cuadro 10](#)). En parte repatriados desde el extranjero, con lo cual compensan la peligrosa salida de capitales especulativos experimentada en el mismo período.

Se constituyeron así en una de las medidas estatales más contundentes a nivel mundial para aliviar el impacto económico de la pandemia. Principalmente gracias a esta medida, la caída del PIB se contuvo del todo en el cuarto trimestre del año 2020, morigerando su disminución en el año completo.

La reiteración de esta medida del Parlamento durante el año en curso es de claro interés

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

nacional y así lo entiende masivamente la ciudadanía.

La restitución completa del fondo de ahorro forzoso destinado a inversiones empresariales, mal llamado de pensiones, será la medida redistributiva y de reparación más contundente, y al mismo tiempo la medida reactivadora de la economía más importante de la historia del país.

CENDA ha propuesto que el fondo sea restituido íntegramente, lo antes posible, a quienes contribuyeron a formarlo.

En primer lugar a todas y todos los jubilados por este sistema desde 1981, que han visto rebajadas sus pensiones a la mitad. También al fisco, que ha financiado la mayor parte de dichas pensiones con subsidios monetarios directos que equivalen al presupuesto fiscal del año 2020 completo.

Y ciertamente a los actuales titulares de las cuentas individuales en las que el fondo se haya registrado, a quienes se deben restituir íntegramente todos sus aportes con una ganancia interesante.

Pero adicionalmente, ellos tendrán garantizada una pensión definida, vitalicia y digna al momento de jubilar, que reconozca todos sus aportes a la previsión a lo largo de su vida, pero que guarde en todo momento una relación adecuada con los salarios imposables de cada momento de quienes desarrollan actividades similares a las suyas ([cuadro 5](#)).

Conclusión

Acabar con el desvío de las cotizaciones previsionales al ahorro forzoso es la medida económica y social más demandada por el pueblo, que nuevamente ha irrumpido en el espacio político tras el 18-0.

Tiene toda la razón puesto que el ahorro forzoso constituye un abuso, porque rompe la regla sagrada del pacto social. Éste considera legítimo que las élites se apropien del excedente de la producción social, cuyo valor es agregado exclusivamente por el trabajo, sólo a condición que respeten escrupulosamente la intangibilidad de los salarios.

Éstos no pueden desviarse forzosamente a ningún propósito que no sea asegurar una vida digna a sus dueños, las familias trabajadoras, incluidos sus viejos.

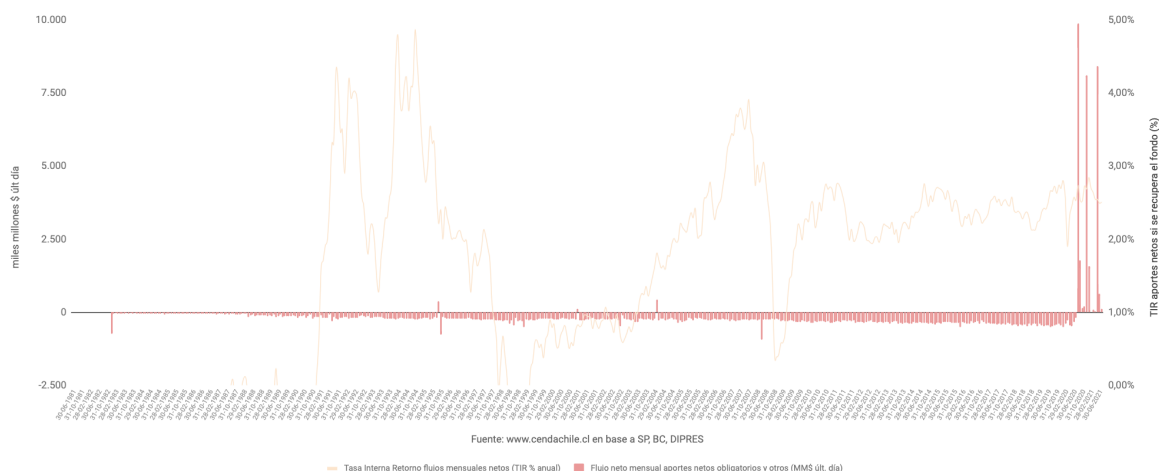
Menos que nada, a financiar negocios de empresarios.

