

NUEVO(S) RETIRO(S) DE FONDOS PREVISIONALES: IMPACTOS ECONÓMICOS Y POLÍTICOS

- Los retiros han sido cada vez más regresivos, por cuanto quienes más recursos tienen ahorrados, son los que han podido retirar montos más altos, como consecuencia de una mayor formalidad laboral y mayor número de cotizaciones.
- Los datos de la Superintendencia de Pensiones muestran que, a diciembre de 2021, cerca de 2.027.719 personas del total de afiliados al sistema previsional del DL 3.500, tienen saldo cero en sus cuentas de ahorro previsional. Es decir, el 18% de los afiliados no tiene ahorros para su vejez. De este grupo, el 63% son mujeres, lo que equivale a cerca de 1.300.000 personas.
- Un nuevo retiro provocará una disminución de 37% en las pensiones de mujeres y 29% en hombres, de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones.
- Además, se profundizarán aún más los efectos económicos de los retiros anteriores: mayores presiones inflacionarias y alzas en las tasas de interés, especialmente de largo plazo (créditos hipotecarios) y mayor volatilidad del tipo de cambio. Todo esto debilita la inversión, la recuperación de la actividad y la generación de empleo.
- Finalmente, el bajo crecimiento económico proyectado de entre 1,0 y 2,0% en 2022 y de -0,25% y 0,75% en 2023 y una inflación que podría llegar a 15% de ocurrir un nuevo retiro, afectarían fuertemente los hogares, especialmente los más vulnerables.

Desde el inicio de la pandemia se han promulgado tres leyes (Ley N° 21.248, N° 21.295 y N° 21.330) que permitieron el retiro de fondos previsionales con dineros provenientes de las cuentas de capitalización individual, bajo el argumento de que los recursos permitirían socorrer a las familias más vulnerables que se vieron fuertemente afectadas por la pandemia.

El retiro de fondos previsionales es una medida que beneficia con mayores recursos a los menos vulnerables, siendo una política regresiva. Tiene además impacto en los montos de las pensiones actuales y futuras, debilitando el sistema de pensiones, en especial el Pilar Contributivo, que es de donde provienen fundamentalmente los recursos para el financiamiento de pensiones. Todo ello, ante una realidad de envejecimiento de la población, en que se estima que para 2050 el número de personas mayores de 65 años será 1,6 veces el total de personas entre 15-29 años.

Esto es opuesto a lo que se observaba hace 10 años, donde el número de jóvenes más que duplicaba el total de personas mayores de 65 años.

Son siete las mociones parlamentarias que proponen retiros parciales del 10% o retiros totales desde las cuentas de ahorro para pensiones y que fueron discutidas en la Comisión de Constitución de la Cámara de Diputados. La Comisión rechazó la idea de legislar un quinto retiro de fondos previsionales, pero la iniciativa seguirá siendo discutida en la Sala de la Cámara de Diputados con un informe negativo de la comisión. Adicionalmente, el Ejecutivo presentó un proyecto de ley que permite el retiro de fondos, pero sólo para un grupo determinado de afiliados y que además flexibiliza los requisitos de acceso al seguro de desempleo de la Ley N° 19.728.

ANÁLISIS DE LOS TRES RETIROS ANTERIORES

En los tres casos anteriores, el retiro de fondos desde las cuentas de ahorro previsional podía ser total para quienes tuvieran un saldo inferior a las 35 UF o del 10% con tope de 150 UF. Esto significó que aquellos que tenían menos ahorros, terminaran sacando la totalidad de sus fondos, mientras que quienes tenían saldos más abultados, retirarían una proporción de ellos. Lo anterior, sumado a que cada retiro es más regresivo que el anterior (quienes tienen más recursos son quienes más pueden retirar), pone en evidencia que si bien el retiro puede contar con apoyo de la ciudadanía, no es una política pública que vaya en ayuda de los más vulnerables. Cabe destacar además que sólo el segundo retiro estuvo afecto al pago de impuestos para quienes tuvieran rentas mensuales superiores a \$ 1.500.000.

Los plazos para solicitar el primer y segundo retiro ya expiraron, mientras que el plazo para solicitar el tercer retiro vence el 28 de abril próximo. Según datos de la Superintendencia de Pensiones (SP), al 1 de abril de este año los retiros han alcanzado US\$ 51.735 millones desde los fondos de ahorro previsional, esto es, el 30% del total ahorrado para pensiones futuras (ver Tabla N° 1).

