

AGOSTO  
2021

## INFORME CIEDESS

N° 12

# CUARTO RETIRO EXCEPCIONAL DE FONDOS DE PENSIONES: ESTIMACIÓN DEL IMPACTO EN LAS FUTURAS PENSIONES DE VEJEZ

## 1. ANTECEDENTES

En el marco de los efectos sociales y económicos derivados del COVID-19, hace más de un año se tramitó la primera reforma constitucional que permitió a los afiliados del sistema de pensiones hacer un retiro excepcional del 10% de sus fondos previsionales con el objetivo de mitigar la necesidad de ingresos urgentes en el contexto de la pandemia. De esta forma, el 30 de julio de 2020 se publicó la Ley N° 21.248, más conocida como “primer retiro excepcional de fondos de pensiones” (cuyo proceso terminó el pasado 31 de julio de 2021), sentando precedentes para recurrir al ahorro previsional en caso de surgir nuevas situaciones excepcionales (pese a anuncios de que dicho retiro sería único y excepcional).

Efectivamente, siguiendo la misma lógica de dicha reforma, el 10 de diciembre de 2020 se publicó la Ley N° 21.295, mientras que el 28 de abril de 2021 se publicó la Ley N° 21.330, ambas estableciendo un segundo y tercer retiro excepcional de fondos de pensiones respectivamente. A su vez, desde el pasado 11 de agosto de 2021 ya fueron incorporadas al trámite legislativo las iniciativas que buscan un cuarto retiro excepcional de fondos, esta vez con propuestas que permitirían incluso retirar el 100% de los ahorros, sin plantear alternativas para una restitución de tales fondos.

Respecto del alcance de estas reformas, todas tienen un carácter universal y voluntario, permitiendo que las personas que poseen saldos en sus cuentas de capitalización individual (activos o pensionados), puedan hacer retiro de la totalidad o parte de sus fondos previsionales (dependiendo del saldo acumulado); alcanzando a un potencial total aproximado de 12 millones de afiliados en el caso del primer y segundo retiro, mientras que en el caso del tercer retiro se extendería a 12,6 millones debido a la inclusión de los pensionados bajo la modalidad de renta vitalicia.

Cada una de estas reformas ha establecido el mismo esquema de retiros, definiéndose un monto máximo de 150 UF y un mínimo de 35 UF. Además, en el evento que el 10% de los fondos acumulados sean inferiores a las 35 UF, el afiliado podrá retirar hasta dicho monto; mientras que en el evento en que los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual sean inferiores a 35 UF, el afiliado podrá retirar hasta la totalidad de los fondos acumulados en dicha cuenta.

Cabe destacar que durante el trámite legislativo de todas estas reformas, el Congreso ha omitido sostenidamente el amplio consenso técnico que existe en torno al impacto negativo que tienen estas medidas sobre las pensiones actuales y futuras de los afiliados del sistema; además de otros efectos indeseados sobre el mercado financiero local y el efecto sobre las arcas fiscales (menor recaudación de impuestos por parte del Estado, así como en un mayor gasto debido a las mayores exigencias que tendría el Pilar Solidario).

Es importante resaltar que gracias a la intervención del Banco Central, las distorsiones sobre el mercado financiero fueron parcialmente mitigadas. Sin embargo, dada la magnitud de los recursos involucrados, evidentemente ha existido un impacto en variables como el tipo de cambio, tasas de interés y precios de activos. Una evidencia de lo anterior ha sido el impacto negativo sobre los instrumentos de renta fija nacionales derivado del aumento de tasas a raíz de las liquidaciones que han debido hacer las AFP, generando reducciones significativas en los fondos más conservadores.

El presente documento se focaliza en medir los impactos de un eventual cuarto retiro excepcional de fondos de pensiones sobre el monto de las futuras pensiones de los afiliados activos, considerando el efecto acumulativo de los diferentes procesos. Asimismo, se estiman los recursos involucrados en esta nueva iniciativa, asumiendo un diseño similar al de las reformas previas.

