Tareas y desafíos en el área previsional: Edad de jubilación y baja pensión autofinanciada

Rafael Romero-Meza, DBA en Finanzas, Questrom School of Business, Boston University, director Departamento de Gestión y Negocios, Facultad de Economía y Negocios, UAH; Nicolás Barrientos, Doctor en Salud, Psicología y Psiquiatría, Universitat Rovira i Virgili, Cataluña, España, académico Facultad de Economía y Negocios, UAH; y Fabricio Ibáñez-Veizaga, Analista en PKF Chile, Master of Arts in Economics, UAH.

En Chile el tema previsional es de gran sensibilidad social, ya que no deja a nadie indiferente. Hay algunos aspectos del modelo previsional que encuentran posiciones antagónicas, tal como si deben ser las AFPs, otra organización privada, o el Estado, a través de un organismo creado ad-hoc, quienes deben administrar los ahorros previsionales.

Hay otros aspectos en que hay consenso dada la realidad de los datos. Uno de ellos es el reconocimiento de la baja pensión autofinanciada para hombres y mujeres. Un segundo aspecto es la brecha entre las pensiones de hombres y mujeres.

Ambos aspectos fueron considerados en la Reforma Previsional de 2025 (Ley N° 21.735), pero no resueltos completamente. La reforma mencionada mantiene las cuentas individuales en AFP, pero agrega un Seguro Social y cambios regulatorios con la expectativa de mejorar pensiones actuales y futuras.

El principal elemento de la Ley N° 21.735 es la consolidación de un sistema mixto, que mantiene las cuentas de ahorro individual junto con crear un Seguro Social Previsional financiado por "aportes del empleador"[1]. La reforma establece un 7% adicional (que, sumado al 1,5% aproximado del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), lleva el aporte total del empleador a 8,5%), con implementación gradual que comienza con alzas desde agosto de 2025. Se estima que ese 8,5% se distribuirá en un 4,5% a cuenta individual y 4% al Seguro Social[2], que financia prestaciones (que incluye SIS y beneficios de reducción de brechas).

La Ley N° 21.735 aborda la baja pensión autofinanciada por cuatro canales com-

plementarios. En primer lugar, aumenta el piso no contributivo, aumentando la Pensión Garantizada Universal (PGU) a $250.000, con calendario de gradualidad por edad. En segundo lugar, aumenta el aporte contributivo, al subir la tasa de cotización en 4,5% a cuentas individuales, lo que debiera aumentar el saldo acumulado y por lo tanto poder lograr una mayor pensión autofinanciada. En tercer lugar, el Seguro Social financia prestaciones que se suman a la pensión derivada del ahorro individual, incluyendo el beneficio por años cotizados y otras prestaciones del propio seguro (además del SIS). Finalmente, se agregan medidas pro mayor competencia y/o menores costos, por ejemplo, licitación bianual del 10% del total de afiliados por menores comisiones y cambios de diseño, por ejemplo, tránsito a fondos generacionales, que apuntan a mejorar eficiencia del sistema y la trayectoria de ahorro.

Además, dicha reforma aborda la brecha de pensiones entre hombres y mujeres, a través de dos instrumentos. Por un lado, se genera una compensación por diferencia de expectativa de vida, que favorece a las mujeres. Es así que se crea una compensación mensual para reducir la brecha que proviene del uso de tablas de mortalidad, debido a que las mujeres presentan una mayor expectativa de vida, que los hombres, por lo que deben financiar más años con el mismo saldo, lo que reduce su pensión mensual. El aporte a las mujeres parte en 0,25 UF y aplica desde enero de 2026, pagándose mensualmente desde los 65 años bajo ciertas condiciones previsionales. Por otro lado, se crea un beneficio por años cotizados, con umbrales más accesibles para mujeres. El beneficio es 0,1 UF por año cotizado, con tope de 25 años (2,5 UF). Las mujeres pueden acceder desde 10 años cotizados (y el umbral subiría a 15 años tras 10 años de vigencia); Los hombres pueden acceder desde 20 años cotizados. Este aporte reconoce trayectorias laborales típicamente más interrumpidas en mujeres (densidad de cotización menor), acercando el acceso a un complemento que eleva la pensión total.

