



Documento de trabajo

Impacto de los retiros de ahorros previsionales en las pensiones futuras

Julio Riutort
Juan José Obach

Impacto de los retiros de ahorros previsionales en las pensiones futuras

Introducción

Desde julio de 2020 a la fecha se han aprobado tres retiros anticipados de los fondos de ahorro previsional, bajo el argumento de que serían medidas necesarias para paliar el impacto de la crisis económica y sanitaria sobre el bolsillo de la población.¹ Al 20 de septiembre de 2021 un total de 11.106.616 personas solicitaron el 1er retiro, 8.896.041 el 2do retiro y 7.235.751 el 3er retiro, por un total de US\$ 49.316 millones. Producto de estos tres retiros, 3,8 millones de personas agotaron el saldo en sus cuentas de ahorro.² El retiro anticipado de estos fondos ha representado para muchas personas un alivio para enfrentar las dificultades de la pandemia, disminuyendo endeudamiento y aumentando el consumo de bienes y servicios (especialmente durables). Sin embargo, lo que ha hecho esta política es aumentar consumo presente a costa de consumo futuro, vía descapitalizar el componente de ahorro tan necesario para sostener las jubilaciones.

Los efectos adversos de la política de retiros de fondos previsionales son múltiples. Liquidar activos por equivalentes al 7% del PIB en plazos tan breves genera volatilidad y una menor liquidez en el mercado financiero; se genera un sobrecalentamiento de la economía y presiones inflacionarias por un exceso de consumo; hay impactos en las tasas

de ahorro, sobre todo de largo plazo, y se genera un aumento en la percepción de riesgo país³.

Si bien los efectos negativos de los retiros son múltiples, el presente documento tiene por objeto cuantificar exclusivamente una dimensión: el efecto negativo de los retiros sobre las pensiones futuras de los afiliados al sistema previsional. Para esto se cuantificará el valor esperado de la baja en pensiones futuras producto de los retiros y, al mismo tiempo, se estimará (i) el aumento en la tasa de cotización y (ii) la postergación en la edad de jubilación, necesarios para poder llegar a los niveles de pensiones auto financiadas que se podrían haber alcanzado sin los retiros. Se analizará el efecto conjunto de los tres retiros ya aprobados y, adicionalmente, el efecto marginal de un cuarto retiro, proyecto que actualmente se encuentra en trámite legislativo.

Es importante recalcar que los efectos agregados que en este documento se consignan son independientes del sistema previsional imperante en el país. Tanto en un sistema de capitalización individual, ahorro colectivo y/o reparto, los recursos con que se financian las pensiones vienen siempre de las personas, ya sea vía cotizaciones para ahorro individual o colectivo o bien mediante el pago de impuestos. Esto significa que, si uno retira recursos del sistema, existirá un irremedia-

1. La Ley 21.248 del 1er retiro señala "Excepcionalmente, y para mitigar los efectos sociales derivados del estado de excepción constitucional de catástrofe por calamidad pública decretado a causa del COVID-19, autorizase a los afiliados del sistema privado de pensiones regido por el decreto ley N° 3.500, de 1980, de forma voluntaria y por única vez, a retirar hasta el 10 por ciento de los fondos acumulados en su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias, ..." Las leyes 21.295 y 21.330 dan similares explicaciones.

2. Fuente: [Superintendencia de Pensiones](#).

3. Para un análisis detallado sobre todos los efectos adversos de la política de retiros anticipados, ver presentación del Presidente del Banco Central, Mario Marcel, al Senado de la República, el 12 de octubre de 2021 (<https://www.bcentral.cl/documents/33528/133214/mmc12102021.pdf/f34aca9f-7546-84c9-1d3f-4295820da5d3?t=1634056884384>).

