



NOTAS DE PENSIONES

N° 51 - Febrero 2021

Retiro de fondos: Desnaturalizando los Sistemas de Pensiones Una mirada a los efectos de esta política pública¹

Resumen Ejecutivo

Ante el shock negativo de ingresos provocado por la pandemia, que fue más fuertemente sentido por los trabajadores informales, las medidas de apoyo han ido desde transferencias directas por parte del Estado, flexibilizaciones al seguro de desempleo, entrega de créditos blandos y programas de protección del empleo, entre otros. Un dato importante a mencionar es que solo tres países en el mundo permitieron retirar ahorros de los fondos previsionales obligatorios: Australia, Chile y Perú.

El retiro no focalizado de fondos de ahorro para la vejez es una inadecuada política pública, ya que justamente puede ser aprovechada por aquellos trabajadores que han tenido carreras laborales más estables y han cotizado con regularidad, y no beneficia a aquellos trabajadores que por distintos motivos (por ejemplo, amplios períodos en el sector informal) no han podido aportar a sus cuentas de ahorro individual y si han aportado en algún momento, el monto de ahorro del que disponen es muy bajo. Asimismo, no exigir requisitos para retirar anticipadamente ahorros obligatorios, genera un retiro masivo de ahorros pensionales, exacerbando el problema de las bajas pensiones y gasto fiscal.

En el caso de Chile, los retiros muestran un desahorro con cargo a los fondos de pensiones por casi USD 34 mil millones (lo que representa aproximadamente un 17% de los fondos), con efectos preocupantes, como que más de tres millones de personas se quedaron con saldo cero en sus cuentas y que cerca del 88% de los afiliados jóvenes (de hasta 25 años) que realizaron retiros quedaron en esta misma situación. En el caso de Perú, los retiros asociados a los cuatro mecanismos vigentes totalizan más de USD 14 mil millones (casi un 40% de los fondos que existían cuando se aprobó el primer retiro de fondos), dejando a cerca de 2,1 millones de afiliados sin fondos en sus cuentas de capitalización individual.

En Chile, los retiros han repercutido en reducciones promedio de 23% del saldo acumulado en las cuentas personales, traducándose en una merma que será de entre 15% y 18% en las pensiones futuras de las mujeres, y de entre 10% y 13% para los hombres. En el caso peruano, estimaciones dan cuenta de una caída de hasta 24,5% en los saldos acumulados en las cuentas individuales, afectando principalmente a los trabajadores cercanos a los 40 años, quienes no tendrán tiempo suficiente para restituir sus fondos.

¹ Esta Nota de Pensiones se basa íntegramente en el estudio realizado por FIAP "Retiro de fondos: Desnaturalizando los Sistemas de Pensiones. Una mirada a los efectos de esta política pública", y en las charlas que se efectuaron en un webinar para la presentación de dicho estudio. Puede revisar el material de este estudio y las respectivas charlas aquí: <https://www.fiapinternacional.org/seminario/retiro-de-fondos-desnaturalizando-los-sistemas-de-pensiones-una-mirada-a-los-efectos-de-esta-politica-publica/>

En Chile el impacto fiscal del primer retiro de fondos alcanzará los USD 6.002 millones (2,5% del PIB) y para el segundo retiro alcanzará los USD 2.552 millones (1,1% del PIB). Además, los dos retiros de ahorros previsionales tienen un efecto sobre los fondos acumulados equivalente a bajar en 3,8 puntos porcentuales la tasa de cotización, lo que anula casi dos tercios del aumento de 6 puntos porcentuales de la tasa de cotización propuesto en la reforma previsional que se discute actualmente en el Congreso.

Es un contrasentido que mientras se busca incrementar el ahorro para mejorar las pensiones, al mismo tiempo se disminuya dicho ahorro mediante estos retiros.

Los retiros de ahorros llevarán necesariamente a tener que replantear los objetivos de pensión que se buscan lograr con la reforma previsional, y/o a revisar el aumento propuesto de las tasas de cotización si se desea mantener las metas de pensión. Sin embargo, el peligro de esto último, es el impacto que puedan tener dichas alzas en la formalidad del mercado laboral y la cobertura del sistema de pensiones.

Se concluye que los retiros anticipados deben ser un recurso de última instancia y en caso de ser autorizados, su diseño debe incluir focalización, neutralidad tributaria y mecanismos de reposición de fondos, para no generar una caída significativa en el monto de las pensiones.

Las medidas adoptadas tanto en Chile como en Perú, tienen un claro carácter populista, toda vez que son muy apreciadas por la gente que no alcanza a visualizar los efectos que tendrá a futuro en su pensión. Esta norma contraviene la necesaria obligatoriedad que debe existir en todo sistema de pensiones, para evitar que miradas de corto plazo afecten el monto de las pensiones futuras.

Introducción

Esta Nota enfatiza la importancia del ahorro obligatorio para alcanzar mayores coberturas de los programas contributivos y lograr niveles más altos de pensión, así como los riesgos que existen cuando se vulnera dicha obligatoriedad autorizando retiros anticipados de fondos; se analizan además las consecuencias negativas que tendrán los retiros, no solo sobre los sistemas de capitalización individual, sino también sobre los sistemas de pensiones en general y los mercados relacionados, como el de seguros y de capitales; y plantea la necesidad de avanzar gradualmente para integrar a más trabajadores a los programas de seguridad social que cubren las distintas contingencias. Se comenta además el diseño y comportamiento de los retiros, las experiencias internacionales y se destacan al final las conclusiones más relevantes.