A modo de conclusión de la reforma previsional, mejora el monto total de pensión por vías directas (PGU, beneficios) y por acumulación (más cotización), pero no elimina determinantes estructurales de la baja pensión autofinanciada, tales como baja densidad de cotización, bajos salarios imponibles, informalidad laboral y lagunas previsionales.

A continuación, se desarrollan varios de los aspectos mencionados con mayor profundidad.

La punta del iceberg: una pensión autofinanciada muy baja

Cuando se habla de pensiones en Chile, en general el debate se ordena en torno a un dilema simple: más ahorro individual versus más solidaridad. Pero, antes de discutir instrumentos, conviene mirar la situación con números. Un dato que resume la tensión del sistema previsional chileno es la pensión autofinanciada, es decir, la parte que se paga con el ahorro individual, sin considerar transferencias estatales (PGU o aportes solidarios). Romero-Meza e Ibáñez-Veizaga (2025) muestran que, según la Superintendencia de Pensiones, a abril de 2025 la mediana de la pensión autofinanciada fue $117.226 para mujeres y $220.385 para hombres, calculada en pesos del 30 de abril de 2025. Estos valores al ser contrastados con el salario mínimo de $510.636, equivalen a 23% y 43%, respectivamente.

El panorama se vuelve aún más complejo cuando se mira el flujo de nuevos pensionados, es así que Romero-Meza e Ibáñez-Veizaga (2025) reportan que, para 2024, la mediana de la pensión autofinanciada de nuevos pensionados fue $50.994 (mujeres) y $163.661 (hombres) (ajustada a pesos de abril de 2025).

Por lo tanto, aun cuando el sistema previsional logra pagar mayores pensiones cuando se suman transferencias públicas, la parte estrictamente autofinanciada no solo es baja en promedio para todos los pensionados, sino que es aún menor para los nuevos pensionados, y esa realidad tiende a empujar demandas por cambios permanentes.

La baja pensión autofinanciada no es solo un resultado numérico, es la conjunción de tres fuerzas que deben ser consideradas por las futuras revisiones del sistema previsional. En primero lugar, observamos trayectorias laborales incompletas, las que generan lagunas previsionales y menor densidad de cotizaciones. En segundo lugar, presenciamos una longevidad creciente, lo que implica que se deben considerar más años a

financiar. Finalmente, está el diseño de edad de retiro, que impacta el número de años de cotización y desde cuándo se empieza a pagar la pensión.

A modo de conclusión preliminar, la edad de jubilación en Chile no puede tratarse como un parámetro político separado de la discusión técnica, porque se volvió una variable clave para explicar el nivel de la pensión autofinanciada.

El contexto estructural: Chile envejece más rápido que el promedio OECD

La OECD (2025a), en Pensions at a Glance 2025, plantea un diagnóstico que es relevante: Chile experimentará un envejecimiento muy acelerado en las próximas décadas. La razón de fondo es demográfica: la tasa de fecundidad total cayó con fuerza desde 1990 y hoy se ubica en 1,14, la más baja de la OECD salvo Corea.

La cifra anterior es clave, ya que con menos nacimientos y más supervivencia, cambia la proporción entre personas en edad de trabajar y adultos mayores. La OECD proyecta que la población entre 20–64 años caerá 23% en los próximos 40 años, frente a una caída promedio de 13% en la OECD. Una caída en la proporción de personas jóvenes es especialmente preocupante para sistema previsionales que se basan en pilares solidarios, en que se espera que los trabajadores activos financien a los pasivos, o pensionados.

El reporte de OECD (2025a) además destaca que Chile está entre la minoría de países de la OECD que no ha legislado aumentos de edad de jubilación, pese a estas tendencias demográficas. Este marco importa por dos motivos prácticos, por un lado, más envejecimiento implica, en promedio, más años de pensión por persona, y por otro, si el sistema se basa en cuentas individuales, esos años deben financiarse con saldo acumulado, y en caso de ser insuficiente, se debe recurrir a complementos fiscales.

Por eso, en un país que envejece rápido, la edad de jubilación actúa como una bisagra entre la etapa de ahorro y la etapa de pago.

