

Coronavirus Covid-19 Economía

Retiro del 10% de los Fondos de Pensiones: argumentos a favor y en contra

Serie Informes N° 24-20, 17/08/2020

por Magdalena Cardemil Winkler

Resumen

La pandemia del Covid-19 y las estrictas medidas de confinamiento tomadas para contener los contagios han tenido fuertes efectos negativos en nuestra economía y han puesto en riesgo la subsistencia diaria de miles de familias chilenas. Para ayudar a hacer frente a estos desafíos, a finales de julio 2020 fue promulgada la reforma constitucional que permite el retiro excepcional de un porcentaje (10%) de los fondos de capitalización individual acumulados por los cotizantes del sistema de pensiones. Existe un relativo consenso de que los fondos liberados serán destinados principalmente a consumo, lo que genera ingresos para el gobierno a través del Impuesto al Valor Agregado (IVA), pero también generaría mayores gastos, principalmente por la vía de tener que financiar más pensiones solidarias en el futuro y los beneficios tributarios asociados al uso de APV, los cuales beneficiarían en mayor medida a la población de mayores ingresos. En este informe se analizan los principales argumentos a favor y en contra de la ley, en conjunto con estimaciones oficiales y los últimos datos disponibles a la fecha.

Disclaimer: Este trabajo ha sido elaborado a solicitud de parlamentarios del Congreso Nacional, bajo sus orientaciones y particulares requerimientos. Por consiguiente, sus contenidos están delimitados por los plazos de entrega que se establezcan y por los parámetros de análisis acordados. No es un documento académico y se enmarca en criterios de neutralidad e imparcialidad política.

1. Ley 21.248

La pandemia del Covid-19 y las estrictas medidas de confinamiento tomadas para contener los contagios han tenido fuertes efectos negativos en nuestra economía y han puesto en riesgo la subsistencia diaria de miles de familias chilenas. Para ayudar a hacer frente a estos desafíos, el día 24 de julio 2020 fue promulgada la reforma constitucional que permite el retiro excepcional de un porcentaje de los fondos de capitalización individual acumulados por los cotizantes del sistema de pensiones (Ley 21.248)¹. Esta ley, que tiene origen en la fusión de tres mociones parlamentarias, permite retirar voluntariamente y por única vez hasta el 10% de los fondos acumulados en las cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, con un tope máximo de 150 UF (aproximadamente \$4.300.000 pesos) y un mínimo de 35 UF (aproximadamente \$ 1.000.000 pesos)². La ley dispone que la entrega de los fondos se realizaría hasta en dos cuotas de hasta 75 UF cada una, la primera 10 días hábiles de presentada la solicitud, y la segunda luego de 30 días del desembolso de la primera cuota. Los montos pueden ser transferidos a la Cuenta de Ahorro Voluntario (Cuenta 2) o a una cuenta bancaria o de instituciones financieras y cajas de compensación, según lo determine el solicitante. El afiliado tiene hasta 1 año para decidir iniciar el trámite del retiro de sus fondos.

El día jueves 30 de julio 2020 se dio inicio formal al proceso, contando con muchísimo interés por parte de la ciudadanía. Según los últimos datos de la Superintendencia de Pensiones³, al 13 de agosto se contabilizaban un total de 8,7 millones afiliados y beneficiarios con solicitudes de retiro (79% de los afiliados al sistema de pensiones). 6.168.019 afiliados ya han recibido los recursos solicitados, siendo el monto promedio de pago de la primera cuota de \$ 1.058.727. En total, el conjunto de pagos realizados por las administradoras en el marco del proceso de retiro de fondos suma un total equivalente a los US\$ 8.230 millones, aunque el Superintendente de Pensiones Osvaldo Macías indica que la cifra total de retiro podría acercarse potencialmente a los 20.000 millones de dólares⁴⁵.