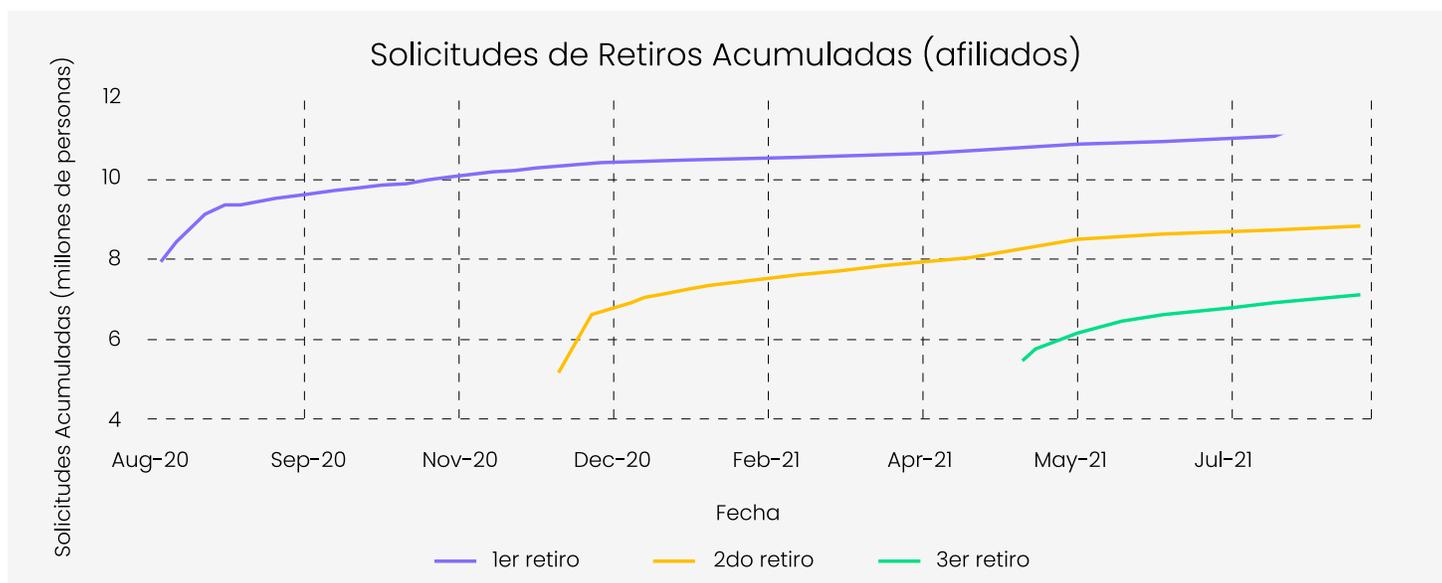
ble efecto negativo en las pensiones futuras el que, para ser revertido, requerirá de aportes adicionales de las personas ya sea a través de más impuestos o mayores cotizaciones⁴.

El documento se estructura de la siguiente forma. En la primera sección se da cuenta de las principales estadísticas de los retiros, en términos de beneficiarios, montos y saldos en las cuentas de ahorro individual. En la segunda sección, se estiman los efectos negativos de los retiros en las pensiones esperadas, diferenciando por sexo y tramos de remuneración bruta. En la tercera sección se estima el aumento en la tasa de cotización y los años que se debería postergar la edad de jubilación, para alcanzar los niveles de pensiones autofinanciadas pre-retiros. Por último, la cuarta sección contiene las conclusiones del análisis y plantea alternativas para contrarrestar el efecto negativo de la política de retiros.

1. Principales estadísticas de los retiros de fondos de pensiones

A septiembre de 2021, más de 11 millones de personas han realizado al menos una solicitud de retiro de sus cuentas de ahorro previsional. En promedio, el monto de los retiros solicitados hasta la fecha es, como porcentaje del saldo previo a cada retiro, un 40,1% para el primer retiro, un 36% para el segundo retiro, y un 34,1% para el tercer retiro.⁵ En cada uno de los retiros, una porción mayoritaria de las solicitudes se ha materializado en las primeras semanas de vigencia de la respectiva ley para llegar rápidamente a ser de solicitud casi universal entre los afiliados con fondos (**figura 1**). En el caso del primer retiro, cuya vigencia ya expiró, un 98,7% de los afiliados solicitó el retiro.⁶ Con todo, el total de montos retirados asciende a US\$ 49.316 millones.⁷

Figura 1: N° personas que han solicitado cada retiro



Fuente: Elaboración propia en base a datos "Ficha estadística" del primer, segundo y tercer retiro, Superintendencia de Pensiones (ago 2020 – ago 2021).