I. Importancia del ahorro obligatorio con destino único a pensiones

La experiencia internacional muestra que la manera más efectiva de lograr una amplia cobertura del ahorro previsional es estableciendo la obligación de cotizar para los trabajadores y los empleadores. Si bien esta obligatoriedad altera las decisiones que libremente tomarían algunos trabajadores, desde el punto de vista de las políticas públicas se justifica plenamente, porque, de lo contrario, muchos de estos no ahorrarían, o bien retirarían sus fondos si pudieran hacerlo, como ha ocurrido en Chile y Perú, aun cuando la mayoría de ellos no ha sufrido caídas significativas de sus ingresos.

Como se ve en la Figura 1, las razones que están detrás de este comportamiento son diversas. Una de estas razones es la miopía y preferencia por consumo presente que tienen la gran mayoría de los trabajadores y la percepción de impuesto de las cotizaciones que tienen algunos de ellos. Probablemente esta percepción ha cambiado después que los retiros han mostrado que los fondos son

realmente propiedad de los afiliados y que éstos valoran más las cuentas individuales. Hay otros factores que influyen en la evasión y elusión de la obligación de cotizar, como la existencia de incentivos a sub declarar ingresos para aumentar las prestaciones no

contributivas de pensión y los beneficios que otorgan otros programas de seguridad social. De ahí la importancia de perfeccionar el diseño de estos beneficios para asegurar que se complementan adecuadamente con las prestaciones contributivas de pensión.

Figura 1

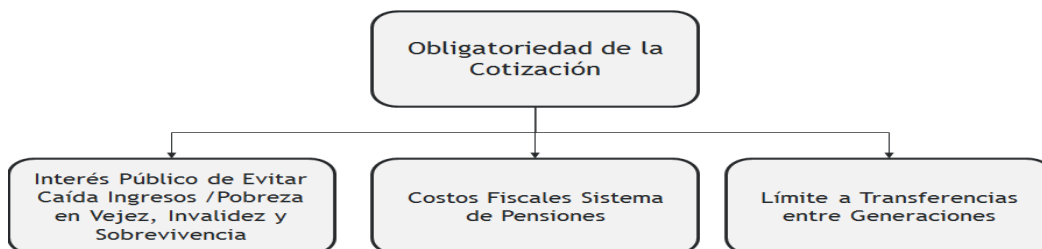


Fuente: Elaboración autores.

También es importante la obligatoriedad de cotización para no afectar los objetivos de política pública en pensiones y evitar que aumenten sustancialmente los costos de lograr estos objetivos para las actuales y futuras generaciones (ver Figura 2). En materia de pensiones existe el interés público de evitar que las personas y sus familias experimenten fuertes caídas en sus niveles de vida o caigan en la pobreza cuando lleguen a

la etapa pasiva. Así, cuando los afiliados no ahorran lo suficiente para financiar sus pensiones o retiran sus ahorros acumulados, las futuras generaciones de trabajadores pagarán la cuenta, pues verán aumentada su carga tributaria y/o disminuida la provisión de otros bienes y servicios públicos, por la necesidad de aumentar los recursos fiscales destinados a pagar los beneficios de pensión de quienes efectuaron los retiros.

Figura 2



Fuente: Elaboración autores.

II. Consecuencias de los retiros sobre los afiliados, el sistema de pensiones y la macroeconomía

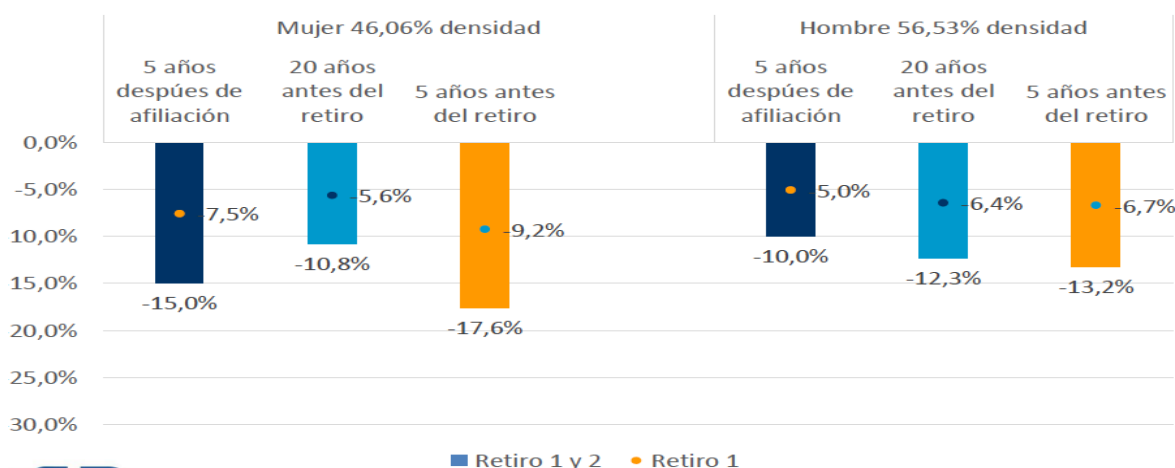
1. Caída en pensiones

El principal efecto de los retiros será una disminución de los montos de pensión que podrán otorgar los sistemas de capitalización individual. En el caso chileno, se estima que las pensiones disminuirán hasta en un 18% para un afiliado de salario promedio a

consecuencia del primer y segundo retiro (ver Gráfico 1). El efecto sobre las pensiones será mayor en el caso de las mujeres y de los afiliados de menores ingresos, con una caída de hasta 26% para aquellas mujeres que están a 20 años del retiro y perciben el salario mínimo. En Perú las estimaciones muestran que el saldo final en las cuentas individuales podría disminuir en hasta 24,5% solo por el último retiro autorizado por la Ley 31.017 (Ley de retiro del 25% por Covid-19).