2. Discusión

Los efectos económicos de esta medida son variados y dependerán del plazo en el que se retiren la mayoría de los montos, el destino final de los montos (consumo, inversión, ahorro), el perfil de gasto de los individuos (consumo en servicios, bienes nacionales o importados, etc.), la reacción de los mercados y otras instituciones pertinentes como el Banco Central⁶, la forma de financiamiento de los eventuales costos secundarios que genere la medida, etc. Aunque la mayoría de los economistas concuerdan en que la iniciativa significará un potente impulso a la demanda, existen divisiones en cuánto a las consecuencias a largo plazo y el resultado neto del cálculo costo-beneficio.

1 <http://bcn.cl/2f8ms>

2 Si el afiliado posee un saldo menor a las 35 UF podrá retirar la totalidad de sus ahorros.

3 <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-14092.html>

4 <http://www.lanacion.cl/superintendente-de-pensiones-retiro-de-fondos-es-estocada-casi-mortal-a-reforma-de-afp/>

5 Cálculos de CIEDESS afirman que el monto máximo a retirar podría alcanzar los US\$18.362 millones (7,1% del PIB) por parte de los afiliados activos y US\$1.154 millones (0,45% del PIB) por parte de los afiliados pensionados. https://www.ciedess.cl/601/articles-6025_archivo_01.pdf

⁶ Por su parte, aunque el Banco Central ha evitado hacer estimaciones sobre efectos macroeconómicos de proyectos legislativos específicos para de no interferir con su proceso legislativo, sí se espera a que la edición del mes de septiembre del Informe de Política Monetaria incluya mención a los impactos de los beneficios y facilidades otorgadas a hogares y empresas en el contexto de la crisis del Coronavirus. <https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/actualidad-economica/2020/07/13/marcel-advierte-retiro-10-tendra-efectos-situacion-peru-distinta-la-chile.shtml>

2.1 Críticas a la iniciativa y consecuencias económicas negativas

Las principales razones que una parte significativa del oficialismo ha dado para estar en contra de la medida son:

-Inapropiedad de la medida: Se argumenta que no se deberían tocar los fondos de pensiones ya que estos deberían ser utilizados únicamente para financiar pensiones. Además, el proyecto no está respaldado por estudios técnicos que fundamenten su diseño, montos y mecanismos. El proyecto tampoco hace referencia al impacto que la medida tendría en las arcas fiscales (costos directos y pérdida de tributo).

-Focalización deficiente: Existen individuos que a pesar de no tener necesidades financieras apremiantes sí tendrán la opción de retirar parte de sus fondos, por lo que la medida no contaría con la focalización necesaria para llegar a la población más vulnerable. Es más, se argumenta que los más beneficiados con la medida son los individuos de mayores recursos: las personas con ingresos superiores a los \$16 millones líquidos, al retirar el tope de 150 UF e invertirlo en un APV recibirían beneficios tributarios por parte del Estado de hasta \$1.720.000⁷. Además, las personas que tienen montos en su cuenta de capitalización individual son principalmente trabajadores formales ya cubiertos por el seguro de cesantía.

-Impacto en pensiones futuras: Las pensiones futuras serán menores, incluso pueden ser 0 para todas las personas que retiren la totalidad de sus ahorros y no vuelvan a cotizar en el futuro. Si esto es compensado por el Estado a través del Pilar Solidario (Pensión Básica Solidaria y Aporte Previsional Solidario), pueden existir importantes presiones sobre el gasto fiscal de largo plazo.

-Impacto en la estabilidad del sistema de pensiones: Si las pensiones futuras son aún menores de lo que son en la actualidad la insatisfacción con el sistema se puede agudizar, poniendo en peligro el sistema en su totalidad. La ley fue posible, a pesar de la fuerte oposición del Ejecutivo, también en parte a la dura crítica que ha recibido el sistema AFP desde hace ya décadas. La desconfianza generalizada y las bajas pensiones que el sistema ha generado han permitido su lenta pero sostenidamente deslegitimización. En esta línea, representantes de 15 entidades gremiales del país han señalado que la normativa "pone en riesgo la estabilidad social, democrática y económica del país"⁸.