CENDA, 26 de julio del año 2021

Anexos

Gráfico 1: Aportes monetarios netos y TIR sistema AFP desde 1981

Aportes netos afiliados y fisco al sistema AFP desde 1981
y tasa interna retorno (TIR) si se recupera el fondo



Cuadro 1: Resultados para sus afiliados de aportes netos de afiliados y fisco al sistema AFP

Resultados para sus afiliados y fisco de aportes netos a sistema AFP, desde su creación en 1981 a 5/2021	MM\$ último mes	% cotiz.	% fondo final	MUS\$ último mes (4)	% cotiz.	% fondo final
Cotizaciones recaudadas, desde 1981	135.083	100%	96%	U\$209.254	100%	105%
Aporte sistema AFP al "autofinanciamiento" de pensiones, desde 1981	(21.894)	(16%)	(16%)	(U\$33.227)	(16%)	(17%)
<i>Incluye: Subsidios monetarios directos a pensiones AFP [APS+BR]</i>	33.808	25%	24%	U\$52.776	25%	26%
<i>Pensiones pagadas</i>	(55.702)	(41%)	(40%)	(U\$86.004)	(41%)	(43%)
Excedente corriente neto aportado al sistema AFP [cotizaciones+subsidiros-pensiones], desde 1981	113.189	84%	81%	U\$176.026	84%	88%
Otros aportes netos [voluntarios + otros subs - otros benef (1)]	3.275	2%	2%	U\$7.976	04%	04%
"retiros 10%", (1)	(35.388)	(26%)	(25%)	(U\$50.331)	(24%)	(25%)
Ganancia neta fondo AFP, acum desde 1981 (2)	58.961	44%	42%	U\$65.458	31%	33%
Variación real fondo, desde 1981	140.037	104%	100%	U\$199.129	95%	100%
Valor inicial fondo AFP 30-6-1981	26			U\$79		
Valor final fondo a 5/2021	140.063	104%	100%	U\$199.208	95%	100%
Tasa Interna Retorno flujos mensuales netos (TIR % anual) (3)	2,55%			1,88%		

Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES

\$/US\$ 703

actualizado 27/7/2021

(1) Otros aportes netos se calculan como la diferencia entre la variación real del fondo y la suma del excedente corriente de cotizaciones y subsidios menos pensiones pagadas, más la ganancia neta del fondo. Al 31 de julio del 2020, este cuadro registraba "Otros aportes netos" por algo más de US\$10 mil millones, los que a fines de agosto se redujeron a -US\$3 mil millones. El retiro de -US\$13 mil millones se explica por la restitución parcial del fondo cursada ese mes.

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

(2) Ganancia neta se calcula mes a mes como la ganancia bruta, es decir la variación de cuota del mes aplicada sobre el valor del fondo al último día del mes anterior, ambos en UF, a la que se restan las comisiones y primas netas.

(3) Tasa Interna de Retorno TIR supone que el sistema de AFP se acaba y los afiliados y el fisco recuperan la totalidad del fondo AFP, al valor estimado al momento del cálculo. Por el contrario, si el sistema continúa indefinidamente hacia el futuro, el fondo acumulado no será devuelto jamás, puesto que el sistema siempre fuerza flujos de caja netos negativos, es decir, aportes mayores que los beneficios retirados, para afiliados y fisco. El flujo monetario neto de aportes de afiliados y fisco al sistema AFP es el excedente corriente de cotizaciones y subsidios menos pensiones pagadas por las AFP, más los otros aportes netos. La serie de estos flujos mensuales desde 1981 se utiliza para calcular la TIR, agregando el fondo final al último flujo neto y restando el fondo inicial del primero. En caso de acabarse el sistema de AFP y adicionalmente su esquema de rentas vitalicias, terminando los pagos de primas brutas a las compañías de seguros, y sólo en ese caso, las rentas vitalicias adeudadas por éstas también pasan a ser efectivamente un activo de afiliados y fisco, que sube la TIR aproximadamente en 1 punto porcentual adicional.

(4) A partir de enero 2021 los valores en dólares de este cuadro son calculados mensualmente desde 1981 y acumulados en dólares del último día. La variación mensual y por lo tanto los acumulados, son distintos en UF y dólares. Como resultado, los valores acumulados de aportes netos resultan más elevados y las ganancias netas inferiores, calculados en dólares que en UF.

Gráfico 2: Rentabilidad de cuota AFP vs. Wall Street desde 1981, en US\$ajustados CPI

Variación real cuotas fondos AFP vs S&P 500, desde inicio sistema AFP

Pérdidas y ganancias cuotas, US\$ deflactados por CPI USA, acumuladas mensualmente, último mes actualizado diariamente (% acumulado)



Gráfico 3: Rentabilidad Wall Street a lo largo de siglo y medio, cuota AFP desde 1981

Fin de las Utopías: Alta rentabilidad fondos AFP es insostenible, se explica por creación en puntos mínimos de Ciclos Seculares

Tras 30 ciclos normales y 5 seculares a lo largo de siglo y medio, Wall Street ha rentado 2,2 % anual promedio. Cuota fondo AFP ha tenido rentabilidad similar a S&P500 (5,9%) desde su creación en síma secular de 1981.



Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

Cuadro 2: [Ganancia bruta y neta fondo AFP](#)

Ganancia bruta y neta fondo pensiones, desde 1981 a 5/2021	MM\$ último mes	% Fondo final	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses	MUS\$ último mes (4)	% Fondo final
Aportes monetarios netos afiliados y fisco a sistema AFP, desde 1981	81.077	58%	-14,6%	409,1%	U\$133.671	67%
Incluye: Excedente corriente neto aportado al sistema AFP [cotizaciones+subsidiros-pensiones]	113.189	81%	0,5%	6,1%	U\$176.026	88%
Otros aportes netos [voluntarios + otros subs - otros benef - "retiros 10%"] (**)	(32.112)	-22,9%	38,7%	-1011,3%	(U\$42.355)	-21,3%
Ganancia neta fondo AFP, acum desde 1981	58.961	42%	0,6%	13,3%	U\$65.458	33%
• Incluye: Var. bruta fondo por var. cuota	104.794	75%	0,4%	8,2%	U\$136.595	69%
• Comisiones y primas netas sistema AFP	(45.833)	-33%	0,2%	2,3%	(U\$71.137)	-36%

Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES

\$/US\$ 703

actualizado 26/7/2021

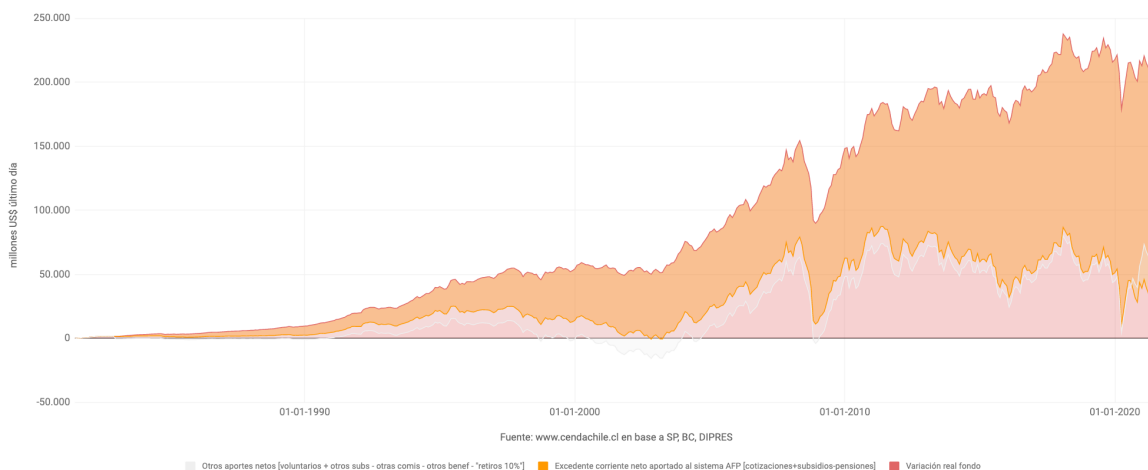
(**) Al 31 de julio del 2020, antes de las restituciones 10%, este cuadro registraba "Otros aportes netos" positivos por algo más de US\$10 mil millones.

(4) A partir de enero 2021 los valores en dólares de este cuadro son calculados mensualmente desde 1981 y acumulados en dólares del último día. La variación mensual y por lo tanto los acumulados, son distintos en UF y dólares. Como resultado, los valores acumulados de aportes netos resultan más elevados y las ganancias netas inferiores, calculados en dólares que en UF.

Gráfico 4: [Aportes netos afiliados y fisco, y ganancia neta fondo AFP](#)

Resultados para sus afiliados y el fisco del ahorro en el sistema de AFP, aportes netos al sistema y ganancia neta del fondo

Flujos mensuales en millones US\$, acumulados en US\$ del último día, actualizados por CPI-USA



Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

Cuadro 3: [Comisiones y primas netas AFP desde 1981](#)

Comisiones y primas netas embolsadas por sistema AFP, desde la creación del sistema en 1981 a 5/2021	MM\$ último mes	MUS\$ último mes (4)	% cotiz.	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses
Cotizaciones obligatorias, recaudadas, desde 1981	135.083	U\$209.254	100%	0,6%	7,5%
Comisiones y primas netas sistema AFP, desde 1981 (+)	45.833	U\$71.137	34%	0,2%	2,3%
Incluye: Comisiones AFP, acumulado desde 1981	16.469	U\$25.642	12%	0,5%	6,9%
Flujo caja neto Cías. de seguros por negocio AFP [Primas "Únicas"+SIS+APS (menos) Pens vit y Cub seguro], acum desde 1981	29.364	U\$45.495	22%	0,0%	-0,1%
<i>además descontaron de la cuota Comisiones fantasmas, acum desde 1981</i>	<i>5.958</i>	<i>U\$9.250</i>	<i>4%</i>	<i>0,6%</i>	<i>8,5%</i>

Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES

\$/US\$ 703

actualizado 26/7/2021

(4) A partir de enero 2021 los valores en dólares de este cuadro son calculados mensualmente desde 1981 y acumulados en dólares del último día. La variación mensual y por lo tanto los acumulados, son distintos en UF y dólares. Como resultado, los valores acumulados de aportes netos resultan más elevados y las ganancias netas inferiores, calculados en dólares que en UF.

(+) Las comisiones y primas netas embolsadas por el sistema AFP alcanzan a una tercera parte del total de cotizaciones recaudadas desde 1981, más o menos lo mismo que el sistema ha aportado al pago de pensiones.