Gráfico 1

Chile: Efecto del primer y segundo retiro en las pensiones futuras de los afiliados activos: disminución porcentual de la pensión para un afiliado con salario promedio (1)



(1) Se asume rentabilidad de los fondos de 4%, jubilación a la edad mínima legal y que se comienza a cotizar a los 25 años. Mujer con salario promedio de US\$ 1.063 y hombre de US\$ 1.193. Tipo de cambio de \$ 766,69 por US\$.

Fuente: Superintendencia de Pensiones, octubre de 2020.

Se estima que los dos retiros autorizados en Chile equivalen a casi cuatro puntos porcentuales de cotización. Si se quiere compensar su impacto negativo y recuperar el saldo de la cuenta individual, se requieren entre dos y seis años extra de cotización, siendo mayor el esfuerzo necesario para los trabajadores de menores ingresos, mujeres y jóvenes.

Los retiros de ahorros también han significado una pérdida de rentabilidad para quienes los efectuaron. Por ejemplo, en el caso chileno

los afiliados que solicitaron el primer retiro en cuanto fue autorizado, dejaron de ganar hasta un 12% considerando solo la rentabilidad entre agosto de 2020 y el 21 de enero de 2021.

2. Mayor desigualdad

Se generará una mayor desigualdad en el sistema contributivo, empeorando la situación de los grupos de afiliados más vulnerables, lo que acentuará la necesidad de adoptar políticas que los protejan de caer en

la pobreza o de experimentar fuertes reducciones en sus niveles de vida cuando lleguen a la etapa de retiro.

3. Desincentivos para cotizar y mayor informalidad

El alto porcentaje de afiliados que terminarán sin saldo o que registrará caídas sustanciales en sus fondos después de los retiros de los ahorros previsionales, junto al incremento de los beneficios de los programas no contributivos y a las mayores dificultades económicas enfrentadas por las personas y las empresas, desincentivarán las cotizaciones al sistema de AFP e incentivarán una mayor informalidad.

4. Más dependencia de pensiones no contributivas y subsidios estatales

Lo anterior aumentará las presiones para que continúen aumentando los beneficios no contributivos y se amplíe su cobertura, lo que reconfigurará el sistema multipilar de pensiones. Aumentará la importancia relativa del pilar solidario administrado y financiado por el Estado, y se reducirá el monto de las pensiones autofinanciadas otorgadas por los sistemas de capitalización individual, a menos que se adopten las medidas necesarias para compensar parcial o totalmente los efectos de los retiros.

5. Cambios en los portafolios de los fondos de pensiones e impacto en mercados financieros

Los retiros de ahorro previsional en Chile y Perú generaron incertidumbre y mayor volatilidad en los precios de mercado de los instrumentos financieros más relevantes y han obligado a las AFP a liquidar una gran cantidad de activos en un breve periodo de tiempo. Las medidas adoptadas por los bancos centrales, sumadas a las acciones implementadas por las entidades fiscalizadoras y a la estrategia de gestión de cartera de las AFP, fueron factores fundamentales para contener esta reacción

del mercado y la volatilidad de los precios de los activos financieros.

En la medida en que los retiros se hagan repetitivos, como está ocurriendo en Perú, el impacto sobre los portafolios de los fondos de pensiones y sobre los mercados financieros será aún mayor, entre otras razones porque los márgenes de acción de los reguladores se reducen y porque la incertidumbre y menor confianza que generan los retiros reiterativos puede reducir la base de inversionistas nacionales e internacionales, presionando al alza los premios por riesgo y los costos de financiamiento de las personas, empresas, entidades financieras y del Estado. Según el Banco Central de Perú, autorizaciones de retiro repetitivas harán que en el futuro exista un mercado financiero con tasas de interés de largo plazo y tipo de cambio más volátiles, por el debilitamiento del rol estabilizador que tienen los fondos de pensiones en estos mercados.

En el caso chileno, los cambios frecuentes de fondos que obligan a comprar y vender instrumentos financieros en periodos muy cortos de tiempo, alteran las estructuras de inversión de los recursos previsionales, alejándolas de las que son más idóneas para ahorros de largo plazo.

6. Impactos negativos sobre la industria de seguros

La disminución de los saldos acumulados en las cuentas individuales reducirá los ahorros que se podrán destinar a las distintas modalidades de pensión, incluyendo las rentas vitalicias, e impactarán sobre los costos del seguro de invalidez y sobrevivencia.

7. Deterioro de la situación financiera fiscal

Los retiros aumentarán también el gasto fiscal en el sistema de pensiones y pueden incrementar el costo de financiamiento de la deuda pública, dificultando la consolidación fiscal necesaria para la sostenibilidad del gasto público requerido para solventar las

pensiones del sistema no contributivo en el futuro.

