

Documento de Trabajo N° 67

RETIRO DE FONDOS DE PENSIONES: RESULTADOS Y EFECTOS

Diciembre 2021

Documento elaborado por

Olga Fuentes Contreras

*Jefa Unidad de Proyectos Estratégicos
y Asuntos Internacionales*

Alexandra Rueda Restrepo

*Jefa Departamento de Análisis y Desarrollo
División de Estudios*

Diego Herrera Astorga

*Analista Departamento de Análisis y Desarrollo
División de Estudios*

Ximena Quintanilla Domínguez

Jefa División de Estudios

Eugenio Salvo Cifuentes

*Analista Senior Departamento de Investigación
División de Estudios*

María Fernanda Toledo Badilla

*Analista Departamento de Investigación
División de Estudios*

Resumen

En el contexto de la pandemia por COVID-19 y de las crisis sanitaria y económica derivadas de esta, como una medida sin precedentes para el sistema de pensiones chileno, se han permitido a la fecha tres instancias consecutivas de retiros anticipados de ahorros previsionales. A junio de 2021, estas tres leyes han resultado en un total de MM US\$50.000 retirados, lo que equivale a un 25% del total de los fondos de pensiones (acumulados a junio 2020) y a un 18% del PIB a diciembre 2020. Casi 11 millones de personas han realizado al menos uno de los retiros y un 57% de ellas materializaron los tres. Cerca de 3,8 millones de personas, 35% del total que ha solicitado alguno de los retiros, se han quedado sin ahorros previsionales.

El diseño de la medida en conjunto con la distribución del saldo de la población afiliada, el cual se concentra en niveles bajos de ahorro para pensiones, resulta en que los efectos son regresivos en características tales como nivel de ingreso laboral y apego al mercado laboral formal y, por ende, más negativos para mujeres que para hombres, dadas las brechas de género en el sistema de pensiones. Se estima que los retiros disminuirán las pensiones autofinanciadas futuras de manera significativa, 33% en promedio, siendo mayores las caídas para mujeres (38% versus 29% para hombres). Parte de esta disminución en las pensiones autofinanciadas será compensada por el pilar solidario, con el consecuente impacto fiscal tanto para las actuales como para las futuras generaciones.

Además de los evidentes efectos en pensiones, los retiros tienen efectos colaterales tales como los incentivos tributarios derivados del ahorro previsional voluntario, el impacto en el seguro de invalidez y sobrevivencia, y el impacto en el mercado de capitales. Mientras los dos primeros ámbitos son analizados conceptualmente en este documento, el tercero se aborda desde el punto de vista de las medidas adoptadas para permitir la liquidación ordenada de los activos financieros necesarios para poder pagar los retiros solicitados por los afiliados.

Contenido

Introducción y contexto	4
Descripción de la medida	8
Resultados de los retiros anticipados de fondos previsionales	11
Montos promedio solicitados y porcentaje del saldo	14
Solicitudes y montos promedio solicitados de R1, R2 y R3 conjuntamente	26
Montos totales pagados.....	29
Efecto en pensiones	32
Efecto en actuales pensionados.....	32
Efecto estimado en futuras pensiones.....	37
Modelo de proyección de pensiones	41
Efectos en el gasto fiscal	44
Efecto en gasto fiscal derivado del Pilar Solidario	44
Actuales pensionados beneficiarios del Pilar Solidario.....	44
Nuevos beneficiarios Pilar Solidario producto del retiro	46
Futuros pensionados.....	46
Efecto fiscal por depósito de APV	48
Consideraciones relevantes para el mercado de capitales y de seguros.....	50
Medidas para mitigar efecto en mercados de capitales.....	50
Efecto en prima del SIS.....	52
Conclusiones	54
Referencias.....	56

I- Introducción y contexto

Este documento tiene como objetivo principal analizar los alcances, efectos inmediatos y potenciales efectos futuros de haber los retiros de fondos previsionales por parte de los afiliados al sistema de pensiones de capitalización individual ocurridos durante la crisis sanitaria. En un contexto de pandemia mundial, que arrastró a las economías a crisis profundas, que introdujo un elevado nivel de incertidumbre y que exigió a las autoridades de todas las naciones implementar medidas de mitigación sin precedentes, este documento describe la medida aplicada en Chile relacionada con el sistema de pensiones, presenta sus principales resultados y aborda sus implicancias en variados ámbitos.

En mayo de 2020 fue presentada una moción parlamentaria para modificar la Carta Fundamental que tenía como objetivo incorporar como parte del derecho a la seguridad social, la facultad de los afiliados al sistema de capitalización individual, de retirar parte de sus fondos previsionales, para mitigar los efectos del estado de excepción constitucional de catástrofe a causa del COVID -19¹. Al momento de presentarse la iniciativa, la pandemia por COVID-19 ya afectaba en forma significativa la situación sanitaria y económica de Chile y el mundo entero.

Así, con fecha 30 de julio de 2020, se publicó la Ley N° 21.248 “Reforma constitucional que permite el retiro excepcional de los fondos acumulados de capitalización individual en las condiciones que indica”. El texto legal agrega una disposición transitoria nueva en la Constitución Política de la República.

A esta primera iniciativa le siguieron otras dos similares las que, en términos generales, basaban sus argumentos en la propiedad individual de los fondos previsionales y en la insuficiencia de las medidas adoptadas por el poder ejecutivo para combatir la pérdida de ingresos². Estas medidas legales fueron publicadas en diciembre de 2020 y en abril de 2021. La discusión del primer retiro anticipado de fondos previsionales se desarrolla a pocos meses de haber sido decretado el estado de catástrofe en el país por calamidad pública, a partir de la cual se establecieron cuarentenas obligatorias y restricciones de desplazamiento en diversos sectores del país con el consecuente efecto en la economía y en el empleo. Como reflejo de dicho contexto, en el sistema de pensiones se registraron variaciones anuales negativas del número de cotizantes alcanzando las máximas disminuciones en julio (-6,7%) y agosto (-7,0%) de 2020 - tasas superiores a las observadas en crisis

¹ Se propone una reforma a la Constitución debido a que no existe ni en ésta ni el Decreto Ley N° 3.500, que regula el sistema de capitalización individual, alguna norma de carácter general que permita el retiro anticipado de los fondos previsionales de propiedad del trabajador mantenidos en la cuenta de capitalización individual obligatoria, sea por enfermedad terminal, u otra situación debidamente calificada, como pudiera ser, la situación sanitaria que enfrenta el país.

² Ley 21.295 y Ley 21.330 del segundo y tercer retiro, respectivamente. Disponibles en <https://www.bcn.cl/historiadela Ley/nc/historia-de-la-ley/7771/>

anteriores (1998-1999, 2008-2009). Estas variaciones fueron decrecientes desde septiembre 2020, alcanzándose por primera vez variaciones positivas en marzo 2021, las cuales se han mantenido a la fecha.

Durante la discusión de la primera medida del retiro de fondos de pensiones estaban en aplicación o en proceso de discusión parlamentaria, las siguientes políticas de apoyo del Estado para mitigar los efectos de la crisis económica: Bono Covid-19 y Ley de Protección al Empleo (ambas iniciativas se iniciaron en abril 2020), Canastas de alimentos, Subsidio a municipios, Ingreso familiar de emergencia (medidas iniciadas en mayo 2020), Bono clase media y Préstamo solidario (medidas iniciadas en agosto 2020). Entre el primer y el segundo trimestre de 2020, estas medidas implicaron MMUS\$ 1.070, representando un 0,4% del PIB.³

Por su parte, entre las medidas orientadas al apoyo empresarial y tributarias para incrementar la liquidez se encuentran: la ampliación del Fondo de garantía de pequeños empresarios FOGAPE a partir de abril de 2020, la suspensión de los pagos previsionales mensuales PPM (entre abril y septiembre 2020), la devolución anticipada de impuesto a la renta (de abril a mayo 2020), la rebaja a 0% del impuesto de timbres y estampillas (entre abril y septiembre 2020), la prórroga del pago del IVA (entre abril y junio de 2020), y la postergación del pago de contribuciones, entre otras⁴.

De manera similar a las medidas implementadas en Chile, a nivel internacional se han adoptado medidas de apoyo a los ingresos de los trabajadores a una escala sin precedentes, ampliando los planes de retención de empleo, facilitando el acceso a las prestaciones por desempleo y/o proporcionando transferencias directas en efectivo. Estas medidas han permitido que las personas sigan ahorrando para la pensión mientras conservan su empleo y reciben un salario. En algunos países (Islandia, Holanda, Nueva Zelanda, Suecia y el Reino Unido), los planes de retención de empleo incluso subvencionaron directamente las cotizaciones a los planes de pensiones privados, al menos parcialmente.

En algunos países, los marcos regulatorios vigentes al inicio de la pandemia ya permitían acceder a los ahorros previsionales de manera anticipada en circunstancias excepcionales, como alto desempleo, o pérdidas sustanciales de ingresos. En Nueva Zelanda, por ejemplo, las personas son elegibles para retirar sus propias contribuciones y las de sus empleadores de su plan *KiwiSaver*, en caso de experimentar dificultades financieras como no cubrir sus gastos mínimos de vida o no poder pagar la hipoteca de su casa.

Aun cuando no contaban con estas disposiciones regulatorias previo a la pandemia, varios países han facilitado el acceso a los ahorros previsionales para apoyar a los individuos a enfrentar las consecuencias económicas y de salud asociadas al COVID-19. En países como Australia, España,

³ Fuente: Banco Central, Minutas citadas en recuadros IPOM diciembre 2020. Estimación del impacto del Covid-19 en los ingresos de hogares, medidas de apoyo y efectos en el consumo.

⁴ Fuente: Ministerio de Hacienda, Plan de Emergencia. <https://reporte.hacienda.cl/plan-de-emergencia/>.

Portugal y los Estados Unidos, el acceso anticipado a los ahorros fue limitado y condicionado a haber sufrido un deterioro financiero vinculado a las consecuencias económicas o de salud del COVID-19. Por el contrario, países como Chile, Islandia (para planes voluntarios de pensión), Francia (para trabajadores independientes) y Perú permitieron el acceso incondicional a los ahorros previsionales.

Dado los significativos efectos de la crisis sanitaria en la economía y el empleo, algunos países decidieron ampliar o renovar sus políticas para apoyar a la población en el corto plazo, a pesar de las posibles implicaciones que esto tendría a largo plazo. Islandia extendió el período para solicitar anticipadamente los ahorros en planes de pensiones voluntarios a todo el año 2021. Portugal extendió el periodo de solicitud hasta fines de septiembre de 2021 pero limitándolo nuevamente a condiciones muy específicas de enfermedad y/o desempleo. Solo Chile y Perú han permitido a sus afiliados acceder incondicionalmente y en más de una oportunidad a sus ahorros previsionales. Ambos países han aprobado tres retiros anticipados de fondos de pensiones en el período 2020-2021, exacerbando de esta manera el riesgo de caer en pobreza en la vejez para las próximas generaciones de pensionados. Por el contrario, Australia, Francia, España y Estados Unidos no consideraron extensiones y pusieron término, de acuerdo a lo planeado inicialmente, a las medidas temporales de acceso temprano de ahorros previsionales relacionadas con el COVID-19.

Organismos internacionales como la OECD⁵, la IOPS⁶ y el BID⁷ han enfatizado que en la definición de medidas para hacer frente a la pandemia es necesario tomar en cuenta el interés a más largo plazo de los actuales y futuros pensionados, y advierten contra medidas que puedan conducir a un empeoramiento significativo de las pensiones. En tal sentido, ven como no deseable el acceso temprano a los ahorros para la vejez. De ser necesaria una medida de ese tipo, debe ser de última instancia y enfatizan que el acceso temprano a los ahorros debe ser limitado, temporal y proporcionado a las necesidades reales, especialmente para los grupos más vulnerables. Adicionalmente, recomiendan fortalecer la educación financiera de afiliados y pensionados para que puedan dimensionar los efectos que los retiros tempranos de fondos tendrán en sus pensiones futuras.

⁵Fuente: OECD Pensions Outlook 2020, Executive summary and Chapter 1. “Retirement savings and old-age pensions in the time of COVID-19”. <https://www.oecd.org/finance/oecd-pensions-outlook-23137649.htm>

⁶Fuente: IOPS Statement on Pension Supervisory Actions to Mitigate the Consequences of the Covid-19 Crisis, mayo 2020. <http://www.iopsweb.org/IOPS-statement-on-pension-supervisory-actions-Covid-19-crisis.pdf>

⁷Fuente: IADB, Políticas Sociales en respuesta al Coronavirus. <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Acceso-al-ahorro-obligatorio-para-el-retiro-en-tiempos-de-COVID-19-Consideraciones-de-politica-publica.pdf>

En el ámbito doméstico, los análisis del Banco Central de Chile⁸ indican que los retiros anticipados de ahorros previsionales se han destinado en parte al consumo de bienes durables y pago de deudas, permaneciendo aún una porción de estos en las cuentas corrientes y de ahorro de los individuos. Esto sugiere que parte del impulso en el consumo privado estimulado por las medidas de apoyo, los retiros anticipados de fondos previsionales y las menores restricciones de movilidad recientes se mantendría durante el segundo semestre de 2021 y comienzos del 2022. Si bien los retiros anticipados de fondos previsionales han ayudado a impulsar la demanda, el consumo y a mantener acotados los índices de morosidad de los individuos, hay riesgos potenciales y desequilibrios relevantes asociados a su uso. El Banco Central ha advertido sobre riesgos y desequilibrios inminentes que podrían tener sobre la economía el continuar con nuevos retiros anticipados de fondos previsionales, siendo las presiones inflacionarias uno de los riesgos más relevantes.

Cabe mencionar que el retiro anticipado de los ahorros para pensiones, respecto de las cotizaciones obligatorias, es una medida inédita y sin precedentes en Chile. En efecto, previo a esta contingencia, el sistema de pensiones chileno no contemplaba el retiro de fondos ni siquiera en condiciones específicas y/o de alto estrés financiero para los afiliados tales como una enfermedad terminal, la compra de la primera vivienda, bajos niveles de ahorro al momento de la pensión, etc. La única excepción a esta regla, hasta el momento de la aprobación del primer retiro de ahorros previsionales, era el Excedente de Libre Disposición que faculta a los pensionados, al momento de pensionarse, acceder a parte de sus recursos como suma alzada, luego de asegurar el financiamiento de una tasa de reemplazo de 70% respecto de los ingresos de los últimos 10 años⁹. Luego, y como una forma de flexibilizar el sistema de pensiones, desde febrero de 2021 se permite que las personas con enfermedad terminal accedan a una pensión anticipada y al retiro de fondos de sus cuentas de capitalización individual obligatoria. Así, el sistema de pensiones sólo permitía el retiro de una suma alzada a los que logran suavizar consumo a niveles relativamente altos y, recientemente, a los que tienen una expectativa de vida extremadamente corta, siendo ambos casos grupos minoritarios de la población.

A esta sección introductoria le sigue un capítulo que describe detalladamente la medida y luego un capítulo en el que se presentan los resultados estadísticos tanto del número y caracterización de las personas que han retirado, como los montos involucrados. En la sección 4 se muestran los efectos de los retiros en la actual población de pensionados y se proyectan los efectos para los futuros pensionados. La sección 5 analiza conceptualmente los efectos de los retiros en el gasto fiscal producto de los aumentos de los beneficios del Pilar Solidario y los potenciales efectos sobre el

⁸Fuente: Banco Central, IPOM diciembre 2020 e IPOM junio 2021.

⁹ Además, el afiliado deberá tener 10 años de afiliación en cualquier sistema previsional y la pensión deberá ser superior a 12 Unidades de Fomento.

ahorro voluntario, el cual recibe beneficios e incentivos tributarios por parte del estado. La sección 6 describe las medidas adoptadas para mitigar el efecto de los retiros anticipados de ahorros previsionales en el mercado de capitales y también se evalúan los efectos de dichos retiros sobre la prima del Seguro de Invalidez y Supervivencia. El documento termina con una sección que resume los principales resultados.

II- Descripción de la medida

Como se menciona en la introducción, a la fecha se han aprobado e implementado tres retiros anticipados de los fondos de pensiones. El documento se referirá a ellos como retiro 1 (R1), retiro 2 (R2) y retiro 3 (R3); respectivamente.

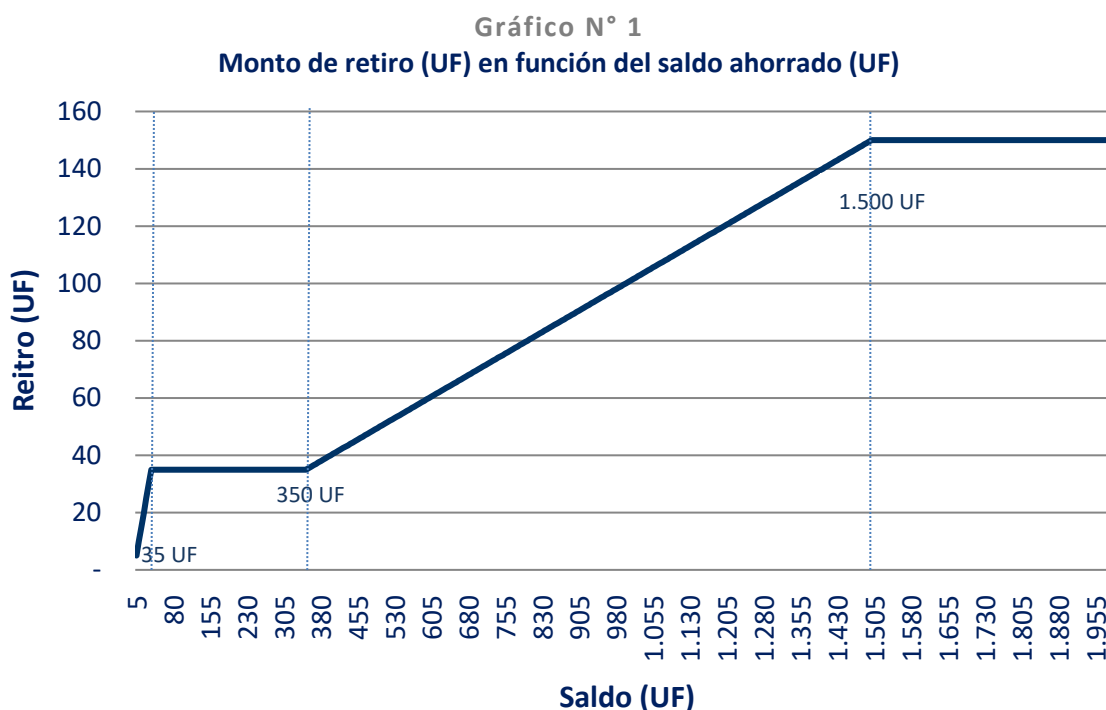
La cobertura de los tres retiros comprende tanto a afiliados con cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias como a los afiliados voluntarios, y tanto a afiliados activos como a afiliados pensionados en las modalidades de retiro programado y renta temporal. Sólo el R3 permitió un anticipo del 10% de la reserva técnica mantenida en las compañías de seguros a los pensionados que optaron por la modalidad de renta vitalicia. Los tres retiros permiten el retiro de fondos de los beneficiarios de pensión de supervivencia y tienen alcance universal, es decir no focalizan por vulnerabilidad, ni caída de ingresos producto de la crisis sanitaria, ni ninguna otra causal.