MONTOS MOVILIZADOS EN LOS TRES RETIROS

Tabla N° 1: Número de pagos y millones de dólares retirados desde cuentas de ahorro individual

Retiro	Vigencia	Número de pagos	Monto pagado MM USD
Ley 21.248 1er retiro	30-07-2020 al 31-07-2021	10.953.230	19.778
Ley 21.295 2do retiro	10-12-2020 al 10-12-2021	9.123.630	16.918
Ley 21.330 3er retiro	28-04-2021 al 28-04-2022	8.136.672	15.039

Fuente: Datos al 01 de abril de 2022 de la Superintendencia de Pensiones.

De acuerdo a la SP con datos a febrero de este año, después del tercer retiro, del total de afiliados del sistema, 4.067.840 personas en algún momento quedaron sin recursos en sus cuentas de ahorro previsional. De estas, el 95% son afiliados activos (que cotizan o han cotizado en el sistema de pensiones), 3,05% son pensionados con retiro programado, 1,4% pensionados de renta vitalicia y 0,55% otros. Es decir, los retiros impactan mayoritariamente en el monto de las pensiones futuras, pero también tienen impacto en las pensiones actuales. En efecto, según estimaciones de la SP, las pensiones autofinanciadas caerán en promedio un 28,5%, siendo las mujeres las más afectadas por cuanto se estima que sus pensiones podrían disminuir 33% en promedio, mientras la de los hombres lo harían en 24%.

ESTIMACIONES DE UN NUEVO RETIRO DE FONDOS PREVISIONALES

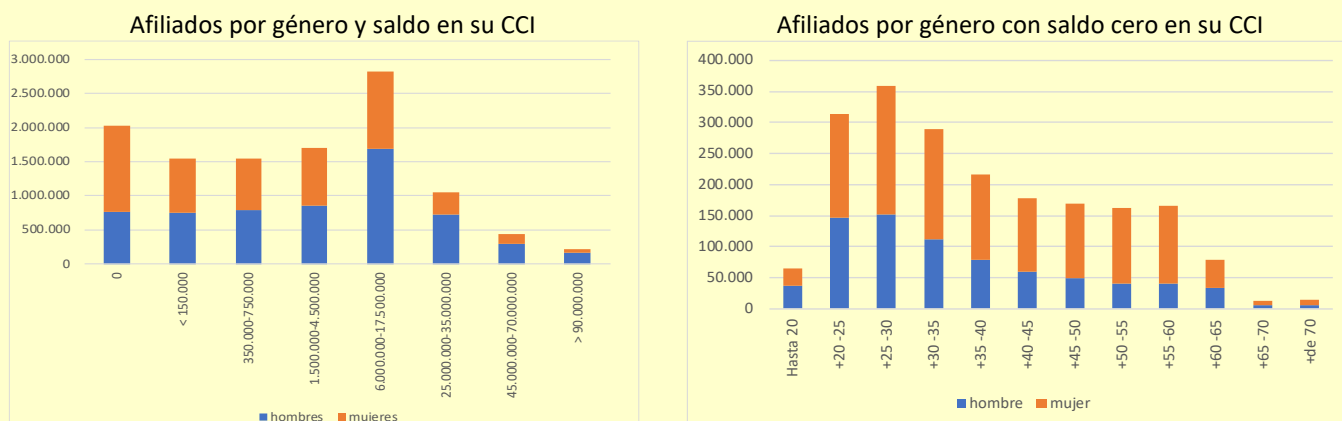
Al 31 de diciembre de 2021, cerca de 2.027.719 afiliados (el 18%) tenían saldo cero en su cuenta de ahorro obligatoria para pensiones, de las cuales 1.268.020 son mujeres (63%) y 759.699 son hombres (37%). Destacan también las 1.547.342 personas que tienen un saldo menor a \$ 150.000 (13,6%) y las 1.541.100 que tienen un saldo entre \$ 350.000 y \$ 750.000 (13,6%), donde las mujeres son el 50%. Estos dos últimos grupos retirarán la totalidad de sus fondos previsionales de aprobarse un retiro del 10%, bajo las mismas condiciones que el tercer retiro¹ (Gráfico N° 1).