Cabe mencionar que los retiros de fondos han mejorado el conocimiento del sistema y han dejado claro a los afiliados que los ahorros en las cuentas individuales son de su propiedad, redundando en una mejora en la imagen de las AFP. Esto puede disminuir la visión de impuesto que los afiliados tienen de las cotizaciones, pero no compensan todos los efectos negativos de los retiros que se comentaron previamente.

III. Riesgos de los retiros de ahorros previsionales obligatorios no destinados a pensión para los afiliados y el sistema

Los retiros de ahorros previsionales obligatorios no destinados a pensión implican los siguientes riesgos para afiliados y el sistema:

1. Mayor dependencia de los trabajadores de pensiones no contributivas y subsidios estatales

El rebalanceo del sistema multipilar aumentará la dependencia de las pensiones obtenidas por los afiliados de la situación financiera fiscal, especialmente para aquellos trabajadores de menores ingresos. Ello en un contexto de deterioro de las cuentas fiscales producto de la pandemia, de la menor actividad económica y del aumento de la deuda pública, sumado a los desafíos financieros que enfrentará el sistema de pensiones por el envejecimiento de la población y el incremento del número de pensionados, aumentará los riesgos de incumplimiento de las promesas de pensión tanto en los programas no contributivos como en los contributivos que se basan en esquemas de reparto con transferencias intergeneracionales. La experiencia mundial con este tipo de sistema es elocuente.

2. Vulnerabilidad del sistema a propuestas de nuevos retiros

Al transgredir el destino único y exclusivo de los ahorros previsionales, el sistema de AFP

queda expuesto a la posibilidad de que se propongan nuevos retiros de fondos en el futuro, tanto por una prolongación de los efectos del Covid-19 como por la ocurrencia de otras contingencias. La experiencia de Perú, país donde se han aprobado varios retiros, muestra cómo, una vez abierta la posibilidad de efectuar retiros no destinados a pensión, resulta difícil “cerrar la puerta” para que no se repitan este tipo de medidas, especialmente cuando están motivadas por razones políticas e ideológicas.

3. Mayor riesgo de reformas futuras que debiliten el sistema de pensiones

Si los retiros no son un recurso de última instancia, su diseño y características no cumplen con las condiciones de focalización y no se adoptan medidas compensatorias de los aportes retirados, se afectan negativa y sustancialmente las pensiones y se debilita al sistema contributivo de cuentas individuales, aumentando el riesgo de futuras reformas al mismo.

Los retiros de los ahorros previsionales incrementarán el número de afiliados sin saldos o con bajos saldos en las cuentas individuales, provocarán una mayor concentración de los fondos de pensiones en las cuentas de los trabajadores de mayores ingresos y con más años de aportes y desincentivarán las cotizaciones. Todo esto reducirá las pensiones y hará más vulnerable el sistema contributivo a reformas que afecten su adecuado desarrollo.

IV. Protección frente a diferentes contingencias sociales y complementación e integración entre las distintas políticas públicas

La inexistencia de programas de seguridad social con amplia cobertura para proteger a los trabajadores de los riesgos de diversas contingencias sociales, genera graves consecuencias a los trabajadores que no están protegidos cuando éstas se materializan. Además, cuando los problemas afectan a un gran número de trabajadores,

como en la actual pandemia, existen presiones políticas y ciudadanas para hacer uso de programas que pueden aliviar la situación financiera de algunos trabajadores y sus familias en el corto plazo, pero que no fueron diseñados para protegerlos de las contingencias registradas. Ello tiene costos significativos en cuanto perjudican el logro de los objetivos definidos para dichos programas, como ha ocurrido con la autorización de retiros de los fondos de pensiones durante la pandemia del Covid-19.

La creación e implementación de los diferentes programas de seguridad social debe asegurar la protección de los trabajadores y sus familias frente a las diversas contingencias. Su diseño debe propender al desarrollo armonioso del conjunto de los programas, minimizando los desincentivos para participar en ellos. Por ejemplo, es usual que la cobertura financiera de las prestaciones de salud dependa de los ingresos que declaran las personas, lo cual lleva a evadir o eludir la declaración de rentas en los sistemas formales de pensión.

La estrechez financiera que enfrentan los países de nuestra región, que aumentará en los próximos años producto de los efectos de la pandemia y de la crisis económica, limita las posibilidades de avanzar rápidamente en una amplia cobertura de los diversos programas sociales. Sin embargo, ello no impide planificar reformas que busquen paulatinamente ir incrementando las coberturas a medida que las condiciones económicas lo permitan.

En la mayoría de los países latinoamericanos los sistemas se estructuran para cubrir preferentemente a los trabajadores dependientes formales. Esto es claramente insuficiente, especialmente con las tendencias que actualmente se registran en los mercados laborales, en que los trabajadores transitan mucho más entre diversos tipos de trabajo. Dejar de estar empleado formalmente como dependiente no debiera hacer perder la protección de la

seguridad social. Es necesario adoptar nuevas políticas tendientes a la universalización de la protección, incorporando a nuevos trabajadores independientes, informales y que trabajan en empleos esporádicos. Para ello se requiere entender bien el funcionamiento de los mercados laborales de estos diversos tipos de trabajadores, identificar los factores que impiden o dificultan su participación en el sistema y diseñar programas que reconozcan sus realidades y contengan incentivos para que ellos participen. En este diseño debieran adquirir un rol primordial las experiencias y lecciones que ofrece el estudio de la economía del comportamiento y las posibilidades que otorga la tecnología actualmente existente.