## 2. IMPACTO DE UN CUARTO RETIRO A NIVEL AGREGADO

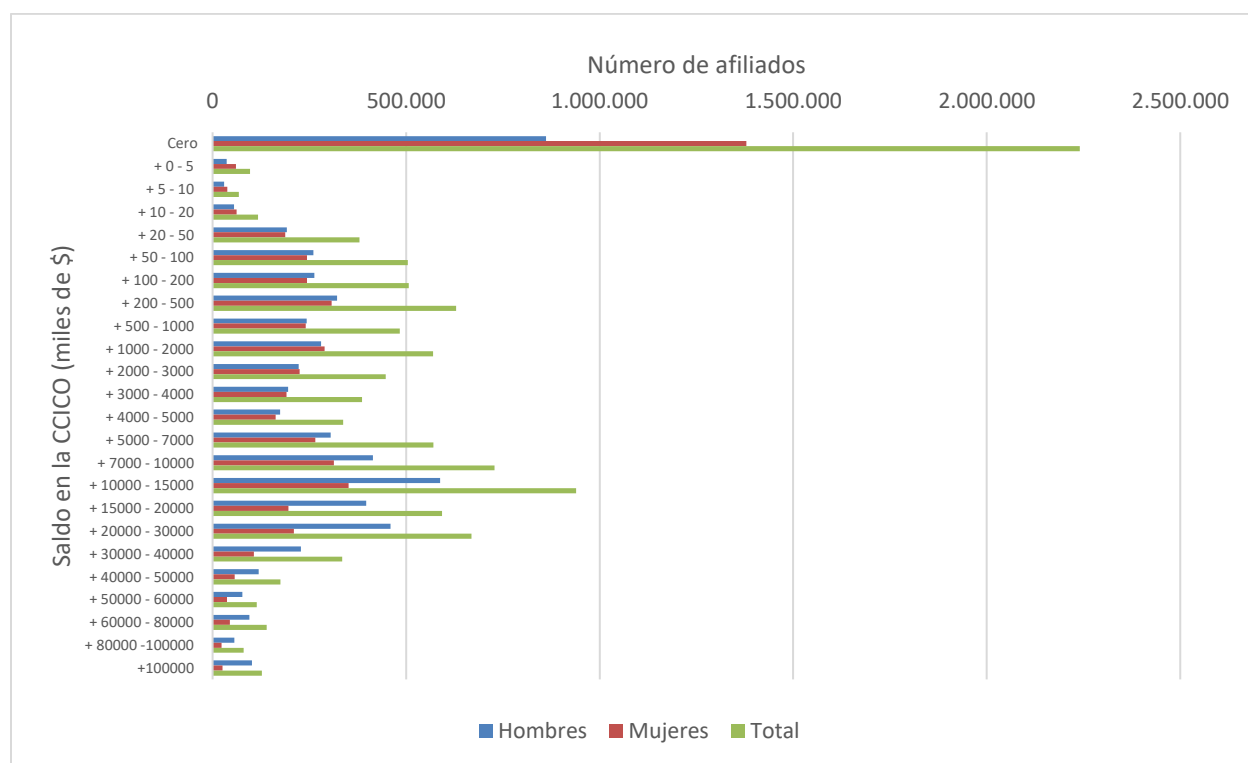
Se realizan las estimaciones de un eventual cuarto retiro, asumiendo el mismo esquema de procesos previos (montos máximos y mínimos) y que la totalidad de los afiliados activos solicitará el monto máximo posible. Dada la disponibilidad de información, el análisis se enfoca en los afiliados activos del sistema, según datos sobre tramos de saldos acumulados a junio de 2021. Cabe mencionar que no existe una estadística más actualizada para determinar la distribución de afiliados según su saldo acumulado en las

cuentas de capitalización de cotización obligatoria (CCICO), por lo que dado el carácter dinámico de los retiros de fondos y los plazos aún vigentes, las estimaciones variarían continuamente.

## 2.1. AFILIADOS ACTIVOS SEGÚN SALDO EN SU CUENTA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL

Según la información del saldo acumulado en las CCICO de afiliados activos a junio de 2021 (ver Gráfico N° 1), de un total de 11.236.113 afiliados, 8.995.746 tenían saldos positivos, de los cuales el 57% son hombres (5.114.014) y el restante 43% mujeres (3.881.732). Además, debido principalmente a los retiros previos (primer, segundo y tercer retiros de fondos), 2.240.367 afiliados activos registran saldo cero en sus cuentas, de los cuales el 62% corresponde a mujeres (1.378.765) y el restante 38% a hombres (861.602).

**Gráfico N° 1: Número de afiliados según saldo en la CCICO y sexo (junio de 2021)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

## 2.2. AFILIADOS ACTIVOS SEGÚN POSIBILIDAD DE RETIRO DE FONDOS

En base al tramo de los saldos acumulados<sup>1</sup> a junio de 2021, el Cuadro N° 1 muestra la distribución de afiliados activos según su posibilidad de retiro. Se registra que el 24,8% de los afiliados (2.785.967 afiliados) poseía un saldo entre \$1 y \$1.000.000, siendo quienes podrían retirar hasta la totalidad de sus fondos acumulados en la CCICO. Asimismo, el 27,0% de los afiliados (3.038.472 afiliados) poseía un saldo entre \$1.000.001 y \$10.000.000, por lo que podrían retirar hasta 35 UF. Por su parte, un 22,6% de los afiliados (2.535.821 afiliados) poseía un saldo entre \$10.000.001 y \$40.000.000, siendo al segmento aproximado que podría retirar el 10% de sus fondos (entre el límite inferior de 35 UF y el máximo de 150

<sup>1</sup> La información disponible muestra el tramo acumulado en la CCICO, por lo que no es posible establecer la cantidad exacta de afiliados para otros tramos (como los saldos de 350 UF o 1.500 UF de referencia para los límites del 10% del saldo a retirar).

UF. Por último, el 5,7% (635.486 afiliados) poseía un saldo mayor a \$40.000.000, siendo la proporción aproximada de quienes podrían acceder al tope máximo propuesto (150 UF).

Asimismo, destacan los 2,2 millones de afiliados que quedaron sin saldo luego del primer, segundo y tercer retiro excepcional de fondos, por lo que los potenciales afiliados activos que podrían hacer uso de un cuarto retiro serían 9 millones (se reitera que estos resultados son en base a cifras a junio de 2021, recordando que los procesos del segundo y tercer retiro aún no terminan).

Cabe señalar que **con este cuarto retiro, serían cerca de 5 millones los afiliados activos que podrían quedar sin saldo** (sumando los 2,2 millones de afiliados que a junio de 2021 no poseen saldo y los 2,8 millones que podrían retirar todo), equivalentes al 44,7% de los afiliados. Según sexo, se estima que el 37,9% de los hombres (2,26 millones de afiliados) y el 52,5% de las mujeres (2,76 millones de afiliadas) podrían quedar sin saldo ante un cuarto retiro.