4. Para el caso de Chile, es importante consignar que cada retiro de fondos previsionales nos acerca cada vez más a un sistema de reparto, ya que en la práctica los sistemas de ahorro voluntario no funcionan. La evidencia comparada señala que los sistemas de capitalización individual se basan en esquemas de ahorro forzoso por miopía de los contribuyentes, preferencias por consumo presente versus consumo futuro, entre otros (Thaler R. y Benartzi S., 1999; D. Laibson et al., 2011; Thaler R. y Benartzi S., 2013).

5. Respecto al saldo al momento de solicitar cada uno de los retiros.

6. A Julio de 2021 los afiliados totales eran 11.255.215 y menos de 150.000 afiliados en total no hicieron la solicitud de retiro.

7. Fuente: [Superintendencia de Pensiones, 20/09/2021](https://www.superspensiones.cl/web/guest/indicadores).

Producto del diseño de las leyes de retiros de fondos, los afiliados con menores saldos acumulados realizan retiros que como % de su saldo son muy superiores al 10%. Lo anterior se refleja en el análisis de los retiros según tramos de edad de los afiliados, quienes más han reducido sus cuentas de ahorro son aquellos que tienen hasta 25 años. Por el contrario, quienes han visto una menor reducción de sus ahorros es el grupo entre 56 y 65 años.

La **Tabla 1** resume el monto de los retiros y número de beneficiarios por tramo de saldo en sus cuentas de ahorro individual, para cada uno de los tres retiros. Por ejemplo, en el primer retiro, un 22% de los afiliados que hicieron la solicitud tenían menos de 35 UF (\$1 millón aprox.) en sus cuentas de ahorro individual, retirando el 100% de sus saldos. Por otro lado, la mayor parte de los afiliados (42%) se ubicaba en el tramo de 35 UF - 350 UF de saldo (\$10,5 millones aprox.), y debido al piso mínimo pudieron retirar más del 10% de su saldo.

Tabla 1: Monto de retiro solicitado, según saldo en AFP.

Panel A: Primer retiro

Saldo y monto de retiro		Personas		Monto retiro solicitado		Monto retiro solicitado (% Saldo)	
Saldo en AFP	Tramo de retiro	Número	%	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Menor a 35 UF	100% Saldo	2.371.437	21,7%	\$392.095	\$330.785	100,0	100,0
Entre 35 - 350 UF	35 UF: >10% Saldo	4.559.125	41,7%	\$1.005.157	\$1.003.393	35,7	27,0
Entre 350 - 1500 UF	10% Saldo	3.191.713	29,2%	\$2.097.337	\$1.845.863	10,0	10,0
Más de 1500 UF	150 UF: <10% Saldo	743.534	6,8%	\$4.273.889	\$4.300.254	6,2	6,0
Total	-	10.934.347	100%	\$1.417.216	\$1.003.393	40,1	19,0

Fuente: Superintendencia de Pensiones (30 jul, 2021).

Panel B: Segundo retiro

Saldo y monto de retiro		Personas		Monto retiro solicitado		Monto retiro solicitado (% Saldo)	
Saldo en AFP	Tramo de retiro	Número	%	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Menor a 35 UF	100% Saldo	1.548.315	17,9%	\$390.965	\$314.503	100,0	100,0
Entre 35 - 350 UF	35 UF: >10% Saldo	3.642.735	42,0%	\$1.013.537	\$1.018.141	33,7	25,0
Entre 350 - 1500 UF	10% Saldo	2.895.343	33,4%	\$2.067.887	\$1.810.126	10,0	10,0
Más de 1500 UF	150 UF: <10% Saldo	520.764	6,0%	\$4.334.118	\$4.363.506	6,3	6,0
Total	-	8.669.668	100%	\$1.417.216	\$1.003.393	36,0	16,0

Fuente: Superintendencia de Pensiones (27 ago, 2021).

Panel C: Tercer retiro

Saldo y monto de retiro		Personas		Monto retiro solicitado		Monto retiro solicitado (% Saldo)	
Saldo en AFP	Tramo de retiro	Número	%	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
Menor a 35 UF	100% Saldo	1.150.790	16,3%	\$368.382	\$272.093	100,0	100,0
Entre 35 - 350 UF	35 UF: >10% Saldo	2.946.660	41,8%	\$1.027.800	\$1.032.707	32,6	24,0
Entre 350 - 1500 UF	10% Saldo	2.495.217	35,4%	\$2.017.016	\$1.749.610	10,0	10,0
Más de 1500 UF	150 UF: <10% Saldo	400.036	5,7%	\$4.405.987	\$4.426.476	6,2	6,0
Total	-	7.044.322	100%	\$1.467.728	\$1.033.119	34,1	15,0

Fuente: Superintendencia de Pensiones (27 ago, 2021).