Por último, la experiencia de nuestros países recalca la importancia de educar a los trabajadores sobre las características de los programas existentes y contribuir a generar expectativas realistas de los beneficios que se pueden recibir, además de asesorar respecto a las decisiones que se pueden adoptar para mejorar dichos beneficios y reducir las brechas con las aspiraciones que tengan los trabajadores.

V. Comportamiento y diseño de los retiros

1. Comportamiento

Chile

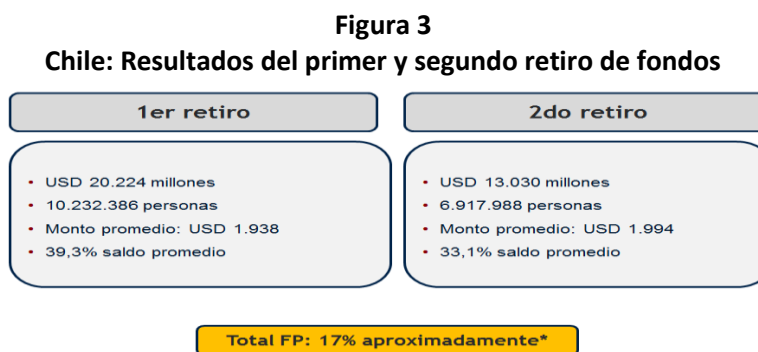
Debido a la pandemia, en Chile se han autorizado dos retiros de los fondos de pensiones, el primero en julio de 2020 y el segundo en diciembre del mismo año, ambos por el 10% de los ahorros en la cuenta individual, pero con un monto mínimo de 35 Unidades de Fomento (UF) (USD 1.384) y un monto máximo 150 UF (USD 5.933).

Estos montos mínimos y máximos hacen que el 10% en muchos casos no se aplique. Por ejemplo, un trabajador joven con un pequeño ahorro puede incluso retirarlo todo, el 100% de su ahorro en la cuenta individual y no alcanzar el monto mínimo. Por otro lado, un

trabajador próximo a pensionarse puede alcanzar el monto máximo, retirando un porcentaje mucho menor al 10% de sus ahorros.

Pudieron acceder a los retiros todos los afiliados a las AFP, sin cumplir requisito alguno, e incluso con beneficios tributarios, ya que el 1° retiro no estuvo afecto a impuesto - cuando las pensiones sí lo están- y el 2° retiro estuvo afecto a impuesto solo para las rentas medias/altas (personas con ingresos mayores a 30 Unidades Tributarias Anuales (USD 2.040 mensuales).

En la Figura 3 se observan los principales resultados para ambos retiros. Como era de esperar, casi la totalidad de los afiliados solicitó el primer retiro (más de 10 millones de personas), cifra que se redujo a 7 millones en el segundo retiro, debido a las personas que agotaron sus ahorros en el primer retiro, por los cambios tributarios (en el segundo retiro pagan impuestos las rentas más altas) y por una recuperación del empleo. Si bien los montos que se sacaron en ambos retiros representan un 17% de los fondos de pensiones, acumulados en hasta 40 años, muchas personas retiraron un porcentaje muy relevante de sus ahorros, por efecto del monto mínimo que se debía retirar.



Fuente: Elaboración autores en base a datos publicados por la Superintendencia de Pensiones. La fecha de los datos es con corte al 25.12.2020.

* En base a los fondos de pensiones acumulados a junio 2020.

Perú

En Perú los retiros de ahorros para pensiones partieron varios años antes, en 2016, con una ley que permitió retirar, en un solo pago, el 95,5% de los ahorros de las personas que se pensionaban, ya sea a la edad legal o en forma anticipada.

Después vino la ley que permitió retirar, a cualquier edad, hasta el 25% de los ahorros, para adquirir una primera vivienda o pagar la hipoteca.

El año 2020, a través de dos Decretos de Urgencia se permitió retirar hasta USD 557 en dos oportunidades, para aquellos trabajadores que no registraban aportes

recientes, tienen bajos salarios o suspensión perfecta de labores.

Por último, una Ley permitió a todos los afiliados retirar hasta el 25% de sus ahorros pensionales, con un monto mínimo de USD 1.200 y un monto máximo de USD 3.600.

Si se suma el impacto de todas las leyes mencionadas, se han retiraron en total USD 14.434 millones, el equivalente a un 39% de los fondos de pensiones que existían cuando partieron los retiros en mayo de 2016.

