

EL ALTO IMPACTO DE UN CUARTO RETIRO DE FONDOS PREVISIONALES

- Los retiros desde las cuentas de ahorro previsional no han priorizado a los más afectados por la pandemia por Covid-19. A julio, el 20% de los afiliados del sistema tenía saldo cero en sus cuentas de ahorro para pensiones, pertenecientes a grupos de menores ingresos. Con un cuarto retiro, el 40% de los afiliados podría sacar menos de \$ 500.000.
- Se trata así de medidas regresivas, por cuanto quienes más recursos tienen ahorrados son quienes más pueden retirar, ya que han tenido mayor formalidad laboral.
- Los efectos económicos de los retiros se han reflejado en mayores tasas de interés y mayores presiones inflacionarias, debilitando además la inversión, la recuperación de la actividad y la generación de empleo.
- Los montos de las pensiones actuales y futuras se verán disminuidas en el caso de las personas que realizaron retiros. Todas las candidaturas presidenciales consideran un Pilar Contributivo como parte del esquema previsional, por lo que continuar con retiros de fondos apunta precisamente en la dirección contraria.

En julio de 2020 se promulgó la Reforma Constitucional que permitía de manera excepcional y por única vez el retiro de fondos previsionales con el propósito de mitigar los efectos sociales derivados del estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública decretado a causa del Covid-19. A este retiro, supuestamente único y excepcional, le siguió un segundo y un tercero, promulgados en diciembre 2020 y abril 2021, respectivamente. Ambos se sustentaron en los mismos argumentos del primero: socorrer a las familias más vulnerables que se han visto fuertemente afectadas por la pandemia. Cabe recordar que el Tribunal Constitucional (TC) dictó una sentencia, declarando inconstitucional el proyecto de reforma constitucional que permitía un segundo retiro. Esta sentencia fue especialmente particular porque fue la primera vez en que el TC se pronunció respecto al fondo de una iniciativa de reforma constitucional. Respecto del tercer retiro, el TC por siete votos contra tres, no acogió a trámite el requerimiento de inconstitucionalidad por los argumentos que se señalaron en la referida resolución, de manera que no se pronunció respecto del fondo del asunto. Ante la aprobación de un eventual cuarto retiro, el Ejecutivo debe nuevamente hacer presente sus argumentos frente al TC.

En este contexto, es fundamental señalar que el retiro de fondos previsionales no se enfoca en los más vulnerables y es una medida regresiva, además de tener 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, donde 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.

Actualmente se discuten seis mociones “refundidas” en la Comisión de Constitución de la Cámara de Diputados¹ que buscan permitir, nuevamente, retiros previsionales desde las cuentas de ahorro para pensiones. De éstas, cinco buscan permitir un cuarto retiro de 10%, mientras que una apunta al retiro del 100% de los fondos previsionales. Es fundamental considerar ciertos elementos en el análisis de manera de entender las implicancias económicas y sociales que tiene retirar recursos que estaban destinados a financiar futuras pensiones.

ANÁLISIS DE LOS 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, terminarían 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.

El 31 de julio de 2021 venció el plazo para solicitar el primer retiro, estando aún abiertos los plazos para solicitar el segundo y tercer retiro. A la fecha, se han movilizado un total de US\$ 49.240 millones desde los fondos de ahorro previsional, esto es, el 26% del total ahorrado para pensiones futuras (ver Tabla N° 1).

De acuerdo a la Superintendencia de Pensiones (SP), y considerando los afiliados que aún tenían saldos en sus cuentas de ahorro previsional, a julio de este año,

¹ Fueron 7 las mociones presentadas, pero se decidió dejar fuera la moción que plantea el retiro del 100% para personas que están por jubilar.

quienes ya realizaron su tercer retiro sacaron en promedio el 33,9% del total de su saldo, pudiendo llegar a 45% del saldo de sus cuentas al final del plazo para solicitarlo. Asimismo, los afiliados de entre 26 y 35 años, que hicieron su 3er retiro han sacado el 46,3% de sus saldos. Esta cifra es preocupante porque estas personas se encuentran en una etapa económicamente activa, son quienes más ahorran y, por lo tanto, son quienes obtienen mayor rentabilidad de sus fondos. Como consecuencia de los tres retiros, la misma institución señala que los montos de pensiones disminuirán en promedio 28,3%, siendo mayor la caída en pensiones para las mujeres (33%) que para los hombres (24%).

