

ABRIL  
2022

## MINUTA CIEDESS

# QUINTO RETIRO EXCEPCIONAL DE FONDOS DE PENSIONES: ESTIMACIÓN DEL IMPACTO Y POSIBLE RETIRO DE FONDOS DE AFILIADOS ACTIVOS

## MINUTA EVENTUAL QUINTO RETIRO 2022-04-11

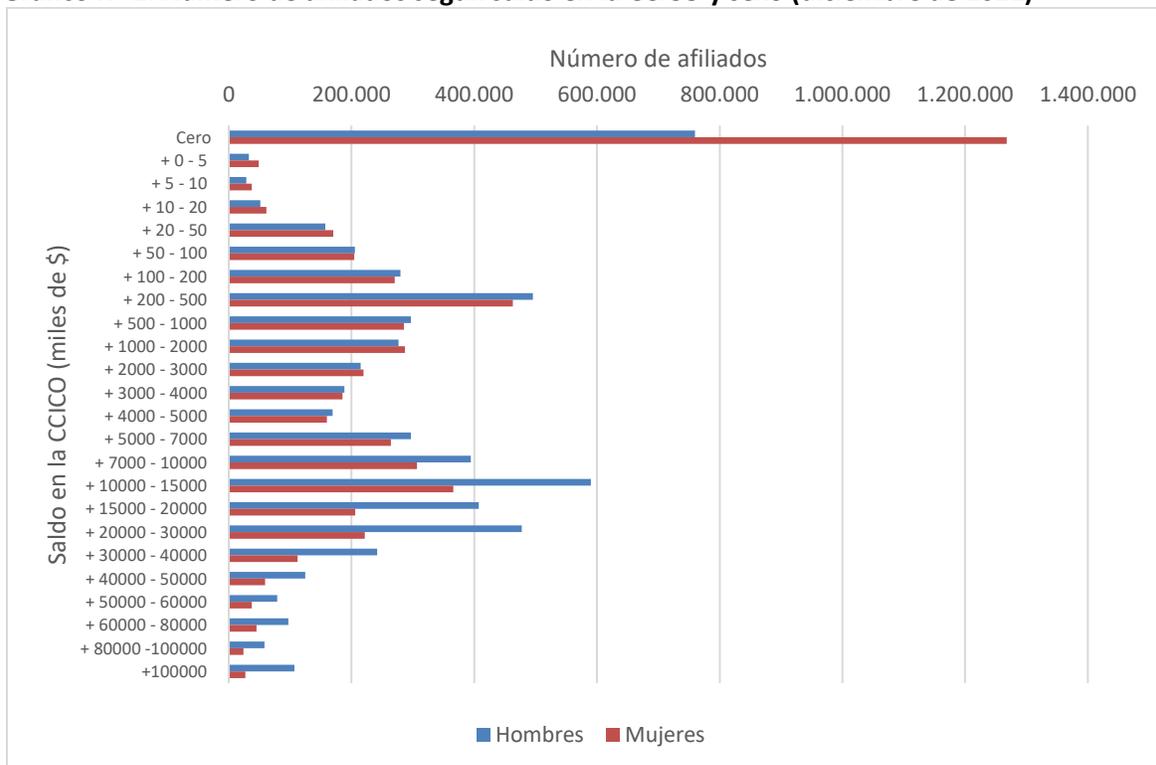
### 1. IMPACTO POTENCIAL DE UN QUINTO RETIRO DE FONDOS (AFILIADOS ACTIVOS)

Se realizan las estimaciones de un eventual quinto retiro, asumiendo el mismo esquema de procesos previos (montos máximos y mínimos) y que la totalidad de los afiliados activos solicitará el monto máximo posible. Dada la disponibilidad de información, el análisis se enfoca en los afiliados activos del sistema, según datos sobre tramos de saldos acumulados a diciembre de 2021. Cabe mencionar que no existe una estadística más actualizada para determinar la distribución de afiliados según su saldo acumulado en las cuentas de capitalización de cotización obligatoria (CCICO), por lo que dado el carácter dinámico de los retiros de fondos y los plazos aún vigentes del tercer proceso, las estimaciones variarían continuamente.

