

Cuarto Retiro Daña Más a las Personas de Bajos Ingresos

- ✓ La rebaja de las pensiones por los retiros de fondos depende directamente del monto de los ingresos mensuales de los trabajadores y de la densidad o frecuencia de las cotizaciones.
- ✓ Mujeres de 45 años, con ingreso imponible de \$350 mil y un 50% de densidad de cotizaciones perderían el 44% de su pensión y hombres de iguales características un 42%.
- ✓ Afiliados, hombres y mujeres, de ingresos cercanos al tope imponible y alta densidad de cotizaciones, verán caer sus pensiones entre 15% y 20%, con los cuatro retiros.
- ✓ Los afiliados de 45 años que realicen cuatro retiros podrían tener que **aumentar su cotización entre un 5% y un 33% mensual hasta antes de pensionarse** para recuperar la pensión que habrían logrado con la trayectoria de aportes que tenían pre-retiros. El mayor esfuerzo se lo llevan las de menores ingresos imponibles y baja densidad de cotizaciones.
- ✓ Al medir lo que las personas dejaron de ganar en rentabilidad entre junio de 2020 y el 31 de agosto de 2021 debido a los retiros, se tiene que el mayor daño en términos absolutos lo registran los de los fondos Tipo A respecto de los que estaban en los fondos Tipo C.
- ✓ Para recuperar los fondos retirados lo más importante es cotizar en forma constante en los años que restan hasta la pensión, ojalá incrementando la tasa de aporte mensual.

Introducción

El que las pensiones sean menores a las expectativas de las personas no es justificación para continuar extrayendo fondos de los ahorros previsionales para fines distintos a la jubilación, ya que se está haciendo un daño casi irrecuperable, principalmente a los trabajadores más modestos.

Los cálculos muestran con nitidez que, de concretarse un cuarto retiro, la reducción de las pensiones debido a cuatro giros consecutivos será más drástica para quienes registran menores ingresos mensuales y menor frecuencia de cotizaciones en sus cuentas personales.

La propensión a utilizar todos los recursos disponibles en el corto plazo es una conducta generalizada, pues casi siempre los gastos superan a los ingresos. Esa es la razón por la cual los sistemas de pensiones son obligatorios, sea cual sea el diseño previsional, de capitalización en cuentas individuales o de reparto o transferencias intergeneracionales. Solo que en los de reparto no habría ocurrido lo que ha acontecido en Chile de haber tenido un esquema de reparto, porque en éstos no hay cuentas individuales, ni ahorro. Solo transferencias desde los activos a los jubilados.

Para los trabajadores que tienen sueldos cercanos al tope imponible, actualmente \$2.453.000, y además una alta tasa de densidad de cotizaciones, el impacto de los retiros es menos importante, pero no insignificante, para su futura pensión. También pueden recuperar más rápidamente los fondos derivados a otros usos, porque la capitalización o ganancia de intereses sobre intereses favorece a quienes tienen mayor acervo de fondos, en términos absolutos.

Además, los grupos de mayores ingresos relativos tienen mayor capacidad de ahorro, como lo muestran las estadísticas de los anteriores retiros y las estadísticas que mostró el Banco Central al exponer en el Parlamento el Informe de Política Monetaria de marzo de 2021.

Señala el informe que “del total de fondos de ahorro previsional retirado por los afiliados al amparo de las dos reformas aprobadas, aproximadamente 37% se mantiene aún en formas extremadamente líquidas, como cuentas corrientes y cuentas vista, mientras que otro 17% se ha invertido en instrumentos tradicionales de ahorro, como depósitos a plazo o cuotas de fondos mutuos. El componente “sin identificar” incluye también una fracción de fondos acumulados en efectivo. Si una proporción importante de todos estos fondos –que se aproximan al 7% del PIB- se destinaran al consumo, especialmente de servicios, se produciría un cierre de las holguras algo más rápido que lo previsto, llevando a que la normalización monetaria comience antes de lo considerado

en el escenario central”. La preocupación del instituto emisor gira en torno al impacto inflacionario de la mayor liquidez volcada a la economía por los retiros anteriores.