MONTOS MOVILIZADOS EN LOS TRES RETIROS

Tabla Nº 1: Número de pagos y millones de dólares retirados desde cuentas de ahorro individual

	Plazo para solicitar retiro	Nº pagos	Monto retirado MM\$US
1 er retiro	31-07-2021	10.960.901	20.124
2do retiro	10-12-2021	8.547.634	16.133
3 er retiro	28-04-2022	6.801.648	12.983

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

EXPERIENCIA INTERNACIONAL EN RETIROS DE FONDOS PREVISIONALES DURANTE LA PANDEMIA

De acuerdo a un estudio de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones² (FIAP) de enero de este año, España, Francia, Islandia, Portugal, Estados Unidos, Australia, Chile y Perú permitieron el retiro de recursos desde las cuentas de ahorro previsional como ayuda financiera para mitigar los impactos financieros de los hogares al inicio de la pandemia. De estos, Australia, Chile y Perú accedieron al retiro desde cuentas de ahorro obligatorio, mientras que los países restantes lo permitieron desde cuentas de ahorro voluntario. En efecto, tal como lo señala la OCDE³, en estos países los retiros tenían un tope, pero solo algunos presentaron condiciones de acceso. En Australia, por ejemplo, quienes estuvieran desempleados o experimentaran reducciones en sus horas de trabajo de al menos 20% o en el caso de trabajadores por cuenta propia, una disminución de al menos 20% en sus ventas, tenían acceso a realizar el retiro desde la cuenta de cotización obligatoria. Además, los retiros en 2020 constituían renta, por lo que

² [https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2021/01/Retiro de Fondos Desnaturalizando los sistemas de pensiones FIAP Ene 2021.pdf](https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2021/01/Retiro_de_Fondos_Desnaturalizando_los_sistemas_de_pensiones_FIAP_Ene_2021.pdf)

³ OECD, Pensions Outlook 2020.

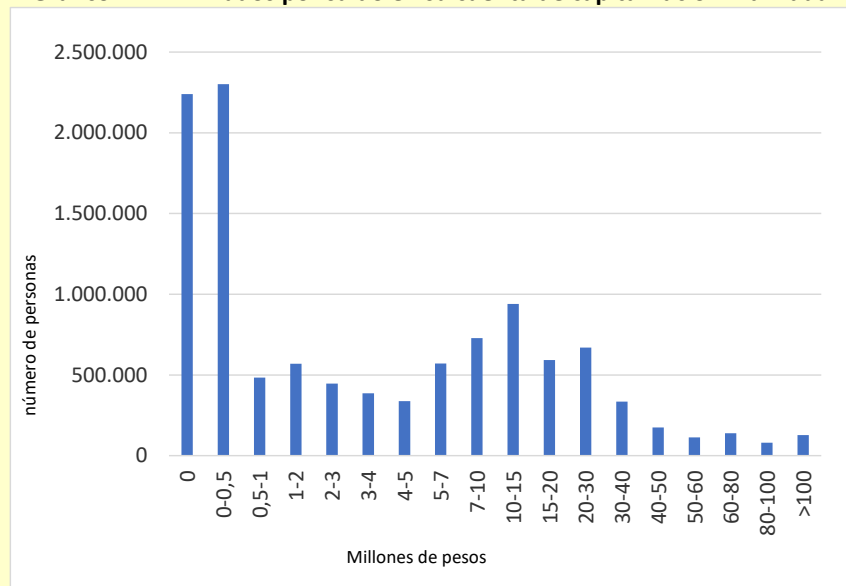
estaban sujetos a la tasa de impuesto correspondiente. Por otro lado, Islandia, Chile y Perú no tuvieron restricciones para el retiro, solo era necesario tener fondos en la cuenta de ahorro previsional obligatoria.

ESTIMACIONES DEL CUARTO RETIRO

Al 30 de junio, cerca de 2.240.000 afiliados (el 20%) tenían saldo cero en su cuenta de ahorro obligatoria para pensiones, mientras que 2.302.000 aprox. presentaron un saldo menor a \$ 500.000 (20,5%), tal como se muestra en el Gráfico N° 1.