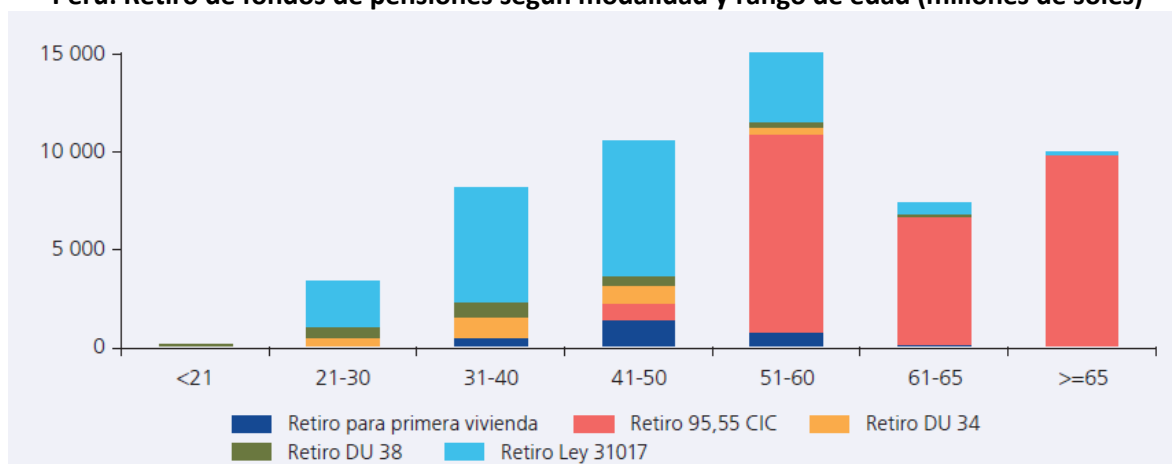
El Gráfico 2 muestra la distribución etaria de los retiros en Perú. En rojo, está el retiro del 95,5%, que tiene como requisito el pensionarse y, consecuentemente es el retiro más importante para las personas mayores de

51 años. En celeste está el retiro del 25% por Covid-19, que es el más significativo para las personas entre 21 y 50 años. Los retiros para la vivienda, en color azul, se concentran en el

tramo 31-60 años y los retiros por los Decretos de Urgencia en los primeros tramos etarios (menores a 21, y tramo 21-30).

Gráfico 2

Perú: Retiro de fondos de pensiones según modalidad y rango de edad (millones de soles)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

2. Diseño

Considerando la miopía y la preferencia por consumo de las personas, un adecuado diseño de los retiros de ahorro obligatorio para pensiones, debería considerar tres características:

- (i) **Focalización:** En el sentido que puedan acceder al retiro solamente las personas que lo necesiten con algún grado de urgencia. En este caso, se trata de aquellas personas que han perdido su trabajo o han tenido una reducción significativa en sus ingresos.
- (ii) **Neutralidad Tributaria:** La idea es que al menos o como mínimo, el retiro anticipado de fondos no puede estar acompañado de un beneficio tributario. No tiene sentido incentivar el retiro anticipado de fondos pensionales, para que lo realicen las personas que no lo requieren, ya que como ya se indicó, reduce el valor de las pensiones y aumenta el gasto del Estado. Para los países en que las cotizaciones están libres de impuestos y las pensiones afectas a ellos, se propone que los retiros

anticipados estén afectos a impuestos, ya que aquellas personas que perdieron su trabajo o sus ingresos bajaron fuertemente, no pagarán un impuesto muy distinto que el habitual, pero en cambio los que han mantenido sus ingresos y han realizado retiros, verán un incremento en sus impuestos por la duplicidad de ingresos, esto es, el salario más el retiro.

- (iii) **Reposición:** Como los ahorros pensionales tienen un fin único y exclusivo, es conveniente que las personas comprendan que el retiro de fondos tiene un impacto negativo sobre el monto de la pensión futura que pueden autofinanciar. Dicho de otra forma, el retiro tiene un costo, no es gratis. Por ello, pasada la dificultad, deben hacerse los esfuerzos para alcanzar la pensión que se habría tenido sin el retiro de fondos. Para crear conciencia, se propone que, al momento del retiro, el afiliado elija la modalidad de recuperación, entre aumentar temporalmente la tasa de cotización,

aumentar la edad en que se pensionará o una combinación de ambas.

La Figura 4 evalúa los retiros de Chile y Perú, en consideración a las tres características de diseño propuestas. Como se observa, no existe focalización en los retiros de Chile (se permite retirar a todos los afiliados) y en Perú solo están parcialmente focalizados los retiros permitidos por los Decretos de Urgencia. En la Ley del 25% por Covid-19 no hay focalización alguna.

En relación a los impuestos, los retiros en Chile tienen un incentivo tributario, especialmente el primero. En Perú los retiros cumplen el principio de neutralidad tributaria, ya que las pensiones en ese país no están afectas a impuestos.

Respecto a la reposición de los ahorros retirados, los dos países no cumplen este principio, ya que hasta ahora no se ha establecido ningún mecanismo de recuperación.