**Cuadro N° 1: Distribución de afiliados activos según sexo y tramo de saldo en la cuenta de capitalización individual (junio de 2021)**

Saldo CCICO	Hombres	Mujeres	Total	Part.	Podrían retirar
Sin saldo (\$0)	861.602	1.378.765	2.240.367	19,9%	Nada
\$1 a \$1.000.000	1.401.608	1.384.359	2.785.967	24,8%	Hasta la totalidad de sus fondos
\$1.000.001 a \$10.000.000	1.591.693	1.446.779	3.038.472	27,0%	Hasta 35 UF
\$10.000.001 a \$40.000.000	1.672.276	863.545	2.535.821	22,6%	Entre 35 UF y 150 UF
> \$40.000.000	448.437	187.049	635.486	5,7%	Hasta 150 UF (tope máximo)
<b>Total</b>	<b>5.975.616</b>	<b>5.260.497</b>	<b>11.236.113</b>	<b>100,0%</b>	

Supuesto: No hay datos con tramos exactos para los límites establecidos en el primer y segundo retiro (35 UF y 150 UF), por lo que se consideran los montos más cercanos.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

Asumiendo que la totalidad de los afiliados optara por retirar el máximo posible, el monto promedio de dicho retiro ascendería a \$1.308.903. Además, **considerando el esquema de los retiros, el porcentaje promedio retirado del saldo alcanzaría el 41,6% (muy por sobre el 10% de lo comúnmente catalogado para estas iniciativas).**

En base a los diferentes tramos y límites para el retiro, **se estima que si la totalidad de los afiliados se acoge a esta opción, el monto máximo a retirar podría alcanzar los \$11.774.562 millones (5,9% del PIB, equivalente a más de cuatro veces el gasto anual del Pilar Solidario)**, equivalente al 10,2% de los fondos acumulados en la CCICO a junio de 2021. Cabe señalar que estas simulaciones se hacen con datos a junio de 2021 (última información disponible respecto a distribución de afiliados por saldo en CCICO), por lo que dicho monto podría variar en función de nuevas cotizaciones, rentabilidad de los fondos o solicitudes del primer, segundo y tercer retiro (recordar que se establecieron 365 días como plazo para cada uno).

Dada la magnitud de las liquidaciones de fondos, se ha producido un impacto negativo en el precio de ciertos instrumentos (especialmente la renta fija nacional), generando la caída en los valores cuota de los fondos de pensiones (y por ende, en los saldos no retirados), afectando también los saldos remanentes de los afiliados.

### 2.3. AFILIADOS ACTIVOS SEGÚN TRAMO DE EDAD Y POSIBILIDAD DE RETIRO

Al analizar el saldo promedio según edad del afiliado, se registra una relación directa entre ambas variables, con una brecha a favor de los hombres que se acentúa a medida que se incrementa la edad. El Cuadro N° 2 muestra la cantidad de afiliados según tramo etario, sexo y saldo acumulado en su CCICO en base a los segmentos relevantes para un cuarto retiro. Al respecto, se observa que el conjunto de afiliados que podría retirar hasta la totalidad de sus fondos está compuesto principalmente por jóvenes (52% tiene

menos de 31 años); mientras que el segmento que podría retirar hasta el tope máximo se compone principalmente por afiliados mayores de 50 años (70%), en su gran parte hombres (71%).

Del potencial de afiliados que podría quedar sin saldo (5 millones de afiliados activos ya señalados), la mayoría corresponde a jóvenes, donde el 47% posee menos de 31 años (2.383.184 afiliados). Sin embargo, **destaca un 15% (730.368 afiliados) que posee más de 50 años, teniendo un período más acotado para acumular ahorros para su futura pensión.**

Por consiguiente, el retiro de fondos propuesto mantiene la estructura de los saldos actuales y las brechas de sexo existentes, favoreciendo con montos más altos y en una mayor proporción a hombres. Respecto a la distribución de los tramos de edad que podrían beneficiarse, los segmentos más próximos al retiro tendrían acceso a un monto más alto, mientras que la mayoría de los jóvenes deberían retirar la totalidad de sus escasos fondos.

Con la información ya presentada, queda en evidencia que un eventual cuarto retiro de fondos (al igual que los procesos previos) beneficia a aquellos segmentos de mayores saldos en sus cuentas (por lo general personas de mayores ingresos y estabilidad laboral), por ende el grupo de personas que previamente obtendría malas pensiones quedaría en peor situación. Adicional a lo anterior, están los efectos sobre el Pilar Solidario del Sistema de Pensiones, el cual actualmente tiene una cobertura acotada al 60% más vulnerable de la población, por lo tanto eventualmente existiría un grupo de jubilados sin pensiones, y que por sus características socioeconómicas, no podría acceder al Pilar Solidario (aquellos que se encuentren marginalmente sobre el 60% más vulnerable de la población).