EL 20% DE LOS AFILIADOS TIENE SALDO CERO EN SU CUENTA DE AHORRO PREVISIONAL

Gráfico N° 1: Afiliados por saldo en su cuenta de capitalización individual



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

De esta manera, considerando esta distribución de saldos y número de personas, se estima que, de realizarse un cuarto retiro, los afiliados que quedarían sin saldo en sus cuentas de ahorro para pensiones serán alrededor de 4.500.000, con un monto total estimado por retirar de US\$ 15.972 millones. Es decir, después de los cuatro retiros, el 40% 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° 2). 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 formalidad laboral y, por lo tanto, no debieran ser considerados como vulnerables.

En tanto, la SP estima que, de aprobarse un cuarto retiro, la caída en los montos de las pensiones promedio en las mujeres sería de 37% y en hombres 28,5%⁴.

Un dato adicional que confirma que son los menos necesitados los que tendrán acceso a un 4to retiro de fondos, son los saldos de cuentas vista y corriente de personas, presentados por el Banco Central⁵. A julio, se registró un incremento de US\$ 20.000 millones respecto de julio 2020 (80% de aumento), lo que demuestra que hay personas que retiraron montos de las cuentas de ahorro previsional no para suplir caídas en sus ingresos producto de la pandemia, sino como una herramienta para obtener liquidez y aposar los recursos. Asimismo, se ha registrado un aumento en el nivel de depósitos a plazos de casi US\$ 6.000 millones (un aumento de 75%), en depósitos en moneda extranjera de aproximadamente US\$ 700 millones (aumento de 70%) o en la cuenta 2 de las AFPs de US\$ 3.000 millones (incremento de 150%), todos respecto de julio 2020.

**DESPUÉS DE LOS CUATRO RETIROS, EL 40% DE AFILIADOS HABRÁ RETIRADO
TODOS SUS FONDOS AHORRADOS PARA PENSIÓN**

Tabla Nº 2: % de afiliados, saldo y monto retirado en millones de dólares

Saldo en Cuenta Capitalización Individual (\$ millones)	% del total de afiliados que queda con saldo cero	monto retiro (millones de US)
0	40,0%	791
1-2	9,8%	816
2-3	4,0%	641
3-4	3,4%	553
4-5	3,0%	483
5-7	5,1%	817
7-10	6,5%	1.043
+10	28,2%	10.828
Total	100,0%	15.972

Fuente: LyD en base a estadísticas de la Superintendencia de Pensiones a junio 2021.

⁴ Presentación del Superintendente de Pensiones, efectuada en la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados. Santiago, 18 de agosto 2021.

⁵ Presentación del Presidente del Banco Central de Chile, efectuada en la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados. Santiago, 18 de agosto 2021.

<https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/proyectos-de-reforma-para-permitir-nuevos-retiros-anticipados-de-fondos-previsionales-mario-marcel>

EFFECTOS EN SISTEMA DE PENSIONES

Es indiscutible que los retiros tienen un impacto en los montos de las pensiones futuras, por el daño que se ha hecho al sistema de pensiones 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 señaló que podría tomar en promedio 6,8 años de cotización adicional para lograr el mismo saldo antes del primer retiro. Por ejemplo, Finlandia y Colombia, que permitieron reducir temporalmente las tasas de cotización de los empleadores y trabajadores, dispusieron medidas para la reposición de los montos afectados. Así, Finlandia compensará la disminución en la contribución con incrementos entre 2022-2025⁶.

Finalmente, la Comisión para el Mercado Financiero⁷ señaló que un eventual adelanto en el pago de rentas vitalicias generaría una disminución importante del patrimonio de las Compañías de Seguros de Vida, en un rango que iría desde US\$ 925 millones (con retiro del 10%) hasta US\$ 26.574 millones si el retiro fuese del 100%, siendo esta última 5,28 veces el patrimonio neto de la industria. En cuanto a los montos de las pensiones de renta vitalicia, éstas se verán afectadas en forma proporcional al % retirado, es decir, si se retira 10%, la pensión se verá afectada en ese % hacia el futuro. Todo esto, en adición a los problemas que la norma presenta desde el punto de vista de su constitucionalidad, 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. Demás está decir que la regulación propuesta afecta de manera manifiesta el principio de intangibilidad de los contratos consagrado en nuestra legislación y los derechos adquiridos en virtud de tales contratos, bajo el cual los contratos no pueden ser alterados, modificados, ni derogados, por una parte, por el juez, ni por el legislador. Respecto del legislador, la limitación está dada por la Constitución. En otras palabras, una ley posterior no puede vulnerar los derechos que ésta establece para las partes, entre otros, el derecho de propiedad sobre toda clase de bienes corporales e incorporeales.