-Impacto en el sistema financiero: El retiro de los fondos podría generar altos grados de incertidumbre, afectando el mercado bursátil y el mercado cambiario. Se argumenta que debido a que las AFP tendrán que vender sus tenencias para lograr la liquidez necesaria para cumplir con los retiros, la medida también podría desencadenar una volatilidad significativa en los mercados financieros locales si las cantidades retiradas obligan a los fondos locales a vender de manera rápida. Es importante mencionar que lo que ha ocurrido en la práctica es que las AFP han liquidado activos principalmente extranjeros, minimizando así impactos en el mercado financiero interno (Ver Anexo).

2.1.1 Estimaciones DIPRES del costo fiscal de la medida

El día 22 de julio 2020 la Dirección de Presupuestos ingresó al Senado un oficio donde advierte que la reforma "genera un impacto fiscal tanto por menor recaudación, así como mayor gasto". Según el oficio, los costos fiscales que tendrá el retiro del 10% podrían elevarse

7 <https://ciperchile.cl/2020/07/14/retiro-del-10-limitaciones-de-un-proyecto-regresivo/>

8 <https://www.t13.cl/noticia/negocios/empresarios-se-oponen-retiro-10-afp-pone-riesgo-estabilidad-social>

hasta los 6.000 millones de dólares (valor presente calculando los efectos hasta el año 2100), que equivale aproximadamente a 2,5% del PIB⁹. Estos costos se producirían por:

-Efecto que se da en el Sistema de Pensiones Solidarias: Ya que aumentará el número de personas con bajos montos en sus cuentas de ahorro, para mantener el piso mínimo de beneficios del Pilar Solidario se calcula que el fisco deberá desembolsar flujos en valor presente equivalentes a US\$3.521 millones.

-El no pago de impuestos por montos retirados: Los recursos ahorrados en las AFP no tributan hasta que se retiran en la forma de una pensión, es decir, solo pagan impuestos una vez que constituyen renta. Al no gravar con impuestos el retiro anticipado el Fisco dejaría de percibir alrededor de US\$ 754 millones. En particular, el 45% del costo tributario total, es decir, US\$340 millones, beneficiaría al 2,4% de los contribuyentes de más altos ingresos.

-El efecto tributario por mayor uso de los Aportes Previsionales Voluntarios (APV): si los fondos retirados se destinan a APV, y por lo tanto, son sujetos a beneficios tributarios, el costo para el fisco puede alcanzar hasta US\$1.069 millones en APV Régimen A, y US\$302 millones para el APV Régimen B, lo que totaliza US\$1.372 millones.

-El gasto adicional por el retiro en los actuales pensionados: "Las personas que están bajo la modalidad de pensión final garantizada, ya sea por haber entrado al SPS bajo la ley corta o, habiendo entrado antes, teniendo una PAFE inferior a la PMAS, tendrán una pensión final garantizada. Esto quiere decir, que un retiro de los fondos generará un mayor gasto fiscal por la vía de un menor saldo disponible para el financiamiento de la pensión final"¹⁰. En términos de valor presente, este mayor gasto equivaldría a US\$355 millones.

Además el proyecto podría sentar un precedente para más medidas de este tipo, que no harían más que seguir aumentando el gasto público. Según el economista Hermann González de Clapes UC con este retiro "se genera una presión fiscal que puede terminar siendo mucho mayor a los US\$ 6.002 millones que informa Dipres [...] No hay garantía que este sea el último retiro de los fondos de pensiones, porque sabemos que abrir esta puerta puede significar que la medida se repita en el futuro, incrementando la presión fiscal"¹¹.

9 <https://www.hacienda.cl/noticias-y-eventos/noticias/ministro-briones-ante-la-necesidad-urgente-de-recuperar-nuestra-economia-y>

10 <https://www.cooperativa.cl/noticias/economia/sistema-previsional/afp/retiro-del-10-hacienda-preve-impacto-fiscal-de-6-000-millones-de/2020-07-22/140925.html>

11 <https://www.pauta.cl/economia/cuanto-es-el-coste-fiscal-del-proyecto-retiro-10-por-ciento-aprobado-senado>

2.2 Justificación de la medida y consecuencias económicas positivas

Las principales razones que la mayoría de la oposición ha dado para estar a favor de la medida son:

-Necesidades urgentes, "peor es nada": A pesar de que la medida no es la óptima, puesto que efectivamente el destino original de esos fondos es financiar las pensiones, en este minuto existen muchas familias con necesidades económicas urgentes que simplemente no están siendo cubiertas por el Estado. En un contexto en el que el Gobierno ha sido extremadamente cauto a la hora de endeudarse son las mismas personas las que de manera individual deben trasladar sus recursos futuros al presente, sin mayores efectos redistributivos¹². Existen otros países que también han recurrido a medidas de este tipo, como por ejemplo Australia y Perú, y que no han experimentado mayores dificultades¹³.