Debe tenerse presente que el primer retiro fue publicado oficialmente el 30 de julio de 2020 y concluyó su vigencia el 31 de julio de 2021. El segundo retiro, en tanto, comenzó a regir el 10 de diciembre de 2020 y estará vigente hasta diciembre de este año. El tercero se publicó el 28 de abril de 2021 y estará vigente por 365 días, igual que los dos anteriores. De aprobarse un cuarto retiro, estarán disponibles tres ventanillas de retiros de fondos previsionales en forma simultánea, cuyos efectos son temidos por las autoridades monetarias en función del control de la inflación, aflicción económica que afecta completamente a los trabajadores asalariados.

El que nuestra moneda pierda valor a consecuencias de la inflación no sólo nos hace más pobres, sino también afecta las inversiones y genera incertidumbre sobre el futuro de la economía, y esa incertidumbre ha afectado a los afiliados al sistema de pensiones. El alza de los instrumentos de renta fija es un síntoma que los inversionistas están más renuentes a comprar instrumentos de renta fija y la condición para comprar es que la tasa de rendimiento de los instrumentos aumente, lo cual hace caer el valor del stock de esos instrumentos en la cartera, principalmente de los fondos E y D, invertidos mayoritariamente en esos documentos.

De forma que no sólo los retiros generan pobreza en pensiones, sino que también dañan el valor de los ahorros de quienes están en los fondos D y E, que son los que más instrumentos de ese tipo tienen. También eleva el costo de los créditos y el valor nominal del dólar.

El presente estudio cuantifica los efectos que tendría un cuarto retiro de fondos en los afiliados de mediana edad, 45 años, y cuánto tendrían que cotizar adicionalmente para recuperar los niveles de saldo o pensión previos a los retiros. Asimismo, ejemplifica la capitalización de fondos de quienes tenían ahorros similares a los afiliados de mediana edad al partir los retiros excepcionales.

Efecto de los retiros en los montos de pensión

Considerando que cada afiliado tiene su propia historia laboral y previsional, en esta sección se simula¹ el efecto en la pensión autofinanciada de cuatro retiros de fondos, para hombres y mujeres “tipos” de 45 años. Estos tipos de afiliados se modelan considerando cuatro niveles de densidad de

¹ Supuestos de la simulación: se utiliza una rentabilidad de los fondos de 4% real anual y jubilación a la edad legal de pensión. Se considera que se realizan cuatro retiros de fondos y que pasan seis meses entre cada retiro, por lo que hay nuevas cotizaciones entre procesos.

cotización (25%, 50%, 75% y 100%, distribuidos a lo largo del ciclo de vida) y cinco niveles de ingreso imponible (\$350.000, \$500.000, \$1.000.000, \$1.500.000 y \$2.200.000).

Como se advierte en la **Tabla 1**, el impacto más negativo corresponde a las mujeres con un ingreso mensual de \$350.000 y una baja densidad de cotizaciones de 25%. El deterioro en pensión asciende a un 77% y para los hombres a 72% en dicho caso. Este alto efecto se ha potenciado por el diseño de los retiros, que ha significado que muchas personas retiren ahorros que representan más que el 10% de sus fondos acumulados, alcanzando incluso hasta el 100% del ahorro para pensión.

Tabla 1. Efecto en la pensión de cuatro retiros de fondos según sexo, densidad de cotizaciones e ingreso imponible, afiliados de 45 años de edad

Sexo	Densidad de cotizaciones	Ingreso imponible				
		\$350.000	\$500.000	\$1.000.000	\$1.500.000	\$2.200.000
Hombres	25%	-72%	-59%	-30%	-25%	-25%
	50%	-42%	-29%	-24%	-24%	-24%
	75%	-28%	-24%	-24%	-24%	-19%
	100%	-24%	-24%	-24%	-21%	-14%
Mujeres	25%	-77%	-63%	-33%	-27%	-27%
	50%	-44%	-31%	-26%	-26%	-26%
	75%	-30%	-26%	-26%	-26%	-20%
	100%	-26%	-26%	-26%	-22%	-15%

Fuente: Asociación de AFP.