Contando los tres retiros, un total de 3.882.064 afiliados agotaron su saldo.⁸ De este grupo, un 44% corresponde a hombres y un 56% a mujeres. Un 63% de este grupo son menores a 35 años. En otras palabras, el grupo que más ha vaciado sus cuentas, y probablemente el que verá más afectado sus pensiones futuras, son mujeres que a la fecha tienen menos de 35 años. Para poner esto en perspectiva, si la edad promedio de ingreso al sistema de AFP había aumentado de 25 años de (2007) a los 29 (2019), el vaciamiento de las cuentas individuales para quienes utilizaron todos sus ahorros equivale a comenzar a cotizar 10 años más tarde de lo que se hacía el 2007.⁹

La gran cantidad de afiliados que han vaciado sus cuentas limitará la capacidad del pilar de ahorro individual para pagar mejores pensiones. Adicionalmente, los retiros presionarán significativamente al alza el gasto fiscal futuro por el incremento de afiliados en el tramo del Aporte Previsional Solidario y sus menores niveles de pensión autofinanciada, con respecto a la situa-

ción actual. De esta manera, la política de retiros de fondos de pensiones (a esta altura, sistemática) pone en jaque la sostenibilidad del sistema previsional del país, tanto en su pilar contributivo como en el solidario.

Tabla 2: Número de afiliados que agotaron sus fondos en primer, segundo y/o tercer retiro.

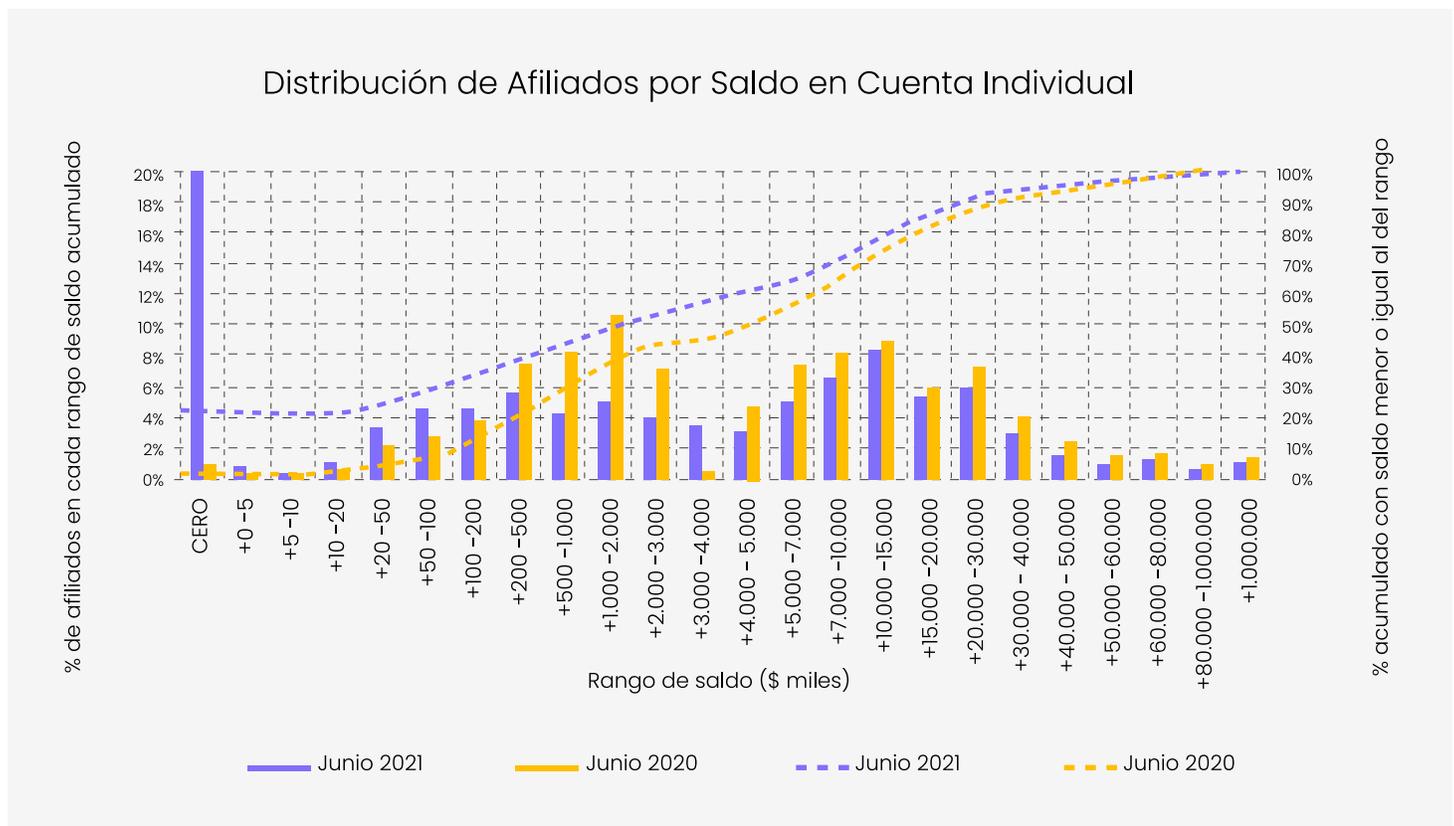
Categoría		Personas	%
Sexo	Hombres	1.675.359	43,2
	Mujeres	2.195.851	56,6
	Sin información	10.854	0,3
	Total	3.882.064	100
Tramo de edad	Hasta 25 años	1.029.214	26,5
	26-35 años	1.338.425	34,5
	36-45 años	625.167	16,1
	46-55 años	452.561	11,7
	56-65 años	310.995	8,0
	66 y más	114.840	3,0
	Sin información	10.862	0,3
	Total	3.882.064	100