Se distribuyen de la siguiente manera: Las AFP se han embolsado 1/3 de las mismas en comisiones de administración. Adicionalmente, pagan la mitad de esta última cifra como "comisiones fantasmas" a gestores externos de fondos, las que descuentan de la ganancia de cuota del fondo.

Las compañías de seguros, por su parte, se han embolsado 2/3 del total de comisiones y primas netas. Éstas últimas se componen de "primas únicas" brutas de rentas vitalicias, y seguro de invalidez y sobrevivencia, SIS, que alcanzan a la mitad de las cotizaciones, menos los beneficios pagados por compañías de seguros. Dicho pago de beneficios ha absorbido poco más de la mitad de las primas brutas.

De este modo, el flujo de dinero del sistema opera del siguiente modo: las AFP recaudan las cotizaciones y reciben el grueso de los subsidios fiscales, cobran sus comisiones y pagan las comisiones "fantasmas". También pagan directamente más de la mitad de las pensiones del sistema, pero las más bajas, las que representa sólo 1/3 del costo total de las pensiones pagadas por este sistema.

Al mismo tiempo, traspasan la mitad de las cotizaciones recaudadas a las compañías de seguros, en forma de primas brutas de rentas vitalicias, principalmente, las que calculan según el total del valor registrado en los fondos de pensiones de los nuevos jubilados por renta vitalicia, y las primas del SIS.

Todos estos desembolsos se hacen con cargo a las cotizaciones y subsidios corrientes, sin tocar jamás el fondo, al que siempre se le traspasa el excedente de cotizaciones y subsidios después de efectuar dichos desembolsos.

Las compañías de seguros, por su parte, pagan menos de la mitad de las pensiones del sistema, pero las más elevadas, que representan dos tercios del costo total de los beneficios pagados por el sistema de AFP en su conjunto. Además de quedarse con dinero equivalente a la totalidad del fondo acumulado por los jubilados por renta vitalicia, las compañías de seguro les cobran una comisión por dicho servicio. Por otra parte, el fisco les aporta directamente el APS para suplementar las pensiones vitalicias más bajas, y los bonos de reconocimiento de los pensionados por renta vitalicia anticipada, al cumplir su edad de retiro.

Como dijo el presidente de la bolsa de comercio, Sr. Camus, "Los fondos de pensiones son esenciales en el funcionamiento de nuestro mercado de capitales. Lo que hacen las AFP es administrar los ahorros. Ellos no dan pensiones. El fuerte es dado por las compañías de seguros de vida. Ellos son los que realmente generan las pensiones. Lo que hacen las AFP es ahorrar o administrar este ahorro hasta que se entrega a una compañía de seguros para que dé una pensión" (EM 5/5/20210)

El negocio de seguros relacionados con las AFP es la forma principal en que un puñado de grandes empresarios se embolsan el dinero de las cotizaciones, a costa de dejar en la miseria a jubilados, dos tercios de las cuales son mujeres.

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

Cuadro 4: Primas brutas y netas compañías de seguros

Primas brutas y netas embolsadas por compañías de seguros por negocio AFP, desde la creación del sistema en 1981 a 5/2021	MM\$ último mes	MUS\$ último mes (4)	% cotiz.	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses
Cotizaciones obligatorias recaudadas, desde 1981	135.083	US\$209.254	100%	0,6%	7,0%
Flujo caja neto Cías. de seguros por negocio AFP (+)	29.364	US\$45.495	22%	0,0%	-0,5%
Incl: Total transferencias a Cías. de seguros [Primas "Únicas"+SIS+APS], acum desde 1981	64.303	US\$99.433	48%	0,3%	3,7%
<i>Incl: "Primas únicas" brutas (fondo acumulado al jubilar) traspasadas por nuevos pensionados vitalicios a Cías. seguros, acum desde 1981</i>	50.863	US\$78.850	38%	0,1%	1,3%
<i>Seguro invalidez y sobrevivencia SIS, acum desde 1981</i>	12.685	US\$19.518	9%	1,0%	12,1%
<i>APS pensiones vitalicias, acum desde 2015</i>	755	US\$1.065	1%	3,0%	45,9%
Total beneficios pagados por Cías. de seguros	(34.940)	(US\$53.938)	-26%	0,6%	7,5%

Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES

\$/US\$ 703

actualizado 26/7/2021

(+) Las comisiones y primas netas embolsadas por el sistema AFP alcanzan a una tercera parte del total de cotizaciones recaudadas desde 1981, más o menos lo mismo que el sistema ha aportado al pago de pensiones.

Se distribuyen de la siguiente manera: Las AFP se han embolsado 1/3 de las mismas en comisiones de administración. Adicionalmente, pagan la mitad de esta última cifra como "comisiones fantasmas" a gestores externos de fondos, las que descuentan de la ganancia de cuota del fondo.