Un escenario intermedio es el de los afiliados con ingreso de \$500.000 y densidad de cotizaciones de 50%, quienes tendrían una reducción en su pensión producto de los cuatro retiros de 29% en el caso de los hombres y 31% en el de las mujeres. Esto es equivalente a una reducción en la pensión de casi un tercio por haber hecho cuatro retiros a los 45 años. En la medida que sube el sueldo imponible el daño decrece, y el mismo efecto provoca un aumento de la densidad de cotizaciones.

Para el caso de afiliados con alto ingreso imponible (\$2,2 millones, cercano al tope imponible) y alta densidad de cotizaciones (100%), cuatro retiros generan una merma en la pensión de 14% en el caso de los hombres y de 15% en el de las mujeres.

Así, esto muestra que los efectos de los retiros en los afiliados de mediana edad no solo son elevados, sino que también son particularmente dañinos para las mujeres, para quienes tienen menores ingresos y para los trabajadores que cotizan de forma más esporádica, con menor estabilidad laboral.

¿Cómo recuperar el ahorro?

Dado el aumento en las expectativas de vida, que obliga a financiar pensiones por más años, y a la baja densidad de cotizaciones a lo largo de la vida de trabajo, el aumento de la tasa de contribución, aportada por los empleadores, resulta indispensable. Más aún ahora que se han producido extracciones de ahorro desde las cuentas individuales.

En la misma línea del impacto en pensiones de los retiros, quienes tienen menores ingresos y menor densidad de cotizaciones son los más afectados y, por tanto, los que más deberían aportar para obtener los mismos resultados que se habrían conseguido sin los retiros.

Adicionalmente al 10% que los trabajadores cotizan actualmente, quienes tienen menores rentas y densidad de cotizaciones tendrían que ahorrar un 26% mensual de la renta imponible en el caso de los hombres y 33% en el de las mujeres, para pensionarse con el mismo fondo y pensión que habrían tenido de no haber realizado cuatro retiros a los 45 años.

Para el caso de los afiliados de mayor ingreso y densidad de cotizaciones, esta cotización extra sería de un 5% y 6% para hombres y mujeres, respectivamente.

Esta mayor cotización supone mantener la frecuencia de aportes histórica hasta antes de jubilar a la edad legal de pensión, con lo cual aquellos que cotizan en forma esporádica requerirán un mayor aporte para compensar los retiros.

Tabla 2. Cotización adicional que requiere un afiliado de 45 años para pensionarse con la misma pensión que tendría si no realizase cuatro retiros

Sexo	Densidad de cotizaciones	Ingreso imponible				
		\$350.000	\$500.000	\$1.000.000	\$1.500.000	\$2.200.000
Hombres	25%	26%	21%	14%	9%	9%
	50%	15%	10%	9%	9%	9%
	75%	10%	9%	9%	9%	8%
	100%	9%	9%	9%	8%	5%
Mujeres	25%	33%	27%	14%	11%	11%
	50%	19%	13%	11%	11%	11%
	75%	13%	11%	11%	11%	9%
	100%	11%	11%	11%	9%	6%

Fuente: Asociación de AFP.

La forma de recuperar el daño previsional provocado por cuatro retiros en afiliados de mediana edad sería, por tanto, equivalente a tener que cotizar entre un 5% y 26% adicional para el caso de los hombres y entre un 6% y 33% adicional para el caso de las mujeres, esto hasta antes de jubilar a la edad legal de pensión. Considerando la realidad socioeconómica del país, la merma en las pensiones de los trabajadores más vulnerables provocada por cuatro retiros consecutivos sería probablemente irrecuperable.

¿Qué pasó con los ahorros de quienes han hecho los tres retiros?

El retiro de fondos previsionales ha afectado el ahorro previsional de los trabajadores. Retirar de forma anticipada una parte del ahorro no solo disminuye el fondo en el monto girado, sino que también disminuye la capitalización, es decir, la aplicación de intereses sobre intereses en largos períodos de tiempo. Esto significa que las personas pierden parte de la rentabilidad que la inversión de los fondos de pensiones habría generado en el futuro.

La **Tabla 3** muestra la acumulación de fondos habiendo realizado tres retiros, respecto de lo que habría sido la acumulación sin hacer los tres giros, para afiliados con saldos representativos del ahorro acumulado previo a los retiros para afiliados de mediana edad.