#### 1.1. Afiliados según saldo en su cuenta de capitalización individual

Según la información del saldo acumulado en las CCICO de afiliados activos a diciembre de 2021 (ver Gráfico N° 1), de un total de 11.358.539 afiliados, 9.330.820 (82%) tenían saldos positivos, de los cuales el 56% son hombres (5.268.661) y el restante 44% mujeres (4.062.159). Además, debido principalmente a los retiros previos (primer, segundo y tercer retiros de fondos), 2.027.719 afiliados (18%) activos registraron saldo cero en sus cuentas, de los cuales el 63% corresponde a mujeres (1.268.020) y el restante 37% a hombres (759.699).

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



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

## 1.2. Afiliados según posibilidad de retiro de fondos

En base al tramo de los saldos acumulados<sup>1</sup> a diciembre de 2021, el Cuadro N° 1 muestra la distribución de afiliados activos según su posibilidad de retiro. Destacan los 2 millones de afiliados que quedaron sin saldo luego del primer, segundo y tercer retiro excepcional de fondos, por lo que los potenciales afiliados activos que podrían hacer uso del quinto retiro serían 9,3 millones.

Se registra que el 27,2% de los afiliados (3.088.442 afiliados) poseía un saldo entre \$1 y \$1.000.000, siendo quienes podrían retirar hasta la totalidad de sus fondos acumulados en la CCICO. Asimismo, el 26,1% de los afiliados (2.963.244 afiliados) poseía un saldo entre \$1.000.001 y \$10.000.000, por lo que podrían retirar hasta 35 UF. Por su parte, un 23,1% de los afiliados (2.622.048 afiliados) poseía un saldo entre \$10.000.001 y \$40.000.000, siendo al segmento aproximado que podría retirar el 10% de sus fondos (entre el límite inferior de 35 UF y el máximo de 150 UF). Por último, el 5,8% (657.086 afiliados) poseía un saldo mayor a \$40.000.000, siendo la proporción aproximada de quienes podrían acceder al tope máximo (150 UF).

Cabe señalar que **con este quinto retiro, serían cerca de 5,1 millones los afiliados activos que podrían quedar sin saldo** (sumando los 2 millones de afiliados que a diciembre de 2021 no poseen saldo y los 3,1 millones que podrían retirar todo), equivalentes al 45,0% de los afiliados. Según sexo, se estima que el 38,3% de los hombres (2,3 millones de afiliados) y el 52,7% de las mujeres (2,8 millones de afiliadas) podrían quedar sin saldo ante un eventual quinto retiro.

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

Saldo CCICO	Hombres	Mujeres	Total	Part.	Podrían retirar
Sin saldo (\$0)	759.699	1.268.020	2.027.719	17,9%	Nada
\$1 a \$1.000.000	1.547.140	1.541.302	3.088.442	27,2%	Hasta la totalidad de sus fondos
\$1.000.001 a \$10.000.000	1.540.538	1.422.706	2.963.244	26,1%	Hasta 35 UF
\$10.000.001 a \$40.000.000	1.716.241	905.807	2.622.048	23,1%	Entre 35 UF y 150 UF
> \$40.000.000	464.742	192.344	657.086	5,8%	Hasta 150 UF (tope máximo)
<b>Total</b>	<b>6.028.360</b>	<b>5.330.179</b>	<b>11.358.539</b>	<b>100,0%</b>	

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

Con la información ya presentada, queda en evidencia que un eventual quinto retiro de fondos (al igual que los procesos previos) beneficia a aquellos segmentos de mayores saldos en sus cuentas (por lo general personas de mayores ingresos y estabilidad laboral), por ende el grupo de personas que previamente obtendría malas pensiones quedaría en peor situación. Adicional a lo anterior, están los efectos sobre el Pilar Solidario del Sistema de Pensiones, el cual actualmente tiene una cobertura acotada al 60% más vulnerable de la población (hasta julio de 2022), así como y la nueva Pensión Garantizada Universal, la que desde agosto de 2022 cubrirá al 90% más pobre de la

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

población de 65 años o más. Por lo tanto, eventualmente existiría un grupo de jubilados sin pensiones, y que por sus características socioeconómicas, no podría acceder a tales beneficios.