Las compañías de seguros, por su parte, se han embolsado 2/3 del total de comisiones y primas netas. Éstas últimas se componen de "primas únicas" brutas de rentas vitalicias, y seguro de invalidez y sobrevivencia, SIS, que alcanzan a la mitad de las cotizaciones, menos los beneficios pagados por compañías de seguros. Dicho pago de beneficios ha absorbido poco más de la mitad de las primas brutas.

De este modo, el flujo de dinero del sistema opera del siguiente modo: las AFP recaudan las cotizaciones y reciben el grueso de los subsidios fiscales, cobran sus comisiones y pagan las comisiones "fantasmas". También pagan directamente más de la mitad de las pensiones del sistema, pero las más bajas, las que representa sólo 1/3 del costo total de las beneficios pagados por este sistema.

Al mismo tiempo, traspasan la mitad de las cotizaciones recaudadas a las compañías de seguros, en forma de primas brutas de rentas vitalicias, principalmente, las que calculan según el total del valor registrado en los fondos de pensiones de los nuevos jubilados por renta vitalicia, y las primas del SIS.

Todos estos desembolsos se hacen con cargo a las cotizaciones y subsidios corrientes, sin tocar jamás el fondo, al que siempre se le traspasa el excedente de cotizaciones y subsidios después de efectuar dichos desembolsos.

Las compañías de seguros, por su parte, pagan menos de la mitad de las pensiones del sistema, pero las más elevadas, que representan dos tercios del costo total de los beneficios pagados por el sistema de AFP en su conjunto. Además de quedarse con dinero equivalente a la totalidad del fondo acumulado por los jubilados por renta vitalicia, las compañías de seguro les cobran una comisión por dicho servicio. Por otra parte, el fisco les aporta directamente el APS para suplementar las pensiones vitalicias más bajas, y los bonos de reconocimiento de los pensionados por renta vitalicia anticipada, al cumplir su edad de retiro.

Como dijo el presidente de la bolsa de comercio, Sr. Camus, "Los fondos de pensiones son esenciales en el funcionamiento de nuestro mercado de capitales. Lo que hacen las AFP es administrar los ahorros. Ellos no dan pensiones. El fuerte es dado por las compañías de seguros de vida. Ellos son los que realmente generan las pensiones. Lo que hacen las AFP es ahorrar o administrar este ahorro hasta que se entrega a una compañía de seguros para que dé una pensión" (EM 5/5/20210)

El negocio de seguros relacionados con las AFP es la forma principal en que un puñado de grandes empresarios se embolsan el dinero de las cotizaciones, a costa de dejar en la miseria a jubilados, dos tercios de las cuales son mujeres.

(4) A partir de enero 2021 los valores en dólares de este cuadro son calculados mensualmente desde 1981 y acumulados en dólares del último día. La variación mensual y por lo tanto los acumulados, son distintos en UF y dólares. Como resultado, los valores acumulados de aportes netos resultan más elevados y las ganancias netas inferiores, calculados en dólares que en UF.

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

Cuadro 5: Primas brutas rentas vitalicias por compañía

Primas brutas traspasadas por AFP a compañías de seguros, desde 1981 a 5/2021 (+)	MM\$ último mes	MUS\$ último mes (4)	% total desde dic 2013	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses
A: Total Primas 'Únicas' brutas traspasadas a compañías de seguros, desde dic 2003 (*)	29.609	U\$42.112	100%	0,2%	2,2%
Incluye: CONSORCIO NACIONAL	4.486	U\$6.380	15%	0,1%	1,7%
. exCORPBANCA / CONFUTURO	3.595	U\$5.112	12%	0,2%	1,7%
. BICE / SURA	3.446	U\$4.901	12%	0,2%	2,0%
. PENTA	3.353	U\$4.769	11%	0,4%	5,9%
Subtotal cuatro grupos nacionales - acumulado desde dic 2003	14.879	U\$21.162	50%	0,2%	2,7%
. METLIFE	4.367	U\$6.211	15%	0,3%	3,1%
. PRINCIPAL	2.862	U\$4.070	10%	0,1%	1,8%
Resto Cías. de Seguros - acumulado desde dic 2003	7.501	U\$10.669	25%	0,1%	0,9%
Incluye CHILENA CONSOLIDADA	1.479	U\$2.103	5%	0,0%	0,7%
B: "Primas únicas" brutas traspasadas desde 1981 a dic 2013	21.254	U\$36.738			
C: "Primas únicas" brutas (fondo acumulado al jubilar) traspasadas por nuevos pensionados vitalicios a Cías. seguros, acum desde 1981	50.863	U\$78.850		0,1%	1,3%
D: Seguro invalidez y sobrevivencia SIS , acum desde 1981	12.685	U\$19.518		1,0%	12,1%
E: APS pensiones vitalicias, acum desde 1981	755	U\$1.065		3,0%	45,9%
F: Total transferencias a compañías de seguros, acum desde 1981	64.303	U\$99.433			

Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES

\$/US\$ 703

actualizado 26/7/2021

(*) Corresponden a los fondos acumulados por los pensionados por renta vitalicia. SP publica registro detallado de primas únicas por compañía desde diciembre 2003 y totales desde 1981.