Tabla 3. Simulación del fondo que acumularían afiliados en los Fondos A, B y C, con y sin retiros, considerando un ahorro inicial de \$15 y \$20 millones

Sexo	Tipo de Fondo	Saldos			Efecto de los retiros en el ahorro acumulado en 2021	
		Al 30-jul-2020	Al 31-ago-2021 Sin retiros	Al 31-ago-2021 Con retiros	Monto	%
Hombres	Fondo A	\$ 20.000.000	\$ 25.100.337	\$ 18.298.146	-\$ 6.802.191	-27%
	Fondo B	\$ 20.000.000	\$ 23.769.574	\$ 17.328.019	-\$ 6.441.554	-27%
	Fondo C	\$ 20.000.000	\$ 21.675.843	\$ 15.801.689	-\$ 5.874.153	-27%
Mujeres	Fondo A	\$ 15.000.000	\$ 18.825.253	\$ 13.723.609	-\$ 5.101.643	-27%
	Fondo B	\$ 15.000.000	\$ 17.827.180	\$ 12.996.014	-\$ 4.831.166	-27%
	Fondo C	\$ 15.000.000	\$ 16.256.882	\$ 11.851.267	-\$ 4.405.615	-27%

Fuente: Asociación de AFP.

Por ejemplo, un hombre que al 30 de julio 2020 acumulaba un saldo inicial de \$20 millones y que realizó los tres retiros de fondos (el primero el 31 de julio 2020, el segundo el 31 de diciembre 2020 y el tercero el 31 de mayo 2021), tendría hoy día \$18,3 millones si estuviese en el Fondo A; \$17,3 millones si estuviese en el Fondo B y \$15,8 millones en el Fondo C.

Si no hubiese realizado los retiros, tendría un ahorro que iría desde los \$25,1 millones hasta los \$21,7 millones, un 27% superior al que tiene habiendo hecho los retiros.

En el caso de las mujeres, si se considera un saldo inicial de \$15 millones, de no haber hecho los tres retiros tendrían un saldo \$5,1 millones superior de haber optado por el Fondo A; \$4,8 millones en el Fondo B; y \$4,4 millones en el Fondo C. La reducción del ahorro previsional con tres giros es de un 27% respecto al escenario sin retiros.

Es importante considerar que el efecto en la disminución de capitalización recién se está empezando a apreciar en los fondos de los trabajadores, pero que en veinte años más se notará de forma considerable, como lo muestran las estimaciones sobre efectos en las pensiones de los retiros.

Conclusiones

1. Los retiros de ahorro previsional son una medida muy negativa para las pensiones, porque alejan aún más las posibilidades de contar con pensiones suficientes para la vejez.
2. El carácter único y excepcional para mitigar la falta de ingresos producto de la paralización de la economía en los tiempos más duros de la pandemia fue un fundamento realista y entendible, que hoy no encuentra justificación, ya que existen otros mecanismos de ayuda, más apropiados.
3. Un cuarto retiro de fondos beneficiará casi exclusivamente a los trabajadores más favorecidos y que más recursos tienen para sus pensiones, y dejará probablemente a más de 5 millones de personas sin ahorro en sus cuentas individuales.
4. Esta no es una política pública, porque es muy extraño que las políticas públicas se financien con los ahorros de los propios beneficiarios, que están destinados a financiar pensiones por décadas.
5. Un cuarto retiro de fondos beneficiará a los trabajadores más favorecidos y perjudicará muy seriamente a los que menos tienen, obligando al Estado a tener que destinar mayores recursos hacia las pensiones.
6. Un nuevo retiro de fondos afectará aun más a quienes se encuentran en los fondos más conservadores (D y E), porque las tasas de los instrumentos de renta fija aumentarán en las operaciones de mercado, rebajando el valor de las carteras de esos instrumentos en poder de los fondos de pensiones.

Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los afiliados.

La información de este documento puede ser reproducida por los medios de comunicación.

Consultas: Gerencia de Estudios de la Asociación de AFP.

Fono: (56 – 2) 2 9353300

E-mail: ivergara@aafp.cl

Website: www.aafp.cl