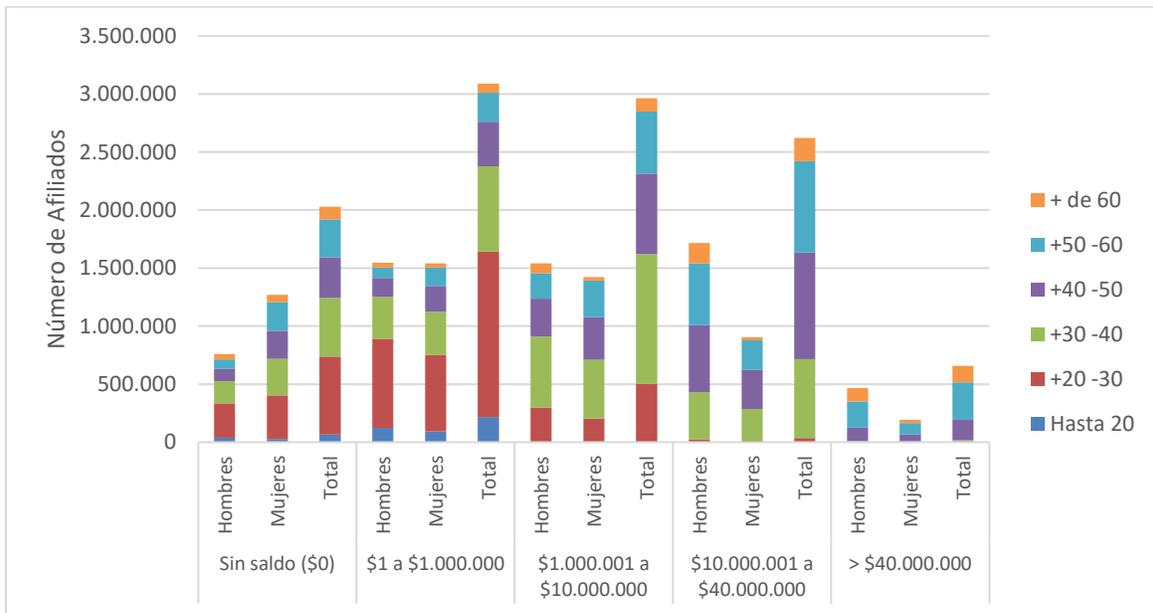
### 1.3. Afiliados según tramo de edad y posibilidad de retiro de fondos

Al analizar el saldo promedio según edad del afiliado, se registra una relación directa entre ambas variables, con una brecha a favor de los hombres que se acentúa a medida que se incrementa la edad. El Gráfico N° 2 muestra la cantidad de afiliados según tramo etario, sexo y saldo acumulado en su CCICO en base a los segmentos relevantes para un eventual quinto retiro. Al respecto, se observa que el conjunto de afiliados que podría retirar hasta la totalidad de sus fondos está compuesto principalmente por jóvenes (53% tiene menos de 31 años); mientras que el segmento que podría retirar hasta el tope máximo se compone principalmente por afiliados mayores de 50 años (71%), en su gran parte hombres (71%). Para un mayor detalle de las cifras ver Anexo.

Del potencial de afiliados que podría quedar sin saldo (5,1 millones de afiliados activos ya señalados), la mayoría corresponde a jóvenes, donde el 47% posee menos de 31 años (2.380.255 afiliados). Sin embargo, destaca un 15% que posee más de 50 años (765.364 afiliados), teniendo un período más acotado para acumular ahorros para su futura pensión.