**Cuadro N° 2: Afiliados activos según tramo etario, sexo y saldo en la cuenta de capitalización individual (junio de 2021)**

Saldo CCICO	Sexo	Hasta 20	+20 -30	+30 -40	+40 -50	+50 -60	+ de 60	Total
Sin saldo (\$0)	Hombres	57.661	375.071	198.116	108.019	80.942	41.793	861.602
	Mujeres	39.199	450.731	333.567	252.252	252.407	50.609	1.378.765
	Total	96.860	825.802	531.683	360.271	333.349	92.402	2.240.367
\$1 a \$1.000.000	Hombres	108.107	686.436	332.639	148.842	85.257	40.327	1.401.608
	Mujeres	78.758	587.221	335.907	203.440	146.974	32.059	1.384.359
	Total	186.865	1.273.657	668.546	352.282	232.231	72.386	2.785.967
\$1.000.001 a \$10.000.000	Hombres	307	313.633	631.031	337.688	226.354	82.680	1.591.693
	Mujeres	221	209.626	513.297	377.074	319.522	27.039	1.446.779
	Total	528	523.259	1.144.328	714.762	545.876	109.719	3.038.472
\$10.000.001 a \$40.000.000	Hombres	14	22.007	387.678	572.231	525.265	165.081	1.672.276
	Mujeres	8	10.807	255.873	327.391	245.464	24.002	863.545
	Total	22	32.814	643.551	899.622	770.729	189.083	2.535.821
> \$40.000.000	Hombres	1	28	8.579	110.887	219.811	109.131	448.437
	Mujeres	1	22	4.594	59.390	95.927	27.115	187.049
	Total	2	50	13.173	170.277	315.738	136.246	635.486
<b>Total potenciales beneficiarios (excluye saldos cero)</b>	<b>Hombres</b>	<b>108.429</b>	<b>1.022.104</b>	<b>1.359.927</b>	<b>1.169.648</b>	<b>1.056.687</b>	<b>397.219</b>	<b>5.114.014</b>
	<b>Mujeres</b>	<b>78.988</b>	<b>807.676</b>	<b>1.109.671</b>	<b>967.295</b>	<b>807.887</b>	<b>110.215</b>	<b>3.881.732</b>
	<b>Total</b>	<b>187.417</b>	<b>1.829.780</b>	<b>2.469.598</b>	<b>2.136.943</b>	<b>1.864.574</b>	<b>507.434</b>	<b>8.995.746</b>
<b>Total potenciales que podrían quedar sin saldo</b>	<b>Hombres</b>	<b>165.768</b>	<b>1.061.507</b>	<b>530.755</b>	<b>256.861</b>	<b>166.199</b>	<b>82.120</b>	<b>2.263.210</b>
	<b>Mujeres</b>	<b>117.957</b>	<b>1.037.952</b>	<b>669.474</b>	<b>455.692</b>	<b>399.381</b>	<b>82.668</b>	<b>2.763.124</b>
	<b>Total</b>	<b>283.725</b>	<b>2.099.459</b>	<b>1.200.229</b>	<b>712.553</b>	<b>565.580</b>	<b>164.788</b>	<b>5.026.334</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

### 3. IMPACTO DE UN CUARTO RETIRO SOBRE LAS FUTURAS PENSIONES DE VEJEZ DE LOS AFILIADOS ACTIVOS

Si una persona realiza el retiro de una parte o totalidad de sus fondos, y no existe una reposición posterior de dicho dinero en su cuenta, entonces el efecto será una disminución en el monto de su pensión autofinanciada al momento de su retiro laboral. La magnitud de la baja en la pensión dependerá de la edad que la persona tenga al momento en que se produzca tal retiro y del monto que sea retirado, lo cual determina el saldo que permanece en su cuenta para financiar su pensión. En tal sentido, **el efecto de rebaja en la pensión dependerá de la situación de cada afiliado, en términos de su saldo disponible y su edad al momento del retiro, en el contexto de las distintas realidades que condicionan el nivel de ahorro que las personas puedan lograr acumular a lo largo de su vida laboral.**

Para determinar lo anterior, se realizan dos estimaciones sobre el potencial impacto en las pensiones futuras debido al efecto acumulativo de cuatro retiros de fondos (para el eventual cuarto retiro se asume un diseño idéntico al de procesos previos). Por una parte se hacen simulaciones para un afiliado promedio (según parámetros del sistema de pensiones), diferenciando entre la renta imponible y las edades de retiro. Posteriormente, se emplea la base de datos Historia Previsional de Afiliados para extender las simulaciones a una muestra representativa de afiliados del sistema de pensiones.