En el caso del R3, las personas cuyas rentas o remuneraciones se regulen de conformidad a lo dispuesto en el artículo 38 bis de la Constitución, estos son el Presidente de la República, los senadores y diputados, los gobernadores regionales, y los funcionarios de exclusiva confianza del Jefe del Estado con excepción de los trabajadores a honorarios, están impedidos de solicitar el retiro. Para efectos de verificar lo anterior, en el momento de realizar la solicitud, el afiliado debía presentar ante la respectiva administradora de fondos de pensiones una declaración jurada simple en la cual dé cuenta que no se encuentra en la situación descrita.

Las iniciativas aprobadas permiten que los afiliados y pensionados, retiren voluntariamente los fondos previsionales de sus cuentas de capitalización individual o de afiliado voluntario. Los montos y límites están definidos por las siguientes condiciones:

- Si el saldo ahorrado es menor a 35UF, el afiliado puede retirar la totalidad de los fondos.
- Si el saldo ahorrado es mayor o igual a 35UF y menor o igual a 350UF, el afiliado puede retirar 35UF.
- Si el saldo ahorrado es mayor a 350UF y menor o igual a 1.500UF, el afiliado puede retirar el 10% del fondo.
- Si el saldo ahorrado es mayor a 1.500UF, el retiro es un máximo de 150UF.

La siguiente figura (Gráfico N°1) muestra gráficamente la relación entre el saldo acumulado a la fecha del retiro y el monto máximo que se permite retirar. Las discontinuidades definidas por las condiciones establecidas en los montos máximos del retiro junto con la distribución de los afiliados en los distintos tramos de saldo serán determinantes en los efectos de las leyes aprobadas. Por ejemplo, más de dos tercios de los afiliados tenían, antes de la aprobación del primer retiro, 350UF o menos ahorrado en sus fondos previsionales, por lo que pudieron retirar la totalidad o más del 10% de dichos ahorros.



Fuente: Elaboración propia en base a las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

El periodo de vigencia de cada uno de los retiros es de 1 año. Las solicitudes de retiro de fondos previsionales se pueden hacer por distintos canales; presencial, teléfono y mediante una aplicación desde los sitios web de las Administradoras de Fondos de Pensiones, privilegiando esta última opción con el fin de evitar aglomeraciones en las sucursales.

Los plazos de pago para el R1 se establecieron en un máximo de 10 días hábiles desde la solicitud de retiro para el 50% del monto total solicitado y en un máximo de 30 días hábiles desde el primer pago para el 50% restante. Si el monto solicitado era menor o igual a 35 UF, se debía pagar de una sola vez. Por su parte, los plazos de pago para el R2 y R3 se establecieron en 15 días hábiles.

Las opciones de pago de los retiros son: i) una cuenta bancaria o de instituciones financieras (incluyendo cooperativas de ahorro y crédito) o una cuenta de provisión de fondos en cajas de

compensación, en todos los casos, cuyo titular sea exclusivamente el afiliado, ii) transferencia a la cuenta de ahorro voluntario en la AFP (cuenta 2) sin limitación de giros, iii) pago en efectivo y iv) vales vista.

Los R1 y R3 establecen explícitamente que los montos retirados no constituyen renta ni remuneración para ningún efecto legal. Considerando que el sistema chileno de pensiones tiene un tratamiento tributario de cotizaciones exentas, ingreso por rentabilidad exento y flujos de ingresos por pensión afectos a tributos, los montos retirados nunca pagarán impuestos. Esto implica que la medida tiene un importante incentivo tributario para los afiliados de mayores ingresos, quienes son los que eventualmente podrían haber pagado impuestos al ingreso por las pensiones recibidas durante la vida pasiva y que, dada la medida, no lo pagarán por haber retirado tempranamente los fondos previsionales. Este incentivo se refuerza con la posibilidad de destinar los montos retirados a Ahorro Previsional Voluntario (APV), tercer pilar del sistema previsional chileno, que también tiene beneficios tributarios. En consecuencia, a excepción del R2, la medida podría tener potenciales efectos regresivos en lo que a impuestos se refiere.

Adicionalmente, a excepción del R3, las otras leyes no contemplan la posibilidad de devolver el monto retirado de forma tal de mitigar los efectos en pensiones. Esta devolución se hace efectiva cotizando un 1% adicional a la cotización previsional de 10% actual, es de carácter voluntario y se puede revertir en cualquier momento. A la fecha, esta medida ha tenido una muy baja penetración, con menos de 100 personas acogidas a ella.

Finalmente, el siguiente cuadro, resume los atributos de cada una de las leyes de retiros de fondos previsionales:

Tabla N° 1
Monto de retiro (UF) en función del saldo ahorrado (UF)

Característica		Primer retiro	Segundo retiro	Tercer retiro
Monto del retiro	Totalidad del saldo	Saldo <= 35 UF	Saldo <= 35 UF	Saldo <= 35 UF
	Mínimo 35 UF, >10% saldo	35-350 UF	35-350 UF	35-350 UF
	10% saldo	350-1.500 UF	350-1.500 UF	350-1.500 UF
	Máximo 150 UF, <10% saldo	Saldo > 1.500 UF	Saldo > 1.500 UF	Saldo > 1.500 UF
Población que puede retirar	Activos	Sí	Sí	Sí
	Pensionados en retiro programado	Sí	Sí	Sí
	Pensionados por sobrevivencia	Sí	Sí	Sí

	Pensionados por renta vitalicia	No	No	Sí ¹⁰
Tratamiento tributario		Exento	Pago de impuestos remuneraciones/ renta > 30 UTA	Exento
Tipo de ley		Reforma constitucional	Ley	Ley
Fecha de publicación		30 julio 2020	10 diciembre 2020	28 abril 2021
Vigencia		1 año	1 año	1 año

Fuente: Elaboración propia en base a las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

La sección siguiente analiza los principales resultados de estas medidas, indicando los montos retirados, los efectos sobre los saldos acumulados y caracterizando a los individuos que realizaron retiros anticipados de sus ahorros previsionales.

III- Resultados de los retiros anticipados de fondos previsionales¹¹

Las tres leyes han resultado en un total de MM US\$50.000 retirados, lo que equivale a un 25% del total de los fondos de pensiones (acumulados a junio 2020) y a un 18% del PIB a diciembre 2020.

En esta sección se hace un análisis descriptivo de cada uno de los tres retiros en términos de su cobertura, montos promedio, porcentaje del saldo solicitado y totales asociados. Los resultados se describen según distintas variables de interés tales como AFP, tipo de solicitante, sexo, tramo etario, nacionalidad, región y tipo de fondo¹².

Al mes de junio 2021 el primer retiro (R1) alcanzaba una amplia cobertura (88,8%) con 10.836.205 solicitantes sobre un total de 12,2 millones de cuentas individuales con saldo positivo a julio 2020, mes en el cual fue aprobada la primera ley de retiro y que representa el potencial de cuentas desde las cuales se podía retirar. Para el segundo (R2) y tercer retiro (R3) estas coberturas son del orden de 78,3% y 60,1 %, respecto del total de cuentas individuales con saldo positivo a diciembre 2020 y abril 2021, meses en los cuales se aprobaron la segunda y tercera ley del retiro, respectivamente.

La distribución de las personas con solicitudes en cada uno de los retiros según AFP (Tabla N° 2) es similar a la del total de afiliados del sistema, excepto para el caso de AFP Uno (2,2% del total de afiliados con solicitudes de retiro en el primer retiro v/s 4,6% del total de afiliados del sistema). AFP

¹⁰ Para los pensionados en RV, se permite un adelanto del 10% de la reserva técnica, con un tope de 150 UF. Se descuenta proporcionalmente el valor de la RV de manera permanente.

¹¹ Esta sección no considera estadísticas relativas al pago anticipado de las rentas vitalicias permitidas en la ley 21.330 (R3).

¹² Las estadísticas tienen cierre al 25 de junio, fecha en la que aún están vigentes los tres retiros. En el caso del primer retiro (R1) a esta fecha se había pagado el 99,5% del total de solicitudes aprobadas o en trámite.

Provida concentra la mayor proporción (27,6%) y AFP Cuprum la menor (5,5%). Esta proporción de personas con solicitudes de retiro de fondos según AFP ha sido creciente con los retiros, excepto para las AFP Modelo y Planvital, cuyas proporciones en el tercer retiro descendieron a 13,6% y 10,3%. En el caso de Provida la proporción aumentó a 32,4%.

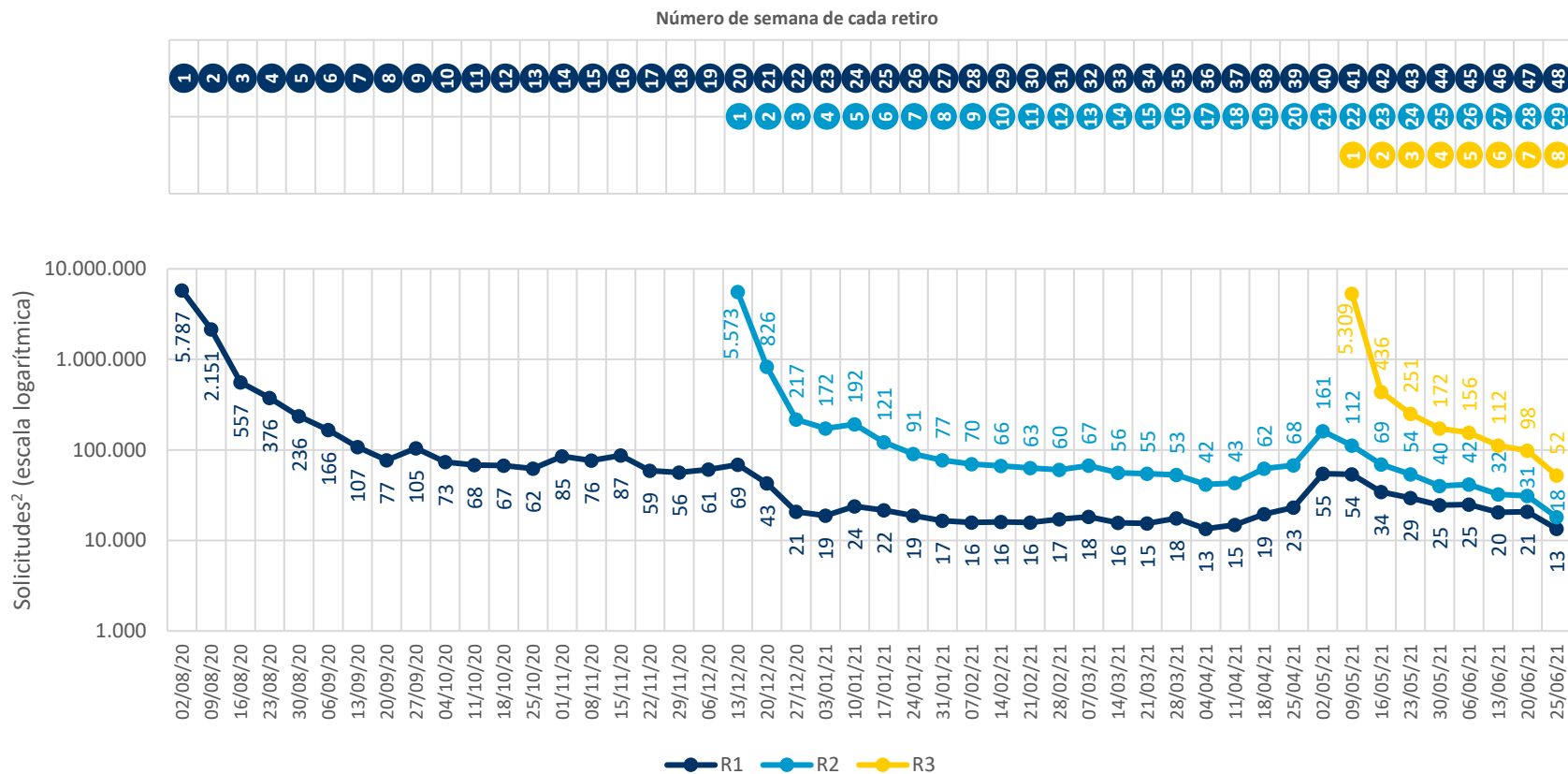
Tabla N° 2
N° acumulado de personas con solicitudes en cada retiro, según AFP
Al 25 de junio de 2021

AFP	Personas			%		
	R1	R2	R3	R1	R2	R3
Capital	1.663.390	1.421.610	1.142.918	15,4%	16,8%	17,9%
Cuprum	594.191	491.205	402.722	5,5%	5,8%	6,3%
Habitat	1.943.733	1.616.973	1.305.699	17,9%	19,1%	20,5%
Modelo	1.901.146	1.312.894	868.430	17,5%	15,5%	13,6%
Planvital	1.500.080	986.208	655.524	13,8%	11,6%	10,3%
Provida	2.990.984	2.534.341	2.061.829	27,6%	29,9%	32,4%
Uno	242.681	113.396	102.329	2,2%	1,3%	6%
Total	10.836.205	8.476.627	6.367.237	100%	100%	100%

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

En términos del volumen de solicitudes de retiros realizadas (Gráfico N°2), destaca el alto nivel de solicitudes ingresadas el primer día de entrada en vigencia de cada medida, representando el 52,8% del total de solicitudes ingresadas al mes de junio 2021 en R1, 65,3% en R2 y 80,6% en R3.

Gráfico N° 2
N° de personas con solicitudes en cada retiro, según semana de ingreso de solicitud¹
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Información agregada proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Notas:

- (1) El día de cierre corresponde al domingo de cada semana. La primera semana de cada retiro tiene una cantidad de días diferentes debido a la fecha de inicio de ingreso de solicitudes: primer retiro desde el día jueves 30-jul-20; segundo retiro desde el día viernes 10-dic-20; y tercer retiro desde el día lunes 03-may-21.
- (2) Las etiquetas en el gráfico están en miles para una mejor visualización.

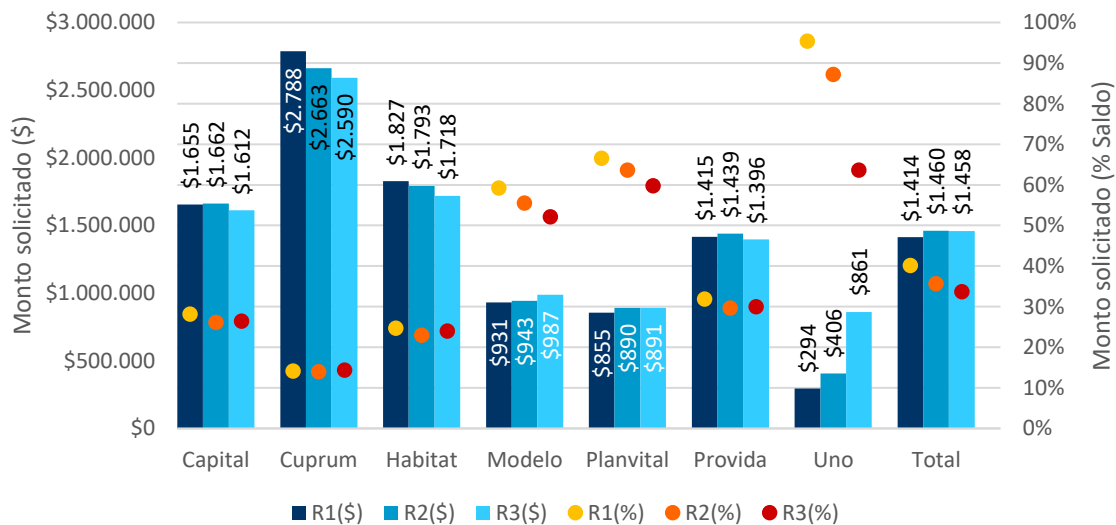
Montos promedio solicitados y porcentaje del saldo

A junio 2021, los montos promedio de los retiros solicitados eran de \$1.413.671 en R1, \$1.460.281 en R2 y \$1.458.266 en R3. Como proporción de los saldos, estos montos alcanzaron el 40,1% en R1, 35,6% en R2 y 33,6% en R3 (Gráfico N° 3).

Según AFP, los montos promedio solicitados más altos, en los 3 retiros, se registran en Cuprum y Habitat seguidos por Capital y Provida, Modelo y Planvital, y finalmente Uno. Sin embargo, como porcentaje del saldo, los montos solicitados representan el porcentaje más bajo en Cuprum (14,1% en R1) seguido de Habitat (24,7% en R1), Capital (28,2% en R1) y Provida (31,8% en R1). Por otra parte, en Modelo, Planvital y Uno estos porcentajes alcanzan el 59,2%, 66,5% y 95,4% en R1, tendiendo a la baja en R2 y R3, siendo en este último caso de 52,1%, 59,7% y 63,6%, respectivamente.

Los resultados mencionados reflejan la composición de la cartera de afiliados por AFP en que, por ejemplo, las AFP adjudicatarias de los procesos de licitación de nuevos afiliados concentran a las personas con bajo saldo acumulado. Dicha composición, en combinación con el diseño no lineal de la medida explicada en la sección II, resultan en la heterogeneidad de resultados según AFP.

Gráfico N° 3
Monto de retiro solicitado¹³ y retiro como porcentaje del saldo, según AFP
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

¹³ En todos los gráficos de esta sección las etiquetas de los montos de retiro solicitado están en miles para una mejor visualización del gráfico.

Según tipo de solicitante (Tabla N° 3), la mayor proporción de personas que han solicitado retiros corresponde a los afiliados activos, en torno al 94% en los 3 retiros, mientras que la proporción de pensionados fluctúa entre el 5,9% del total de solicitantes en R1 y el 5,2% en R3.

Según sexo, la proporción de hombres es mayor a la de mujeres y ha sido creciente con los retiros, alcanzando el 58% en R3 frente al 42% de mujeres.

Según nacionalidad, 885.788 extranjeros solicitaron el primer retiro, representando el 8,2% del total, proporción que tendió a disminuir en R2 (7,9%) y R3 (5,9%), alcanzando en este último caso a 384.847 personas.

Los montos promedio solicitados difieren también en base a estas características. Según tipo de solicitante, los afiliados activos solicitaron un monto promedio menor respecto de los pensionados, siendo en R1 de \$1.398.589 y \$1.627.137, respectivamente. Estos montos han sido mayores con cada retiro en el caso de los afiliados activos y menores en el caso de los pensionados. Como proporción de los saldos (Gráfico N° 4), estos montos alcanzaron el 40,7% del saldo de los afiliados activos en R1 y el 30,6% del saldo de los pensionados. En R3 estas proporciones disminuyen a 34,1% y 26,0%, respectivamente.