> *"El desafío es diseñar una política de edad de jubilación con gradualidad, flexibilidad, protección para trabajos de alto desgaste y una estrategia laboral para mayores, de modo que postergar el retiro se traduzca realmente en mejor pensión autofinanciada y no en más precariedad"*

La edad de jubilación afecta directamente a la pensión

En términos actuariales[3], la pensión autofinanciada depende del saldo acumulado al jubilar dividido por un factor que refleja cuántos años (o meses) se espera que dure la pensión, ajustado por supuestos de rentabilidad y tablas de mortalidad. Romero-Meza e Ibáñez-Veizaga (2025) lo trabajan con el concepto de Capital Necesario Unitario (CNU), es decir cuánto capital se requiere para comprar una unidad de pensión mensual.

La conclusión es simple, jubilar más tarde aumenta la pensión por dos canales a la vez.

Canal A: más años para acumular saldo. Si una persona trabaja (y cotiza) 2–5 años más, ocurre simultáneamente lo siguiente: hace aportes adicionales; evita retiros anticipados del ahorro para financiar años sin sueldo, y le da más tiempo a la capitalización compuesta. Esto es especialmente relevante en Chile, como muestra Romero-Meza e Ibáñez-Veizaga (2025), gran parte de la baja pensión autofinanciada se explica por baja densidad de cotización y lagunas previsionales, no solo por rentabilidad.

Canal B: menos años a financiar como pensionado. El segundo canal es incluso más potente: si se posterga la edad de retiro, se reducen los años esperados de pago. Con un mismo monto acumulado, repartir en menos meses eleva el pago mensual.

Romero-Meza e Ibáñez-Veizaga (2025) ilustran la desventaja específica de las mujeres bajo las reglas actuales: pueden jubilar 5 años antes (60 vs 65) y además tienen mayor expectativa de vida, lo que significa menos años de ahorro y más años de pensión. Es así, que la expectativa de vida a los 60 años para mujeres sería de 31 años (alcanzando en promedio 91), frente a una brecha relevante respecto de hombres.

Por lo tanto, aun considerando una buena rentabilidad, este doble efecto empuja hacia abajo la pensión mensual autofinanciada de las mujeres en relación con los hombres.

Diferentes edades para acceder a componentes del sistema

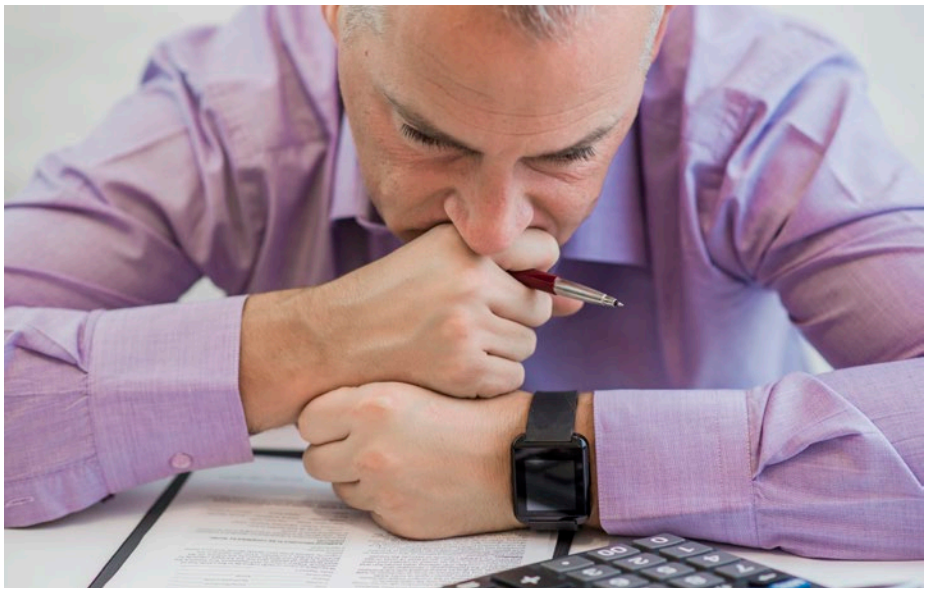
Un punto que suele confundir el debate es que, en Chile, la edad de acceso a componentes del sistema no es única. La OECD destaca que las pensiones autofinanciadas pueden accederse a los 60 años para mujeres y 65 para hombres, pero la PGU se accede desde los 65 para ambos, y eso ancla lo que la OECD registra como edad normal de retiro en el país.