-Paliar la caída del consumo privado y reactivación económica: Esta inyección de liquidez estimulará la demanda agregada y tendrá efectos dinamizadores reales en la economía, disminuyendo la duración y la profundidad de una eventual recesión económica. En esta línea, un estudio de Scotiabank examina 3 escenarios con diferentes montos finales destinados a consumo: inyección neta de US\$5.000 millones, de US\$10.000 millones, y de US\$15.000 millones, los cuales aportarían entre 1,5-1,8%, 3-3,5% y 4,5-5,3% al crecimiento del PIB 2020, respectivamente¹⁴.

-Efectos prácticamente marginales en la pensión final: El monto exacto en el que disminuirán las pensiones futuras dependerá de la etapa laboral en la que se encuentre la persona al momento del retiro, del monto que sea retirado y de todos aquellos factores que inciden en el saldo actual y en el saldo futuro, como la edad de ingreso y retiro del sistema, el sexo, la trayectoria salarial, el historial de cotizaciones, el fondo y la AFP elegida, entre otros. La Fundación Sol realizó simulaciones¹⁵ del impacto que tendría en las pensiones el retiro del 10%, considerando los montos mínimos y máximos de retiro. Para los 16 casos simulados, el impacto máximo en la pensión es de \$20.520 (disminución de 9,4%) para los hombres y de \$8.176 (disminución de 7,3%) para las mujeres. Cálculos de la Corporación de Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social (CIEDESS) dependiente de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC)¹⁶ arrojan que el retiro del 10% reduciría las pensiones de vejez (autofinanciadas) futuras en -14,0% promedio para hombres y -21,2% para mujeres, mientras que para afiliados pensionados la caída promedio de sus pensiones de vejez sería de -15,0% para hombres y -24,2% para mujeres. En términos monetarios, la disminución promedio en la futura pensión autofinanciada de vejez sería de -0,51 UF para el total de afiliados activos, mientras que según sexo el promedio sería de -0,63 UF para hombres (aproximadamente \$18.000 pesos) y -0,37 UF para mujeres (aproximadamente \$10.600 pesos)¹⁷. Una tercera estimación proveniente de Lysette Henríquez Amestoy, de la Comisión Económica PS CEPS y presentada a la Comisión de

12 Una persona en desacuerdo con la medida pero por esta razón es el ex presidente del Banco Central, Vittorio Corbo: "Los ahorros son obligatorios porque la gente es miope. En Chile habían recursos que son del Estado, ¿por qué la clase media debe financiar el shock que recibió?". <https://www.radioagricultura.cl/economia/2020/07/24/vittorio-corbo-y-el-proyecto-del-retiro-del-10-de-los-fondos-previsionales-habian-mejores-soluciones-de-lo-que-se-hizo.html>

13 <https://www.biobiochile.cl/noticias/internacional/mundo/2020/07/09/australia-peru-los-paises-donde-se-permitio-retirar-fondos-pensiones-la-crisis-covid-19.shtml>

14 <https://www.elmostrador.cl/dia/2020/07/23/scotiabank-estima-que-inyeccion-a-consumo-por-retiro-de-10-tendria-un-impacto-positivo-de-3-en-el-pib-del-2020/>

15 <http://www.fundacionsol.cl/estudios/retiro-10-afp/>

16 https://www.ciedess.cl/601/articles-6025_archivo_01.pdf

17 Es importante mencionar sin embargo que el documento CIEDESS advierte sobre la regresividad del proyecto, dejando comparativamente en peor situación a mujeres y gente con bajos ingresos. Además, sostiene que se socava la lógica del sistema de pensiones de ahorro de largo plazo, sentando precedentes para recurrir al ahorro previsional en caso de surgir nuevas situaciones excepcionales.