Tabla N° 3

N° personas y participación dentro de cada retiro, según tipo de solicitante, sexo y nacionalidad
Al 25 de junio de 2021

Categoría		Personas			%		
		R1	R2	R3	R1	R2	R3
Tipo de solicitante	Activo	10.129.687	7.959.468	6.152.916	93,5%	93,9%	94,1%
	Pensionado	640.121	459.532	342.861	5,9%	5,4%	5,2%
	Beneficiario	66.397	57.627	43.674	0,6%	0,7%	0,7%
Sexo	Hombres	5.695.299	4.703.901	3.794.363	52,6%	55,5%	58,0%
	Mujeres	5.130.287	3.769.794	2.743.917	47,3%	44,5%	42,0%
Nacionalidad	Chilenos	9.866.818	7.780.823	6.128.625	91,1%	91,8%	93,7%
	Extranjeros	885.788	667.721	384.847	8,2%	7,9%	5,9%
Total		10.836.205	8.476.627	6.539.451	100%	100%	100%

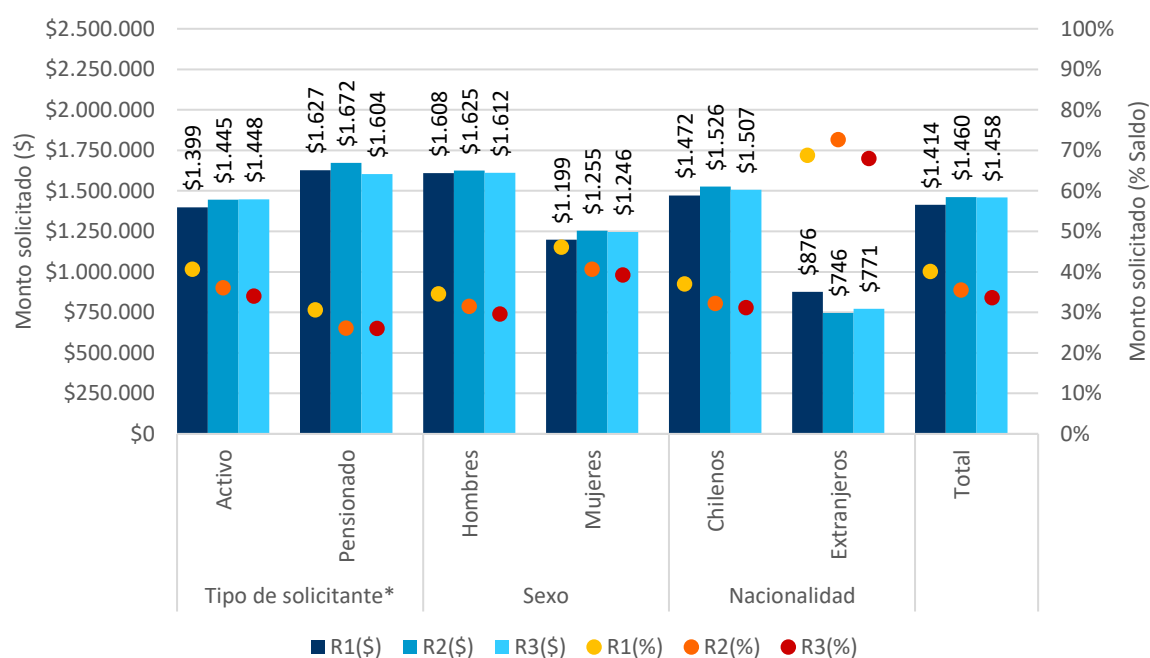
Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Según sexo, los montos promedio solicitados son significativamente menores en mujeres que hombres en todos los retiros. En R1 las mujeres solicitaron en promedio \$1.199.227 y los hombres \$1.608.447. En R2 y R3 si bien los montos promedio son mayores en ambos casos, esta brecha en montos por sexo se mantiene. Sin embargo, respecto de los respectivos saldos, los montos promedio solicitados son una proporción mayor en mujeres, siendo en R1 de 46,1% frente a 34,6% en hombres. En R3 si bien el patrón es el mismo, las proporciones son menores en ambos casos; 39,2% en mujeres y 29,6% en hombres. Las diferencias en los resultados de los retiros por sexo

reflejan las brechas en el sistema de pensiones entre hombres y mujeres documentadas, por ejemplo, en el Informe de Género sobre el Sistema de Pensiones y Seguro de Cesantía¹⁴. Las brechas en desmedro de las mujeres, en combinación con los mínimos y máximos de retiros según tramo de saldo acumulado, resultan en que la medida sea también regresiva por sexo, no solo en los efectos inmediatos de los retiros, sino que también en los efectos proyectados en pensión, como se verá en la sección IV.

Según nacionalidad, los montos promedio solicitados de los afiliados de nacionalidad chilena y extranjera difieren también significativamente, así como la proporción que estos representan respecto de los saldos. En R1, mientras el monto promedio solicitado por los afiliados de nacionalidad chilena alcanza a \$ 1.472.007, en afiliados de nacionalidad extranjera este monto es de \$876.404, los cuales representan respecto de los respectivos saldos; el 37,1% y el 68,8%, respectivamente. La situación es la misma en R2 y R3.

Gráfico N° 4
Monto de retiro solicitado y retiro como porcentaje del saldo, según tipo de solicitante, sexo y nacionalidad
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

¹⁴ Fuente: Superintendencia de Pensiones. Disponible en <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-propertyvalue-10241.html>

Según tramos de edad de las personas que solicitaron retiros (Tabla N° 4), los tramos entre 26 y 55 años concentran el 70,4% en R1, 73,5% en R2 y 75,0% en R3. Destaca que en los tramos 36-45 y 46-55 la proporción ha sido creciente con los retiros, alcanzando en R3 el 25,2% y 24,1%, respectivamente.

El tramo de los jóvenes; hasta 25 años, representa el 10,3% en R1, disminuyendo su participación a 7,0% en R2 y a 5,2% en R3; y equivalente a 337.993 personas. A su vez, las personas en el tramo de 56-65 años representan el 15,2% en R1 aumentando a 16,5% en R3; equivalente a 1.077.281 personas.

Por su parte, los mayores de 65 años que solicitaron retiros representan el 4,0% del total de solicitantes del R1, equivalente a 429.715 personas y disminuyen tanto en proporción como en términos absolutos en R2 y R3, alcanzando en este último caso el 3,4% del total, equivalente a 221.854 personas.

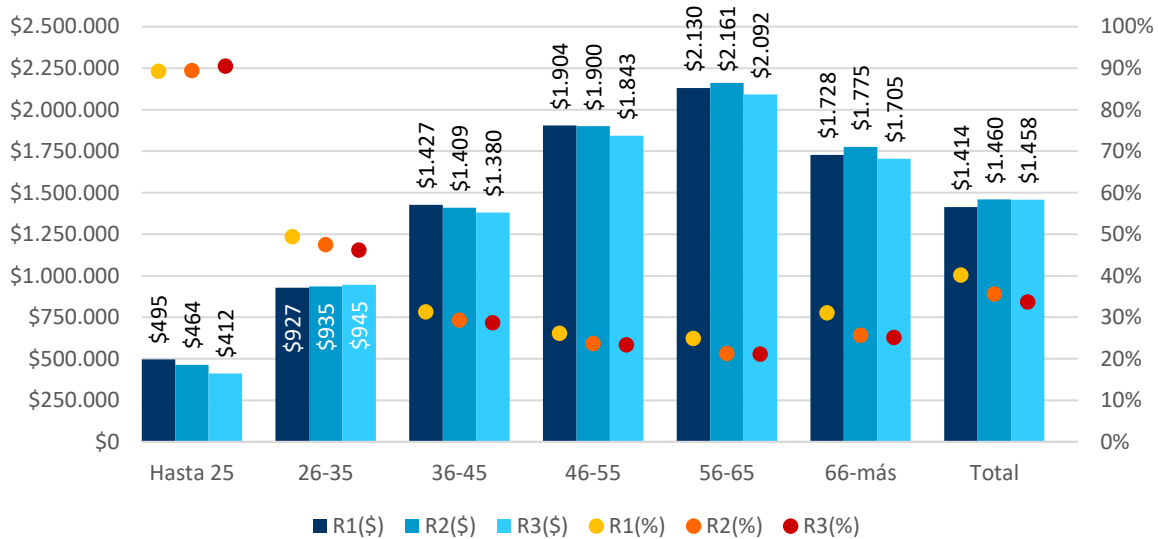
Tabla N° 4
N° personas y participación dentro de cada retiro, según tramo de edad
Al 25 de junio de 2021

Tramo de años	Personas			%		
	R1	R2	R3	R1	R2	R3
Hasta 25 años	1.120.999	591.177	337.993	10,3%	7,0%	5,2%
26-35 años	2.914.936	2.263.453	1.678.203	26,9%	26,7%	25,7%
36-45 años	2.450.863	2.047.296	1.647.730	22,6%	24,2%	25,2%
46-55 años	2.261.690	1.916.785	1.575.217	20,9%	22,6%	24,1%
56-65 años	1.647.377	1.348.334	1.077.281	15,2%	15,9%	16,5%
66-más años	429.715	306.644	221.854	4,0%	3,6%	3,4%
Sin información	10.625	2.938	1.173	0,1%	0,0%	0,0%
Total	10.836.205	8.476.627	6.539.451	100%	100%	100%

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

En cuanto a los montos promedio solicitados (Gráfico N° 5), estos son crecientes según tramo etario hasta el tramo 56-65 y en todos los retiros, siendo en R1 de \$495.444 en el tramo de los más jóvenes (Hasta 25 años) y de \$2.129.698 en el tramo 56-65 años. La relación positiva entre edad y monto de los retiros está determinada por el proceso de acumulación de ahorros previsionales según la trayectoria del ciclo de vida activo de los afiliados. Por su parte, la relación se invierte para el último tramo etario representado debido a que gran parte de estos afiliados se encuentra en la etapa de desacumulación de sus ahorros. Así, las personas mayores de 65 años solicitaron un promedio de \$1.728.189.

Gráfico N° 5
Monto de retiro solicitado y retiro como porcentaje del saldo, según tramo de edad
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

En la misma línea, los montos como porcentaje del saldo muestran diferencias significativas según tramos etarios; en torno al 90% en los más jóvenes, en torno al 50% en el tramo 26-35 años y en torno a 25% ó 30% en el resto de los tramos etarios. Estos porcentajes son decrecientes con los retiros para todos los tramos etarios excepto para el de los más jóvenes, alcanzando el 90,5% en R3. En este mismo retiro (R3) el porcentaje para el tramo de 26-35 años fue de 46,1% y para los mayores de 65 años de 25,1%.

Según región (Tabla N° 5), la distribución del número de personas que solicitaron retiros de fondos previsionales da cuenta de la distribución regional del total de Afiliados del sistema, concentrándose en la Región Metropolitana el 43% del total, seguido de Valparaíso (9,5%) y BíoBío (8,0%).

Tabla N° 5
N° personas y participación dentro de cada retiro, según región
Al 25 de junio de 2021

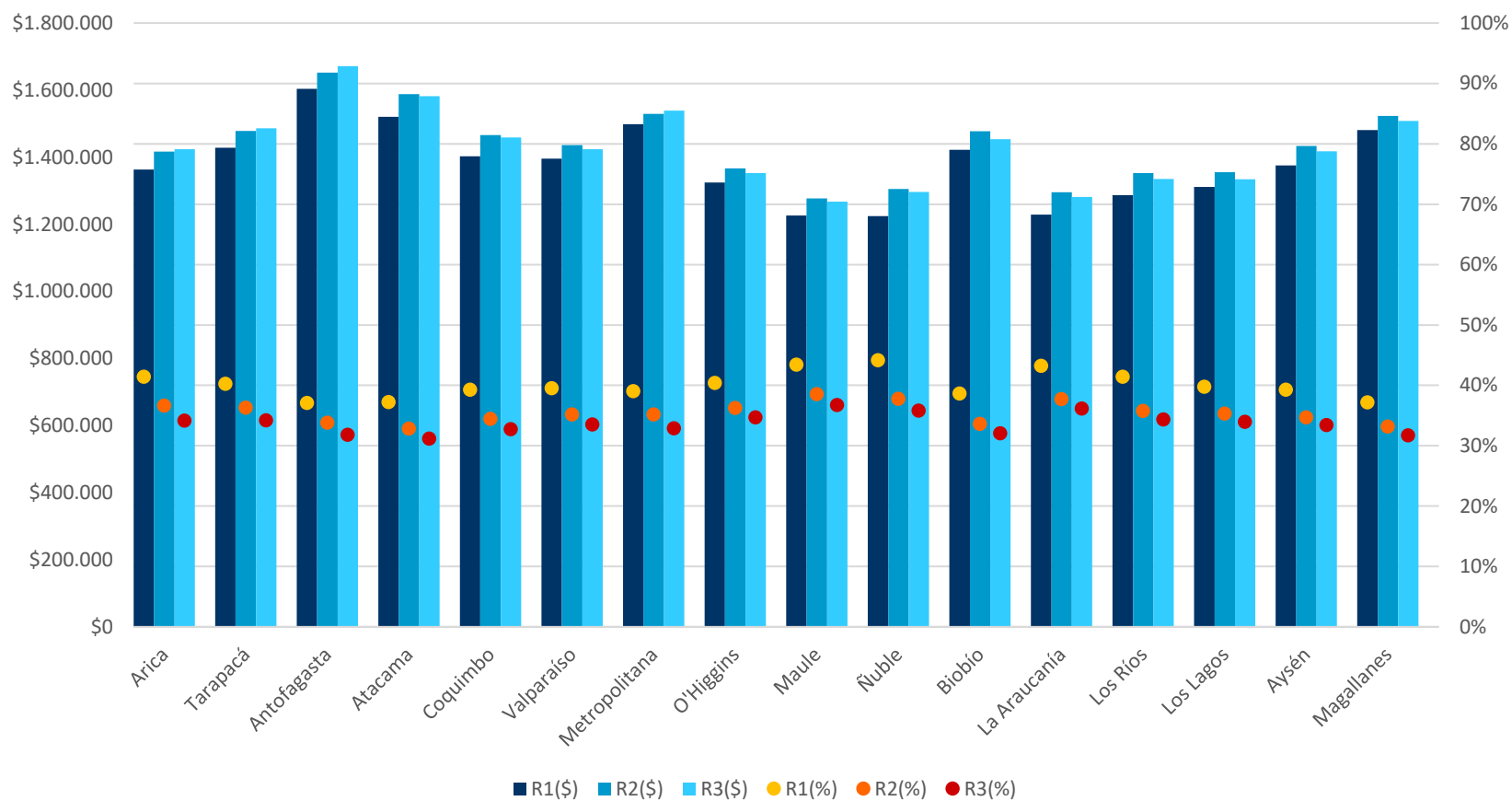
Región	Personas			%		
	R1	R2	R3	R1	R2	R3
Arica y Parinacota	126.910	98.533	74.428	1,2%	1,2%	1,1%
Tarapacá	191.429	152.901	118.717	1,8%	1,8%	1,8%
Antofagasta	373.539	303.812	240.932	3,4%	3,6%	3,7%
Atacama	178.718	145.409	116.322	1,6%	1,7%	1,8%
Coquimbo	424.275	335.930	262.294	3,9%	4,0%	4,0%
Valparaíso	1.027.146	806.449	620.892	9,5%	9,5%	9,5%
Metropolitana	4.682.368	3.641.214	2.787.833	43,2%	43,0%	42,6%
O'Higgins	551.317	441.937	344.139	5,1%	5,2%	5,3%
Maule	612.198	480.455	370.630	5,6%	5,7%	5,7%
Ñuble	255.663	195.492	150.443	2,4%	2,3%	2,3%
Biobío	852.013	672.925	519.934	7,9%	7,9%	8,0%
La Araucanía	505.495	390.652	300.594	4,7%	4,6%	4,6%
Los Ríos	207.352	161.671	126.215	1,9%	1,9%	1,9%
Los Lagos	501.244	403.133	318.906	4,6%	4,8%	4,9%
Aysén	64.394	51.903	41.771	0,6%	0,6%	0,6%
Magallanes	110.513	89.235	70.698	1,0%	1,1%	1,1%
Sin información	171.631	104.976	74.703	1,6%	1,2%	1,1%
Total	10.836.205	8.476.627	6.539.451	100%	100%	100%

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Los montos promedio solicitados (Gráfico N° 6), en las regiones de Antofagasta y Atacama son los más altos en la comparación interregional; de \$1.604.349 y \$1.520.818 en el R1, siendo aún mayores en R2 y R3. Les siguen en su orden las regiones Metropolitana, Magallanes y Biobío. Por su parte, los montos promedio más bajos se registran en las regiones de Maule, Ñuble y La Araucanía.

Como proporción del saldo, se observan diferencias entre regiones, siendo en los casos de Tarapacá (40,3%) y O'Higgins (40,4%) similar al promedio para el país (40,1%) en R1. Por sobre dicho promedio se ubican las proporciones de las regiones de Los Ríos, Arica y Parinacota, La Araucanía, Maule y Ñuble. Estas mismas regiones se mantuvieron como las regiones con la proporción del monto solicitado respecto del saldo por sobre el promedio del total país en R2 y R3. En el resto de las regiones las proporciones respecto del saldo se ubican por debajo de dicho promedio, siendo la más baja la alcanzada en la Región de Antofagasta en R1 (37,1%), Atacama en R2 (32,8%) y en R3 (32,1%).

Gráfico N° 6
Monto de retiro solicitado y retiro como porcentaje del saldo, según región
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Nuevamente, la definición de los límites mínimos y máximos de los retiros según saldo acumulado establecida en la medida, y la distribución del saldo de la población afiliada (concentrada a la izquierda en niveles relativamente bajos de ahorro), son determinantes en los resultados estadísticos de la medida en términos de montos, de la proporción retirada respecto del total acumulado, y de la proporción de afiliados que retiraron según tramo de saldo. Así, según tramos del retiro (Tabla N° 6), la mayor parte de los afiliados tiene derecho a retirar 35UF, alcanzando el 41,9% del total en R1, 42,6% en R2 y 43,3% en R3. Por definición, lo retirado por estos afiliados representa más de un 10% de su saldo acumulado lo que resulta en que en promedio retiraron un 35,7%, 33,8% y 32,2% del saldo, respectivamente (Gráfico N° 7).

Por otra parte, las personas que solicitaron el 100% del saldo son el 21,6% del total en R1, disminuyendo su participación a 17,2% en R2 y a 15,6% en R3. Los montos promedio de los retiros solicitados fueron \$393.195, \$394.041 y \$367.245, respectivamente.

Quienes solicitaron el 10% del saldo son la segunda categoría en importancia, la cual también es creciente con los retiros; siendo 29,2% en R1, 33,5% en R2 y 35,0% en R3. El monto promedio del retiro solicitado en este tramo alcanza a \$2.094.885 en R1 y \$2.016.773 en R3.