#### 3.1. SIMULACIÓN PARA UN AFILIADO PROMEDIO SEGÚN RENTA IMPONIBLE Y SEXO

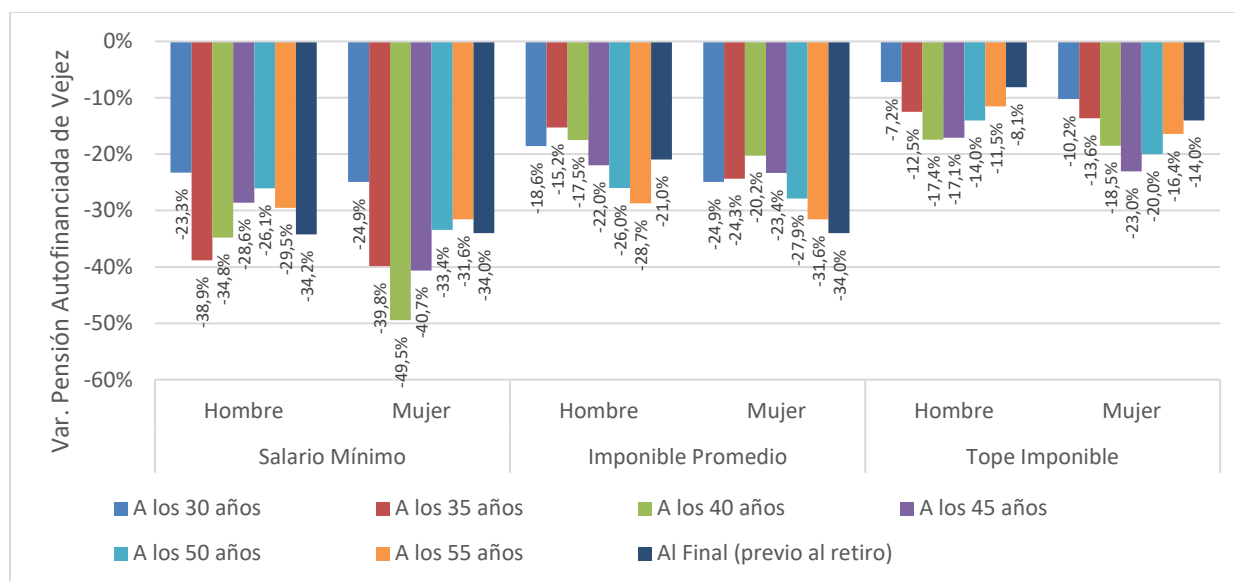
Para dimensionar la magnitud del impacto en las pensiones autofinanciadas a la edad legal de retiro (65 años para hombres y 60 años para mujeres), se proyectan escenarios para hombres y mujeres, de distintas edades, con distintos niveles de salarios referenciales (salario mínimo, salario promedio, salario equivalente al tope imponible). Se asume una situación base donde no hay retiro de fondos, contrastándola con aquella donde se efectúan cuatro retiros<sup>2</sup>.

El Gráfico N° 2 muestra que **para el caso de quienes cotizan por el salario mínimo, el impacto en la pensión sería entre -23,3% y -38,9% para hombres y entre -24,9% y -49,5% para mujeres, afectando principalmente a edades jóvenes y medias (35-40 años en hombres y 35-45 años en mujeres) y quienes están próximos al retiro.** A su vez, **para quienes cotizan por la renta promedio del sistema, el impacto en la pensión sería entre -15,2% y -28,7% para hombres y entre -20,2% y -34,0% para mujeres, afectando mayormente a personas que retiren en edades avanzadas.** Por su parte, **para quienes cotizan por el tope imponible, el impacto en la pensión sería entre -7,2% y -17,4% para hombres y entre -10,2% y -23,0% para mujeres, afectando mayormente a personas que retiren en edades intermedias.** Estos resultados muestran el efecto regresivo del proyecto, dejando en peores condiciones a mujeres y quienes poseen menores ingresos (y por ende menores saldos).

Se reitera que estos resultados son en base a simulaciones. El impacto de un posible retiro de fondos dependerá de la realidad previsional de cada afiliado, incluyéndose todos aquellos factores que incidan tanto en el saldo actual como en el futuro, como su historial de cotizaciones, trayectorias salariales, sexo, edades de ingreso y retiro del sistema, selección de fondos y AFP, entre otros.

<sup>2</sup> El período de separación entre cada retiro obedece a la puesta en marcha del respectivo proceso, mientras que para el cuarto retiro se asume que sería en septiembre de 2021.

**Gráfico N° 2: Impacto estimado de cuatro retiros de fondos sobre el monto de la futura pensión autofinanciada de vejez según renta imponible y edad del retiro\***



Supuestos situación base (sin retiro de fondos): Ingreso al sistema de pensiones a los 25 años de edad; edad de retiro a los 60 años para mujeres y 65 años para hombres; ingreso imponible inicial de 11,3 UF para el salario mínimo, de 31,4 UF para hombres y 28,0 UF para mujeres según imponible promedio del sistema, y 81,6 UF para el tope imponible; crecimiento del ingreso imponible de 2% real anual hasta los 50 años; densidad de cotizaciones de 45% para mujeres y 60% para hombres; rentabilidad de los fondos de pensiones de 4% real anual; monto de primer pago de pensión autofinanciada por retiro programado con tasa de interés de 3,66%; tablas de mortalidad vigentes ajustadas por factores de mejoramiento al respectivo año de retiro; cónyuge beneficiaria 2 años menor en el caso de hombre causante y cónyuge beneficiario 2 años mayor en el caso de mujer causante.

Afiliado(a) se acoge a la opción de retiro, optando por el monto máximo a retirar (depende del saldo acumulado).

(\*) Variación respecto a situación sin retiro de fondos.

Elaboración CIEDESS.

### 3.2. SIMULACIONES PARA MUESTRA DE AFILIADOS ACTIVOS SEGÚN BASE HPA

Se utiliza la base de datos Historias Previsionales de Afiliados Activos, Pensionados y Fallecidos (HPA) con cifras a diciembre de 2020, de la Superintendencia de Pensiones, que se caracteriza por ser una muestra representativa de la población afiliada al sistema de pensiones. La muestra analizada cuenta con 21.355 afiliados activos (11.148 hombres y 10.207 mujeres)<sup>3</sup> y el respectivo detalle de sus características previsionales (renta imponible, densidad de cotizaciones, saldo acumulado en su cuenta individual), para los cuales se proyectan sus saldos y se estiman sus futuras pensiones autofinanciadas de vejez a la respectiva edad legal de retiro, todo esto de acuerdo a sus trayectorias laborales individuales.