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

**Gráfico N° 2: Distribución de afiliados activos según tramo etario, sexo y saldo en la cuenta de capitalización individual (diciembre de 2021)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

#### 1.4. Montos asociados a un quinto retiro de fondos

Según se aprecia en el Cuadro N° 2, asumiendo que la totalidad de los afiliados optara por retirar el máximo posible, el monto promedio de dicho retiro ascendería a \$1.348.819 (\$1.495.755 para hombres y \$1.158.241 para mujeres). Cabe señalar que estas simulaciones se hacen con datos a diciembre de 2021 (última información disponible respecto a distribución de afiliados por saldo en CCICO), por lo que dicho monto podría variar en función de nuevas cotización, rentabilidad de los fondos o solicitudes del tercer retiro (cuyo plazo culmina en abril de 2022). Se observa que algunos afiliados podrían retirar hasta el 100% de su saldo, lo que dependerá de su saldo ahorrado. En este sentido, el porcentaje promedio retirado del saldo alcanzaría el 43,8% (muy por sobre el 10% de lo comúnmente catalogado para estas iniciativas).

En base a los diferentes tramos y límites para el retiro, se estima que si la totalidad de los afiliados se acoge a esta opción, el monto total máximo a retirar podría alcanzar los US\$15.456 millones<sup>2</sup> (5,23% del PIB), equivalente al 10,6% de los fondos acumulados en la CCICO a diciembre de 2021.

**Cuadro N° 2: Resumen de montos asociados a un eventual quinto retiro (diciembre de 2021)**

Saldo CCICO	Afiliados (N°)	Saldo promedio CCICO (\$)	Retiro promedio (\$)	Retiro de fondos (MMUS\$)	Retiro de fondos (% CCICO)	Retiro de fondos (% PIB)
\$1 a \$1.000.000	3.088.442	291.224	291.224	1.105	100,0%	0,37%
\$1.000.001 a \$10.000.000	2.963.244	4.741.310	1.112.832	4.050	23,5%	1,37%
\$10.000.001 a \$40.000.000	2.622.048	20.040.561	2.004.056	6.453	10,0%	2,18%
> \$40.000.000	657.086	71.000.059	4.769.282	3.849	6,7%	1,30%
<b>Total</b>	<b>9.330.820</b>	<b>12.775.712</b>	<b>1.348.819</b>	<b>15.456</b>	<b>10,6%</b>	<b>5,23%</b>

Supuesto: Saldo promedio de cada segmento tomando puntos intermedios de cada tramo; UF al 11 de abril de 2022 (\$31.795,21); totalidad de afiliados se acoge a la opción de retiro, optando por el monto máximo a retirar; no hay datos con tramos exactos para límites de 35 UF y 150 UF, por lo que se consideran los montos más próximos; dólar observado al 11 de abril de 2022 igual a \$814,28.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

Considerando la experiencia de los retiros previos y dada la magnitud de las liquidaciones de fondos asociadas a un quinto retiro, es posible prever un impacto negativo en el precio de ciertos instrumentos (especialmente la renta fija nacional), generando la caída en los valores cuota de los fondos de pensiones (y por ende, en los saldos no retirados), afectando también los saldos remanentes de los afiliados.

#### 1.5. Alternativa con tope de \$1.000.000

Con el propósito de reducir los eventuales impactos negativos de un retiro, algunos parlamentarios han propuesto establecer un tope máximo de \$1 millón. Bajo esta alternativa, y considerando también cifras a diciembre de 2021, se estima que si la totalidad de los afiliados activos se acoge a esta opción, el monto total máximo a retirar podría alcanzar los US\$8.771 millones (2,97% del PIB), es decir, un 57% de la fórmula de retiro utilizada en otras oportunidades.

<sup>2</sup> Dólar observado al 11 de abril de 2022 igual a \$814,28.