Tabla N° 6
N° personas y participación dentro de cada retiro, según tramo de retiro
Al 25 de junio de 2021

Tramo de retiro	Personas			%		
	R1	R2	R3	R1	R2	R3
100% Saldo	2.337.465	1.453.978	1.021.853	21,6%	17,2%	15,6%
35 UF: >10% Saldo	4.539.267	3.610.273	2.833.043	41,9%	42,6%	43,3%
10% Saldo	3.168.073	2.836.796	2.286.879	29,2%	33,5%	35,0%
150 UF: <10% Saldo	723.701	502.372	353.572	6,7%	5,9%	5,4%
Sin información	67.699	73.208	44.104	0,6%	0,9%	0,7%
Total	10.836.205	8.476.627	6.539.451	100%	100%	100%

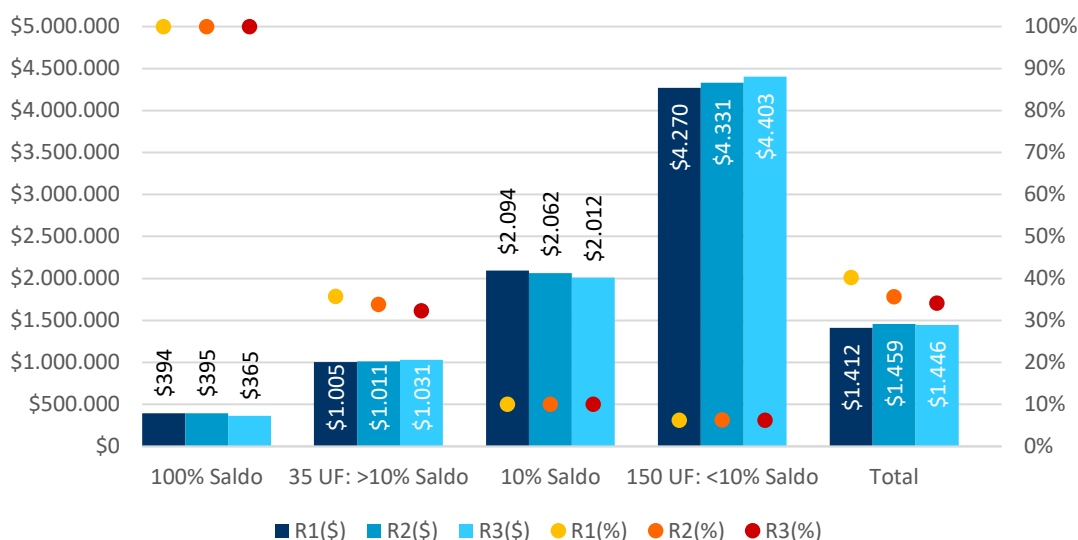
Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Finalmente, aquellas personas que solicitaron el monto máximo de 150UF, representan la menor proporción del total, la cual también es decreciente con los retiros, siendo 6,7% en R1 y disminuyendo a 5,9% en R2 y 5,4% en R3, mientras que los montos promedio solicitados fueron crecientes; siendo de \$4.270.673 en R1, \$4.332.198 en R2 y \$4.403.544 en R3. Como porcentaje del saldo estos montos representaron el 6,2% en R1 y R3, y 6,3% en R2.

En resumen, agregando los dos primeros tramos de retiro, es decir aquellos que retiraron el 100% del saldo o las 35UF, se tiene que alrededor de 6 en 10 personas retiraron más del 10% de su ahorro total para pensiones. Esta alta concentración de los afiliados en los tramos más bajos es la determinante de que, a nivel global, el porcentaje promedio del retiro sobre el saldo acumulado sea

de 40,2% para el R1, 35,6% para el R2 y 34,1% para el R3. Estas proporciones son significativamente mayores al “retiro de 10%”, que es como se han conocido coloquialmente las iniciativas legales, y por lo tanto el efecto en pensiones tanto actuales como futuras será consecuentemente considerable.

Gráfico N° 7
Monto de retiro solicitado y retiro como porcentaje del saldo, según tramo de retiro
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

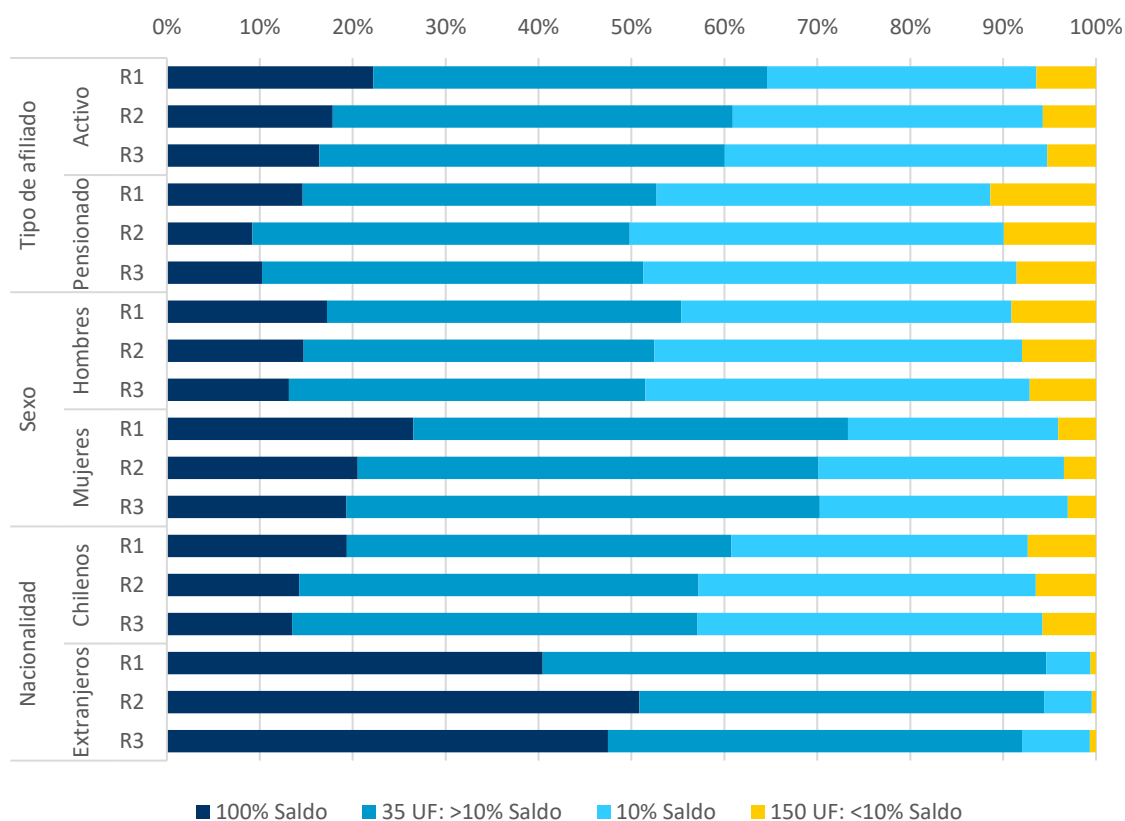
Según tipo de afiliado, la composición según tramo del retiro solicitado descrita para el total de afiliados en los párrafos anteriores refleja adecuadamente la de los afiliados activos, los cuales constituyen en torno al 94% de ese total. En el caso de los pensionados, si bien representan en torno al 6% del total de afiliados, destaca que en cada uno de los 3 retiros, las proporciones de aquellos que solicitaron el retiro del 10% y el máximo de 150UF, fueron mayores a las de los afiliados activos alcanzando el 40,2% y 8,6% en R3, respectivamente (Gráfico N° 8).

Según sexo, destacan las diferencias entre hombres y mujeres de acuerdo con los tramos de retiro solicitado, siendo en el caso de las mujeres los tramos del 100% del saldo y de 35UF los que concentran el 73,3% de las mujeres en R1, mientras que en hombres son los tramos de 35UF y 10% del saldo son los que concentran el 73,7% del total de hombres. Estos porcentajes disminuyen con los retiros en el caso de las mujeres y aumentan en el caso de los hombres. A su vez, las mujeres tienen una participación relativa mayor en el tramo del 100% del saldo que los hombres y lo contrario ocurre en el tramo del retiro del máximo de 150UF; en el que los hombres tienen una participación relativa mayor que las mujeres, en los 3 retiros.

Según nacionalidad, también son significativas las diferencias entre afiliados con nacionalidad chilena y extranjera. Mientras los tramos de retiros de 35UF y 10% del saldo concentraron entre el 70% y el 80% de chilenos en los 3 retiros, los tramos del 100% del saldo y 35UF concentraron más del 90% de extranjeros.

Gráfico N° 8

Distribución de personas (%), según tramo de monto de retiro solicitado, según tipo de afiliado, sexo y nacionalidad¹
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

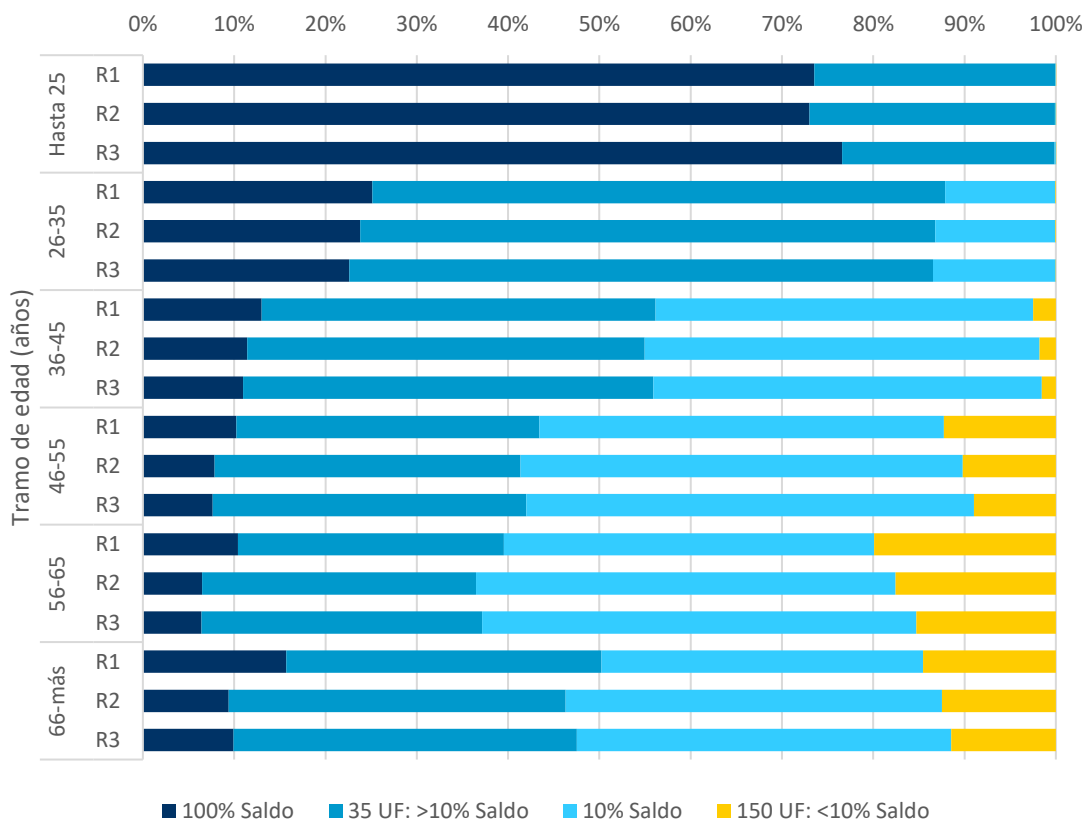
Notas:

- (1) Se obtiene a partir de la información del Servicio de Registro Civil e Identificación a marzo de 2020. La categoría de chilenos incluye a nacionalizados.

Según tramo etario (Gráfico N° 9), en los tres retiros los jóvenes de hasta 25 años se concentran en el tramo del 100% del saldo solicitado, alcanzando más del 70% del total de personas de este tramo etario. En el caso de las personas en el tramo 26-35 años, la mayor parte, en torno al 64%, solicitó 35UF.

En los siguientes tramos etarios la distribución es menos concentrada en algún tramo del retiro, observándose que en el tramo de 36-45 años, más del 80% en los tres retiros se concentran en 35UF y 10% del saldo. La situación es similar en el tramo etario de 46-55 donde destaca que la participación relativa es mayor en el tramo del retiro del 10% del saldo (44,3% en R1, 48,5% en R2 y 49,0% en R3). Destaca también en este tramo etario, que en el caso del R1 los tramos de retiro de 35UF y 10% del saldo concentran menos del 80% (77,5%), mientras que el 10,3% del total de personas de este tramo etario solicitó el 100% del saldo y un 12,3% solicitó 150UF.

Gráfico N° 9
Distribución de personas (%), según tramo de monto de retiro solicitado y tramo de edad
Al 25 de junio de 2021



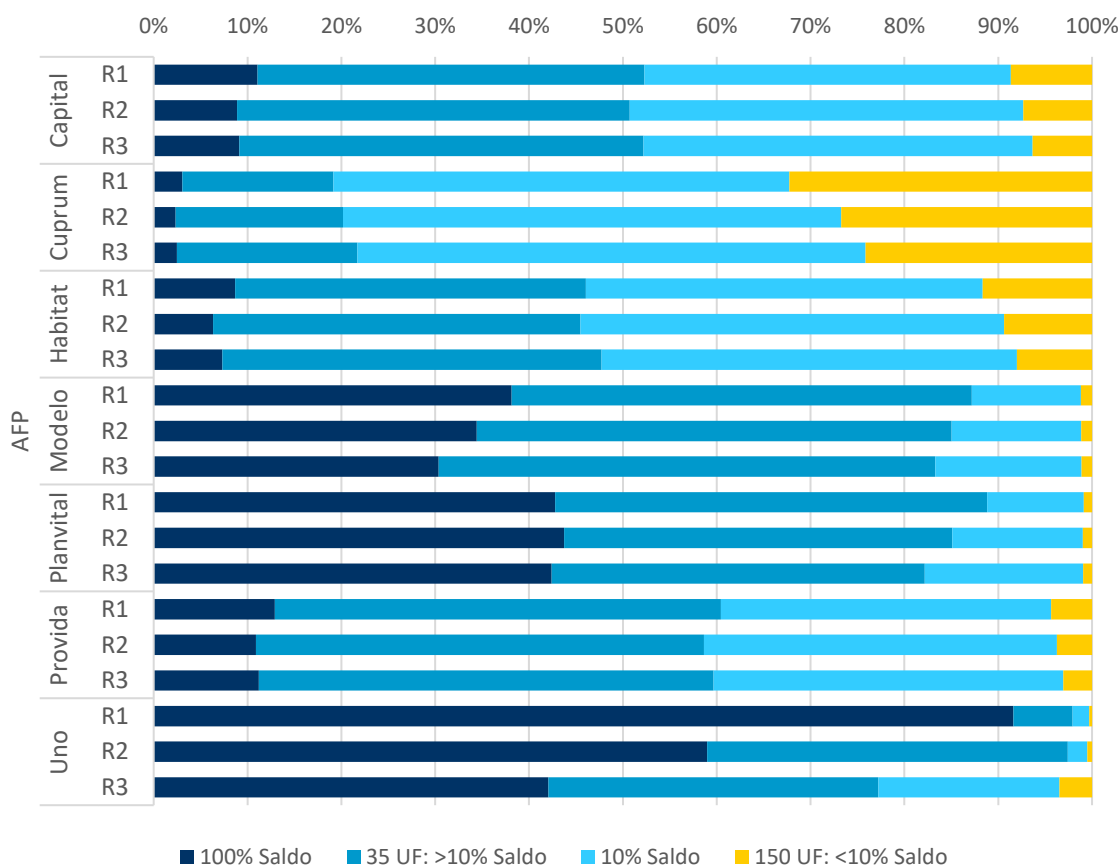
Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Las personas en el tramo etario 56- 65 años, el cual comprende las edades legales de jubilación de hombres y mujeres, solicitaron mayormente el 10% del saldo, siendo en R1 el 40,6% del total. A su vez, el 10,4% solicitó el 100% del saldo, 29,1% solicitó 35UF, y el 19,9% restante solicitó 150UF.

Según AFP (Gráfico N° 10), la distribución según tramo del retiro solicitado refleja de manera consistente la composición de los afiliados según nivel de ingreso. En Capital, Habitat y Provida, los tramos de 35UF y 10% del saldo concentran más del 80% de los afiliados, en los 3 retiros, mientras

que en Modelo y Planvital, son los tramos del 100% del saldo y 35UF. En el caso de Cuprum, la mayor proporción -en torno al 50% en los 3 retiros- se concentra en el tramo del 10% del saldo seguido por el de 150UF. En Uno, cuya cartera de afiliados son de relativa reciente afiliación es el tramo del 100% del saldo el que concentra la mayor parte de los afiliados que solicitaron retiros, siendo el 91,1% en R1, 59,0% en R2 y 42,1% en R3, seguido del tramo de 35UF.

Gráfico N° 10
Distribución de personas (%), según tramo de monto de retiro solicitado y AFP
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Solicitudes y montos promedio solicitados en R1, R2 y R3 conjuntamente

Al analizar el número de retiros solicitados por los afiliados, se observa que el 57,2% (6.273.870 afiliados) ha solicitado los 3 retiros. La suma de los montos acumulados promedio solicitados para los tres retiros alcanza un total de \$4.655.230.

A su vez, quienes solicitaron sólo R1 y R2 representan el 19,3% del total de afiliados que solicitaron algún retiro y la suma de los montos solicitados alcanza a \$2.548.694 en promedio. Aquellos que solicitaron sólo R1 son otro 20,6% del total. Así, estas tres combinaciones concentran el 97,1% de las solicitudes realizadas al mes de junio 2021. La tabla N° 7 muestra las diferentes combinaciones y montos promedio solicitados en cada situación.

Por otra parte, las personas cuyas cuentas se quedaron con saldo cero como resultado de haber realizado cualquiera de los 3 retiros, alcanzan un total de 3.779.435, correspondiente al 34,5% del total de afiliados que solicitaron algún retiro, mientras que 1.535.273 afiliados no han realizado aún ningún retiro.

Afiliados que agotaron saldo

Los afiliados que han agotado saldo luego de los retiros son mayormente mujeres (56,8%) y según edad se concentran en los tramos más jóvenes hasta 35 años concentrando el 61,3% del total, seguido de los tramos entre 36 y 55 años con el 27,7% (Tabla N° 8). Según nacionalidad, el 16,1% son afiliados de nacionalidad extranjera y según tipo de afiliado un 4,2% son afiliados pensionados. La tabla N°9 muestra la distribución según región.

Tabla N° 7

N° personas que han solicitado y montos promedio de primer¹, segundo² y/o tercer³ retiro
Al 25 de junio de 2021

Retiro solicitado	Personas		Monto promedio			
	N	%	R1	R2	R3	Total ⁴
Solo R1	2.262.919	20,6%	\$847.057	-	-	-
Solo R2	46.390	0,4%	-	\$581.191	-	-
Solo R3	50.636	0,5%	-	-	\$323.534	-
Solo R1 y R2	2.120.419	19,3%	\$1.380.702	\$1.167.992	-	\$2.548.694
Solo R1 y R3	178.997	1,6%	\$1.684.264		\$1.525.468	\$3.209.732
Solo R2 y R3	35.948	0,3%	-	\$1.258.748	\$1.157.817	\$2.416.565
R1, R2 y R3	6.273.870	57,2%	\$1.621.357	\$1.566.668	\$1.467.205	\$4.655.230
Total ⁵	10.969.179	100%	\$1.413.671	\$1.460.281	\$1.458.266	
Personas que agotaron saldo ⁶	3.779.435	34,5%				
Personas que no han realizado ningún retiro ⁷	1.565.273					

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330

Notas:

- (1) Considera a todas las personas que tienen una solicitud aprobada o en trámite del primer retiro.
- (2) Considera a todas las personas que tienen una solicitud aprobada o en trámite del segundo retiro.
- (3) Considera a todas las personas que tienen una solicitud aprobada o en trámite del tercer retiro.
- (4) Para la columna "Total" el monto promedio corresponde a la suma de los montos de retiro según corresponda. Por ejemplo, para la fila "R1, R2 y R3" corresponde a la suma del monto promedio del primer, segundo y tercer retiro; mientras que para la fila "Solo R1 y R2", corresponde a la suma del monto promedio del primer y segundo retiro.
- (5) Para la fila "Total" el monto promedio de las columnas asociadas a R1, R2 y R3 incluye a las personas que hayan realizado el primer, segundo o tercer retiro, respectivamente.
- (6) Corresponde a aquellas personas que quedaron sin saldo en sus cuentas producto del primer, segundo y/o tercer retiro. Si una persona realizó más de un retiro y en dos o más ocasiones agotó su saldo, se cuenta una sola vez. Además, una persona puede haber agotado su saldo y posteriormente haber acreditado cotizaciones en sus cuentas, consignando un saldo positivo.
- (7) Corresponde al número de personas que registra un saldo positivo a mayo de 2021 y que no han efectuado ningún retiro.