⁶ OECD, Pensions Outlook 2020.

⁷ Presentación del Presidente de la CMF, efectuada en la Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento de la Cámara de Diputadas y Diputados. Santiago, 18 de agosto 2021.
https://www.cmfchile.cl/portal/prensa/615/articles-49179_doc_pdf.pdf

EFFECTOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

Desde el primer retiro que autoridades financieras y fiscales levantaron la voz para exponer los impactos económicos de retirar magnitudes tan grandes de recursos. El Banco Central de Chile realizó varias presentaciones en el Congreso en 2020 y 2021 para explicar los efectos de corto y largo plazo de los retiros. Frente a un eventual cuarto retiro, la autoridad monetaria volvió a reiterar que tal como se anticipó, los retiros han contribuido significativamente a la inflación y al alza de tasas de interés, observándose a la fecha un desacople de las tasas largas locales respecto de tasas referentes internacionales, sobre todo después del tercer retiro y en las tasas de interés hipotecarias. También dio cuenta de una mayor volatilidad de las tasas largas y del tipo de cambio, lo que afecta negativamente la actividad y la generación de empleo.

Por lo tanto, un cuarto retiro agudiza los efectos económicos de los retiros anteriores, en un contexto donde la actividad económica muestra signos de recuperación, junto con mayores presiones inflacionarias. Asimismo, preocupa, de acuerdo a lo señalado por esta misma institución, que los efectos ya se están observando en nuestra economía pudiendo ser devastadores si es que se considera su aprobación como una antesala para retiros sucesivos o un retiro total de fondos, pudiendo afectar la economía fuertemente en 2022. En este sentido y frente a un eventual retiro del 100%, las consecuencias 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 local⁸. El total de fondos previsionales del sistema de pensiones contributivo se ubica en julio en US\$ 191.000 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 trae 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.

CONCLUSIONES

El cuarto retiro es una muy mala política pública, por cuanto el 40% de los afiliados al sistema quedará con saldo cero en sus cuentas individuales, lo que tiene un alto

⁸ En instrumentos de tesorería, bonos de gobierno, empresas, bancos, acciones, entre otros.

impacto en los montos de las pensiones actuales y futuras, castigando mayormente a las mujeres.

Es una medida regresiva, porque los que tienen mayor cantidad de recursos, mayor remuneración imponible, menores lagunas previsionales y, por lo tanto, empleos más formales, podrán realizar un 4to retiro y retirar los mayores montos. Además, este grupo de personas no pertenecen al segmento más vulnerable.

Los tres retiros anteriores han empujado las tasas de interés al alza y a una mayor inflación, así como también han tenido efectos negativos en la actividad y generación de empleo. Con un cuarto retiro los recursos movilizados podrían superar los US \$70.000 millones (36% del total de fondos del sistema), lo que se traduce en una profundización de los impactos financieros y económicos ya existentes, afectando a los hogares de menos recursos. Además, la autoridad fiscal debe estimar y hacer públicos los efectos que estos sucesivos retiros de pensiones tendrán sobre el Pilar Solidario, sobre todo ahora que se están discutiendo modificaciones al mismo.

Todas las propuestas de reforma de pensiones consideran un componente de ahorro, de manera que reducir los actuales ahorros solo refleja la inconsistencia al respecto. Actualmente, el 84% de lo que se paga en pensiones viene de los ahorros acumulados, por lo que es fundamental establecer acuerdos políticos que permitan mitigar o recuperar la pérdida de fondos desde las cuentas de ahorro previsional. Por último, no deja de ser preocupante que propuestas de esta naturaleza encuentren apoyo en el Congreso, con las evidentes repercusiones que tendrá en nuestro sistema de pensiones, sobre todo en un contexto de recuperación económica y de empleo, además de los importantes apoyos entregados por el Gobierno.