Asimismo, independiente de la propuesta que prospere, se mantienen las estimaciones respecto a la población beneficiaria y quienes podrían quedar sin saldo (monto de un millón es cercano al monto mínimo de 35 UF del diseño clásico, equivalente a \$ 1.112.832 al 11 de abril). En este sentido, se estima que 9,3 millones de afiliados activos tendría acceso al retiro de sus fondos (82,2% del total), mientras que 5,1 millones los afiliados activos podrían quedar sin saldo (sumando los 2 millones de afiliados que a diciembre de 2021 no poseen saldo y los 3,1 millones que podrían retirar todo), equivalentes al 45,0% de los afiliados.

Reiteramos que un nuevo retiro de fondos previsionales tiene como principales afectados a los propios trabajadores, en la medida que al reducir sus ahorros previsionales inevitablemente ello impactará en sus futuras pensiones. Además, destaca el carácter regresivo de estas medidas, beneficiando con un mayor monto a quienes poseen mayor saldo en sus cuentas, es decir, personas que en general poseen rentas más altas y una mejor estabilidad laboral.

### **Cuadro N° 3: Distribución de afiliados activos según sexo y tramo de saldo en la cuenta de capitalización individual (diciembre de 2021)**

Saldo CCICO	Hombres	Mujeres	Total	Part.	Retiro de fondos (MMUS\$)	Podrían retirar
Sin saldo (\$0)	759.699	1.268.020	2.027.719	18%	0	Nada
\$1 a \$1.000.000	1.547.140	1.541.302	3.088.442	27%	1.105	Hasta la totalidad de sus fondos
> \$1.000.000	3.721.521	2.520.857	6.242.378	55%	7.666	Hasta \$1.000.000 (tope máximo)
<b>Total</b>	<b>6.028.360</b>	<b>5.330.179</b>	<b>11.358.539</b>	<b>100%</b>	<b>8.771</b>	

Supuesto: Totalidad de afiliados se acoge a la opción de retiro, optando por el monto máximo a retirar; dólar observado al 11 de abril de 2022 igual a \$814,28.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

## **2. Opinión CIEDESS**

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

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

Pese a las múltiples advertencias en torno a los efectos negativos y el pésimo diseño de dichas medidas, se siguen sumando en la carpeta legislativa nuevas propuestas de retiro. En tal sentido, se

trataría de una discusión de orden político (impulsada principalmente por popularidad) y de extensión hacia otras medidas ajenas (señalando motivos como terminar con el sistema de capitalización individual); en ausencia de criterios económicos y dejando de lado todas las recomendaciones de especialistas.

Respecto del alcance de un eventual quinto retiro, se estima una cobertura aún más regresiva que los procesos anteriores, ya que excluiría a quienes han quedado sin saldo (2 millones de afiliados activos según cifras a diciembre de 2021). Con un quinto retiro serían cerca de 5,1 millones los afiliados activos que podrían quedar sin saldo, equivalentes al 45% de los afiliados. Según sexo, se estima que las mujeres serían las más afectadas, donde el 53% de éstas (2,8 millones de afiliadas) podrían quedar sin saldo, mientras que para el caso de los hombres dicha proporción ascendería al 38% (2,3 millones de afiliados).

En términos monetarios, se estima que si la totalidad de los afiliados activos se acoge a esta opción (sin considerar a los pensionados), los ahorros a retirar podrían alcanzar los US\$15.414 millones (6,27% del PIB), equivalente al 10,5% de los fondos acumulados en las cuentas individuales a diciembre de 2021. Conforme a lo anterior, nuevos retiros de fondos profundizarán los impactos negativos a los fondos más conservadores, tanto por la incertidumbre política generada como por los montos que deben liquidar las AFP para dar cumplimiento a las solicitudes (se sumaría a los cerca de US\$20.000 millones del primer retiro, US\$17.000 millones del segundo y US\$16.000 millones del tercero, este último aún en curso).

A nivel individual, un nuevo retiro de fondos de pensiones implicaría inevitablemente una caída en la futura pensión para los afiliados activos, ya que no se establecen mecanismos de restitución de los fondos retirados (salvo aquellos voluntarios, cuya probabilidad de uso es reducida). Se estima que la caída promedio en las futuras pensiones autofinanciadas de vejez debido al acceso acumulativo de cuatro retiros de fondos sería de -30% para el caso de hombres (-2,27 UF promedio de pensión autofinanciada) y -38% para mujeres (-1,26 UF promedio).