A continuación se muestra un análisis comparativo entre las situaciones con y sin retiros de fondos previsionales, asumiendo que el total de afiliados accediera a cada medida y retirara el máximo monto permitido, focalizándose en el impacto negativo que generaría sobre las pensiones futuras. **Se estima que la reducción promedio en la futura pensión autofinanciada de vejez de los afiliados activos debido a cuatro retiros de fondos sería de -33,8%, existiendo y una significativa brecha entre hombres y mujeres. Según se muestra en el Gráfico N° 3, las mujeres serían más perjudicadas que los hombres por estas políticas, con una reducción promedio de -37,6%, mientras que para hombres sería de -30,3% promedio.** En términos monetarios, la disminución promedio en la futura pensión autofinanciada de vejez sería de -1,79 UF para el total de afiliados activos, mientras que según sexo el promedio sería de -2,27 UF para hombres y -1,26 UF para mujeres.

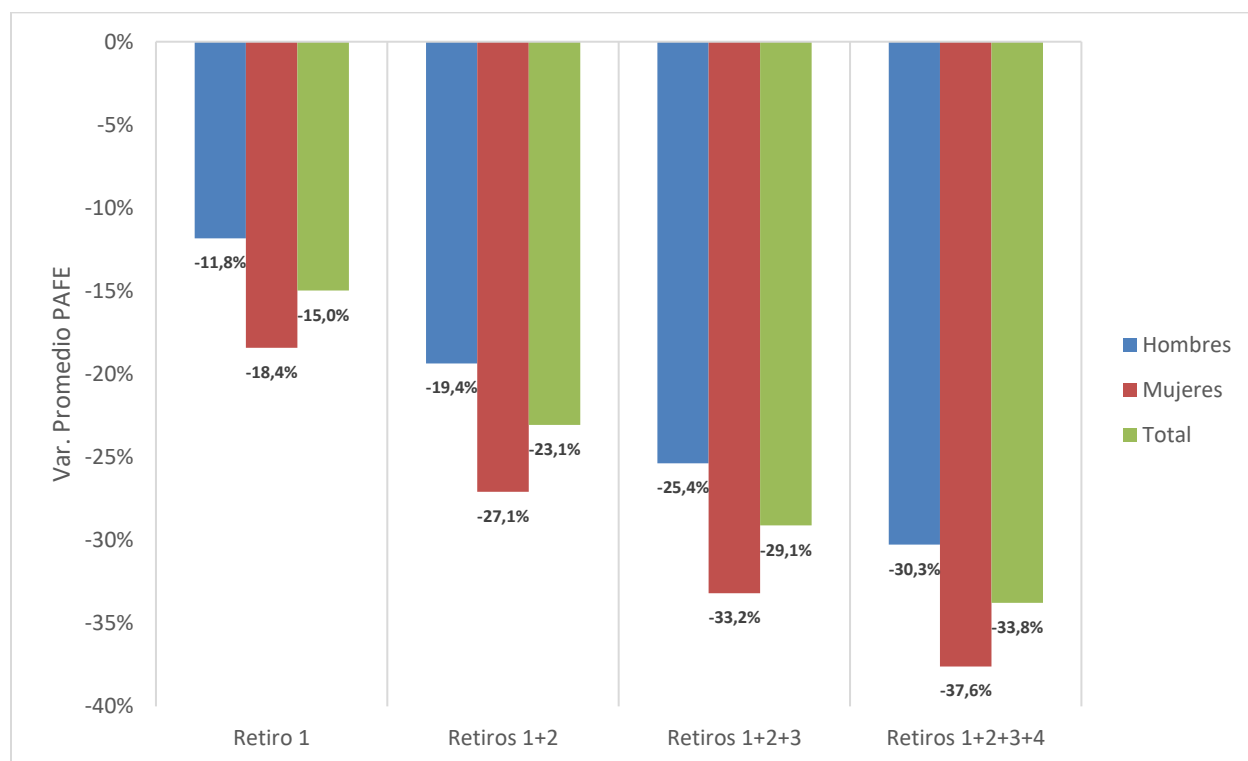
<sup>3</sup> Se excluyen del análisis los afiliados cuya edad es igual o superior a la edad legal de retiro.

Por su parte, considerando los ya tres retiros implementados, se estima una caída promedio de -25,4% para el caso de hombres (-1,80 UF promedio de pensión autofinanciada) y -33,2% para las mujeres (-1,02 UF promedio de pensión autofinanciada).

Las variaciones de la pensión muestran una amplia dispersión (reducción mínima de -4,1% y máxima de -100%), concentrándose entre -20% y -40%. La distribución de estos resultados expone una participación mayor de mujeres en las peores reducciones, donde el 22,6% de éstas experimentarían una caída mayor al -50% en su pensión autofinanciada de vejez, contrastando con el 10,7% de los hombres en dicha situación (ver Anexos).

Respecto a la edad en que se realizan los retiros, los resultados muestran ciertas diferencias entre el primero y los restantes procesos. Mientras que para el primer retiro los afiliados jóvenes (en especial para hombres) y quienes están más próximos al retiro (en especial las mujeres) serían los más perjudicados, en el caso acumulativo para los siguientes retiros serían los más próximos al retiro los principales afectados. Lo anterior se debe principalmente a que dichos segmentos retirarían una proporción más alta de sus saldos en la CCICO en base a las alternativas de retiro disponibles (ver Anexos).