(4) A partir de enero 2021 los valores en dólares de las primas únicas totales publicadas por la SP, son calculados en dólares de cada mes y acumulados en dólares del último mes. Los valores desagregados por compañía de seguros, acumulados desde 2003, en cambio, son calculados mensualmente y acumulados en UF y convertidos a dólares del último mes. La acumulación de ese período resulta levemente subestimada respecto a la acumulada mensualmente en dólares. Debido a lo anterior, la cifra en dólares del período 1981-2003, para el cual no hay información desagregada por compañía y que se calcula por diferencia con el total, resulta levemente sobreestimada.

(+) Las comisiones y primas netas embolsadas por el sistema AFP alcanzan a una tercera parte del total de cotizaciones recaudadas desde 1981, más o menos lo mismo que el sistema ha aportado al pago de pensiones.

Se distribuyen de la siguiente manera: Las AFP se han embolsado 1/3 de las mismas en comisiones de administración. Adicionalmente, pagan la mitad de esta última cifra como "comisiones fantasmas" a gestores externos de fondos, las que descuentan de la ganancia de cuota del fondo.

Las compañías de seguros, por su parte, se han embolsado 2/3 del total de comisiones y primas netas. Éstas últimas se componen de "primas únicas" brutas de rentas vitalicias, y seguro de invalidez y sobrevivencia, SIS, que alcanzan a la mitad de las cotizaciones, menos los beneficios pagados por compañías de seguros. Dicho pago de beneficios ha absorbido poco más de la mitad de las primas brutas.

De este modo, el flujo de dinero del sistema opera del siguiente modo: las AFP recaudan las cotizaciones y reciben el grueso de los subsidios fiscales, cobran sus comisiones y pagan las comisiones "fantasmas". También pagan directamente más de la mitad de las pensiones del sistema, pero las más bajas, las que representa sólo 1/3 del costo total de las beneficios pagados por este sistema.

Al mismo tiempo, traspasan la mitad de las cotizaciones recaudadas a las compañías de seguros, en forma de primas brutas de rentas vitalicias, principalmente, las que calculan según el total del valor registrado en los fondos de pensiones de los nuevos jubilados por renta vitalicia, y las primas del SIS.

Todos estos desembolsos se hacen con cargo a las cotizaciones y subsidios corrientes, sin tocar jamás el fondo, al que siempre se le traspasa el excedente de cotizaciones y subsidios después de efectuar dichos desembolsos.

Las compañías de seguros, por su parte, pagan menos de la mitad de las pensiones del sistema, pero las más elevadas, que representan dos tercios del costo total de los beneficios pagados por el sistema de AFP en su conjunto. Además de quedarse con dinero equivalente a la totalidad del fondo acumulado por los jubilados por renta vitalicia, las compañías de seguro les

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

cobran una comisión por dicho servicio. Por otra parte, el fisco les aporta directamente el APS para suplementar las pensiones vitalicias más bajas, y los bonos de reconocimiento de los pensionados por renta vitalicia anticipada, al cumplir su edad de retiro.

Como dijo el presidente de la bolsa de comercio, Sr. Camus, "Los fondos de pensiones son esenciales en el funcionamiento de nuestro mercado de capitales. Lo que hacen las AFP es administrar los ahorros. Ellos no dan pensiones. El fuerte es dado por las compañías de seguros de vida. Ellos son los que realmente generan las pensiones. Lo que hacen las AFP es ahorrar o administrar este ahorro hasta que se entrega a una compañía de seguros para que dé una pensión" (EM 5/5/20210)

El negocio de seguros relacionados con las AFP es la forma principal en que un puñado de grandes empresarios se embolsan el dinero de las cotizaciones, a costa de dejar en la miseria a jubilados, dos tercios de las cuales son mujeres.

Cuadro 6: Flujo monetario sistema AFP, últimos 12 meses

Flujo monetario neto sistema AFP, últimos 12 meses a 5/2021	MM\$ último mes	MUS\$, al cambio vigente	% cotiz.	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses
Cotizaciones obligatorias, últ 12 m (1)	8.896	U\$12.653	100%	1,4%	6,0%
Aporte AFP al financiamiento de pensiones,	(2.799)	(U\$3.981)	(31%)	-0,3%	2,6%
<i>Incluye: Principales subsidios monetarios directos (APS y BR) a pensiones sistema AFP, últ. 12 m</i>	1.531	U\$2.178	17%	1,2%	11,3%
<i>Pensiones pagadas, últ 12 m</i>	(4.330)	(U\$6.159)	(49%)	0,2%	5,5%
Excedente corriente neto apropiado de hecho por sistema AFP [cotizaciones+subsidios-pensiones], últ 12 m (+)	6.097	U\$8.672	69%	2,3%	7,6%
Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES					
		\$/US\$	703	actualizado 25/7/2021	