Además, señala que las mujeres comienzan a recibir pensiones de vejez autofinanciadas 3 años antes que los hombres, una diferencia inusualmente grande en la comparación con el resto de los países de la OECD, lo que contribuye a inflar la brecha de género en pensiones.

Este punto es clave porque muestra que la discusión no es solo subir o no subir la edad legal de jubilación. También es cómo se coordinan: la edad de retiro efectiva, el acceso a beneficios focalizados, y los incentivos a permanecer en empleo formal en edades mayores.

Reforma reciente: más cotización y más redistribución, pero la edad de jubilación sigue siendo un tema pendiente

La OECD (2025 a) subraya que Chile fue uno de los dos países (junto con México) que hicieron una reforma sistémica en los últimos dos años, y que esa reforma mueve indicadores hacia el promedio OECD. El corazón financiero del cambio es el aumento de la contribución del empleador: de 1,5% a 8,5% hacia 2033. De ese aumento, 4,5% van inicialmente a cuentas individuales, y el resto se orienta a nuevos componentes con lógica de seguridad social y compensaciones (incluida una compensación para mujeres por el uso de tablas de mortalidad diferenciadas).



Según la OECD, estas medidas elevarían la tasa neta de reemplazo futura y también destacan el aumento de la PGU.

Todo esto importa y probablemente mejora pensiones futuras. Sin embargo, la reforma fortalece el numerador (más ahorro y más complemento), pero el denominador (años a financiar) sigue presionado por la longevidad y por una edad de retiro que, a nivel legislado, no se ajusta al nuevo contexto demográfico.

¿Es la rentabilidad la causa de las bajas pensiones autofinanciadas?

Si bien la rentabilidad real se ha ido reduciendo, la combinación de baja densidad de cotización, bajos salarios y mayor tiempo de jubilación de las mujeres explica las bajas pensiones autofinanciadas.

El artículo de Romero-Meza e Ibáñez-Veizaga (2025) es útil porque vuelve sobre una distinción que el debate público olvida:

1. Etapa de acumulación (ahorro): importa cuánto se cotiza, con qué densidad (lagunas) y qué rentabilidad se obtiene.
2. Etapa de des acumulación (pensión): importa cuántos años se espera que dure la pensión y la rentabilidad esperada en el período de pago, especialmente en modalidades como renta vitalicia.

Si las medianas de pensión autofinanciada son tan bajas, no es plausible que la explicación esté en una sola causa. Más bien, la experiencia chilena sugiere que pequeñas fragilidades acumuladas terminan multiplicándose: tales como lagunas previsionales, informalidad o sub-cotización, salarios insuficientes o trayectorias intermitentes, jubilación relativamente temprana (especialmente en mujeres), y mayor longevidad.

En ese conjunto, la edad de jubilación cumple el rol de amplificador: si la edad es baja, cada laguna y cada año sin cotizar pesa más, porque queda menos tiempo para compensarlo antes de iniciar la pensión.

Un ejercicio comparativo simple

Supongamos dos personas con igual salario imponible y misma rentabilidad real

promedio. La única diferencia es que una se jubila a los 60 (mujeres) y otra a los 65 (hombres).

- La que se jubila a los 65:
  - cotiza 5 años más, elevando el saldo;
  - y además puede comprar una pensión con menos años esperados de pago.
- La que se jubila a los 60:
  - acumula menos saldo;
  - y debe financiar más años de pensión.

En este ejercicio, queda claro que las mujeres tendrán una menor pensión.

Por eso, en sistemas de capitalización individual, los países que envejecen rápido suelen introducir alguna combinación de: aumentos graduales de edad de jubilación, indexación automática a esperanza de vida, o incentivos fuertes a postergar retiro.

De hecho, a nivel OECD, la tendencia va en esa dirección: la OECD señala que la edad normal promedio aumentará en muchos países por legislación vigente y que más de la mitad ya tiene aumentos legislados. Chile, en cambio, aparece explícitamente como parte de la minoría que no ha legislado alzas, pese a una demografía especialmente desfavorable.

Esto no implica que la solución sea igualar por decreto sin mirar condiciones laborales. Pero sí sugiere que cualquier política seria de cierre de brechas de pensiones debe considerar al menos uno de estos caminos: aumentar (gradualmente) la edad de jubilación femenina, o permitir que postergar retiro sea viable y atractivo, o compensar explícitamente con subsidios previsionales ligados a cuidado y continuidad laboral.