**Gráfico N° 3: Impacto estimado promedio de los retiros de fondos sobre el monto de la futura pensión autofinanciada de vejez según sexo\* (base HPA)**



Supuestos proyecciones: Ingreso al sistema de pensiones, renta imponible, densidad de cotizaciones, saldo acumulado vigente y edad actual según base HPA; edad legal de retiro a los 60 años para mujeres y 65 años para hombres; crecimiento del ingreso imponible de 2% real anual hasta los 50 años; rentabilidad de los fondos de pensiones de 4% real anual; monto de primer pago de pensión autofinanciada por retiro programado con tasa de interés de 3,66%; tablas de mortalidad vigentes ajustadas al año del retiro; cónyuge beneficiaria 2 años menor en el caso de hombre causante y cónyuge beneficiario 2 años mayor en el caso de mujer causante. Totalidad de afiliados se acoge a la opción de retiro, optando por el monto máximo a retirar.

(\*) Variación respecto a situación sin retiro de fondos.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.



## 4. CONCLUSIONES

Los retiros de fondos han sido una mala medida, con efectos contrarios a los objetivos planteados para la tan necesaria y postergada reforma de pensiones. En los términos que se han planteado los retiros, y considerando la existencia de políticas públicas como el Ingreso Familiar de Emergencia, se ha visto desvirtuada la lógica del ahorro de largo plazo, lo que sumado a la inexistencia de propuestas que compensen de alguna forma los montos retirados, tiene como efecto inevitable generar aún menores pensiones futuras y actuales (para aquellos pensionados que han realizado retiros de sus fondos previsionales), agudizando aún más el problema de las bajas pensiones.

Destaca la discrepancia entre la posición política y el mundo técnico en torno a los retiros de fondos. La popularidad de estas medidas habría sido un factor determinante en la aprobación de cada una de estas reformas, omitiendo señales de recuperación de la economía y lo regresivo que resultan ser los retiros (beneficia principalmente a afiliados de mayores ingresos, ya que poseen saldos más altos). Esta irresponsabilidad es aún más preocupante al considerar las distorsiones que se han generado en el mercado financiero, especialmente sobre la renta fija nacional y el impacto negativo en los fondos más conservadores.

Pese a las múltiples advertencias en torno a los efectos negativos y el pésimo diseño de dichas medidas, actualmente se encuentran en carpeta legislativa nuevas propuestas para un cuarto retiro (tanto en su modalidad parcial como total). En tal sentido, se trataría de una discusión de orden político electoral (impulsada principalmente por parlamentarios que buscan la reelección) y de extensión hacia otras medidas ajenas (señalando motivos como terminar con el sistema de capitalización individual); en ausencia de criterios económicos y dejando de lado todas las recomendaciones de especialistas.

Respecto del alcance de un eventual cuarto retiro, se estima una cobertura aún más regresiva que los procesos anteriores, ya que excluiría a quienes han quedado sin saldo (2,2 millones de afiliados activos según cifras a junio de 2021). Con este cuarto retiro serían cerca de 5 millones los afiliados activos que podrían quedar sin saldo, equivalentes al 44,7% de los afiliados. Según sexo, se estima que las mujeres serían las más afectadas, donde el 52,5% de éstas (2,76 millones de afiliadas) podrían quedar sin saldo, mientras que para el caso de los hombres dicha proporción ascendería al 37,9% (2,26 millones de afiliados). Destaca además el impacto de personas próximas al retiro que quedarían sin saldo (en torno a 730 mil afiliados), en cuyo caso podrían quedar incluso sin pensión de no estar cubiertos por el Pilar Solidario.

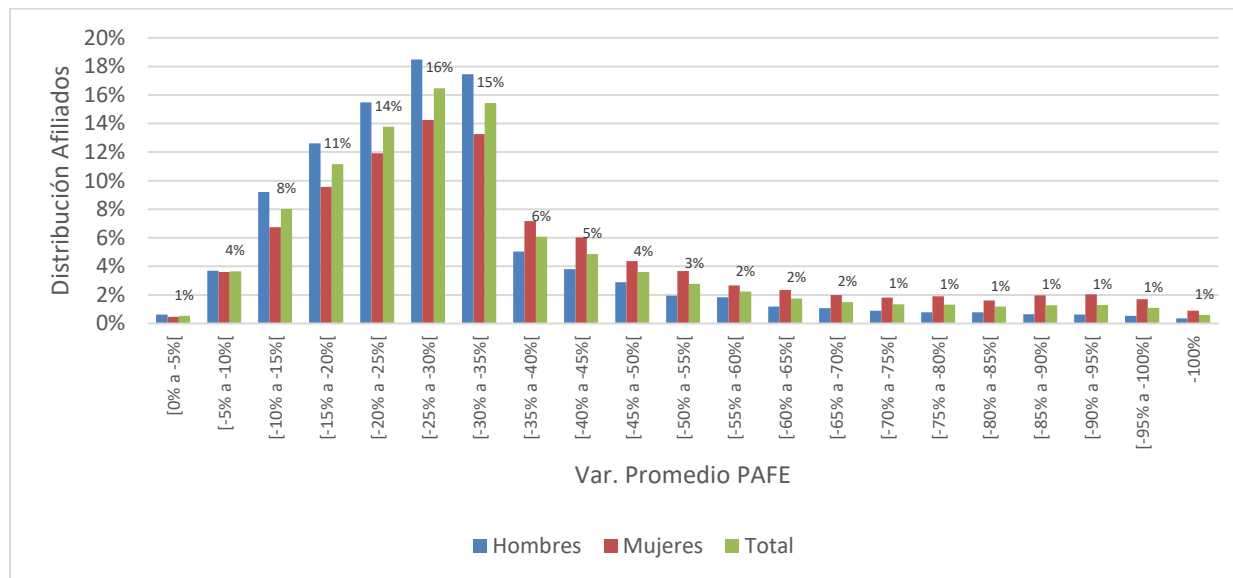
En términos monetarios, se estima que si la totalidad de los afiliados activos se acoge a esta opción (sin considerar a los pensionados), los ahorros a retirar podría alcanzar los \$11.774.562 millones (5,9% del PIB), equivalente al 10,2% de los fondos acumulados en las cuentas individuales a junio de 2021 y a más de 4 veces el gastos anual del Sistema de Pensiones Solidarias. Conforme a lo anterior, nuevos retiros de fondos profundizarán los impactos negativos a los fondos más conservadores, tanto por la incertidumbre política generada como por los montos que deben liquidar las AFP para dar cumplimiento a las solicitudes (se sumaría a los cerca de US\$ 21.000 millones del primer retiro, US\$ 17.000 millones del segundo y US\$ 13.000 millones del tercero, estos dos últimos aún en curso).