Fuente: Superintendencia de Pensiones (27 ago, 2021).

8. Superintendencia de Pensiones (2021) "Ficha estadística. Tercer retiro de fondos previsionales (Ley 21.330)". N°8 - al 27 de agosto de 2021.

9. Fuente: Superintendencia de Pensiones (2020) "Ficha estadística previsional". N°86 - enero 2020.

Figura 2: Distribución de saldos en cuentas individuales Junio 2020 y Junio 2021



Fuente: Elaboración propia en base a base de datos "Historia Previsional de Afiliados", Superintendencia de Pensiones.

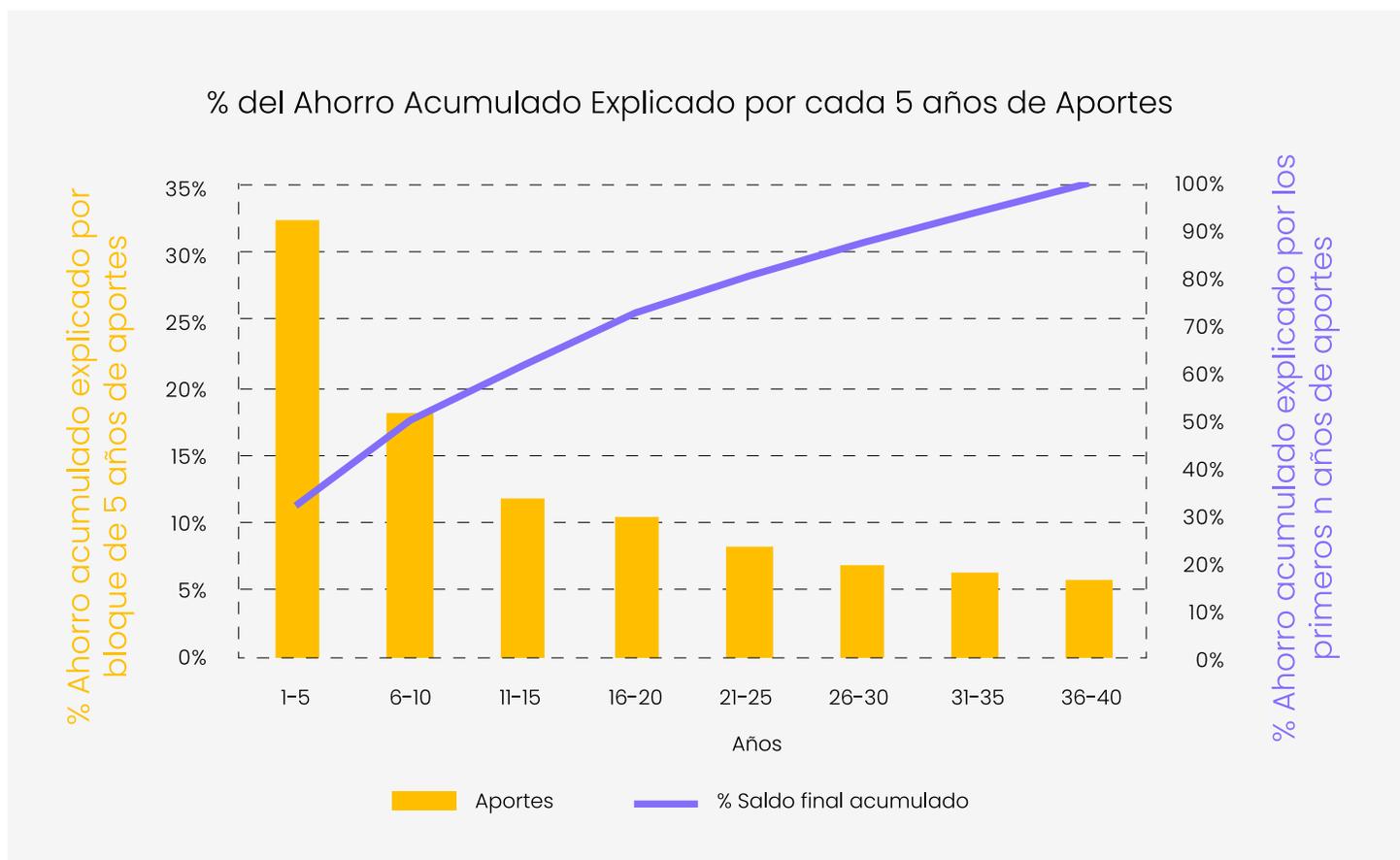
Tras un eventual cuarto retiro, el potencial de afiliados que podrían quedar sin saldo sería de aproximadamente 5 millones y el impacto fiscal total (incluyendo los primeros 3 retiros) sería de US\$ 20.559 millones, según cálculos de la Dirección de Presupuestos.¹⁰ De aprobarse un cuarto retiro, la mitad de los afiliados que quedarían con un saldo cero en sus cuentas serían jóvenes menores de 30 años. De esta manera, el daño relativo de los retiros en los jóvenes es mucho mayor, ya que esos fondos son los que hubieran logrado capitalizarse por más tiempo.

La descapitalización de los fondos de pensio-

nes, especialmente la de los afiliados de menor edad puede tener un impacto enorme en el potencial ahorro acumulado tras una vida laboral completa. Como ejemplo de lo anterior, la **Figura 3** muestra que para afiliados del primer cohorte de aportantes a los fondos de pensiones, es decir, una persona que hubiera comenzado a cotizar en junio de 1981 y cuya remuneración hubiera evolucionado de forma similar a los salarios promedio en Chile, las cotizaciones de sus primeros 10 años explicarían en torno al 50% y las de sus primeros 5 años de aportes explican más del 32% de sus ahorros tras 40 años de aportes.

10. Oficio N° 2611 de la Sra. Directora de Presupuestos, Cristina Torres Delgado, al H. Diputado Sr. Diego Paulsen Kehr, 30 de agosto de 2021

Figura 3. Ahorro acumulado tras 40 años de aportes



Nota: Elaboración propia en base a variación del valor cuota de los fondos de pensiones en el período pre-multifondos y valor cuota de los fondos C en el período post-multifondos. Se asume que el salario evoluciona en línea con el índice general de remuneraciones.