La OECD (2025 a) menciona, por ejemplo, que en Chile (como en Alemania y Lituania) existen subsidios en cuenta previsional asociados a hijos durante periodos de maternidad/parentalidad. Ese tipo de instrumentos va en la dirección correcta, pero no sustituye completamente el efecto de una carrera más corta.

¿Qué pasa con el trabajo real a edades mayores?

Aumentar la edad de jubilación sin mirar el mercado laboral es inviable socialmente. No todas las ocupaciones permiten trabajar igual a los 63, 65 o 67 años.

La OECD ofrece indicadores para enmarcar la discusión: reporta que la tasa de empleo 60–64 en Chile es 58% (comparada con un rango OECD más amplio) y muestra la edad efectiva de salida del mercado laboral para Chile en 67,6.

Estos datos sugieren dos lecturas posibles:

- Hay una fracción importante que sí trabaja entre 60–64, lo que abre espacio para políticas de empleo senior.
- Pero también puede existir una desconexión entre edad legal/teórica y realidad de trayectorias, porque la salida del mercado laboral no depende solo de la ley, sino de salud, demanda laboral, informalidad y calidad del empleo.

Por tanto, la discusión de edad no puede ser solo subir el número, sino diseñar el tránsito hacia edades mayores con protección y flexibilidad.

Un menú de opciones de política

Si el objetivo es elevar pensiones —y en particular la parte autofinanciada—, la edad de jubilación aparece como instrumento potente. Pero su diseño debe evitar un resultado regresivo. A continuación, un menú razonable de opciones, compatibles entre sí, pensado como caja de herramientas más que como receta única.

(i) Gradualidad y reglas predecibles

Los aumentos bruscos suelen ser políticamente explosivos. La evidencia comparada sugiere que los cambios más sostenibles se implementan con: incrementos graduales, calendarios largos, y reglas claras para cohortes de transición. Esto permite que hogares y empresas ajusten decisiones: ahorro, capacitación, salud, planificación laboral.

(ii) Flexibilidad: retiro parcial y combinaciones trabajo-pensión

Si el sistema obliga a pasar de empleo completo a jubilación completa, muchas personas saltan antes de lo socialmente óptimo. Un esquema de retiro flexible —pensión parcial más trabajo parcial— ayuda a: mantener aportes por más tiempo, reducir lagunas en edades críticas, y suavizar el impacto en ocupaciones con desgaste físico.

(iii) Diferenciación por tipo de ocupación o condiciones de salud

No es lo mismo un trabajo de oficina que uno físicamente demandante. Una política técnicamente sólida puede incluir: reglas especiales o vías de retiro anticipado para ocupaciones de alto desgaste, evaluaciones de salud y capacidad laboral, y protección frente a desempleo senior. La clave es que la diferenciación sea acotada y verificable, para no desordenar incentivos ni abrir arbitrajes masivos.

(iv) Incentivos potentes a postergar el retiro

Incluso sin cambiar la edad legal, se puede elevar la edad efectiva si se premia el retraso de la jubilación con mejoras claras en la pensión: tasas de conversión más favorables, bonos por año adicional cotizado, o complementos estatales condicionados a densidad de cotización.

(v) Política laboral para mayores de 55/60: sin esto, no hay reforma viable

Una edad de jubilación más alta exige un paquete laboral asociado: capacitación y reconversión, incentivos a contratación y retención, adaptación de puestos, y combate a la discriminación etaria. Si esa agenda no acompaña, subir la edad puede traducirse en más años de desempleo o informalidad, lo que no mejora la pensión autofinanciada y sí aumenta tensión social.

¿Cómo se conecta todo esto con la baja pensión autofinanciada?

Este artículo parte con la evidencia que la mediana de la pensión autofinanciada es muy bajas. A nivel técnico, el problema no es

solo que la gente ahorre poco; es que, bajo reglas actuales y trayectorias reales, el tiempo juega en contra: Menos años cotizados por lagunas y menor densidad, más años de vida al jubilar (más años de pago) y edad de retiro que no se ajusta al envejecimiento acelerado.