Tabla N° 8
N° personas que agotaron saldo en primer, segundo y/o tercer retiro, según distintas variables
Al 25 de junio de 2021

Categoría		Personas	%
Tipo de solicitante	Activo	3.622.021	95,8%
	Pensionado	157.414	4,2%
Sexo	Hombres	1.625.442	43,0%
	Mujeres	2.145.068	56,8%
	Sin información	8.925	0,2%
Nacionalidad	Chilenos	3.070.929	81,3%
	Extranjeros	606.734	16,1%
	Sin información	101.772	2,7%
Tramos de edad	Hasta 25 años	1.030.395	27,3%
	26-35 años	1.284.634	34,0%
	36-45 años	605.670	16,0%
	46-55 años	442.187	11,7%
	56-65 años	300.460	7,9%
	66-más años	107.152	2,8%
	Sin información	8.937	0,2%
Total		3.779.435	100%

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330

Tabla N° 9
N° personas que agotaron saldo en primer, segundo y/o tercer retiro, según región
Al 25 de junio de 2021

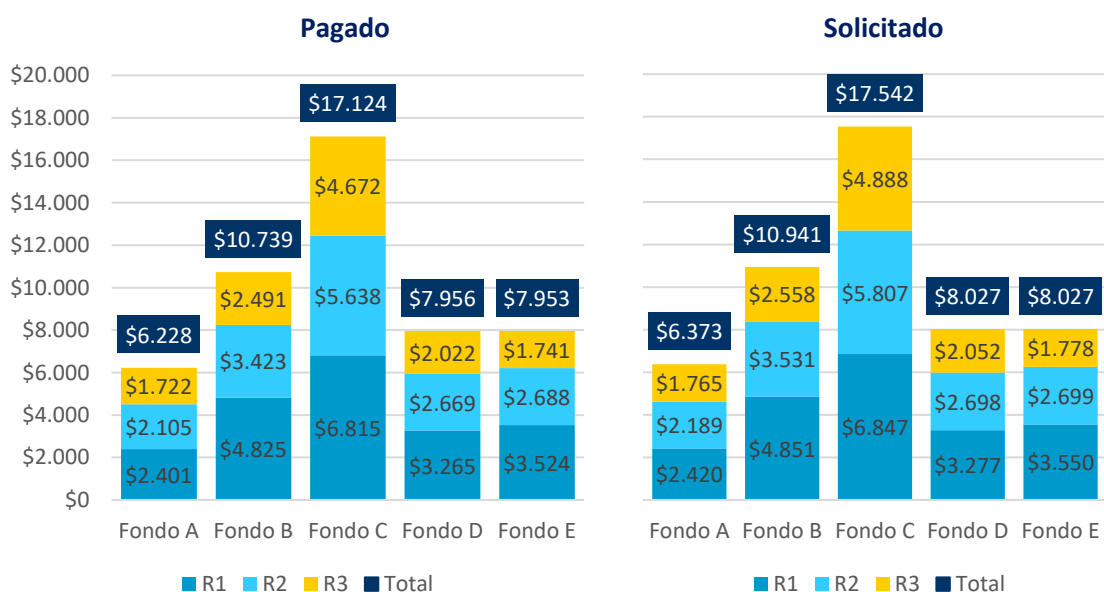
Región	Personas	%
Arica y Parinacota	45.967	1,2%
Tarapacá	68.017	1,8%
Antofagasta	118.627	3,1%
Atacama	57.127	1,5%
Coquimbo	145.381	3,8%
Valparaíso	354.043	9,4%
Metropolitana	1.571.842	41,6%
O'Higgins	196.350	5,2%
Maule	239.654	6,3%
Ñuble	101.734	2,7%
Biobío	281.515	7,4%
La Araucanía	196.327	5,2%
Los Ríos	75.589	2,0%
Los Lagos	173.971	4,6%
Aysén	22.206	0,6%
Magallanes	34.900	0,9%
Sin información	96.185	2,5%
Total	3.779.435	100%

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330

Montos totales pagados

A junio 2021, el monto total pagado en R1 alcanzaba a MM US\$20.830, en R2 a MM US\$16.522 y en R3 a MM US\$ 12.648, los cuales sumados alcanzan un total de MM US\$50.000 y equivalen al 98,2% de los montos totales solicitados en los 3 retiros¹⁵. Según tipo de fondo, el fondo C representa el 34,2% de este monto total pagado, seguido por el fondo B (21,5%) y los fondos D y E que representaron cada uno un 15,9%. El fondo A en tanto concentró el restante 12,5% del monto total pagado en los 3 retiros.

Gráfico N° 11.a
Monto total de retiro solicitado y pagado (MM US\$¹), según tipo de fondo
Al 25 de junio de 2021



Monto total (MM US\$)	R1	R2	R3	Total
Solicitado	\$20.944	\$16.924	\$13.041	\$50.909
Pagado	\$20.830	\$16.522	\$12.648	\$50.000

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

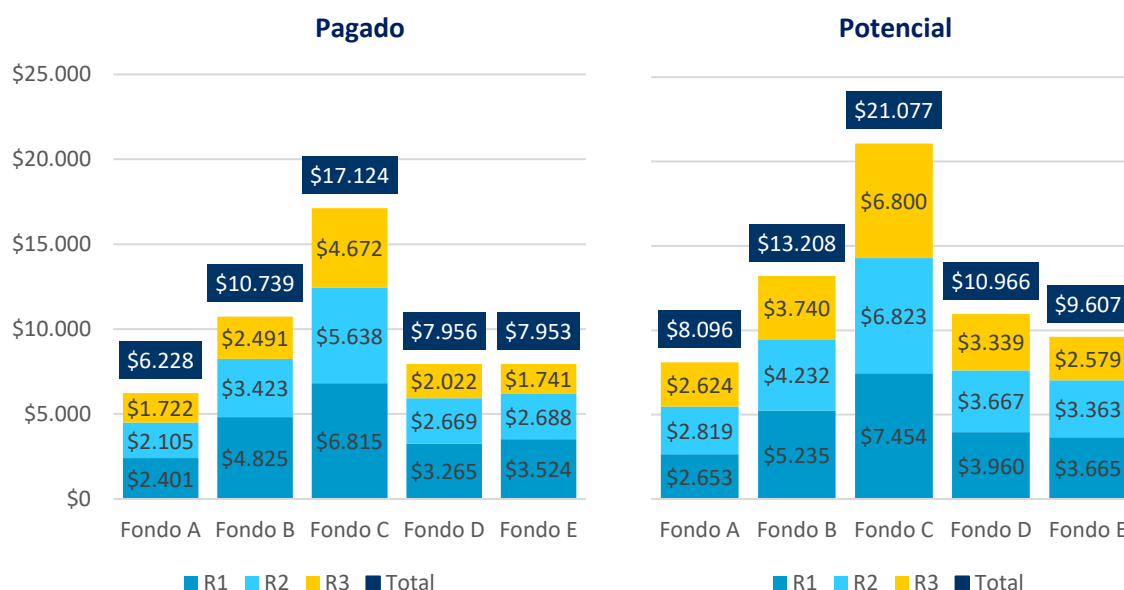
Notas:

El monto total de retiro está valorizado al tipo de cambio del dólar observado al 25/06/21, \$731,10.

¹⁵ Los porcentajes de los montos pagados respecto de los solicitados según retiros a junio 2021 son: 99,5% en R1, 97,6% en R2 y 97,0% en R3.

El siguiente gráfico muestra además los montos pagados en relación a los montos potenciales de ser retirados. Estos últimos se calculan en base a los saldos de cuentas obligatorias y de afiliados voluntarios a julio 2020, noviembre 2020 y abril 2021; para los retiros 1, 2 y 3, respectivamente.

Gráfico N° 11.b
Monto total de retiro potencial y pagado (MM US\$¹), según tipo de fondo
Al 25 de junio de 2021



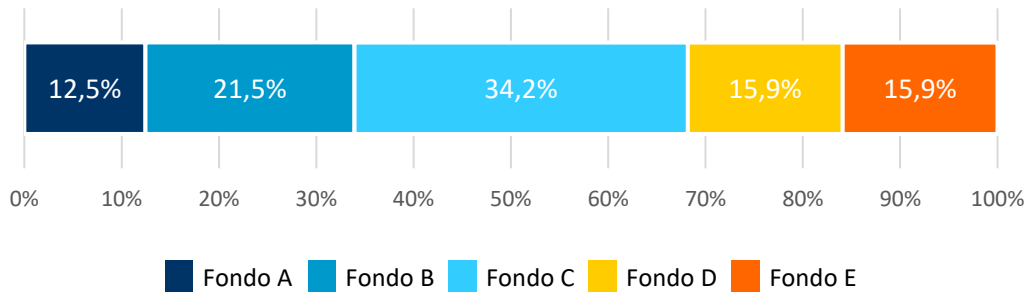
Monto total (MM US\$)	R1	R2	R3	Total
Potencial	\$22.967	\$20.904	\$19.082	\$62.953
Pagado	\$20.830	\$16.522	\$12.648	\$50.000

Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330. Base de Datos de Afiliados, Cotizantes, Beneficiarios, Pensionados y Fallecidos (BDA) de la Superintendencia de Pensiones.

Notas:

El monto total de retiro y los saldos potenciales están valorizados al tipo de cambio del dólar observado al 25/06/21, \$731,10.

Gráfico N° 12
Distribución (%) del monto total de retiro pagado (MM US\$¹), según tipo de fondo
Al 25 de junio de 2021



Fuente: Base de datos proporcionada por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

IV- Efecto en pensiones

Esta sección evalúa el efecto de los retiros, ampliamente documentados en la sección anterior, sobre las pensiones de los actuales pensionados y las pensiones futuras, utilizando para este último caso dos estrategias complementarias. La primera es la evaluación del efecto en pensión para un grupo relevante de individuos representativos; y la segunda estrategia es la estimación del efecto de los retiros sobre las pensiones proyectadas utilizando el Modelo de Proyección de Pensión de la Superintendencia.

Efecto en actuales pensionados

En la modalidad de pensión de retiro programado (RP), el saldo destinado a pensión permanece en la cuenta individual del afiliado¹⁶. Siendo así, el pensionado en esta modalidad tiene la posibilidad de ejercer su derecho a retirar recursos destinados a pensión, disponibles en su cuenta de capitalización individual, de acuerdo a lo dispuesto en las tres leyes que han permitido un retiro de fondos. Por el contrario, en la modalidad de renta vitalicia (RV) los fondos para pensión son traspasados a una compañía de seguros, la cual se compromete a pagar una anualidad de por vida y de monto fijo en términos reales. Consecuentemente, los pensionados en renta vitalicia no son propietarios de sus ahorros previsionales. Las leyes N° 21.248 y N° 21.295 que permitieron el primer y segundo retiro, respectivamente, no contemplaron a las rentas vitalicias como posibles beneficiarios. Sin embargo, la Ley N° 21.330 permitió a los pensionados en la modalidad de renta vitalicia el pago anticipado del 10% de la reserva técnica mantenida en la Compañía de Seguros, con un tope de 150 UF. Para estos pensionados, este pago anticipado significará una reducción en su pensión percibida de manera permanente. El porcentaje en que caerá la pensión será equivalente al porcentaje del pago anticipado sobre el total de la reserva técnica. La modalidad de renta temporal (RT) con renta vitalicia diferida es un caso intermedio, en la cual parte del saldo permanece en la AFP para pagar la RT por un periodo determinado y pre-establecido, y la otra parte del saldo se destina a la compañía de seguros a cambio de recibir una RV una vez termine el periodo de la RT. Así, los afiliados en RT, tal como los afiliados en RP, tienen la posibilidad de acogerse a las leyes para retirar sus recursos previsionales que aún permanezcan en la AFP.

Cabe mencionar que la ley concede la posibilidad del retiro de fondos a los pensionados en todos los tipos de pensión, es decir para aquellos pensionados por vejez, por vejez anticipada, por invalidez y por sobrevivencia. Adicionalmente, un afiliado pensionado por vejez que además reciba pensión

¹⁶ La modalidad de retiro programado se define como aquella en la que el pensionado mantiene sus fondos en la AFP y con ese saldo el pensionado financia una pensión mensual, la que depende del saldo, de la expectativa de vida del pensionado, de la cantidad de beneficiarios que este tenga, de la rentabilidad del fondo y de la tasa de interés técnica de retiro programado. La pensión se recalcula todos los años y tiene una expectativa decreciente.

de sobrevivencia, puede retirar el saldo tanto de su propia cuenta de capitalización individual como desde la cuenta que genera la pensión de sobrevivencia.

El monto de la pensión en RP y en RT se recalcula anualmente, en el mes de inicio de la pensión, considerando, entre otras variables, el saldo remanente en la cuenta individual. Así, al momento del recálculo, el efecto del retiro de fondos previsionales entre los pensionados en estas modalidades será que la pensión disminuya aproximadamente en la proporción que represente el monto del retiro efectuado respecto del saldo en su cuenta individual previo al retiro¹⁷.

Sin embargo, el sistema de pensiones chileno ha definido una serie de mecanismos para prevenir que las pensiones de los grupos más vulnerables caigan por debajo de ciertos umbrales o, en caso de no pertenecer a dichos grupos vulnerables, de ajustar al alza montos pequeños de pensión para así evitar prolongados costos de transacción. En el primer caso se encuentran la Pensión Mínima Garantizada por el Estado (PMGE) y el Pilar Solidario (PS)¹⁸, beneficios excluyentes entre sí; la primera destinada a aquellos que hayan contribuido al sistema de pensiones por al menos 20 años asegurando la Pensión Mínima de por vida y el segundo para aquellos que pertenezcan al 60% más vulnerable de la población. El PS complementa las pensiones autofinanciadas con un aporte previsional solidario (APS) que, para los beneficiarios del PS que ingresaron hasta diciembre 2019, se determinaba según el nivel inicial de la pensión: (i) si el monto de la pensión base¹⁹ era menor a la Pensión Básica Solidaria (PBS), el APS se calculaba mes a mes de forma tal de asegurar una pensión final determinada, por lo que el complemento se denomina APS Pensión Garantizada y (ii) si el monto de la pensión base era mayor a la PBS, el APS era fijo hasta que el RP cayera por debajo de la PBS, momento en el cual el APS se ajustaba para que la pensión total no cayera por debajo del mencionado umbral. Este complemento se denomina APS Subsidio Definido. Desde enero 2020, todos los nuevos beneficiarios del PS reciben una APS Pensión Garantizada. En el caso de no cumplir con los requisitos de elegibilidad para acceder al PS, los pensionados pueden ajustar el monto de su pensión en RP a la PBS.

Así, las pensiones en RP interactúan con los mencionados mecanismos de protección a los ingresos de pensión y, por lo tanto, el efecto del retiro de los fondos previsionales en la caída de la pensión de cada afiliado dependerá del grupo en que se encuentre.

¹⁷ Asimismo, para un pensionado que haya realizado más de un retiro de fondos, el porcentaje de reducción final de su pensión autofinanciada será proporcional a cada uno de los retiros realizados con respecto al saldo registrado al momento del retiro. El efecto de los retiros se observará al momento del recálculo de la pensión.

¹⁸ Desde la creación del PS el año 2008, se permitió transitoriamente a los afiliados no pensionados menores de 50 años a la fecha de entrada en vigencia de la Ley 20.255 y a los afiliados ya pensionados elegir entre la PMGE y el PS. Desde el año 2023, la PMGE no admitirá nuevos beneficiarios.

¹⁹ La pensión base es la suma de la pensión autofinanciada de referencia (PAFE) más las pensiones de sobrevivencia que se encuentre percibiendo el solicitante. Por su parte, la PAFE es una pensión de referencia del solicitante. Se calcula con el saldo del pensionado al momento de la pensión y equivale a una renta vitalicia inmediata sin condiciones especiales de cobertura.

Las siguientes tablas muestran el número de pensionados a julio 2020 en cada categoría, el total de estos pensionados que ha retirado en uno o más de los tres retiros permitidos, el porcentaje de los pensionados que ha realizado uno o más retiros, el porcentaje sobre el saldo que representan los retiros realizados y la cantidad de pensionados que ha retirado el total de su saldo en uno o más de los retiros. Se observa que, de los 803.000 pensionados en RP y RT a julio 2020 -el universo de pensionados previo a la aprobación de la primera ley del retiro- un 74% ha retirado fondos de sus cuentas de ahorro individual y de este grupo, un 13% ha retirado la totalidad de sus fondos en al menos alguno de los tres retiros.

Tabla N° 10
Número de pensionados, por tipo de retiro y por tipo de pensión
A julio de 2020

Tipo pensión	Tipo de retiro					Total
	Un retiro	Dos retiros	Tres retiros	Algún retiro	Sin retiros	
Ajustada a la PBS o Pensión Mínima	41.312	48.457	112.997	202.766	70.469	273.235
Pensión Mínima Garantizada	2.627	530	751	3.908	75.258	79.166
APS pensión garantizada	27.038	37.501	84.262	148.801	50.230	199.031
APS invalidez	6.035	4.071	8.223	18.329	5.364	23.693
APS subsidio definido	7.092	8.648	23.625	39.365	16.633	55.998
Solo pensión autofinanciada	30.027	33.520	61.498	125.045	47.058	172.103
Total	114.131	132.727	291.356	538.214	265.012	803.226

Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Tabla N° 11
Porcentaje de pensionados, por tipo de retiro y por tipo de pensión
A julio de 2020

Tipo pensión	Tipo de retiro					Total
	Un retiro	Dos retiros	Tres retiros	Algún retiro	Sin retiros	
Ajustada a la PBS o Pensión Mínima	15%	18%	41%	74%	26%	100%
Pensión Mínima Garantizada	3%	1%	1%	5%	95%	100%
APS pensión garantizada	14%	19%	42%	75%	25%	100%
APS invalidez	25%	17%	35%	77%	23%	100%
APS subsidio definido	13%	15%	42%	70%	30%	100%
Solo pensión autofinanciada	17%	19%	36%	73%	27%	100%
Total	14%	17%	36%	67%	33%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Tabla N° 12
Retiro como porcentaje del saldo, por tipo de pensión
A julio de 2020

Tipo pensión	Retiro (% saldo)	
	Promedio	Mediana
Ajustada a la PBS o Pensión Mínima	38%	28%
Pensión Mínima Garantizada	69%	100%
APS pensión garantizada	45%	35%
APS invalidez	70%	78%
APS subsidio definido	33%	26%
Solo pensión autofinanciada	22%	18%
Total	37%	27%

Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Tabla N° 13
Pensionados que han agotado su saldo en uno o más retiros, por tipo de pensión
A julio de 2020

Tipo pensión	Agotan saldo	% sobre pensionados que retiran
Ajustada a la PBS o Pensión Mínima	21.963	11%
Pensión Mínima Garantizada	2.167	55%
APS pensión garantizada	28.703	19%
APS invalidez	8.419	46%
APS subsidio definido	3.577	9%
Solo pensión autofinanciada	6.572	5%
Total	71.401	13%

Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

La primera fila muestra a los pensionados que han ajustado sus pensiones a la PBS o a la PMGE. Quienes ajustan su pensión a la PMGE son aquellos que posteriormente tienen derecho a esta misma. Luego, al realizar algún retiro, estos pensionados agotarán más rápidamente su saldo, accediendo a la PMGE antes de lo esperado. Por su parte, quienes tengan su pensión ajustada a la PBS, al realizar algún retiro también agotan su saldo aceleradamente, pudiendo acceder al Pilar Solidario antes de lo esperado. Sin embargo, estos pensionados deben cumplir los requisitos de focalización para acceder al Pilar. Quienes no los cumplan, al agotar su saldo con mayor rapidez producto de los retiros, podrían quedar sin pensión. Con respecto a estos dos grupos de pensionados, al agotar el saldo antes de lo esperado, genera que el gasto fiscal aumente pues el subsidio de pensión mínima y el APS en el caso de quienes focalicen, se activarán antes de lo que lo que se hubiesen gatillado de no haberse hecho efectivo el retiro de fondos previsionales. Para quienes accedan a la PMGE y para quienes focalicen al Pilar Solidario, no verán reducidas sus

pensiones. Se observa además que 11% de estos pensionados ha agotado su saldo producto de los retiros, lo que podría sugerir riesgo moral, especialmente de quienes accederán posteriormente a la PMGE.

