

Ahorro previsional voluntario en Chile: Evolución de la industria en el periodo 2003-2019*



Fernando López
Ph.D. in Business (Finance),
Washington University in St. Louis
Académico, Departamento de
Gestión y Negocios, FEN-UAH



Andrés Román
Master in Finance, University
of Manchester. Profesor de
Finanzas, FEN-UAH

RESUMEN

El pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno ofrece tres alternativas de ahorro para el retiro: Ahorro Previsional Voluntario (APV), Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) y Depósitos Convenidos (DC). Estos vehículos tienen como propósito promover el ahorro para el retiro a fin de que las personas aumenten sus pensiones futuras y eventualmente adelanten su edad de jubilación. Este artículo describe la estructura de la industria de ahorro voluntario para el retiro en Chile, presenta algunos hechos estilizados sobre su evolución en el periodo 2003-2019 y plantea algunos desafíos para su desarrollo futuro.

1. IMPORTANCIA DEL AHORRO VOLUNTARIO PARA EL RETIRO

El ahorro previsional voluntario tiene como propósito promover el ahorro para el retiro de manera que las personas se preparen de mejor manera para enfrentar la disminución de ingresos laborales que se produce en la vejez. Diversas estimaciones muestran que las pensiones de los trabajadores en Chile son inferiores a 40% del ingreso laboral promedio percibido durante su vida laboral (Altamirano, Berstein, García Huitrón, & Oliveri, 2018; OECD, 2019). En términos absolutos, las

pensiones que actualmente recibe el chileno promedio también son inferiores a lo que las encuestas consideran una pensión razonable (Valdes, 2018). Esto, sumado al envejecimiento de la población y la disminución en las rentabilidades esperadas de los activos financieros, son elementos que dibujan un futuro sombrío para las pensiones futuras.

En este contexto, el ahorro previsional voluntario es una alternativa para mejorar las condiciones económicas en que las personas enfrentan su vejez. Específicamente, el sistema de pensiones chileno cuenta con un pilar de ahorro voluntario

que tiene como propósito promover el ahorro para el retiro a fin de que las personas aumenten sus pensiones futuras y adelanten su edad de jubilación. Este artículo describe los principales mecanismos con que cuenta el pilar de ahorro previsional voluntario, su evolución en el periodo 2003-2019 y plantea algunos desafíos para promoverlo.

2. MECANISMOS DE AHORRO VOLUNTARIO PARA EL RETIRO

El pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno ofrece tres alternativas de ahorro voluntario para el re-

* Agradecemos los comentarios de Carolina Cabrita Felix y Eugenio Salvo. Cualquier error u omisión es de nuestra exclusiva responsabilidad.

tiro: Ahorro Previsional Voluntario (APV), Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) y Depósitos Convenidos (DC). El Cuadro 1 presenta un resumen comparativo de sus principales características.

El contrato de APV se realiza directamente entre una persona y una institución financiera. Los DC son contratos de ahorro acordados entre el trabajador y su empleador, aunque este último no tiene injerencia en la elección de la institución financiera en que se efectúa dicho ahorro. En el caso del APVC, es el empleador quien realiza un contrato con una institución financiera, quien ofrece la opción de adscripción a sus trabajadores. En el caso de personas que no cuentan con un empleador, el APV es el único mecanismo de ahorro voluntario para el retiro que tienen disponible.

La ley de impuesto a la renta ofrece beneficios tributarios para quienes ahorran voluntariamente para el retiro. En el caso del APV y APVC, los ahorrantes pueden escoger entre dos regímenes de incentivos tributarios: A y B. Con el Régimen A, el ahorro del trabajador se bonifica con un aporte de 15% por parte del Estado, con un tope de 6 UTM (aproximadamente \$300.000) anuales. Bajo el Régimen B, el ahorro se rebaja de la base del impuesto a la renta de segunda categoría o global complementario, según corresponda, con un tope anual de UF600. En el caso de los DC, la bonificación fiscal no constituye renta para efectos tributarios y, en términos prácticos, opera del mismo modo que con el Régimen B. La bonificación fiscal para los DC tiene un tope de UF900 para el ahorro anual. Los topes de ahorro para el Régimen B y DC son independientes. Esto es, una persona puede recibir beneficios tributarios por UF600 ahorradas en APV y, además, por hasta UF900 ahorradas en DC. El régimen tributario vigente beneficia en mayor grado a personas de mayores ingresos (López, 2020). En efecto, una persona que paga una tasa marginal impositiva de 40% que ahorre el tope de UF600 en APV y UF900 en depósitos convenidos, podría recibir un beneficio fiscal equivalente a UF600.