Tal como se analizó anteriormente, quienes no tienen recursos en sus cuentas de ahorro previsional son mayoritariamente mujeres, lo que refleja que las más afectadas con los retiros han sido ellas por sobre los hombres, independiente del rango de edad. Sólo en el caso de los menores de 20 años, los hombres con saldo cero superan a las mujeres. En el resto de las edades, las mujeres incluso duplican a los hombres, como es el caso entre los 40 y 45 años, llegando a ser tres veces el número de afiliados hombres entre los 50 y 60 años, lo que tiene consecuencias importantes considerando la cercanía con la edad de jubilación que es de 60 años en el caso de las mujeres (Ver Gráfico N° 1). Considerando esta distribución de saldos y número de personas, se realizó el siguiente ejercicio para estimar la cantidad de recursos que podrían ser retirados. En primer lugar, se asume un quinto retiro con características similares al tercer retiro. Es decir, se puede retirar hasta el 10% de los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, con un mínimo de 35 UF y un tope de 150 UF. Si el 10% es inferior a 35 UF, el afiliado podrá retirar hasta dicho monto y si los fondos acumulados en la cuenta de capitalización individual son inferiores a 35 UF, se puede retirar la totalidad de los fondos acumulados.

¹ El retiro de fondos podía ser total para quienes tuvieran un saldo inferior a las 35 UF o un retiro parcial del 10% con tope de 150 UF.

MAYORITARIAMENTE SON LAS MUJERES LAS QUE NO TIENEN RECURSOS EN SUS CUENTAS DE AHORRO PREVISIONAL

Gráfico 1: Afiliados por género y saldo en su cuenta de capitalización individual (CCI)



Fuente: LyD en base estadísticas de la Superintendencia de Pensiones al 31.12.2021.

Bajo estos supuestos, el número de afiliados sin recursos después de un nuevo retiro aumenta de 18% a 45%, lo que equivale a 5.116.161 afiliados, con un monto total estimado por retirar de US\$ 16.753 millones. Es decir, después de los cuatro retiros, el 45% de los afiliados actuales habrá extinguido el total de recursos ahorrados en sus cuentas previsionales, con un fuerte impacto en el sistema de ahorro contributivo y en los montos de las pensiones futuras (ver Tabla N° 1). Asimismo, aquellos que tienen mayor saldo en sus cuentas son quienes podrán retirar mayores montos y corresponden a personas que tienen una mayor densidad de cotizaciones y en su mayoría no son vulnerables.

DESPUÉS DE CUATRO RETIROS, EL 45% DE AFILIADOS HABRÁ RETIRADO TODOS SUS FONDOS AHORRADOS PARA PENSIÓN

Tabla N° 1: % de afiliados, saldo y monto retirado en millones de dólares

Saldo en Cuenta de Capitalización Individual (\$ millones)	Monto retiro (millones de US)	% de afiliados del total
0	1.199	45,0%
1-2	840	5,0%
2-3	647	3,8%
3-4	557	3,3%
4-5	491	2,9%
5-7	837	4,9%
7-10	1.046	6,2%
+10	11.135	28,9%
Total	16.753	100%

Fuente: LyD en base estadísticas de la Superintendencia de Pensiones al 31.12.2021.

EFFECTOS EN SISTEMA DE PENSIONES

Es indiscutible que los retiros tienen un impacto en los montos de las pensiones futuras y también las actuales, por el daño que se ha hecho al sistema y por cuanto no se han dispuesto medidas para reponer los montos retirados desde los fondos previsionales que permitan recuperar los niveles previos. La Superintendencia de Pensiones estima que los ahorros retirados equivalen a perder 6 años de ahorros previsionales en promedio. Según la SP, el impacto del retiro de fondos en los cotizantes más jóvenes es mayor, porque se encuentran en una etapa económicamente activa y son quienes más ahorran, por lo tanto, pierden la capacidad de generar rentabilidad sobre el monto retirado.

Finalmente, esta misma institución estima que, de aprobarse un nuevo retiro, la caída en los montos de las pensiones promedio en las mujeres podría llegar a 37% y en hombres 29%², mientras que se requerirían 7,1 años adicionales de cotización en mujeres y 6,6 años adicionales en hombres, para lograr el mismo saldo que tenían hasta antes de los retiros.

