

# Índices Mensuales de Actividad Económica Interna

*Impacto en el sistema previsional*

## IMACEI - CENDA

*Actualizados en base a últimas estadísticas disponibles  
de cotizantes, subsidios y beneficiarios sistema de  
pensiones, DIPRES e IMACEC-BC*

*noviembre del año 2024*

*actualizado con contribuciones previsionales de septiembre de 2024*

*ver cuadros y gráficos interactivos en [este vínculo](#)*

## Presentación

CENDA se complace en presentar sus Índices Mensuales de Actividad Económica Interna, IMACEI, correspondientes a noviembre de 2024, actualizados con las contribuciones previsionales de septiembre de 2024, recién publicadas por la Superintendencia de Pensiones (SP). Estas constituyen un [censo de las nóminas de pago](#) de todas las empresas y personas empleadoras del país.

Comprueban que el promedio móvil de 12 meses de contribuciones previsionales al día, es decir por remuneraciones devengadas el mes precedente, las que constituyen cerca del 90 por ciento del total, cayó en seis mil ocupaciones en septiembre de 2024 respecto de la misma medida en el mes anterior. Se completan así 20 caídas mensuales consecutivas de este indicador, el que acumula 87 mil ocupaciones perdidas en los últimos 12 meses y 156 mil desde enero de 2023, mes que se iniciaron las caídas.

Esta [recesión económica](#), agravada en agosto de 2024, es así la más prolongada de las últimas décadas, puesto que hasta el momento dura más que las iniciadas en agosto de 1998, agosto de 2002, marzo de 2009 y marzo de 2020. A diferencia de las anteriores, las que se originaron en las crisis "Asiática", "Punto com", "Subprime" y "COVID", respectivamente, esta se origina exclusivamente en las políticas exageradamente contractivas de la autoridad monetaria y fiscal, chilenas. La reciente decisión del BC mantiene una política monetaria restrictiva, y el Ministro de Hacienda ha sugerido recortes adicionales del gasto público.

IMACEI-CENDA constata también importantes [pérdidas en los valores de la cuota y fondo AFP](#) publicados diariamente por la SP. Durante la presente década, las pérdidas de cuota y fondo, originadas en la fuerte depreciación del peso respecto del dólar y de éste respecto del oro —mil dólares no alcanzan hoy a comprar 0,4 onzas del metal, [su mínimo histórico](#)—, sumadas a caídas de activos financieros nacionales e internacionales, han contraído el valor real de la cuota, del fondo y sus ganancias brutas, al nivel que tenían una década y media atrás. Si el valor actual de la [cuota del fondo AFP se mide en dólares corregidos por inflación](#), ha retrocedido al nivel que tenía en la víspera de la crisis subprime, en julio de 2007. Si se mide [en oro, su valor ha retrocedido al que tenía a inicios de los años 1990](#).

Las [ganancias brutas](#) acumuladas por el fondo AFP desde su creación y hasta septiembre de 2024, se han contraído hasta oscilar alrededor de cien mil millones de dólares. Ello significa una pérdida que ha alcanzado en octubre de 2022 y octubre de 2023 hasta los 80 mil millones de dólares. Dicha pérdida representa cerca de un 40 por ciento de su valor máximo alcanzado en enero de 2021 y su orden de magnitud es el doble de los retiros.

De este modo, las ganancias brutas del fondo, que ya descuentan suculentas "comisiones fantasmas" pagadas a gestores bursátiles, apenas cubren las comisiones y primas netas cobradas por el sistema AFP por su gestión, reduciendo la [ganancia neta del fondo AFP](#) a una cifra cercana y en ocasiones menor que cero.

El fondo AFP ha arrojado así pérdidas netas [en varias ocasiones](#), incluida toda la década de 1980, unos meses durante la crisis asiática de fines de los años 1990, los cuatro primeros años del presente siglo durante la crisis "punto com", unos meses durante las crisis "subprime" y "COVID", y nuevamente en octubre de 2022 y 2023, recién pasados.

En septiembre de 2024 las [ganancias netas](#) se habían reducido al equivalente a cerca de 9 por ciento del fondo de pensiones, que a la fecha alcanzaba a 203 mil millones de dólares. Calculada en esa moneda la [tasa interna de retorno, TIR](#), de los aportes netos de afiliados y fisco al sistema AFP desde su creación, alcanzaba en ese momento a un 0,65 por ciento anual. Calculada en UF la TIR sube a 1,95 por ciento y si se agregan al cálculo las reservas técnicas de las pensiones vitalicias adeudadas por compañías de seguros, la TIR sube alrededor de un punto porcentual. Suponiendo en ambos casos que se recuperan la totalidad del fondo AFP y las reservas técnicas.

IMACEI-CENDA constata que la [sostenida alza de salarios reales compensa la sucesiva caída en el empleo](#) experimentada desde enero de 2023, resultando en un incremento de la masa salarial imponible y la [recaudación de contribuciones previsionales](#) en ese período. Éstas descuentan cerca de un 13 por ciento de los salarios imponibles y acumulan cerca de 291 mil millones de dólares desde 1981 hasta septiembre de 2024, incluyendo 14 mil millones en los últimos 12 meses, que equivalen a cerca de [un quinto \(19,4%\) de la recaudación tributaria](#) total del fisco y a un 4,4 por ciento del PIB, en ese período.

Si se destinan directamente a pagar pensiones sobre la marcha, [como hacen todos los países](#), las contribuciones previsionales actuales permiten financiar más de dos veces el costo total de las pensiones pagadas por el sistema AFP en su conjunto, sin subsidio fiscal alguno ni subir su tasa actual. En cambio, el [84 por ciento de las mismas es desviado](#), a pagar comisiones y primas cobradas por sus gestores, y al ahorro forzoso en el mercado de capitales.