Constitución del Senado¹⁸ afirma que para una pensión promedio autofinanciada (25 a 30 años de cotizaciones) de \$283.000, el retiro de \$4,3 millones podría traducirse en una disminución de la pensión final de entre un 9% y 11%, es decir, entre \$21.500 a \$28.300 menos al mes.

Debido a que el sistema de partida produce pensiones que muchas veces no alcanzan a cubrir la línea de la extrema pobreza (la mitad de las personas que se pensionaron por vejez el año 2019 alcanzó a autofinanciar un monto de \$49.000 o menos)¹⁹, se argumenta que esta disminución no impactaría significativamente a muchas familias puesto a que de todas maneras necesitarían otras fuentes de ingresos para subsistir. "La discusión que deja de fondo el debate de este proyecto es que las pensiones en Chile son tan bajas que a la gente le resulta indiferente perder ese porcentaje" Señala Gonzalo Cid, economista del Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo (Cenda)²⁰. "Cuando un país no tiene un sistema previsional capaz de responder para lo que fue creado, para mantener el estándar de vida, la gente tiene que sobrevivir con otros métodos, por eso para las personas es insignificante el impacto del retiro del 10%. Con o sin 10% la gente tendrá que arreglárselas" finaliza Cid.

-Efectos positivos en las arcas fiscales: Según Alejandro Rubinstein de Latam Wealth²¹, el eventual impacto positivo del retiro es claro: "la mayor cantidad de ese dinero, yo diría que arriba de un 85%, va a ir a consumo, también obviamente a pagar cuentas de la luz, arriendos y deuda, pero principalmente va a consumo, entonces tienes una inyección al mercado de consumo, o incluso algunas personas que pueden iniciar algún emprendimiento, gente que se ha quedado sin trabajo [...] Eso es beneficioso para el fisco, o sea, esto podría generar arriba de US\$2 mil millones de recaudación directa y posteriormente, con el impacto positivo de la economía, recaudación indirecta. Entonces, el daño fiscal a corto plazo es bastante bajo". Según la Cámara de Comercio de Santiago se podrían destinar en torno a un 45% del total de los fondos retirados a consumo de bienes²². Así, alrededor de US\$ 8.000 millones podría ser inyectado al mercado chileno, aportando entre US\$1.500 millones y US\$1.900 millones al fisco por la recaudación del IVA²³. Otra estimación realizada para la Comisión del Senado²⁴ indica que si la inyección al consumo alcanzara los US\$14.000-US\$18.000 millones se podría recaudar por concepto de IVA US\$2.600-US\$3.400 millones respectivamente.

En resumen, las diversas estimaciones indican que entre US\$8.000 millones y US\$18.000 millones serían destinados directamente a consumo. Con un IVA del 19% podríamos esperar una recaudación de entre US\$1.520 millones y US\$3.420 millones, compensando parcialmente el costo que la medida supondría para el estado²⁵. Incluso si los montos recaudados a través del IVA son menores a los US\$6.000 millones calculados por la DIPRES, existen voces que desestiman una posición alarmista. El gerente de estudios de

18

https://www.senado.cl/appsenado/index.php?mo=tramitacion&ac=getDocto&iddocto=9527&tipodoc=docto_comision

19 <http://www.fundacionsol.cl/estudios/retiro-10-afp/>

20 <https://www.eldesconcierto.cl/2020/07/14/el-insignificante-impacto-del-retiro-de-las-afp-en-las-pensiones-con-o-sin-10-la-gente-tendra-que-arreglarselas/>

21 <https://www.emol.com/noticias/Economia/2020/07/24/992893/Rol-reactivador-retiro-fondos-pensiones.html>

22 <https://www.ccs.cl/2020/07/24/encuesta-ccs-60-de-quienes-retiren-sus-fondos-piensa-destinar-parte-del-dinero-a-alimentos-y-productos-de-primera-necesidad/>