La incertidumbre en torno a cuál será la Reforma de Pensiones que presentará el Ejecutivo y qué pasará con la propiedad de los fondos de pensiones actuales, han facilitado la instalación de la idea de un retiro del 100% de los fondos previsionales. Sin embargo, las consecuencias de un retiro del 100% apuntan a un colapso de los mercados de magnitudes incalculables. En efecto, el retiro total de los fondos de pensiones tiene un alto impacto en el sistema financiero chileno, pues cerca del 50% está invertido en moneda local.

El total de fondos previsionales del sistema de pensiones contributivo se ubica a febrero de este año en US\$ 172.830 millones. La liquidación de activos en esas magnitudes, donde todos pueden retirar al mismo tiempo, provocaría una situación extremadamente compleja en el mercado de capitales. Esto traería consigo la caída del precio de los activos, mayores tasas de interés para personas y empresas, mayores tasas de crédito hipotecario, personas sin fondos para jubilación y mayores presiones inflacionarias, entre otros.

Por otro lado, la Comisión para el Mercado Financiero³ señaló que un nuevo adelanto en el pago de rentas vitalicias afectará la solvencia de las aseguradoras y

² Presentación del Superintendente de Pensiones, efectuada en la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados. Santiago, 12 de abril 2022.

³ Presentación de la CMF, efectuada en la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados. Santiago, 12 de abril 2021.

los mercados donde deberán liquidar los activos que requieran. De acuerdo a estimaciones presentadas por la CMF, las aseguradoras podrían ver afectado su patrimonio en 27% (US \$ 1.234 millones). Cuatro de ellas (de un total de 15) podrían caer en incumplimiento de las normativas de solvencia, lo que pone en riesgo el cumplimiento de sus propias obligaciones con sus asegurados.

Todo esto, en adición a los problemas que la norma presenta desde el punto de vista de su constitucionalidad⁴. En este sentido, es importante mencionar que en marzo de este año, el Tribunal Constitucional, a través de diversos fallos, acogió los requerimientos de inaplicabilidad por inconstitucionalidad (deducidos por las compañías aseguradoras Penta y Bice Vida) de la Ley N° 21.330 del tercer retiro de los fondos de pensiones y anticipo de rentas vitalicias, a las causas pendientes por ellos promovidas, declarando que habría una afectación patrimonial de los requirentes, que el adelanto de rentas vitalicias que dispone la referida ley no se conforma a derecho pues los montos comprometidos no son propiedad de los asegurados, sino de la compañía aseguradora. Sin embargo, se produce en sede de inaplicabilidad, y no de control preventivo de iniciativas en trámite en el Congreso Nacional, de manera que sus efectos no son *erga omnes*, sino aplicables a los casos concretos a que se refiere.

EFFECTOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

Tanto el Ministerio de Hacienda como el Banco Central han realizado varias exposiciones en el Congreso para explicar los impactos económicos y financieros de corto y largo plazo que tiene el retiro de fondos de pensiones. En este sentido, el Banco Central señaló que tanto la liquidación de activos, como los niveles de incertidumbre han afectado los precios de los activos, elevando las tasas de interés en mercados de renta fija, el tipo de cambio y el precio de los activos financieros chilenos. El aumento del gasto de los hogares generó un incremento importante de la demanda agregada y por lo tanto, de la inflación. Así, el ente rector señala que el incremento de inflación de 6% que existió entre el Informe de Política Monetaria de marzo 2022 y el de diciembre 2021 es explicado en 3,5 puntos porcentuales por factores internos vinculados a la mayor liquidez de los hogares.

Actualmente, se proyecta que la inflación a mediados de año se ubique en torno al 10%. Sin embargo, el BCCh señaló que de ocurrir un nuevo retiro, la inflación podría ubicarse en torno al 15% entre el segundo y tercer trimestre de 2022. Esta cifra es

⁴ No sólo por ser una materia de iniciativa exclusiva del Presidente de la República y del dominio legal -no de reforma constitucional (como ocurre, asimismo, con los retiros de fondos previsionales)-, sino también por la vulneración del derecho de propiedad que ella implicaría.

similar a la presentada por el Ministerio de Hacienda, que señala que de los 5 puntos porcentuales adicionales de inflación (por sobre el 10% que se espera sin retiros), 2/3 serían explicados por aumentos del tipo de cambio y 1/3 a mayor consumo privado. Estos niveles de inflación tendrían, según esta última institución, efectos permanentes relevantes, ya que la mayor tasa de interés se traduciría en US \$ 2.500 millones más de intereses de deuda pública, equivalentes a 0,8% del PIB, mismo costo que tiene llevar la PGU a \$ 250.000.