Una modalidad alternativa con tope de \$1.000.000 sigue implicando un monto significativo (57% del monto asociado al diseño clásico) y la regresividad de los retiros previos, manteniendo además la potencial población beneficiaria y quienes quedarían sin saldo.

Por consiguiente, creemos que el apoyo a las familias debería hacerse mediante políticas contingentes y de corto plazo, con financiamiento público; privilegiando transferencias directas y focalizadas a quienes más lo necesitan y con reducción gradual a su cierre, generando menos distorsiones y efectos indeseados.

### 3. ANEXO: AFILIADOS ACTIVOS SEGÚN SEXO, TRAMO ETARIO Y SALDO EN LA CCICO

**Cuadro A1: Afiliados activos según tramo etario, sexo y saldo en la cuenta de capitalización individual (diciembre de 2021)**

Saldo CCICO	Sexo	Hasta 20	+20 -30	+30 -40	+40 -50	+50 -60	+ de 60	Total
Sin saldo (\$0)	Hombres	37.163	298.437	189.763	107.902	80.698	45.736	759.699
	Mujeres	28.264	374.424	315.244	240.241	248.038	61.809	1.268.020
	Total	65.427	672.861	505.007	348.143	328.736	107.545	2.027.719
\$1 a \$1.000.000	Hombres	124.441	765.574	364.028	160.291	89.996	42.810	1.547.140
	Mujeres	93.276	658.676	371.251	221.822	160.243	36.034	1.541.302
	Total	217.717	1.424.250	735.279	382.113	250.239	78.844	3.088.442
\$1.000.001 a \$10.000.000	Hombres	413	297.279	613.377	326.504	218.284	84.681	1.540.538
	Mujeres	267	203.498	505.881	366.674	315.480	30.906	1.422.706
	Total	680	500.777	1.119.258	693.178	533.764	115.587	2.963.244
\$10.000.001 a \$40.000.000	Hombres	1	23.471	408.251	577.986	531.759	174.773	1.716.241
	Mujeres	2	11.369	273.158	338.682	255.263	27.333	905.807
	Total	3	34.840	681.409	916.668	787.022	202.106	2.622.048
> \$40.000.000	Hombres	0	37	10.386	115.231	224.575	114.513	464.742
	Mujeres	1	19	5.299	61.599	97.411	28.015	192.344
	Total	1	56	15.685	176.830	321.986	142.528	657.086
<b>Total potenciales beneficiarios</b>	<b>Hombres</b>	<b>124.855</b>	<b>1.086.361</b>	<b>1.396.042</b>	<b>1.180.012</b>	<b>1.064.614</b>	<b>416.777</b>	<b>5.268.661</b>
	<b>Mujeres</b>	<b>93.546</b>	<b>873.562</b>	<b>1.155.589</b>	<b>988.777</b>	<b>828.397</b>	<b>122.288</b>	<b>4.062.159</b>
	<b>Total</b>	<b>218.401</b>	<b>1.959.923</b>	<b>2.551.631</b>	<b>2.168.789</b>	<b>1.893.011</b>	<b>539.065</b>	<b>9.330.820</b>
<b>Total potenciales que podrían quedar sin saldo</b>	<b>Hombres</b>	<b>161.604</b>	<b>1.064.011</b>	<b>553.791</b>	<b>268.193</b>	<b>170.694</b>	<b>88.546</b>	<b>2.306.839</b>
	<b>Mujeres</b>	<b>121.540</b>	<b>1.033.100</b>	<b>686.495</b>	<b>462.063</b>	<b>408.281</b>	<b>97.843</b>	<b>2.809.322</b>
	<b>Total</b>	<b>283.144</b>	<b>2.097.111</b>	<b>1.240.286</b>	<b>730.256</b>	<b>578.975</b>	<b>186.389</b>	<b>5.116.161</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.