Figura 4
Evaluación del diseño de los retiros: Chile y Perú

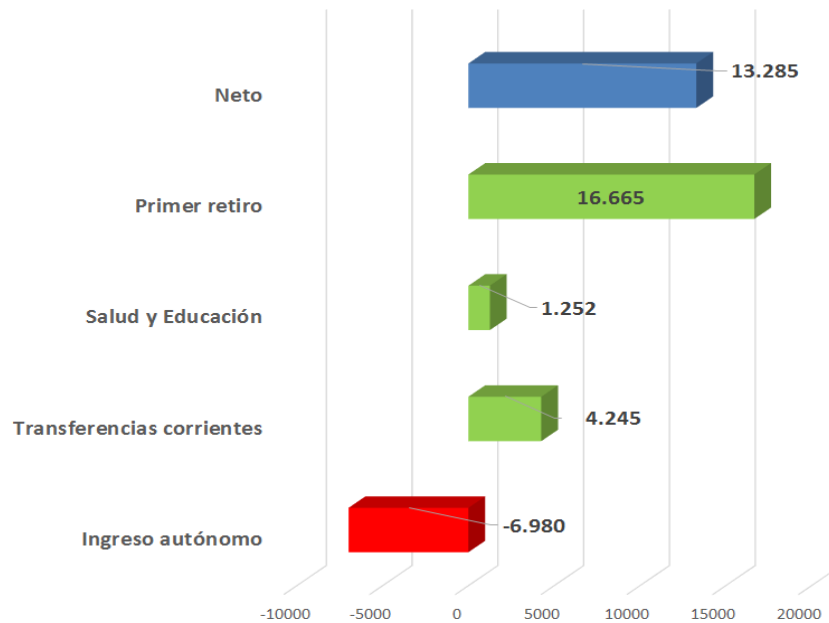
Característica	Chile	Perú
Focalización		Parcial: DU 34 y 35  Ley 25%
Neutralidad Tributaria	 Retiro N° 1 Parcial: Retiro N° 2	
Reposición		

Fuente: Elaboración autores.

Respecto de la mala focalización que ha tenido el retiro de fondos en Chile, María Cecilia Cifuentes, Directora Ejecutiva del Centro de Estudios Financieros del ESE Business School de la Universidad de Los Andes, afirma que los datos de Cuentas Nacionales por Sector Institucional, recientemente publicados por el Banco Central, entregan interesantes luces al respecto. De acuerdo a Cifuentes, si miramos el sector de los hogares, veremos que frente a la caída del PIB de casi 8% en los tres primeros trimestres de 2020, los ingresos laborales y de capital cayeron a una tasa similar, de 6,5% en ese periodo, pero dado que las transferencias del Estado a los hogares se multiplicaron por casi cuatro veces, finalmente la caída de ingresos se redujo a solo un 2,6% en promedio, que no parece para nada una situación dramática, ni tampoco permite afirmar que la política fiscal no llegaba a las familias.

Si tomamos solo el segundo y tercer trimestre de 2020, el momento más grave de la pandemia, las transferencias del Estado a los hogares se multiplicaron por casi cinco veces. ¿Y qué ocurre si sumamos el primer retiro de los fondos de pensiones? Aquí es donde tenemos una de las grandes paradojas del 2020, ya que, frente a la crisis más profunda de los últimos 38 años, el ingreso disponible de los hogares aumentó, y bastante más de un 10% entre enero y septiembre (ver Gráfico 3). Es evidente que, si se buscaba contrarrestar una caída de ingresos disponibles de menos de 3%, resultó una política no solo muy mal enfocada, sino también excesiva. Se debe considerar, además, que el aumento de ingreso disponible será mayor aun cuando se consideren los números del cuarto trimestre de 2020, que incorporan el segundo retiro.

Gráfico 3
Chile: Cambios en el Ingreso de los Hogares
(USD millones, ene-sep 2020 vs ene-sep 2019)



Fuente: Elaboración María Cecilia Cifuentes, en base en a BCCH y CNSI.

A juicio de Cifuentes, lo anterior no es lo más grave. Las crisis generan daños transitorios, que a largo plazo se pueden compensar con los aprendizajes que permiten. Pero con la política de los retiros, en Chile y Perú los parlamentarios enfrentaron un problema transitorio, y menos grave de los que pregonaban, generando un enorme daño permanente, agudizando en forma significativa uno de los problemas más serios que actualmente se enfrentan en la región: las pensiones. Pero, además, de acuerdo a ella, se le entregó a la población un mensaje profundamente errado, con una mirada de un cortoplacismo alarmante: “cualquier urgencia de corto plazo es válida para generar graves daños permanentes, impidiendo de esta forma que durante la crisis nazcan la inventiva, los descubrimientos y las grandes estrategias”.

Del mismo modo, Giovanna Prialé, presidente de la Asociación de AFP de Perú, enfatizó la importancia de mirar el caso peruano, para que otros países no cometan los mismos errores. De acuerdo a Prialé, el momento político es muy importante porque las

decisiones al final ya no tienen un carácter técnico, sino que se convierten en una especie de fusible de salida, para cuando los congresistas quieran ir a lo más fácil de atacar, lo que hace que se generen forados que son irrecuperables, porque no hay ninguna medida para devolver esos fondos.

VI. Experiencias de otros países

El análisis de las experiencias con el retiro de fondos de pensiones en el mundo muestra que, a causa del Covid-19, solo tres países permitieron el retiro anticipado de fondos de pensiones obligatorios: Australia, Chile y Perú. Se recalca que se trata de sistemas de pensiones obligatorios, porque varios países con sistemas de pensiones voluntarios, donde normalmente es posible hacer retiros cumpliendo ciertos requisitos, durante la pandemia se ha flexibilizado o facilitado el retiro anticipado de ahorros pensionales.

También debe señalarse que hay países latinoamericanos donde por Ley, las administradoras de fondos de pensiones gestionan también los beneficios de cesantía, ya sea en un solo fondo (como en México) o

en un fondo separado al de las pensiones (como en Colombia). Al igual que el seguro de cesantía en Chile, en este análisis no se consideran éstos como retiros anticipados de fondos de pensiones.