Tanto el APV como el APVC permiten efectuar retiros sin expresión de causa, aunque estos involucran la pérdida de la bonificación fiscal (Régimen A) o el pago de impuestos (Régimen B). Los DC no permiten retiros anteriores a la pensión.

“El número de personas que tiene cuentas de APV ha aumentado desde 307 mil en 2003 a 1,95 millones a diciembre del año 2019, con un crecimiento anual compuesto de un 12%”

3. EVOLUCIÓN DEL AHORRO VOLUNTARIO PARA EL RETIRO A NIVEL AGREGADO

A nivel agregado, el ahorro voluntario para el retiro ha crecido de manera sostenida en el periodo 2003-2019 (Gráfico 1). En efecto, el stock de ahorro aumentó de US\$1.159 millones el año 2003 a US\$10.570 millones a diciembre del año 2019, con un crecimiento anual compuesto de 15%. Sin embargo, en la última década este crecimiento se ha desacelerado. En efecto, en el periodo 2003-2009 el ahorro acumulado creció a un ritmo promedio de 23,5% real anual, mientras

que esta cifra se redujo a un promedio de 12,2% en el periodo 2010-2014 y 7,7% en el periodo 2015-2019.

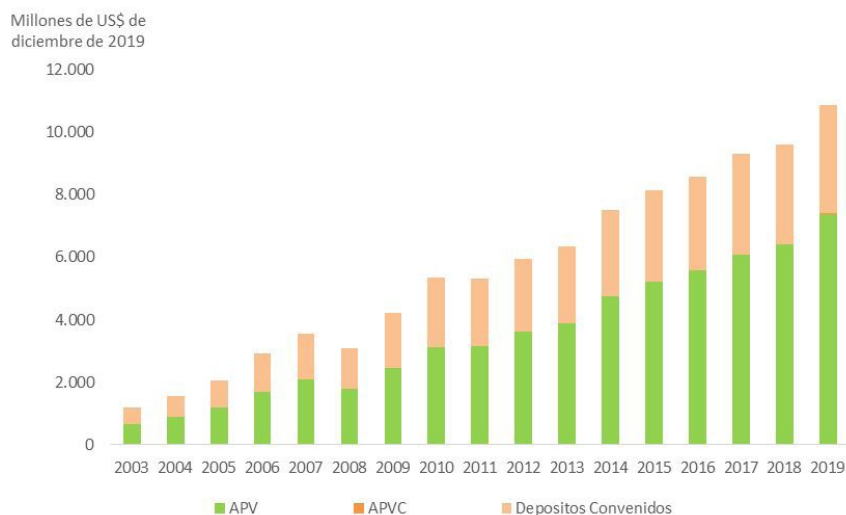
Al analizar la composición del ahorro voluntario para el retiro, cabe destacar que en 2003 el APV explicaba un 55% del ahorro agregado, mientras que los DC representaron el restante 45%. A diciembre de 2019, el APV ha ganado terreno, explicando un 68% del ahorro voluntario agregado, frente a un 32% en el caso de los DC. La participación del APVC solo explica un 0,04% del ahorro agregado. Las posibles razones para la baja adopción de este vehículo se discuten otro artículo

Cuadro 1
Alternativas de ahorro voluntario para el retiro

	APV	APVC	Depósitos Convenidos
Partes del contrato			
Trabajador	Si	Si	Si
Empleador	No	Si	No
Institución financiera	Si	Si	Si
Rol empleador	Deposita ahorro estipulado en cuenta del trabajador.	Firma contrato con institución financiera y ofrece adscripción a trabajadores.	Acuerda un monto de ahorro con el trabajador, que luego deposita en la institución financiera que este último le indique.
¿Son embargables?	No	No	No
Beneficios tributarios	<p>Régimen A: el ahorro del trabajador se bonifica con un aporte de 15% por parte del Estado, con un tope de 6 UTM anuales. En el caso del APVC, el aporte del empleador no se bonifica.</p> <p>Régimen B: el ahorro se rebaja la base del impuesto de segunda categoría o global complementario, según corresponda con un tope de UF600.</p>		El ahorro se rebaja la base del impuesto de segunda categoría o global complementario, según corresponda, con un tope de UF900 anuales.
	Los aportes del empleador se consideran como gasto para las empresas y esto les permite rebajar impuestos.		
¿Se puede retirar para una finalidad distinta al pago de pensiones?	Si. Las condiciones dependen del régimen tributario del que se retiren los ahorros. Régimen A: se devuelve beneficio tributario equivalente a 15% del monto retirado. Régimen B: Paga impuesto global complementario con una sobretasa que fluctúa entre 3% y 7% de lo retirado.		No