Dicha gigantesca, regresiva y "atípica transferencia forzosa el sector privado", como la califica el reciente [informe tributario de la OCDE](#), se ha destinado principalmente a financiar negocios de grandes empresarios nacionales y extranjeros. Especialmente los de [cuatro reconocidos grupos nacionales](#) que controlan el sistema AFP a partir de las compañías de seguros relacionadas con el negocio.

Tras pagar las onerosas comisiones de administración cobradas por AFP y traspasar a compañías de seguros las primas de invalidez y sobrevivencia, la mayor parte de las contribuciones previsionales son registradas en el fondo AFP, desde donde cerca de la mitad se traspasa a su vez y de inmediato a las compañías de seguros como "primas únicas" y comisiones de nuevas rentas vitalicias. De este modo, cerca de [la mitad de la recaudación total es traspasada de inmediato y en propiedad plena a las compañías de seguros](#) relacionadas con el negocio. La [mitad de estas primas brutas son a su vez embolsadas por las aseguradoras que pertenecen a los cuatro grupos referidos](#). Dos aseguradoras extranjeras reciben asimismo parte significativa de estas transferencias.

Con menos de la mitad del enorme flujo de primas brutas que reciben cada mes, que en los últimos alcanza un nivel récord por la recuperación [en el número nuevas](#) rentas vitalicias. las compañías de seguros pagan las que corresponden a ese mes de estas y todas las contratadas con anterioridad.

Parte del saldo de primas brutas del mes es registrado en sus balances como activos denominados "reservas técnicas" de las pensiones que adeudan hacia el futuro. Junto con el fondo AFP, ambos fondos constituyen el aporte de salarios y subsidios fiscales al mercado de capitales. [Según el Banco Central](#), financian la mayor parte del crédito de las empresas que operan en el país y parte significativa del que prestan los bancos, así como del patrimonio bursátil de las que se transan en la bolsa chilena. Por cierto, otras empresas pertenecientes a los dueños de estas compañías de seguros, figuran entre las

mayores receptoras de inversiones de las "reservas técnicas" de las mismas, y también de las inversiones del fondo AFP en el país.

Sólo [menos de un sexto de las contribuciones](#) previsionales recaudadas fue destinado a financiar el modesto aporte del sistema AFP a las pensiones de personas afiliadas. Dos tercios de estas fueron financiadas por subsidios monetarios directos, bonos de reconocimiento y PGU. Estos nuevamente crecieron significativamente, cerca de 10 por ciento, hasta alcanzar 4,2 mil millones de dólares en los últimos 12 meses, cubriendo cerca del 65 por ciento del costo total de las pensiones AFP en ese período.

El total acumulado de subsidios directos a las pensiones AFP desde la creación del sistema en 1981 se elevó así a casi 74 mil millones de dólares en moneda de hoy, los que el fisco ha financiado contrayendo una deuda de monto similar con el fondo AFP y las reservas técnicas de las compañías de seguros, la que [según el Banco Central](#) representa alrededor de dos tercios de la deuda fiscal total.

Es decir, el fisco chileno incurre en la irracionalidad de endeudarse para financiar pensiones pagadas por el sistema AFP, mismo al cual desvía el 84 por ciento de las cotizaciones obligatorias recaudadas.

Sumados estos subsidios al gasto fiscal en pensiones públicas, el gasto previsional del Estado absorbe más de un quinto (22,8%) del gasto fiscal total y cubre cerca del 88 por ciento del [gasto nacional en pensiones](#).

De este modo, en los últimos 12 meses a septiembre de 2024, los afiliados y el fisco aportaron al sistema AFP cerca de 12 mil millones de dólares de [excedente corriente neto](#), calculado como la suma de contribuciones salariales y subsidios aportados al mismo, menos las pensiones pagadas por éste.

Así ha venido sucediendo cada mes y cada año desde la creación de este sistema en 1981. A septiembre de 2024 el monto de dicho excedente corriente neto aportado por los afiliados y el fisco al sistema AFP acumula cerca de 243 mil millones de dólares, cifra que está en el mismo orden de magnitud del PIB del año recién pasado. Dicho excedente cubre con creces el valor total del fondo AFP y la mayor parte de los demás beneficios netos retirados por los afiliados, incluidos los retiros autorizados por el Parlamento en [2020 y 2021, únicos años en que el sistema AFP](#) restituye a las personas afiliadas más dinero del que ellas y el fisco aportaron al sistema.

Dicho gigantesco excedente es asimismo la medida precisa del déficit fiscal que ha representado el desvío del grueso de las contribuciones a la seguridad social al ahorro forzoso en el mercado de capitales, agravado por la gestión privada del mismo. En efecto, sin este desvío, el excedente acumulado sería excedente fiscal neto, tras recaudar el fisco las mismas contribuciones y pagar las mismas pensiones.

Para acabar con este gigantesco abuso impuesto en dictadura y agravado en democracia, [ha llegado el momento de entregar al pueblo trabajador y la ciudadanía la libre elección de qué hacer con sus contribuciones a la seguridad social](#), autorizando a todas las personas afiliadas al sistema AFP a cambiarse voluntariamente al Instituto de Previsión Social, IPS, trasladando sus contribuciones previsionales pasadas y futuras, y a retirar el saldo remanente de sus ahorros previsionales.

**CENDA**

14 de noviembre de 2024