La segunda fila muestra al grupo de beneficiarios actuales de la PMGE. Para acceder a la PMGE, los pensionados en RP primero deben agotar su saldo para luego comenzar a recibir el beneficio por parte del Estado. Sin embargo, existen algunos pensionados en este grupo que mantienen saldo en sus cuentas, producto de cotizaciones posteriores. Se observa en este grupo que solo 5% de ellos han realizado al menos un retiro. Este grupo no verá reducida su pensión producto de los retiros.

Las filas tres a cinco muestran a los pensionados en RP que pertenecen al PS. Por el diseño de los subsidios, mientras los beneficiarios de APS vejez en pensión garantizada y los APS invalidez no verán reducida la pensión que reciben, los APS vejez de subsidio definido verán una disminución en su pensión total, pero esta será menor que proporcional al porcentaje del retiro sobre el saldo debido a que el APS es de un monto fijo. Es decir, los pensionados pertenecientes a este grupo recibirán una pensión total (autofinanciada más APS) menor en comparación al caso de no haber retirado. Además, dado que agotarán el saldo con mayor rapidez, el estado comenzará a financiar antes un mayor APS para que la pensión mantenga un nivel igual a la PBS cuando dicho saldo ya no pueda financiar ese nivel. Finalmente, es relevante destacar que entre los pensionados con APS se observan los mayores porcentajes de quienes han agotado todo su saldo. Mientras solo 5% de quienes no tienen ningún tipo de beneficio han agotado su saldo, este porcentaje alcanza a un 46% en el caso de los APS invalidez, 19% en el caso de los APS pensión garantizada y 9% en el caso de los beneficiarios que reciben APS subsidio definido.

Por último, la fila seis cuantifica a los pensionados que no pertenecen al PS o no tienen PMGE y, por lo tanto, sus ingresos de pensión dependen únicamente de sus ahorros individuales. En este grupo se observa que 5% de los pensionados que se acogieron a la ley retiraron la totalidad de sus fondos previsionales lo que implica que quedarán sin pensión en forma inmediata. El restante 95% que no ha retirado la totalidad de su saldo previsional verá reducida su pensión durante el próximo año (cada pensionado al momento del recálculo) en un 22% y 18% en promedio y mediana, respectivamente (ver la penúltima fila de la Tabla N° 12). Los pensionados que agotan saldo y quedan sin pensión podrían postular y ser elegibles al PS si cumplen con las condiciones de edad, focalización y residencia, con el consecuente aumento en el gasto fiscal.

Efecto estimado en futuras pensiones

Se realizaron estimaciones de los efectos^{20 21} de los tres retiros de fondos de pensiones en las cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias de acuerdo con las leyes n° 21.248, 21.295 y 21.330.

Los resultados en cada retiro asumen que la persona retira todo lo que la ley permite y cuantas veces se haya permitido. Así, los efectos del segundo retiro consideran que ya se hizo el primero, y los efectos del tercer retiro consideran que ya se hicieron los dos anteriores.

Para las estimaciones de los efectos, se realizaron dos ejercicios. El primero busca calcular el efecto en pensión de individuos representativos, con el objetivo de analizar el impacto de estas leyes en grupos de interés como son mujeres frente a los hombres, afiliados de menores ingresos frente a ingresos más altos, y distintos momentos de la vida de los cotizantes, como sería alguien que lleva recién 5 años cotizando, alguien que se retirará en 20 años más o quienes están cercanos en 5 años a la edad legal de jubilación.

El segundo ejercicio calcula, en base a la información efectiva de afiliados activos y proyecciones de trayectorias de ingresos y cotizaciones, el saldo a la edad legal de pensión, y compara saldos con y sin retiros.

Ejemplos individuos representativos

Para este ejercicio se estiman efectos en saldos acumulados y tiempo para recuperar el saldo previo al retiro, de 18 casos según sexo, ingreso imponible y momento del retiro. Adicionalmente, para el cálculo del saldo final se consideran las densidades promedio del sistema, diferenciadas entre hombres y mujeres y la edad de retiro como la edad mínima establecida en la ley.

²⁰ Cabe mencionar que acá solo se evalúa el efecto del retiro sobre las pensiones autofinanciadas. No se considera el efecto del pilar solidario.

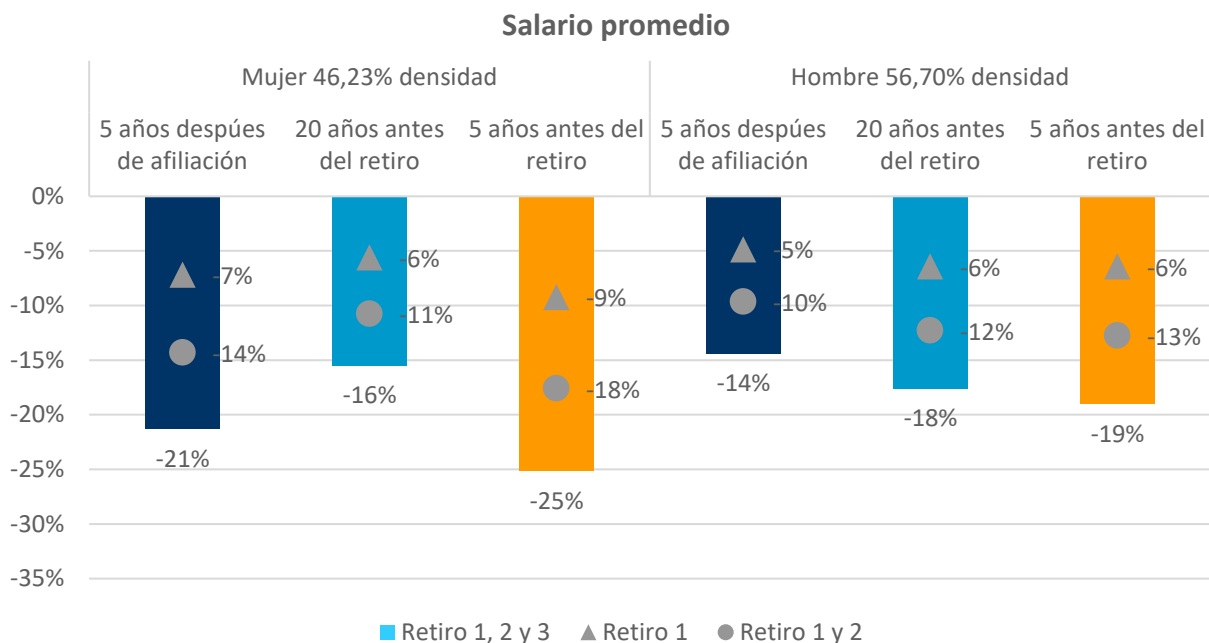
²¹ La Ley 21.330 incluyó la opción voluntaria de que los afiliados coticen un punto porcentual adicional (por un total de 11% de sus remuneraciones y rentas), por un período mínimo de un año. Lo anterior, como una forma de paliar la pérdida de los ahorros previsionales producto del retiro. Los posibles efectos de esta cotización adicional no se consideran en esta sección.

Tabla N° 14
Características de individuos representativos

	Ingreso imponible	Momento de retiro
Hombre Densidad de cotización: 56,7% Edad de pensión: 65 años	Salario mínimo \$326.500	5 años después de comenzar a cotizar
		20 años antes de la edad de jubilación
		5 años antes de la edad de jubilación
	Salario promedio \$927.232	5 años después de comenzar a cotizar
		20 años antes de la edad de jubilación
		5 años antes de la edad de jubilación
Tope imponible \$2.406.721	5 años después de comenzar a cotizar	
	20 años antes de la edad de jubilación	
	5 años antes de la edad de jubilación	
Mujer Densidad de cotización: 46,23% Edad de pensión: 60 años	Salario mínimo \$326.500	5 años después de comenzar a cotizar
		20 años antes de la edad de jubilación
		5 años antes de la edad de jubilación
	Salario promedio \$874.215	5 años después de comenzar a cotizar
		20 años antes de la edad de jubilación
		5 años antes de la edad de jubilación
Tope imponible \$2.406.721	5 años después de comenzar a cotizar	
	20 años antes de la edad de jubilación	
	5 años antes de la edad de jubilación	

A continuación, se presentan gráficamente las disminuciones en pensiones autofinanciadas según los distintos niveles de ingreso imponible. Es importante considerar que se asume una densidad homogénea a través de la vida laboral, que ésta comienza a los 25 años tanto para mujeres como para hombres que los ingresos se ajustan año a año, y que la rentabilidad de los fondos es única y constante a través de toda la vida laboral (4% real anual).

Gráfico N° 13
Efectos de los retiros en pensión a la edad de jubilación
Individuo representativo recibiendo salario promedio



Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

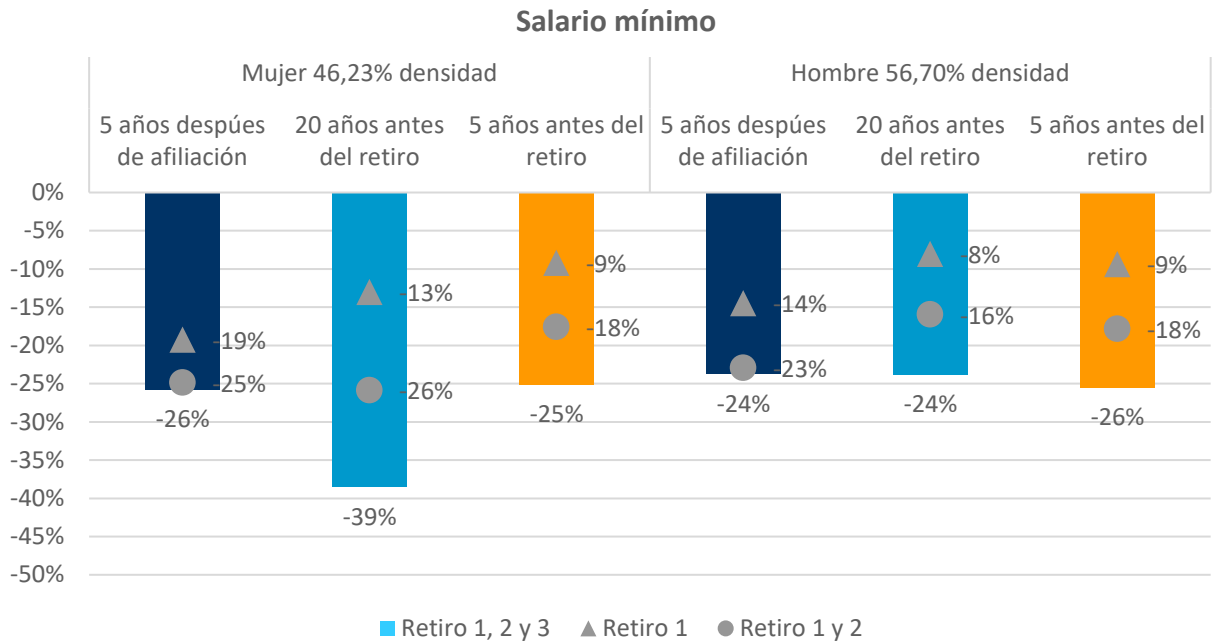
Los impactos difieren de acuerdo a la combinación de las características de los individuos. Los tres retiros significan una disminución de entre 14% y 25% para los casos graficados en la figura anterior, siendo en general mayores para las mujeres. Aquellos que se encuentran más alejados de la edad de pensión, tienen mayor tiempo para recuperar lo perdido, mientras que los que se encuentran próximos al retiro experimentan mayores disminuciones, teniendo las mismas características de densidad e ingreso.

Para el caso de afiliados recibiendo salario mínimo los efectos son similares o mayores que el caso anterior. Las mujeres se ven más perjudicadas que los hombres y las disminuciones van entre 25% y 39%.

Para el caso de los individuos que cotizan por el tope imponible las disminuciones se ven reducidas respecto de los individuos con salario mínimo debido a los topes del retiro y son mayores para mujeres.

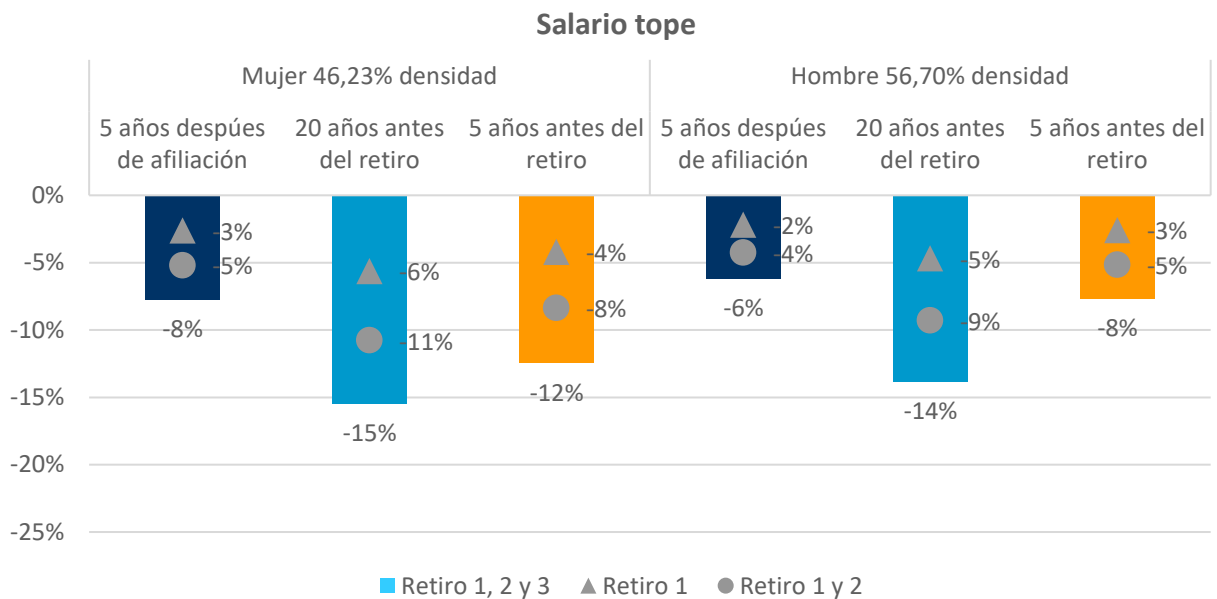
Gráfico N° 14

Efectos de los retiros en pensión a la edad de jubilación
Individuo representativo recibiendo salario mínimo



Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Gráfico N° 14
Efectos de los retiros de CCICO en pensión a la edad de jubilación
Individuo representativo recibiendo salario tope



Fuente: Elaboración propia en base a datos proporcionados por las AFP en el marco de las leyes 21.248, 21.295 y 21.330.

Los ejemplos presentados sugieren que los efectos de los retiros tempranos de los ahorros previsionales tendrán efectos altamente heterogéneos en las pensiones futuras dependiendo de una diversidad de factores. El momento del ciclo de vida en que el afiliado realiza los retiros determina la ventana futura disponible para recuperar los fondos retirados; mientras más joven es el afiliado que retira, más tiempo tiene para recuperar dicho ahorro. En la dirección opuesta actúa el hecho de que afiliados más jóvenes retiran un porcentaje mayor de su saldo que afiliados de edades medias, con el consecuente mayor efecto en pensión.

Por su parte, el diseño no lineal de la medida (con mínimos y máximos de retiros) implica que afiliados con bajo nivel de ingresos y/o bajo apego al mercado laboral retiren una alta proporción de su ahorro previsional por lo que el efecto en pensión futura será significativamente mayor que para individuos menos vulnerables. En consecuencia, el efecto de la medida en pensiones resulta ser regresivo en características como ingresos, sexo y participación formal en el mercado laboral.

Modelo de proyección de pensiones

En base a un Modelo de Proyección de Pensiones, se proyecta el saldo a la edad de jubilación (65 años para hombres, 60 años para mujeres) de los afiliados activos a diciembre 2019. La diferencia porcentual entre el saldo descontado el retiro y el saldo sin realizar el retiro equivale a la pérdida en pensión de los afiliados.

Para las proyecciones de saldo se estiman trayectorias de cotización y se proyectan ingresos²². Para el primer caso se calcula la probabilidad de cotizar en un mes en función de variables como cotizaciones pasadas y densidad acumulada hasta el 2019, sexo y edad. En el caso de las remuneraciones se asume un crecimiento de 1,5% real anual, de la última observación de remuneración disponible²³. Por otro lado, se supone que existe un único fondo de pensiones, cuya rentabilidad es de 4% real anual. En base a esta información se calcula el saldo con y sin retiro, a la edad legal de pensión.

Para el primer y segundo retiro se considera a los afiliados que efectivamente lo solicitaron, y para el tercer retiro se asume que todos los afiliados retirarán. En los tres retiros, se asume que se retira el máximo permitido por ley.

En las siguientes tablas se presentan distintos indicadores del efecto de retirar fondos de pensiones, para cada uno de los retiros de forma sucesiva. Los indicadores analizados son: (i) Porcentaje de saldo retirado, (ii) Disminución del saldo al momento de pensión y, (iii) tiempo de cotización adicional para lograr mismo saldo previo al primer retiro.

²² La fuente de información para estas estimaciones es la Base de Datos de Afiliados, Cotizantes, Beneficiarios, Pensionados y Fallecidos (BDA) de la Superintendencia de Pensiones.

²³ Principalmente del promedio últimos tres años (2017-2019) o en su defecto, el promedio 2007-2019 o en su defecto el valor de la última remuneración informada por AFP.

Tabla N° 15
Retiro como porcentaje del saldo¹ (%), según sexo

Sexo	Retiro sobre el saldo (%)					
	Promedio			Mediana		
	Retiro 1	Retiro 1 y 2	Retiro 1, 2 y 3	Retiro 1	Retiro 1 y 2	Retiro 1, 2 y 3
Hombre	29,6	23,3	29,1	10,2	10,0	10,4
Mujer	41,4	31,4	38,1	22,6	14,9	19,4
Total	35,1	26,8	32,9	14,9	10,3	13,5

Fuente: Elaboración propia en base a propia en base a datos de la Base de Datos de Afiliados, Cotizantes, Beneficiarios, Pensionados y Fallecidos.