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 1
Evolución del stock de ahorro voluntario para el retiro
 (Cifras ajustadas por inflación, en millones de dólares de diciembre de 2019)



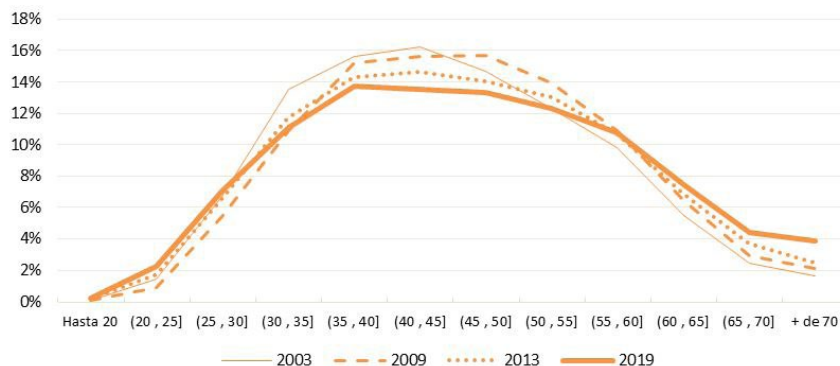
Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión para el Mercado Financiero. Los datos corresponden a la suma del ahorro acumulado en cuentas de APV, APVC y Depósitos Convenidos. Las cifras fueron expresadas en pesos de diciembre de 2019 y divididas por el tipo de cambio observado promedio del mismo periodo (CLP770,39 por dólar).

Tabla 1
Número de personas con cuentas de APV

	2003	2009	2014	2019
Hombres	212.404	386.571	775.634	1.136.188
	69%	66%	63%	58%
Mujeres	94.963	201.583	447.091	817.034
	31%	34%	37%	42%

Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión para el Mercado Financiero.

Gráfico 2
Composición etaria de ahorrantes de APV
 (Porcentaje de personas en cada tramo etario)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

que también forma parte de este número especial (Fuentes, López, & Salvo, 2020).

4. PERFIL DE LOS AHORRANTES

El número de personas que tiene cuentas de APV ha aumentado desde 307 mil en 2003 a 1,95 millones a diciembre del año 2019, con un crecimiento anual compuesto de un 12%. Al analizar la composición de género de las cuentas, se aprecia que las mujeres han ganado terreno aumentando de 31% a 42% su participación en el total de personas con APV en el periodo 2003-2019.

El Gráfico 2 presenta el porcentaje de personas en cada grupo etario que realizó APV en los periodos 2003, 2009, 2013 y 2019. La mayor parte de los ahorrantes se encuentra entre los 35 y 55 años en los distintos periodos considerados. La principal diferencia entre 2003 y 2019 es que en este último periodo la proporción de personas mayores a 65 años es mayor.

El monto de depósitos mensuales agregados de los tres instrumentos de ahorro voluntario para el retiro (APV, APVC y DC) ajustados por inflación ha aumentado de US\$28 millones en diciembre de 2003 a US\$93 millones a diciembre de 2019, lo cual representa un crecimiento compuesto promedio de 7,8% real anual.

Por su parte, la Tabla 2 presenta el porcentaje de personas con distintos tramos de ahorro en APV. Una primera observación es que la mayoría de los ahorrantes en 2019 tenía saldos bajos. Se aprecia que 63,6% de los ahorrantes tenía saldos inferiores a \$100.000 y 78,7% tenía saldos inferiores a los \$500.000. Al comparar la composición de cuentas entre 2003 y 2019 se observa que el porcentaje de personas con saldos superiores a \$1.000.000 ha aumentado de 10,1% a 17,2% respectivamente. De hecho, en el tramo de mayor saldo, el número de personas con saldos superiores a los \$100 millones se ha multiplicado por 3,7 veces.

5. INSTITUCIONES FINANCIERAS

A continuación presentamos estadísticas sobre las instituciones financieras que administran los ahorros voluntarios para el retiro y su evolución en el periodo 2003-2019. El Gráfico 3 muestra la evolución de la participación en el stock de ahorro voluntario para el retiro de las

principales instituciones financieras que los administran. El actor dominante son las AFP a través de sus multifondos, aunque su participación ha disminuido desde 86,8% en diciembre de 2003 a 52,7% en diciembre de 2019. Las instituciones que más han crecido en participación en este periodo son las compañías de seguros, con su oferta que combina ahorro previsional y seguros de vida, pasando de 6,3% a 21,2%. Finalmente, los fondos mutuos aumentaron su participación de 6,2% a 14,6%.