A nivel individual, un nuevo retiro de fondos de pensiones implicaría inevitablemente una caída en la futura pensión para los afiliados activos, ya que no se establecen mecanismos de restitución de los fondos retirados (salvo aquellos voluntarios, cuya probabilidad de uso es reducida). Considerando una muestra representativa de afiliados activos, la caída promedio en las futuras pensiones autofinanciadas de vejez debido al acceso acumulativo de cuatro retiros de fondos sería de -30,3% para el caso de hombres (-2,27 UF promedio de pensión autofinanciada) y -37,6% para las mujeres (-1,26 UF promedio).

Por consiguiente, creemos que el apoyo a las familias debería hacerse mediante políticas contingentes y de corto plazo, con financiamiento público; privilegiando transferencias directas y focalizadas a quienes más lo necesitan y con reducción gradual a su cierre, generando menos distorsiones y efectos indeseados. Esta estrategia habría cobrado mayor relevancia en las medidas que ha aplicado el Ejecutivo en el último período. Asimismo, en lugar de concentrarse en un nuevo retiro de fondos, se esperaría que el mundo político mostrara el mismo entusiasmo en sacar adelante la reforma al sistema de pensiones.

## 5. ANEXOS

**Gráfico N° A1: Distribución de variación promedio de la futura pensión autofinanciada de vejez según sexo por efecto de cuatro retiros\* (base HPA)**



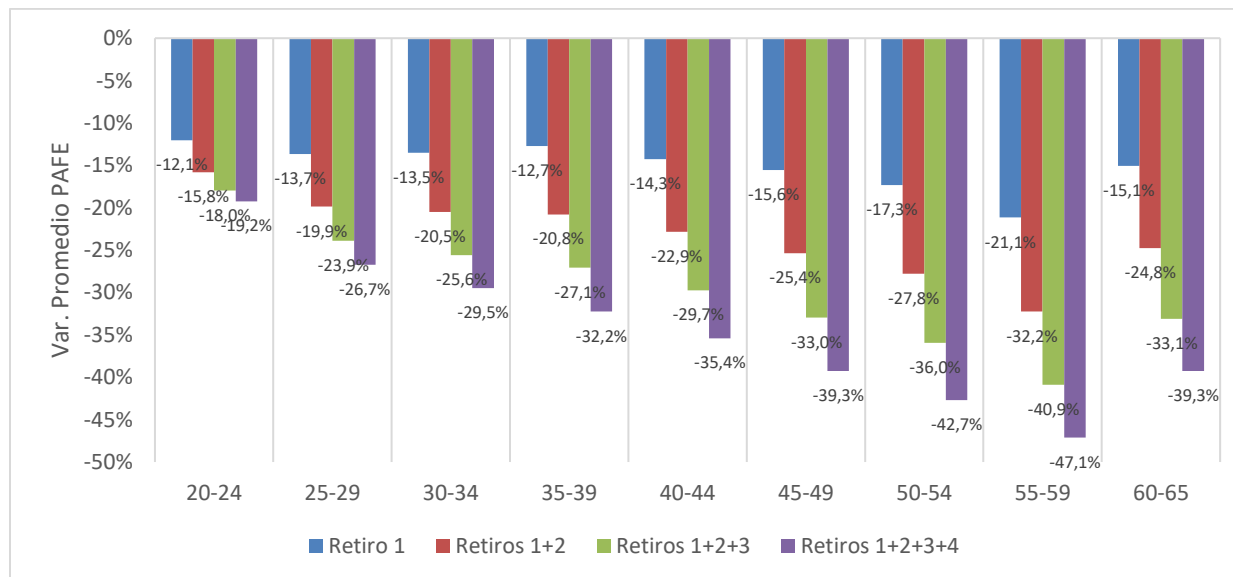
Supuestos: Ver Gráfico N° 3.

(\*) Variación respecto a situación sin retiro de fondos.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

**Gráfico N° A2: Impacto estimado promedio de los retiros de fondos sobre el monto de la futura pensión autofinanciada de vejez según tramo etario\* (base HPA)**



Supuestos: Ver Gráfico N° 3.

(\*) Variación respecto a situación sin retiro de fondos.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.