EL PROYECTO DEL EJECUTIVO

El martes de esta semana el Ejecutivo ingresó un proyecto de ley que busca frenar un nuevo retiro universal de recursos desde los fondos de pensiones. Éste permitiría un retiro acotado de recursos desde las cuentas individuales de ahorro previsional. En términos generales, el proyecto permitiría un retiro en condiciones similares al tercer retiro (10% con mínimo de 35 UF y máximo 150 UF), pero establece que el retiro debe ser destinado sólo a los siguientes fines: pago de deudas de alimentos; pago de deudas de salud (Isapre o Fonasa o con prestadores institucionales); pago de deudas de vivienda⁵; pago de deudas hipotecarias de hasta 4.000 UF contraídas hasta el 31 de marzo de 2022 para adquisición de 1ra vivienda; pago de deudas de servicios básicos vencidas hasta el 31 de marzo de 2022, para beneficiarios o no beneficiarios de la Ley N° 21.423; pago de deudas financieras bancarias y no bancarias contraídas hasta el 31 de marzo de 2022. Además, flexibiliza requisitos de acceso y mejora seguro de desempleo de la Ley N°19.728 para que más personas puedan acceder a estos beneficios.

El Ministerio de Hacienda señaló en la Comisión de Trabajo y Previsión Social que se estima que cerca de US\$ 3.000 millones sean retirados, con un impacto menor en las tasas de interés y tipo de cambio, y sin impacto en la inflación. Al respecto, cabe señalar que no se conoce cuál es la fuente de información que se utilizó para estas estimaciones, ya que una evaluación preliminar indica que el potencial retiro sería bastante mayor. Asimismo, este retiro también generará mayores presiones de gasto y efectos en la inflación, ya que pagar deudas con los ahorros previsionales genera nuevos espacios para aumentar el gasto de los hogares.

Al respecto, si bien los impactos económicos y financieros podrían ser más acotados que un retiro universal y sin restricciones, la señal entregada debilita la posición de la autoridad de Hacienda y del Presidente Boric frente a futuras negociaciones con

⁵ Recursos destinados a aumentar el ahorro necesario para postular a subsidios de adquisición de 1ra vivienda establecidas e DS N° de 2001 y DS N° 49 de 2011.

el Congreso. Asimismo, con la propuesta del Ejecutivo se abre una nueva puerta para el retiro de fondos previsionales que difícilmente se cerrará en el futuro, validando el uso de los fondos previsionales para fines distintos a financiar pensiones, con el consiguiente riesgo para cualquier sistema de pensiones que contempla un componente de ahorro.

CONCLUSIONES

El sistema de pensiones chileno considera tres pilares fundamentales: un piso mínimo (PGU), un componente de ahorro individual (contributivo) y otro de ahorro voluntario. Los retiros debilitan el pilar de ahorro contributivo dañando no sólo la institucionalidad del sistema, sino también los montos de las pensiones futuras (principalmente en mujeres), por cuanto no se han dispuesto normas que permitan la recuperación de los fondos retirados.

Es una muy mala política pública, donde el 45% de los afiliados al sistema quedará con saldo cero en sus cuentas individuales (cerca de 5 millones de afiliados). Estas personas son quienes requieren políticas públicas focalizadas, principalmente grupos que aún no han recuperado los niveles de empleo. El total de recursos movilizados de todos los retiros podría llegar en torno a los US \$68.000 millones, el 40% del total de fondos del sistema.

Es una medida regresiva ya que los que tienen mayor cantidad de recursos, mayor remuneración imponible, menores lagunas previsionales podrán realizar un 5to retiro y retirar montos mayores. Además, este grupo de personas no pertenecen al segmento más vulnerable.

Un 5to retiro provocará, como consecuencia de la mayor liquidez que se inyectará a la economía, mayores presiones inflacionarias, lo que afectará mayormente a los más vulnerables, produciéndose además aumentos de las tasas de interés. Lo anterior, en una coyuntura donde la inflación de este año podría ubicarse en torno al 10% y llegar incluso a 15% de ocurrir un nuevo retiro.

El Gobierno, al presentar su propio proyecto de retiros, entrega una señal de debilidad frente al Congreso que dificulta su relación futura con él. El populismo sembrado en el Congreso durante la administración anterior por quienes hoy son parte del Gobierno dificultará un manejo económico responsable.