23 <https://www.emol.com/noticias/Economia/2020/08/07/994262/Cobre-recaudacion-IVA-US2500millones-fisco.html>

24

https://www.senado.cl/appsenado/index.php?mo=tramitacion&ac=getDocto&iddocto=9527&tipodoc=docto_comision

25 Se hace un ejercicio similar para el bono de clase media en el Anexo.

Gemines, Alejandro Fernández, argumenta que si bien la iniciativa genera gasto público permanente, "como se trata de un efecto a largo plazo, puede acomodarse, compensando con menores gastos en otros ámbitos y, por lo tanto, no es necesariamente cierto que la deuda pública aumentará en el largo plazo"²⁶.

Aunque sin directa relación con el Covid, el efecto positivo en las arcas fiscales también sería reforzado por las nuevas y mayores estimaciones del precio del cobre. El 6 de Agosto Cochilco también actualizó sus estimaciones y elevó el precio promedio del cobre para este año de US\$2,4 a US\$2,62 la libra, lo que según Plusmining podría otorgar ingresos extra de US\$1.034 millones a las arcas fiscales²⁷.

26 <https://www.pauta.cl/economia/cuanto-es-el-coste-fiscal-del-proyecto-retiro-10-por-ciento-aprobado-senado>
27 <https://www.emol.com/noticias/Economia/2020/08/07/994262/Cobre-recaudacion-IVA-US2500millones-fisco.html>, <https://www.mch.cl/2020/08/07/alza-del-precio-del-cobre-y-mayor-recaudacion-de-iva-por-gasto-del-10-aportaria-mas-de-us2-500-millones-al-fisco/>

3. ANEXO

- Tipo de Cambio (pesos por dólar, 18 de julio-15 de agosto 2020)

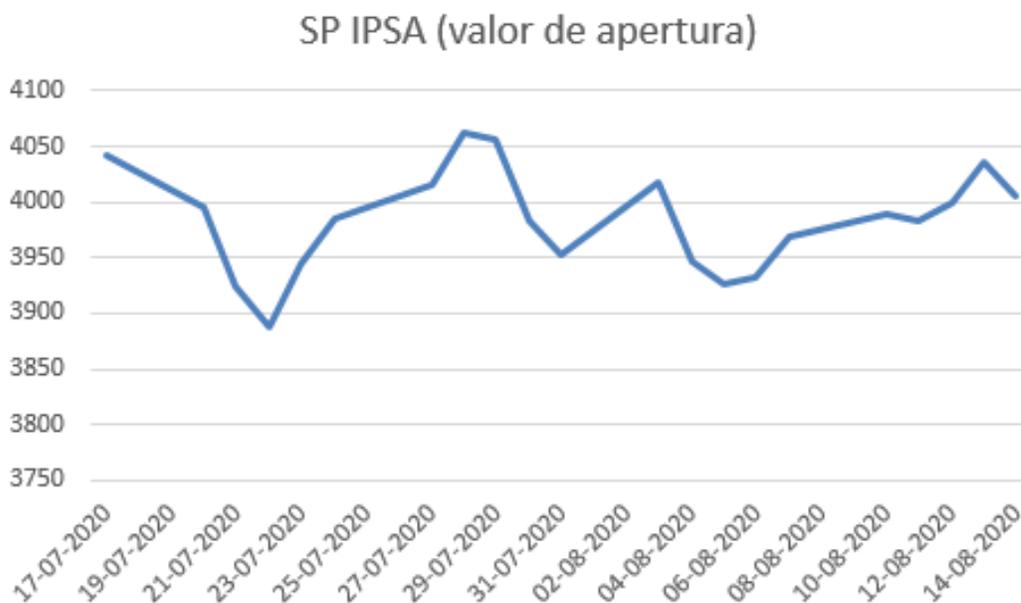


- Tipo de Cambio (pesos por dólar, 24 de febrero-15 de agosto 2020)