Notas:

- (1) Se consideran sólo aquellos afiliados con saldo positivo luego del retiro anterior

La

Tabla N° 15

Retiro como porcentaje del saldo¹ (%), según sexo

5 muestra el promedio y la mediana del porcentaje retirado sobre el saldo previo al retiro. Se observa que las mujeres retiran un porcentaje mayor que los hombres. Lo anterior se explica por el diseño de las leyes que han permitido los retiros de fondos. Todos aquellos que retiran su saldo total y el monto mínimo de 35 UF, retiran un porcentaje superior al 10% de su saldo. Las mujeres, al tener menores saldos que los hombres, están distribuidas proporcionalmente más en estos dos primeros tramos de retiros, generando que el saldo que retiran con respecto a su saldo inicial sea mayor que en el caso de los hombres.

Cómo fue consignado en la sección Resultados de los retiros anticipados de fondos previsionales, en el primer retiro, mientras las mujeres retiran en promedio 41,4% de su saldo, los hombres lo hacen en un 29,6% de éste. Por otro lado, para el segundo y tercer retiro, los porcentajes de retiro son menores ya que habría un grupo menor de personas que retiran todo el saldo.

Tabla N° 16
Disminución del saldo a la edad de jubilación (%), según sexo

Sexo	Disminución saldo a la edad de pensión luego del retiro (%)					
	Promedio			Mediana		
	Retiro 1	Retiro 1 y 2	Retiro 1, 2 y 3	Retiro 1	Retiro 1 y 2	Retiro 1, 2 y 3
Hombre	-11,5	-17,5	-24,2	-7,6	-13,5	-19,5
Mujer	-18,7	-26,0	-33,2	-9,9	-17,5	-24,9
Total	-14,8	-21,4	-28,4	-8,5	-15,0	-21,6

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Base de Datos de Afiliados, Cotizantes, Beneficiarios, Pensionados y Fallecidos.

La Tabla N°16 muestra el promedio y la mediana de la disminución del saldo a la edad legal de pensión producto de los distintos retiros. Lo anterior es equivalente a la disminución de las pensiones autofinanciadas. La primera columna muestra que solo el primer retiro genera una disminución en pensión de 14,8% en promedio, con una mayor pérdida para las mujeres, para las cuales se proyecta una disminución de 18,7%. En el caso de los hombres, en promedio estos pierden 11,5% en pensión producto del primer retiro. Las siguientes columnas muestran los efectos acumulados de los distintos retiros. Se estima que los tres retiros significarían en promedio una disminución de 28,4% de la pensión, mayor para mujeres (33,2%) que para hombres (24,2%).

Tabla N° 17

Tiempo de cotización adicional para lograr el mismo saldo antes del primer retiro (años), según sexo

Sexo	Tiempo de cotización adicional (años)					
	Promedio			Mediana		
	Retiro 1	Retiro 1 y 2	Retiro 1, 2 y 3	Retiro 1	Retiro 1 y 2	Retiro 1, 2 y 3
Hombre	2,9	4,2	5,6	2,0	3,0	5,0
Mujer	3,7	5,0	6,3	2,0	4,0	5,0
Total	3,3	4,5	5,9	2,0	4,0	5,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Base de Datos de Afiliados, Cotizantes, Beneficiarios, Pensionados y Fallecidos.

Por último, la Tabla N°17 muestra, respectivamente, el promedio y la mediana del número de años que deberían cotizar los afiliados para alcanzar el mismo saldo previo a los retiros sucesivos. Lo anterior no considera el costo de oportunidad del retiro, es decir, lo que se pierde en rentabilidad por realizar el retiro. Este ejercicio supone que las personas continúan cotizando con el mismo salario percibido y la misma densidad de cotización²⁴. Se observa que, en promedio, las mujeres, tendrían que cotizar un adicional de 3,7 años para alcanzar el mismo saldo que se observaba antes del primer retiro, 5,0 años si es que realiza un segundo retiro y 6,3 años si realiza el tercero, mientras que en el caso de los hombres la cantidad de años adicionales de cotización tendría que ser de 2,9 años para un retiro, 4,2 años para dos y 5,6 años para los tres retiros.

En resumen, las proyecciones a partir de datos reales de los afiliados al sistema muestran que los retiros anticipados de ahorros previsionales disminuirán las pensiones en 28,4% y tomará casi 6 años recuperar el nivel de ahorro retirado en tan solo 1 año (desde julio 2020 a junio 2025).

Se observa, de ambos ejercicios que el daño previsional ocasionado por los retiros de fondos previsionales es permanente e irreversible, de no implementar medidas que permitan mitigar los

²⁴ En el contexto de la pandemia, la cual se considera que pueda tener efectos tanto transitorios como permanentes en el empleo, este supuesto podría no darse en el futuro.

efectos sobre las pensiones que tendrán los sucesivos retiros aprobados. Las menores pensiones autofinanciadas generarán un aumento permanente del gasto fiscal a través del pilar solidario.

V- Efectos en el gasto fiscal

En esta sección analizamos de manera conceptual los principales efectos de los retiros anticipados de fondos previsionales sobre el gasto fiscal. El primer efecto analizado es sobre los beneficios futuros entregados por el Pilar Solidario (PS). Los retiros de fondos aumentarán los beneficios solidarios por los mayores niveles de APS otorgados a pensionados que vieron disminuidos sus saldos de ahorros previsionales y por el aumento en el número de nuevos beneficiarios que producto de los retiros de fondos focalizarán para recibir beneficios. El segundo efecto sobre el gasto fiscal se refiere a potenciales aumentos en el ahorro voluntario el cual recibe beneficios fiscales en la forma de *matching-contribution* por parte del estado, o a través de incentivos tributarios al descontar el ahorro voluntario de la base imponible para el pago del impuesto a la renta.

Efecto en gasto fiscal derivado del Pilar Solidario

El retiro de fondos de pensiones disminuirá las pensiones de actuales y futuros pensionados, aumentando el gasto fiscal para financiar beneficios del Pilar Solidario que compensen, en parte, la caída de las pensiones. Dado el reciente aumento de los beneficios solidarios, introducidos en la ley N° 21.190 de diciembre de 2019, los compromisos fiscales ya aumentaron significativamente y las leyes que permiten el retiro de fondos de pensiones los aumentará aún más.

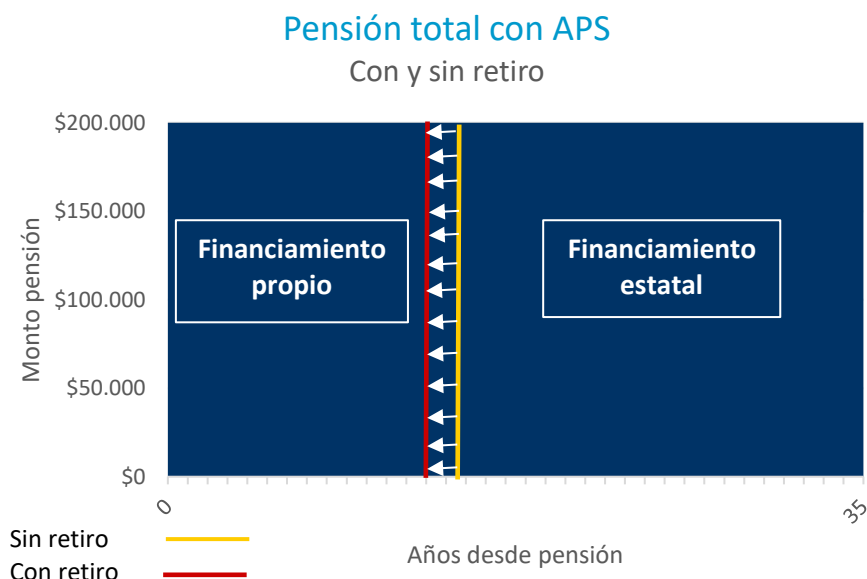
Si bien la Dirección de Presupuestos, Dipres, es el organismo técnico encargado de velar por la asignación eficiente de los recursos públicos de la nación, en esta sección se aborda conceptualmente el efecto de la medida en el gasto fiscal, complementando con estimaciones de elaboradas por dicho organismo.

Actuales pensionados beneficiarios del Pilar Solidario

Como se describe en la sección anterior, el monto final que reciben los beneficiarios del PS con APS pensión garantizada no disminuye si su pensión autofinanciada en RP cae, por lo tanto, el estado asumirá toda la caída de la pensión producto del retiro. Es importante recordar que, desde enero 2020, el estado cubre completamente el riesgo de longevidad y de rentabilidad a todos los nuevos beneficiarios de APS vejez (pues todos son del tipo pensión garantizada), por lo que el efecto en gasto fiscal es mayor a lo que hubiese sido si aún se otorgaran APS subsidio definido. En este nuevo esquema, los pensionados del PS financian con su propio saldo una pensión total equivalente a la suma de su pensión autofinanciada y el complemento solidario. Una vez agotados los recursos de la cuenta individual, el estado financia completamente la pensión total. Con los retiros, el saldo en la cuenta individual se agota aceleradamente, lo que implica que el estado deberá comenzar a pagar

anticipadamente las pensiones totales, aumentando el gasto fiscal. El siguiente gráfico muestra de forma meramente ilustrativa el efecto del retiro para pensionados en el Pilar Solidario que reciben Pensión Final Garantizada²⁵.

Gráfico N° 15
Efecto de retiros para pensionados del Pilar Solidario con Pensión Final Garantizada



Fuente: Elaboración propia

El ejemplo particular del Gráfico N°15 muestra que para un pensionado que financia una pensión total (pensión autofinanciada más complemento solidario) de \$200.000, esta pensión se financia con su propio saldo hasta que este último se agota. Posteriormente, el estado financia el total de la pensión. La línea amarilla muestra el momento en que el estado comenzaría a pagar la pensión, si no hubiera retiro. Sin embargo, si el pensionado retira parte de su saldo, el tiempo que la persona financia su pensión con su propio saldo es menor y por lo tanto el estado comienza a pagar la pensión total anticipadamente. Lo anterior estaría representado en la línea roja, que muestra que al haber retiros, el estado comenzaría a pagar en una edad más temprana la pensión total de \$200.000²⁶.

Por su parte, los beneficiarios en APS subsidio definido tienen un monto fijo, excepto cuando la suma de las pensiones cae bajo la PBS, en cuyo caso el beneficio aumenta de forma que el monto total a recibir por el pensionado equivalga a la PBS. Luego, las pensiones de los pensionados que

²⁵ En la sección sobre efecto en pensiones se presentan cifras sobre el comportamiento de los beneficiarios del pilar solidario en las modalidades de RP y RT.

²⁶ Se enfatiza que el gráfico es ilustrativo y no está hecho a escala real por lo que la distancia entre la línea amarilla y la roja no necesariamente representa el tiempo efectivo en que el estado adelantará el gasto fiscal producto de los retiros.

retiran fondos caerán y llegarán más rápido al piso de la PBS, aumentando el gasto fiscal a partir de ese momento. No entran nuevos beneficiarios en este tipo de APS desde enero 2020.

Nuevos beneficiarios Pilar Solidario producto del retiro

La disminución del monto de la pensión por el retiro de fondos podría hacer que actuales pensionados que no cumplieran con el requisito de focalización, ahora lo hagan debido a la disminución de sus ingresos y sean beneficiarios de APS pensión garantizada.

Por otra parte, los pensionados con una pensión base más alta, sobre la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS), pueden acceder a un complemento a la PBS si su pensión cae bajo dicho monto y cumplen con el criterio de focalización. Si los pensionados retiran fondos, se adelantará el momento en que puedan acceder a este beneficio, además de aumentar el número de beneficiarios pues aumenta la probabilidad de que cumplan el requisito de focalización.

Ambas situaciones aumentan el potencial número de beneficiarios del Pilar Solidario producto del retiro de fondos previsionales, con el consecuente incremento en el gasto fiscal.

Futuros pensionados

La pensión autofinanciada considerando el retiro de fondos previsionales será menor a la pensión sin retiro. Parte de esta disminución será compensada por un mayor APS²⁷ para los pensionados que, independientemente del retiro, serán beneficiarios del PS. Por lo tanto, el Estado tendrá una mayor carga fiscal para financiar los futuros APS.

Adicionalmente, menores pensiones futuras aumentarán no solo el monto de los beneficios de APS sino también el número de beneficiarios. Esto, pues más pensionados cumplirán con el requisito de tener una pensión bajo la PMAS y más pensionados cumplirán con el criterio de focalización.

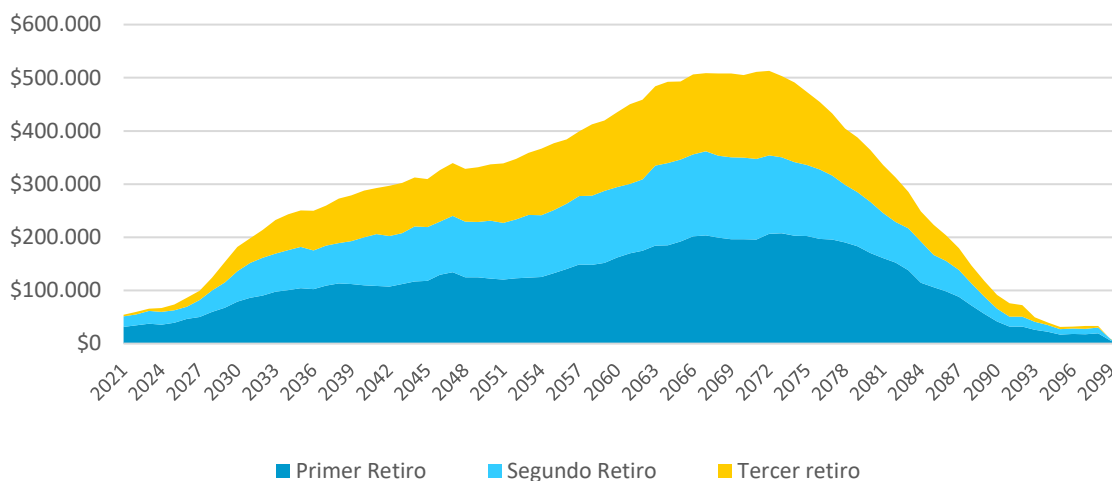
Cabe mencionar que ambos efectos (mayor APS y mayor número de beneficiarios del PS), aplicarán tanto para los futuros pensionados que elijan retiro programado como renta vitalicia, debido a la disminución en la pensión producto del retiro.

El siguiente gráfico presenta estimaciones de Dipres del gasto fiscal en el Pilar Solidario producto de cada uno de los retiros, considerando tanto a los actuales como a los futuros beneficiarios del PS²⁸.

²⁷ El APS está determinado, entre otros factores, por la razón entre el valor de la PBS y de la PMAS, actualmente en 33,8%.

²⁸ Los supuestos para la estimación están descritos en el documento “Modelo Actuarial del Sistema de Pensiones. Proyección Del Sistema De Pensiones Solidarias Y Programa De Ahorro Colectivo Solidario”, enviado por Dipres al Congreso Nacional.

Gráfico N° 16
Efecto Fiscal en el Pilar solidario
Millones de pesos de 2021



Fuente: Estimaciones de Dirección de Presupuestos presentadas al Consejo Fiscal Autónomo

Fuente: Estimaciones de Dirección de Presupuestos presentadas al Consejo Fiscal Autónomo

Como una forma de poner estos flujos futuros en contexto con los montos totales retirados, Dipres calcula el ratio entre el valor presente del gasto adicional producto de los retiros con el total de fondos de pensiones retirados. Asumiendo una tasa de descuento de 2,63% (BTU 30 años, septiembre 2021) para descontar el flujo de mayor gasto fiscal por cada retiro, se observa en la tabla siguiente que el mayor gasto del Pilar Solidario representa un 22,8% del total de los fondos retirados en el R1. Así, el Pilar Solidario amortiguará en dicha magnitud la caída de las pensiones producto del retiro temprano de los ahorros para pensiones.

La tabla 18 muestra también que la capacidad del PS para absorber parte del capital perdido para pensiones es menor para los R2 y R3 respecto del R1. Este último resultado está determinado tanto por el carácter no lineal del APS como por la población que puede realizar cada uno de los retiros. Parte de los afiliados que realizaron el R1 (y/o el R2) no pueden realizar los R2 y R3 (y/o el R3) pues retiraron el 100% de su saldo. Así, el grupo de afiliados que pueden realizar los siguientes retiros constituyen un grupo con más recursos previsionales que el grupo que pudo realizar los primeros retiros y por lo tanto son menos probables de ser elegibles para el Pilar Solidario.

Tabla N° 18
Valor presente del gasto fiscal en el Pilar Solidario como proporción del monto total retirado

Primer Retiro	Segundo Retiro	Tercer Retiro
22.8%	18.4%	18.6%

Fuente: Estimaciones de Dirección de Presupuestos presentadas al Consejo Fiscal Autónomo

Fuente: Estimaciones de Dirección de Presupuestos presentadas al Consejo Fiscal Autónomo

Efecto fiscal por depósito de APV

Las leyes que han permitido el retiro de fondos previsionales han sido medidas universales, no existen requisitos ni restricciones para acceder a los fondos, lo que también permite que afiliados que no han visto mermados sus ingresos puedan acceder a sus fondos previsionales. Es posible que algunos afiliados hayan destinado estos recursos a incrementar su ahorro previsional voluntario, lo que podría mitigar el efecto de la caída en pensiones futuras y además permite aprovechar los beneficios tributarios establecidos para este tipo de instrumento. La existencia de estos beneficios tributarios genera un incentivo para afiliados que retiren fondos a destinarlos a APV, lo que puede realizarse a través de una AFP o en una Institución Autorizada.

Existen dos posibles regímenes tributarios para el tratamiento del APV:

- a) Letra a) del Artículo 20 L del D.L. 3.500: los aportes a APV y APVC no se descuentan de la base imponible pero el estado entrega una bonificación estatal equivalente al 15% del total ahorrado en el año, con un tope de 6 UTM. Si los aportes son retirados antes de la pensión, se pierde la bonificación estatal.
- b) Letra b) del Artículo 20 L del D.L. 3.500: los aportes a APV y APVC se descuentan de la base imponible y están exentos del pago de impuestos por un monto de 50 UF mensuales o 600 UF anuales. Si los aportes son retirados antes de la pensión, existe un castigo tributario equivalente a lo que se dejó de pagar de impuestos.

Un afiliado que efectúe los retiros y los deposite como APV - régimen a) obtendrá una bonificación del 15% del total ahorrado, con tope de 6 UTM por año. Es decir, si ahorra 40 UTM al año, podría recibir la máxima bonificación del estado (equivalente a \$312.966 por un monto ahorrado de \$2.086.440 usando el valor de la UTM a julio 2021). El afiliado que retire más de 40 UTM, para maximizar su bonificación, podría depositar dicha cantidad año tras año, para obtener el máximo de bonificación estatal en cada año²⁹. En el caso del segundo retiro, dado que está sujeto al pago de

²⁹ Para personas que tengan tasa de impuesto a la renta superior a 15% (remuneración o renta mensual superior a \$3.651.270 a julio 2021), el beneficio tributario es mayor, incluso superior a la tasa de impuesto global complementario. Para ello, podrían depositar el monto de sus retiros de la cuenta individual en APV - régimen b). Por ejemplo, aquellos afiliados que tengan una tasa de impuesto de 35%, retiren el máximo permitido en el retiro 1 (150 UF lo que equivale a \$4.463.646 a julio 2021), y lo depositen como APV - régimen b), recibirían una devolución del 35% del monto depositado en la declaración de la renta del año siguiente. Si el afiliado quisiera, podría volver a depositarlo como APV obteniendo un nuevo beneficio tributario de cargo

impuestos, los afiliados con ingresos inferiores 30 UTA podrían obtener el beneficio tributario completo al depositar los retiros en APV año tras año. Sin embargo, quienes tengan rentas superiores a ese nivel, no podrían obtener el beneficio tributario por lo retirado en el segundo retiro.