Cuadro 7: Gasto nacional en pensiones

Gasto nacional en pensiones, aportes Fisco y AFP, últimos 12 meses a 5/2021	MM\$ último mes	MUS\$, al cambio vigente	% Gasto nacional pensiones	% ingresos fiscales	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses
Ingresos fiscales totales	45.804	U\$65.145		100%	4,2%	8,1%
Total gasto nacional en beneficios previsionales	11.883	U\$16.900	100%	26%	0,6%	2,5%
Incluye: Aporte AFP al financiamiento de pensiones	2.799	U\$3.981	24%	6,1%	-0,3%	2,6%
Gasto fiscal en beneficios previsionales	9.084	U\$12.920	76%	19,8%	0,9%	2,5%
incluye :Gasto fiscal en pensiones CAPREDENA y Dipreca	2.740	U\$3.897	23%	6%	0,9%	2,5%
Gasto fiscal en otros beneficios previsionales	1.509	U\$2.146	13%	3%	2,1%	-11,9%
Gasto fiscal en pensiones civiles, públicas y AFP	4.835	U\$6.877	41%	11%	0,5%	8,0%
<i>incluye: Principales subsidios monetarios directos (APS y BR) a pensiones sistema AFP</i>	1.531	U\$2.178	13%	3%	1,2%	11,3%
Fuente: IMACEI-CENDA en base a SP, BC, DIPRES						actualizado 26/7/2021
		\$/US\$	703			

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

Cuadro 8: [Beneficio fiscal de acabar ahorro forzoso](#)**Beneficio fiscal derogación DL 3.500 y acabar ahorro forzoso AFP (1)**

Beneficio fiscal derogación DL3500, últ. 12 meses a -may.-2021	Mes (MM\$ / mes)	Últ. 12 m (MM\$ último mes)	Últ. 12 meses (MUS\$ al cambio vigente)	Últ. 12 meses (% presupuest o fiscal)	Últ. 12 meses (% PIB)
Cotizaciones obligatorias recuperadas	790	8.896	US\$ 12.653	19,4%	4,4%
Ahorro en subsidios indirectos pensiones AFP (2)	153	1.358	US\$ 1.931	3,0%	0,7%
Ahorro en subsidios directos pensiones AFP (APS, BR)	133	1.531	US\$ 2.178	3,3%	0,8%
Pago pensiones actuales (4)	(364)	(4.330)	(US\$ 6.159)	(09,5%)	(02,2%)
Duplica monto actual pensiones contributivas (8)	(364)	(4.330)	(US\$ 6.159)	(09,5%)	(02,2%)
Superávit corriente neto en beneficio fiscal, duplicando pensiones actuales (5)	348	3.125	US\$ 4.444	6,8%	1,6%
Pago rentas vitalicias adeudadas por compañías de seguros (6)	202	2.427	US\$ 3.452	5,3%	1,2%
Superávit total neto beneficio fiscal en primeros años tras derogar DL 3500 y duplicar pensiones actuales	550	5.552	US\$ 7.897	12,1%	2,8%

Fuente: IMACEI-CENDA en www.cendachile.cl

\$/US\$ =

703

Presup fiscal / PIB= 22,8%

Notas:

(1) Supone que se deroga el DL 3.500 y acaba el ahorro forzoso, los afiliados se transfieren a IPS, que se hace cargo de la recaudación de cotizaciones, pago de pensiones y administración de cuentas, a cero costo adicional. El costo es reducido puesto que IPS actualmente procesa tantas recaudaciones (de salud) y pagos como las AFP y conjuntamente con Superintendencia Pensiones disponen de capacidad de administración de cuentas. BC puede asumir gestión fondo pensiones.

(2) Al mejorar las pensiones se ahorran Incentivos al retiro, bono mujer, otros bonos, etc. Se supone que del total de la actual partida "Otras prestaciones previsionales", que incluye además de lo anterior las pensiones de gracia, reparaciones, etc., se ahorra un: 90%

(4) Incluye el gasto total en todos los beneficios previsionales pagados actualmente por AFP y compañías de seguros relacionadas con el negocio.

(5) Se puede apreciar que al derogar el DL 3.500 y acabar con el ahorro forzoso, aún después de duplicar las actuales pensiones del mismo, queda un importante saldo neto corriente a beneficio fiscal, equivalente a 7% del presupuesto del Estado y 1,4% del PIB,

(6) Supone que en lo sucesivo todas las nuevas pensiones y seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS) son asumidas por el Estado, pero las compañías de seguros deben continuar pagando las ya contratadas hasta el fallecimiento de los beneficiarios. Esta cifra por lo tanto va decreciendo hasta extinguirse al cabo de aproximadamente dos décadas. Dicho flujo ayuda a absorber el incremento inicial de pensionados que probablemente se va a producir a medida que al mejorar las pensiones jubilen quiénes han excedido su edad legal de retiro.

(7) La cifra corresponde a las nuevas pensiones vitalicias pagadas en el último mes y año. Naturalmente, dicho monto se va incrementando anualmente a medida que se acumulan nuevos jubilados vitalicios contratados con el Estado. En cualquier caso, esta cifra no será significativa a lo largo de la primera década de funcionamiento del nuevo sistema.