6. COMENTARIOS FINALES

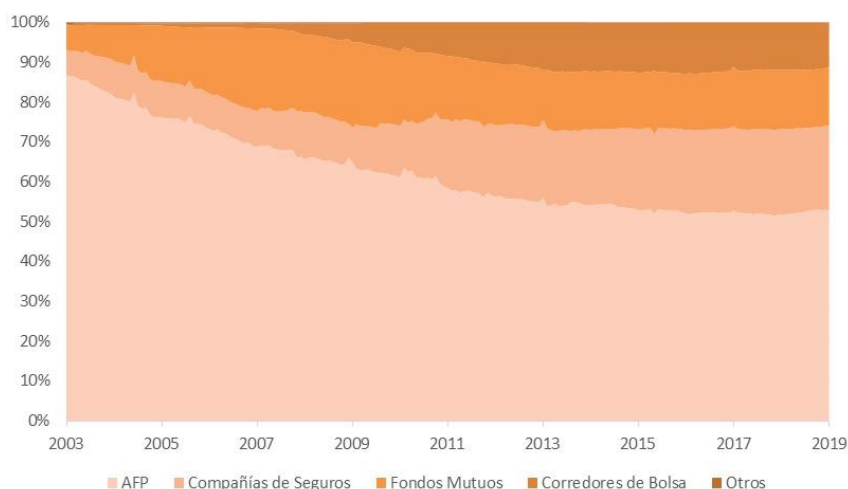
El ahorro voluntario para el retiro en Chile ha experimentado un aumento significativo en el periodo 2003-2019, administrando ahorros por más de US\$10 mil millones a cerca de 2 millones de personas. Sin embargo, a diciembre de 2019, el tamaño de la industria sólo representaba un 5% del total de los fondos obligatorios de pensiones y menos de 20% de los cerca de 11 millones de afiliados al sistema de pensiones chileno. Considerando el bajo nivel de las pensiones actuales, el envejecimiento de la población y las menores rentabilidades futuras, es necesario potenciar el ahorro voluntario para el retiro. Avanzar en esta senda requiere invertir en investigación científica aplicada para identificar las distintas barreras que dificultan esta modalidad de ahorro de largo plazo para identificar las estrategias que contribuirían a lograr este objetivo. Un ejemplo de esta tarea es el trabajo que está realizando el Banco Interamericano del Desarrollo (BID) en América Latina a través del Laboratorio de Ahorro para el Retiro (Bosch, y otros, 2020) y la Red de Pensiones en América Latina y el Caribe (Cabrita, 2020), que en el caso chileno se implementa en colaboración con la Superintendencia de Pensiones.

Tabla 2
Número de personas con cuentas de APV según tramo de ahorro

Tramo de saldo ahorrado	2003	2009	2013	2019
Cero	38,0%	24,0%	20,8%	22,6%
+0 - 100.000	33,1%	31,0%	39,0%	41,0%
+100.000 - 500.000	14,6%	15,1%	15,0%	15,1%
+500.000 - 1.000.000	4,1%	6,4%	6,0%	4,3%
+1.000.000 - 10.000.000	7,4%	17,2%	14,5%	11,5%
+10.000.000 - 50.000.000	2,0%	4,0%	3,4%	3,5%
+50.000.000 - 100.000.000	0,3%	0,8%	0,6%	0,7%
+100.000.000	0,4%	1,5%	0,7%	1,5%

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

Gráfico 3
Participación en el stock de ahorro voluntario para el retiro (2013-2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero.

Bibliografía

- Altamirano, Á., Berstein, S. B., García Huitrón, M., & Oliveri, M. L. (2018). Presente y futuro de las pensiones en América Latina y el Caribe. Washington DC: Banco Interamericano del Desarrollo. doi:<http://dx.doi.org/10.18235/0001307>
- Bosch, M., Caballero, G., Cofré, F., González, S., Hand, A., Keller, L., ... Rodríguez, C. (2020). Ahorro Previsional Voluntario: Experiencia del Laboratorio de Ahorro para el Retiro en América Latina y el Caribe. *Gestión y Tendencias*, 5(1), 7-10.
- Cabrita, C. (2020). Los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe. *Gestión y Tendencias*, 5(1), 4-6.
- Fuentes, O., López, F., & Salvo, E. (2020). Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) en Chile. *Gestión y Tendencias*, 5(1), 15-18.
- López, F. (2020). COVID-19 y APV: Limitaciones del proyecto que propone el retiro de fondos. *Observatorio Económico* 146, 6-8. doi:<https://doi.org/10.11565/oe.vi146.371>
- OECD. (2019). *Pensions at a Glance 2019*. OECD and G20 Indicators. Paris: OECD Publishing.
- Valdes, S. (2018). *Pensiones: del descontento a las soluciones*. Santiago: Universidad Católica de Chile.