Por eso, aunque el aumento de contribución (1,5% a 8,5%) de la Ley N° 21.735 y la expansión de la PGU mejoren tasas de reemplazo futuras, el país seguirá enfrentando una pregunta de fondo: ¿cómo sostener pensiones adecuadas cuando la relación entre activos y pasivos demográficos se deteriora tan rápido?

En sistemas con fuerte peso del ahorro individual, la respuesta suele tener tres pilares:

1. más contribución,
2. más continuidad laboral, y
3. edad de retiro consistente con longevidad.

Chile está avanzando en (1) y en parte en (2) mediante incentivos y rediseños institucionales, pero el punto (3) permanece como tarea pendiente en el debate público.

Conclusión: la edad de jubilación no es la solución, pero sí es una condición para que las demás soluciones funcionen

No existe una palanca única que transforme pensiones bajas en pensiones suficientes. Pero hay una diferencia entre variables marginales y variables estructurales. En un Chile que envejece rápido —con fecundidad de 1,14 y caída proyectada de 23% de la población en edad de trabajar—, la edad de jubilación se volvió estructural.

La evidencia que combina OECD (2025 a) y el diagnóstico de Romero-Meza e Ibañez-Veizaga (2025) permite sostener, con base razonable, tres mensajes para una discusión técnica:

1. La pensión autofinanciada es baja y es el núcleo del problema, incluso si se agregan transferencias públicas.
2. El envejecimiento acelerado tensiona cualquier sistema, pero especialmente uno con fuerte componente de capitalización individual, donde el tiempo de pago depende de la longevidad.
3. Subir cotizaciones y fortalecer PGU ayuda, y de hecho la reforma chilena apunta a ello, pero si no se discute edad y empleabilidad senior, el sistema seguirá empujado por fuerzas demográficas y por trayectorias laborales incompletas.

El desafío, entonces, no es elegir entre subir edad sí o no en abstracto. El desafío es diseñar una política de edad de jubilación con gradualidad, flexibilidad, protección para trabajos de alto desgaste y una estrategia laboral para mayores, de modo que postergar el retiro se traduzca realmente en mejor pensión autofinanciada y no en más precariedad. OE

---

(1) En la discusión política se destaca el "aporte del empleador" como intentando establecer que solo los empleadores cargarán con la mayor cotización previsional y no habrá ningún impacto a los empleados. Desde un punto de vista legal, la cotización adicional es de cargo del empleador. Sin perjuicio de ello, la evidencia económica indica que la incidencia económica, en otras palabras, quién soporta el costo, puede distribuirse entre empleadores y trabajadores (y eventualmente consumidores) mediante ajustes en salarios, empleo, márgenes o precios.
(2) Parte de ese porcentaje se le ha llamado "préstamo" desde los trabajadores al Estado, y durante la campaña presidencial de 2025, el candidato José Antonio Kast propuso como medida "Chao préstamo al Estado". Dado que el presidente electo es José Antonio Kast, durante el 2026 veremos cómo se desarrolla esta propuesta de campaña.
(3) Actuarial: relativo al análisis cuantitativo de riesgos e incertidumbre (probabilidades y finanzas) para valorar obligaciones futuras, como pensiones y seguros.

Referencias

- *José Antonio Kast (2025) Bases programáticas. (https://www.servel.cl/wp-content/uploads/2025/09/JOSE-ANTONIO-KAST-RIST.pdf)*
- *Ministerio del Trabajo y Previsión Social (2025) Ley 21735 Crea un Nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el Pilar Contributivo, Mejora la Pensión Garantizada Universal y Establece Beneficios y Modificaciones Regulatorias. Ministerio Del Trabajo Y Previsión Social; Subsecretaría De Previsión Social*
- *OECD (2025a). Pensions at a Glance 2025 (informe general). https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/11/pensions-at-a-glance-2025_76510fe4/e40274c1-en.pdf*
- *OECD (2025b). Pensions at a Glance 2025: Chile (Country Note). https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/11/pensions-at-a-glance-2025-country-notes_e320013d/chile_9c62d614/99e9160c-en.pdf*
- *Romero-Meza, R., & Ibañez-Veizaga, F. (2025). Rentabilidad de multifondos de las AFP: Implicancias para la pensión autofinanciada, un enfoque actuarial. Observatorio Económico, 1(199), 2–8. DOI: https://doi.org/10.11565/oe.v1i199.581*