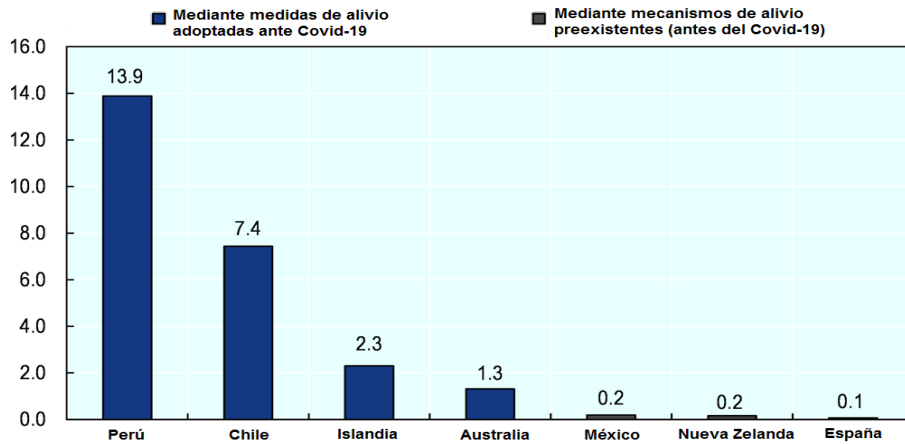
Se destaca además que los dos países con sistemas de pensiones mejor evaluados por Mercer, Holanda y Dinamarca, no permitieron el retiro de fondos de pensiones por Covid-19, a pesar de sus muy abundantes activos (sobre el 150% del PIB).

En el caso de Australia se permitieron dos retiros de fondos por un máximo USD 7.424 cada uno, pero no para todos sus afiliados sino focalizado en los que han perdido el

empleo (reducción de horas de trabajo mayor al 20%) o tienen una reducción significativa de sus ingresos (reducción de ventas mayor al 20% en trabajadores autónomos). Además, los retiros estaban afectos al pago de impuestos.

El Gráfico 4, con datos de la OCDE, muestra que Perú y Chile son los países que han permitido los mayores retiros anticipados de los fondos de pensiones por Covid-19, como porcentaje del total de activos de los planes de pensiones. Hay que tener presente que estos datos tienen algunos meses de antigüedad, y no incluye, por ejemplo, en el caso de Chile, el segundo retiro y algunos retiros del primero, solicitados tardíamente.

Gráfico 4
Valor de los retiros anticipados en países seleccionados, en 2020
(% del total de activos en planes de ahorro para la jubilación a fines de 2019)



Fuente: OECD Pensions Outlook 2020.

Si consideramos las cifras actualizadas a diciembre 2020, los retiros de Chile corresponden a un 17% de sus fondos de pensiones y los de Perú a un 18%, considerando solo los retiros del año 2020 por Covid-19. Así, los montos de retiros actualizados de Chile y Perú exceden los límites del gráfico y hacen que la distancia con Australia, el tercer país que permitió retiros desde los fondos obligatorios, es más de 10 veces. Parece una distancia tremendamente excesiva.

VII. Conclusiones

Entre las conclusiones más importantes se encuentran las siguientes:

- (i) La obligatoriedad de cotizar para pensiones se justifica porque, de lo contrario, la mayoría de los trabajadores no ahorraría o retiraría sus fondos si tiene la opción, y para resguardar los objetivos de política pública en pensiones.
- (ii) La experiencia internacional muestra que la manera más efectiva de lograr una

- amplia cobertura es estableciendo la obligación de cotizar.
- (iii) El principal efecto de los retiros será una reducción de los montos de pensión que podrán otorgar los sistemas de capitalización individual.
 - (iv) Los retiros generarán una mayor desigualdad en pensiones, desincentivos a cotizar, un rebalanceo de los pilares del sistema, un mayor costo fiscal y aumentarán los riesgos para afiliados y el sistema.
 - (v) Deben incrementarse gradualmente las coberturas de seguridad social con un diseño que integre y armonice el conjunto de los programas.
 - (vi) Los efectos de la pandemia sobre el ingreso laboral han sido significativos en Latinoamérica, por sus altas tasas de informalidad.
 - (vii) Las medidas de apoyo ante la pandemia han ido desde transferencias estatales directas; flexibilizaciones al seguro de desempleo; y entrega de créditos blandos y programas de protección del empleo.
 - (viii) Si es autorizado, el retiro anticipado de ahorros obligatorios debe ser excepcional, de última instancia, focalizado, tributariamente neutral, y deben reponerse para no dañar las pensiones.
 - (ix) Ante la pandemia, solo tres países en el mundo permitieron retirar ahorros pensionales obligatorios: Australia, Chile y Perú.
 - (x) Perú y Chile están en los dos primeros lugares en retiros como porcentaje de los fondos totales, por un inadecuado diseño de los retiros.
 - (xi) En Chile, el impacto fiscal de ambos retiros alcanzará los USD 8.554 millones (3,6% del PIB), con un efecto equivalente a bajar en 3,8 puntos porcentuales la tasa de cotización, lo que anula más de la mitad del aumento de la tasa de cotización propuesto en la reforma.

Referencias

- FIAP (2021) *“Retiro de fondos: Desnaturalizando los Sistemas de Pensiones. Una mirada a los efectos de esta política pública”*.

Disponible en:

[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)