El siguiente cuadro muestra un ejemplo, para un solo período, de cómo operaría el beneficio tributario según distintos niveles de ingreso tributable y de retiros, si estos fueran acogidos a lo dispuesto en la letra b) del Artículo 20 L del D.L. 3.500.

Tabla N° 19
Beneficio tributario acogiendo los retiros a la letra B del Artículo 20L del D.L.3.500, según remuneración tributable y monto de los retiros

Remuneración tributable	Beneficio tributario (letra b artículo 20 L D.L. 3.500)							
	Retiros							
	\$1.000.000	\$1.500.000	\$2.000.000	\$2.500.000	\$3.000.000	\$3.500.000	\$4.000.000	\$4.500.000
1.000.000	40.000	60.000	80.000	100.000	120.000	140.000	143.008	143.008
1.500.000	40.000	60.000	80.000	100.000	120.000	140.000	160.000	180.000
2.000.000	80.000	120.000	160.000	200.000	240.000	280.000	320.000	360.000
2.500.000	80.000	120.000	160.000	200.000	240.000	280.000	320.000	360.000
3.000.000	135.000	202.500	270.000	337.500	405.000	472.500	540.000	607.500
3.500.000	135.000	202.500	270.000	337.500	405.000	472.500	540.000	607.500
4.000.000	230.000	345.000	460.000	575.000	690.000	805.000	920.000	1.017.501
4.500.000	230.000	345.000	460.000	575.000	690.000	805.000	920.000	1.035.000
5.000.000	304.000	456.000	608.000	760.000	912.000	1.064.000	1.203.760	1.318.760
5.500.000	304.000	456.000	608.000	760.000	912.000	1.064.000	1.216.000	1.368.000
6.000.000	304.000	456.000	608.000	760.000	912.000	1.064.000	1.216.000	1.368.000
6.500.000	350.000	525.000	700.000	875.000	1.050.000	1.207.189	1.359.189	1.511.189
7.000.000	350.000	525.000	700.000	875.000	1.050.000	1.225.000	1.400.000	1.575.000

Fuente: Elaboración propia

El beneficio tributario es mayor a mayor nivel de remuneración y a mayor monto de los retiros realizados.

En el caso del beneficio de la letra a) del Artículo 20 L del D.L. 3.500, el beneficio estatal depende del monto aportado a APV y no del nivel de remuneración. En el ejemplo anterior, el beneficio estatal según monto de retiros sería:

fiscal, y así sucesivamente. Lo anterior es equivalente a que el afiliado mensualmente solicite a su empleador que le descuente APV, de forma tal que su ingreso líquido totalice una disminución igual al monto de los retiros de la cuenta individual. Como resultado de estas operaciones, el afiliado terminará con ahorro destinado a pensión por \$6.867.147 en vez de \$4.463.646, obteniendo una ganancia de \$2.403.501, equivalente a un 53,8% del monto del retiro.

Tabla N° 19
Beneficio estatal¹ acogiendo los retiros a la letra A del Artículo 20L del D.L.3.500, según remuneración tributable y monto de los retiros

Retiros	Beneficio estatal
\$1.000.000	\$150.000
\$1.500.000	\$225.000
\$2.000.000	\$300.000
\$2.500.000 y más	\$312.966

Fuente: Elaboración propia

Notas:

- (1) El beneficio estatal anual asciende a 15% de lo acogido a APV, con un tope de 6 UTM. Se utiliza la UTM a julio 2021 (\$52.161).

Luego, según el nivel de remuneración, un afiliado podría comparar el beneficio tributario obtenido de acoger los retiros a la letra b) del Artículo 20 L del D.L. 3.500, en relación con el beneficio estatal de acoger estos retiros a la letra a) del mismo Artículo. De esta forma, cada individuo podría obtener el mayor beneficio posible, acogiendo los retiros a un beneficio u el otro. Además, es posible realizar los aportes a más de un régimen tributario, logrando obtener el mayor beneficio posible usando ambos instrumentos.

VI- Consideraciones relevantes para el mercado de capitales y de seguros

Si consideramos las tres rondas de retiros, el monto acumulado que ha sido retirado de los fondos de pensiones alcanza un total de MM U\$50.000, cifra que representa aproximadamente un 20% del PIB y un 25% de los activos totales en administración previo al primer retiro (junio 2020). Con el objetivo de poder mitigar los potenciales efectos negativos sobre el mercado de capitales producto de este masivo retiro de fondos, la Superintendencia de Pensiones y el Banco Central tomaron medidas coordinadas, las cuales se describen en esta sección. Adicionalmente se evalúan los potenciales efectos de los retiros de fondos sobre la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) y los riesgos que esto representaría para los contratos actualmente vigentes con las compañías de seguros que se han adjudicado la licitación del SIS.

Medidas para mitigar efecto en mercados de capitales

En el contexto de las leyes que permitieron el retiro anticipado de los fondos, la Superintendencia de Pensiones emitió distintos oficios con el objeto de lograr la adecuada implementación de la Ley, incluyendo las actividades necesarias de coordinación entre distintas entidades, buscando además mitigar los efectos negativos que dichas operaciones pudieran causar a los mismos Fondos de

Pensiones. Es así como previo a la promulgación de la ley 21.248, se instruyeron medidas³⁰ extraordinarias en materia de excesos o déficits de inversión en los límites contemplados en el numeral relativo a límites por instrumento y por emisor, del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Además, se instruyeron medidas específicas respecto de límites de inversión de fondos administrados por AFP Uno³¹ (AFP con menos de 12 meses de operaciones a la fecha de aprobación del primer retiro). Asimismo, se instruyeron medidas en materia de custodia mínima de los Fondos de Pensiones³² y también se solicitó al Banco Central autorizar operaciones financieras a los Fondos de Pensiones³³. Finalmente, se emitieron instrucciones complementarias sobre límites de inversión³⁴.

Cabe señalar que las operaciones financieras que autorizó el Banco Central de Chile, en coordinación con la Superintendencia de Pensiones fueron las siguientes:

- Autorizar a los Fondos de Pensiones, por ocho meses, a realizar con el Banco Central operaciones de venta al contado y compra a plazo de instrumentos de deuda bancaria.
- Autorizar a los Fondos de Pensiones, por doce meses, a realizar en el mercado nacional con bancos, operaciones de compraventa al contado conjunta y simultáneamente con una compraventa a plazo de instrumentos de deuda pública emitidos por la Tesorería General de la República, Banco Central u otros emisores nacionales.

Lo anterior implicó además emitir una serie de instrucciones para efectos que las AFP pudieran reportar tales inversiones a la Superintendencia de Pensiones y sobre cómo valorarlas.³⁵

Por su parte, en materia de límites de inversión y enajenación de eventuales excesos de inversión, las medidas específicas implementadas fueron:

- 1) Ampliación transitoria, por un plazo de seis meses, de los siguientes límites de inversión (respecto del valor de cada fondo de pensiones):
 - Bancos nacionales (desde 9% a 12%).
 - Depósitos de corto plazo bancos extranjeros (desde 2% a 4%).
 - Saldo en cuentas corrientes extranjeras (desde 5% a 10%).
 - Fondos mutuos extranjeros de categoría liquidez (desde 5% a 7%).
 - Bancos para operaciones de derivados fuera de bolsa (desde 4% a 6%).
 - Depósitos de corto plazo en el extranjero (overnight + time Deposit) (desde 0,5% a 1%).

³⁰ Oficio N° 13.548 el 27 de julio de 2020

³¹ Oficio N° 13.549 el 27 de julio de 2020

³² Oficio N° 13.970 el 29 de julio de 2020

³³ Oficio N° 14.045 el 30 de julio de 2020

³⁴ Oficio N° 14.726 el 9 de agosto de 2020

³⁵ Oficio N° 14.082 el 31 de julio de 2020

- 2) Autorización para enajenar en un plazo de hasta seis meses, todos aquellos excesos de inversión que se generen producto del retiro.

Adicionalmente, se mantuvo coordinación con otras entidades para un adecuado desarrollo del proceso, destacando la Comisión para el Mercado Financiero, Banco Central y el Consejo de Estabilidad Financiera.

Se mantuvo una supervisión permanente de las inversiones de los fondos, para la adecuada ejecución del proceso, destacando:

- Liquidación de activos locales e internacionales.
- Monedas y derivados.
- Capacidad de la infraestructura del mercado de capitales para procesar volúmenes de transacciones extraordinarios: Depósito Central de Valores (DCV, custodia), Cámara de Compensación y Liquidación de Valores (CCLV) y COMDER (contraparte central).
- Eventuales efectos en el mercado accionario local, tasas de interés local y divisas.
- Monitoreo de liquidez.

En el marco de la Ley 21.295, se emitieron instrucciones extendiendo los plazos para las medidas extraordinarias que ya estaban en vigencia. En tal sentido, se emitieron instrucciones en materia de inversiones³⁶. De igual manera, en el contexto de la Ley 21.330, se emitieron instrucciones similares a las impartidas con razón de los retiros 1 y 2. Se solicitó al Banco Central extender la autorización para las operaciones de venta al contado y compra a plazo de instrumentos con el mismo Banco Central y con bancos comerciales, y nuevamente se extendieron los plazos de las demás medidas extraordinarias.³⁷

Efecto en prima del SIS

Los afiliados al sistema de pensiones están cubiertos ante el riesgo de invalidez y fallecimiento a través del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS). Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son responsables del pago de beneficios en caso de invalidez o fallecimiento de sus afiliados, si éstos cumplen los requisitos para ello. Las AFP deben contratar el seguro en conjunto y mediante licitación pública. Este seguro es financiado por los empleadores, en el caso de los trabajadores dependientes, o por los propios afiliados si éstos son trabajadores independientes o afiliados voluntarios.

En relación con los beneficios del seguro, en el caso de afiliados inválidos parciales definitivos, estos tienen derecho a un aporte adicional que complementa sus ahorros individuales y que les permita financiar una pensión equivalente al 50% del promedio de la remuneración imponible de los 10 años anteriores al siniestro. Asimismo, en el caso de los inválidos totales, el seguro entrega un aporte

³⁶ Oficio N° 24.797 del 4 de diciembre de 2020

³⁷ Oficio N° 11.409 del 28 de abril de 2021.

adicional que, en conjunto con los ahorros de los propios afiliados, permita financiar una pensión equivalente al 70% del promedio de la remuneración imponible de los 10 años anteriores al siniestro. Los beneficiarios de pensión de sobrevivencia de causantes afiliados no pensionados menores de 65 años, tienen derecho a un aporte adicional que, en conjunto con el saldo de la cuenta de capitalización individual del afiliado causante, permita cubrir los porcentajes que por ley le corresponden a cada uno de los beneficiarios según la relación de parentesco que tengan con el afiliado causante.

Dado que la pensión, en el caso de este seguro, es de beneficio definido, una disminución de los saldos de las cuentas individuales producto de los retiros genera un aumento de los aportes adicionales que deben realizar las Compañías de Seguros para financiar los beneficios a otorgar. Luego, el aumento de los aportes adicionales implicará un aumento en las primas a cobrar. En el caso de los contratos del SIS vigentes desde el 1 de julio de 2020, estos contienen cláusulas de ajuste de las primas a la siniestralidad en caso de que esta se incremente, siempre que la siniestralidad se mantenga por debajo de la tasa de siniestralidad máxima establecida en el contrato. El aumento del costo para los empleadores podría afectar el empleo.

En el caso de los contratos anteriores al 1 de julio de 2020, si los afiliados siniestrados con anterioridad a esa fecha, que aún estén en proceso de calificación o de reevaluación de invalidez, retirasen fondos de pensiones antes de recibir el Aporte Adicional, se generaría un incremento en el costo de los siniestros equivalente al monto del retiro.

Este riesgo anterior podría replicarse para los contratos posteriores al 1 de julio de 2020, que si bien tienen un ajuste automático de la prima por siniestralidad, esta tiene un tope y un aumento muy importante del costo de los siniestros implicaría para las Compañías asumir un mayor costo, lo que podría implicar un eventual término anticipado a los contratos³⁸. En consecuencia, las Compañías de Seguros de Vida, que han suscrito los contratos durante el actual proceso de licitación, podrían notificar el fin de estos, atendido a que la reforma puede ser considerada como una alteración significativa de la cobertura de invalidez y sobrevivencia, en especial sobre las condiciones consideradas al momento de la celebración del contrato. Cabe mencionar que el contrato no puede terminar antes de 5 meses de celebrado y que conforme al artículo 54 del D.L. N° 3.500 de 1980, las Administradoras son las responsables por el pago, por lo que se puede producir un efecto agregado sobre las mismas. Con todo, estas materias eventualmente serían materia de arbitraje (árbitro arbitrador o juez de equidad).

³⁸ El contrato establece que «Cualquiera de las partes podrá poner término anticipado al período de cobertura de este contrato, en caso de modificaciones a la legislación o normativa vigente, en términos que alteren significativamente la cobertura de invalidez y sobrevivencia, sea en cuanto al riesgo que asumen o a los beneficios que debe otorgar la Compañía, en relación a las condiciones consideradas al momento de la celebración del respectivo contrato...»

VII- Conclusiones

Como una medida sin precedentes para el sistema de pensiones chileno, durante el 2020 y 2021 en un contexto de pandemia mundial producto del Covid-19, se autorizaron tres instancias consecutivas de retiros anticipados de fondos previsionales. La magnitud de los retiros ha alcanzado una porción elevada de los fondos de pensiones, siendo esta equivalente al 25% de los activos bajo administración en el momento previo al primer retiro. Respecto al PIB, dicha cifra equivale a un 20%.

El carácter universal de las leyes aprobadas, al no considerar ningún tipo de requisito para poder solicitar los ahorros de manera anticipada, permitió que la gran mayoría de los afiliados y pensionados en RP se acogieran a la medida. Cerca de 11 millones de afiliados ha realizado al menos un retiro, y un 35% de dicho total se ha quedado sin saldo en su cuenta de capitalización obligatoria como resultado de haber realizado cualquiera de los tres retiros. Solo un 12,5% de los afiliados no ha realizado aún ningún retiro.

La definición de los límites mínimos y máximos de los retiros según saldo acumulado que la medida establece y la distribución del saldo de la población afiliada, el cual se concentra en niveles bajos de ahorro respecto al mínimo establecido en la medida (35UF), implica que 6 en 10 afiliados han retirado más del 10% de su ahorro total para pensiones por encontrarse en los tramos de retiro del 100% del saldo o las 35UF. Esta alta concentración de los afiliados en los tramos más bajos entrega como resultado que a nivel global, el porcentaje promedio del retiro sobre el saldo acumulado sea de 40,2% para el primer retiro, 35,6% para el segundo y 34,1% para el tercero, lo que tendrá un severo efecto en pensiones tanto actuales como futuras.

El efecto en pensión será mayor para individuos en grupos más vulnerables como mujeres y jóvenes; y en general afiliados con bajos ingresos, baja densidad de cotizaciones y ahorros acumulados reducidos, dado que han podido retirar todo su saldo o una alta proporción de su ahorro previsional. Es así como para individuos con salario mínimo, el efecto estimado de los retiros en la pensión es negativo y significativo, con reducciones entre 24% y 39%, dependiendo del sexo y edad. Estas caídas en pensión son muy superiores si se compara con individuos con salario promedio (efectos en pensión negativos entre 14% y 25%) y con aquellos afiliados con ingresos en el tope, donde las reducciones se ubican en niveles mucho más acotados, entre 8% y 15%. En consecuencia, el efecto de la medida en pensiones resulta ser regresivo en características como ingresos, sexo y participación formal en el mercado laboral.

Adicionalmente, se visualizan distintas implicancias en diversos ámbitos, destacando los efectos en el gasto fiscal y en el mercado de seguros en lo que respecta a los contratos vigentes para proveer las pensiones sujetas al seguro de invalidez y sobrevivencia. Los retiros de fondos aumentarán los beneficios solidarios por los mayores niveles de APS otorgados a pensionados que vieron disminuidos sus saldos de ahorros previsionales y por el aumento en el número de nuevos beneficiarios que producto de los retiros de fondos focalizarán para recibir beneficios del PS. El

segundo efecto sobre el gasto fiscal se refiere a potenciales aumentos en el ahorro voluntario el cual recibe beneficios fiscales en la forma de *matching-contribution* por parte del estado, o incentivos tributarios, pues lo que se ahorra voluntariamente se descuenta de la base imponible para el pago del impuesto a la renta. Esto último debido a los incentivos que pudiesen tener los afiliados a retirar sus ahorros anticipadamente para luego integrarlos a alguno de los planes de ahorro voluntario disponibles. Estos efectos tributarios como se explica en este estudio serían regresivos.

La prima del Seguro de Invalidez y Supervivencia también se vería afectada por el mayor costo para las compañías de seguros en proveer el aporte adicional para el pago de las pensiones de supervivencia e invalidez cubiertas por el seguro, las cuales son de beneficio definido. Los potenciales efectos de los retiros de fondos sobre la prima del SIS aumentan la incertidumbre para contratos actualmente vigentes con las compañías de seguros que se han adjudicado la licitación de este seguro.

En definitiva, el significativo efecto en los ahorros acumulados y en las pensiones tanto actuales como futuras producto de los retiros anticipados de fondos, pone en riesgo la suficiencia de las pensiones y la sustentabilidad financiera del sistema de pensiones en el largo plazo. Esto impone un gran desafío para la discusión de la futura reforma previsional, la cual deberá tomar en cuenta estos resultados.

Referencias

1. Banco Central, IPOM diciembre 2020 e IPOM junio 2021, disponibles en: <https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/informe-de-politica-monetaria-diciembre-2020-v2> y <https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/informe-de-politica-monetaria-junio-2021>
2. BID, 2020, Políticas Sociales en respuesta al Coronavirus disponible en: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Acceso-al-ahorro-obligatorio-para-el-retiro-en-tiempos-de-COVID-19-Consideraciones-de-politica-publica.pdf>.
3. Dirección de Presupuestos, 2020, Modelo Actuarial del Sistema de Pensiones. “Proyección Del Sistema De Pensiones Solidarias Y Programa De Ahorro Colectivo Solidario”. Informado por Oficio Ordinario N°1279 de 27 mayo 2020 de Dirección de Presupuestos a Presidente de Comisión de Trabajo y Previsión Social del Senado.
4. IOPS, 2020, Statement on Pension Supervisory Actions to Mitigate the Consequences of the Covid-19 Crisis, disponible en: <http://www.iopsweb.org/IOPS-statement-on-pension-supervisory-actions-Covid-19-crisis.pdf>.
5. OECD Pensions Outlook 2020, Executive summary and Chapter 1. “Retirement savings and old-age pensions in the time of COVID-19”, disponible en: <https://www.oecd.org/finance/oecd-pensions-outlook-23137649.htm>.
6. Superintendencia de Pensiones, 2020. Informe de Género sobre el Sistema de Pensiones y Seguro de Cesantía.