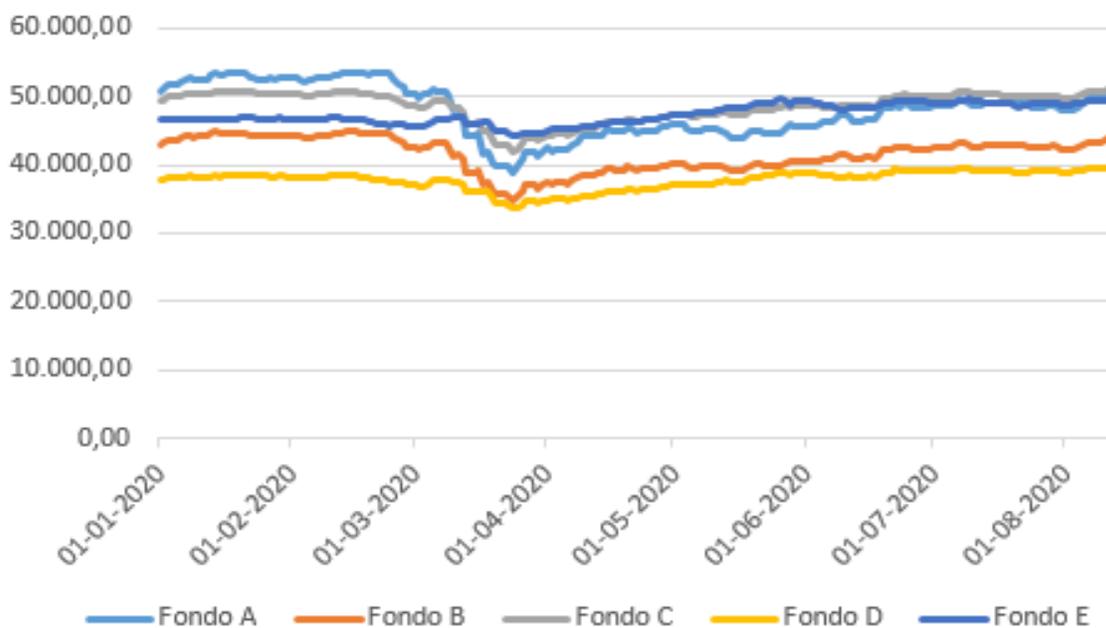
Fuente:
https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_TIPO_CAMBIO/MN_TIPO_CAMBIO4/DOLAR_OBS_ADO

- Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA)



Fuente: https://www.bolsadesantiago.com/detalle_indice/SP%20IPSA

- Valor Cuota Fondos (referencia AFP Modelo) año 2020



Fuente: Elaboración propia en base a datos Superintendencia de Pensiones
<https://www.spensiones.cl/apps/valoresCuotaFondo/vcfAFP.php?tf=E>

- Recaudación IVA bono clase media

El bono clase media (de hasta \$500.000) destinado a aquellas personas que han quedado sin trabajo o han visto una reducción de por lo menos el 30% en sus ganancias debido a la crisis sanitaria, es parte de la ley 21.252²⁸ publicada el día 1 de Agosto 2020. Asumiendo que probablemente la clase media destinará un muy alto porcentaje a consumo (90%)²⁹ y con un costo total fiscal del bono que ronda los US\$690 millones³⁰, podría esperarse que la medida recaudara del orden de US\$118 millones solo por concepto de IVA.

28 <http://bcn.cl/2f6ez>

29 Límite superior de las estimaciones sobre porcentaje de consumo del monto retirado desde los fondos de pensiones.

30 US\$500 millones estimados en un inicio más US\$190 millones por indicación que aumentó su cobertura. <https://www.elmercurio.com/Inversiones/Noticias/Analisis/2020/07/15/Bono-clase-media-llegaria-a-840-mil-personas-y-tendria-un-costo-cercano-a-US-500-millones.aspx>, <https://www.t13.cl/noticia/nacional/bono-clase-media-y-prestamo-solidario-avanzan-cambios-senado>

31 Al 14 de Agosto 2020 se han pagado 1.021.115 bonos por un monto total en torno a los US\$ 600 millones. <https://www.elmostrador.cl/mercados/2020/08/14/plan-clase-media-pinera-asegura-que-mas-de-un-millon-de-personas-han-recibido-el-bono-de-500-mil/>