(8) Supone que se eleva considerablemente el monto de las pensiones AFP, a más del doble las de mujeres, y más en el caso de EEP con daño previsional, especialmente magisterio con deuda histórica además, etc. y las pensiones más bajas, con un gasto total equivalente a duplicar su actual monto en promedio.

Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo

(9) Se aprecia que al derogar el DL 3.500, acabar el ahorro forzoso y asumir el Estado la administración, recaudación de cotizaciones y pago de pensiones, aún después de duplicar el monto de las actuales pensiones AFP, el fisco queda con un superávit de caja total a favor que inicialmente excede los \$5 billones o US\$ 7 mil millones, anuales. equivalente a más del 12% del presupuesto fiscal y 2,6% del PIB. Cabe mencionar que dicha cifra inicialmente permite equilibrar significativamente el presupuesto fiscal, lo que mejora la clasificación de riesgo del país, al tiempo que permite ir acumulando una reserva técnica del nuevo sistema, la que en ningún caso debe exceder dos o tres años de cotizaciones, así como abordar otros gastos necesarios como mejorar otras pensiones. Todo ello se logra sin tocar el fondo de pensiones acumulado, el que se puede restituir íntegramente a los afiliados y pensionados, mientras el fisco recupera los 50 mil millones de dólares aportados desde 1981 en subsidios directos al sistema AFP, reduciendo considerablemente su deuda total. Dicho excedente permite solventar el aumento inicial en el número de pensionados debido al significativo número de personas, especialmente mujeres, que han excedido su edad legal de retiro sin jubilar. Ello permite postergar el aumento de cotizaciones por varios años.

Cuadro 9: Empleo, remuneraciones, PIB

Empleo asalariado y remuneraciones 5/2021	mes	Δ real mes ant.	Δ real 12 meses
# Cotizantes totales, mes (1)	6.363.764	0,0%	9,3%
<i>incluye: # Cotizantes activos y voluntarios por remuneraciones mes precedente</i>	5.617.670	-0,2%	6,7%
Cotizantes totales, promedio móvil 12 meses	6.085.768	0,7%	-0,6%
# Cotizantes totales (1) pr 12m / Población 16 y más (%)	41,67%	0,68%	-1,5%
Ing. Imp. Prom. Cotizantes, pr. mov 12 m (\$ últ mes)	\$ 894.382	0,1%	1,2%
índice equidad género [Ing. Imp. Prom. Cotizantes Mujeres / Hombres] pr12m (%)	90,0%	0,0%	1,6%
Masa remuneraciones últimos 12 meses (millones US\$ últ mes)	92.922	0,9%	0,6%
PIB encadenado según variación del IMACEI', ref 2013 (millones US\$ últ mes)	285.329	0,8%	-0,7%
Masa Remuneraciones Cotizantes / PIB (% PIB)	32,6%	0,1%	1,3%

Fuente: CENDA en base a SP, BC, DIPRES

\$/US\$ 703

act. 26/7/2021

(1) A partir de junio 2020 cotizantes totales se recalculan en base a afiliados activos y voluntarios que cotizaron por remuneraciones devengadas el mes anterior, a los que se suma la proporción que corresponde a ese mes, de la suma móvil de 48 meses, de los pasivos, rezagos y cotizantes de meses anteriores. De ese modo se anualizan estos últimos, los que se concentran en pocos meses de cada año, por las nuevas cotizaciones de trabajadores a honorarios.

Nº de cotizantes / población >16 es un indicador internacional muy importante de actividad económica. Variación mensual muy pequeña o negativa durante tres meses seguidos sólo sucede en recesiones.

Cuadro 10: Impacto restitución 10%

ítems	Valores
Fondos restituidos (millones US\$)	US\$50.331
PIB encadenado según variación del IMACEI (MUS\$)	US\$285.329
Valor final fondo a 5/2021	US\$199.208
Masa remuneraciones últimos 12 meses, (MUS\$)	US\$92.922
Restitución / Valor final fondo (%)	25,3%
Restitución / PIB (%)	17,6%
Restitución / masa remuneraciones últ. 12 m (%)	54,2%

Fuente: CENDA en base a SP act. 27/7/2021

\$ / US\$ 703,1

[SP comunicado de prensa](#)

Referencias

[BCN 2020a](#). Oficio N° 16.087 Cámara de Diputados, crea Comisión Investigadora

[BCN 2020b](#). Solicitud Comisión Investigadora

CENDA 2021a. [Índices Mensuales de Actividad Económica Interna, IMACEI-CENDA](#), www.cendachile.cl, visitado 25 julio 2021.

CENDA 2021b. [Rentabilidad Real del sistema AFP](#), publicado en www.cendachile.cl, visitado 25 julio 2021.

CENDA 2021c. [Variación diaria de los fondos AFP](#), publicado en www.cendachile.cl, visitado 25 julio 2021.

CENDA 2021d. [Índices Bursátiles CENDA](#), publicado en www.cendachile.cl, visitado 25 julio 2021.