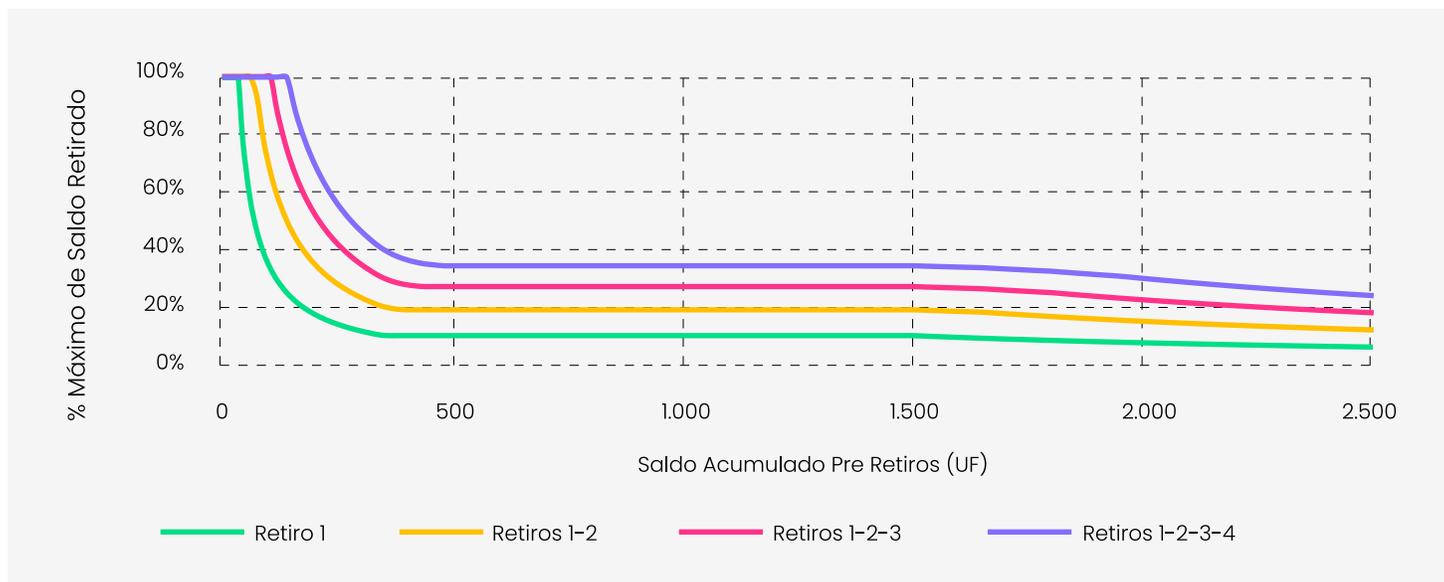
2. Efectos negativos de los retiros en las pensiones futuras

El diseño de las leyes de retiros de fondos privilegia en términos relativos los retiros desde cuentas con menores saldos, permitiendo por un lado el retiro total en el caso de los afiliados con saldos más bajos y por otro lado poniendo un techo absoluto en dinero a los retiros

desde las cuentas de afiliados con mayores saldos (**figura 4**). Este diseño lleva a que el % retirado en cada ocasión dependa del saldo de ahorro a la fecha, pudiendo ser en el caso de aquellas personas con saldos menores a 35 UF el total de sus ahorros. Por otro lado, para el caso de personas con más de 1.500 UF de ahorro, cada retiro representa menos de un 10% de su saldo.¹¹

11. Esto ignora nuevos aportes y variaciones en saldos por rentabilidad de los fondos. Tras un eventual 4º retiro cuentas con saldos previos a la primera ley de retiro menores a 140 UF podrían vaciarse por completo.

Figura 4: Retiro máximo acumulado como % del saldo pre-retiros



Fuente: Elaboración propia en base a base de datos "Historia Previsional de Afiliados", Superintendencia de Pensiones.
Nota: Supone ejercicio simultáneo de todos los retiros.

Para tener una visión más completa de las características demográficas e historial laboral de los potenciales beneficiarios de los retiros en lo que sigue del análisis hacemos uso de la información en la base de datos "Historia Previsional de Afiliados". Esta base se construye a partir de la muestra teórica de la Encuesta de Protección Social¹² y nos permite un análisis longitudinal de una muestra de aproximadamente 16.000 personas.

La **Tabla 3** desglosa una serie de indicadores de los afiliados en base al porcentaje total de los saldos en sus cuentas que podrían retirar en los tres primeros retiros tomando el saldo de sus cuentas a Julio de 2020. De esta se desprenden varias conclusiones: la primera es que las mujeres están sobrerrepresentadas en el grupo que

puede retirar entre un 80% y 100% de su saldo. Segundo, las remuneraciones más bajas corresponden a aquellos trabajadores que pueden hacer retiros más grandes como % de su saldo. Mientras la remuneración mensual promedio de todos los afiliados es de \$813.000, la remuneración promedio del grupo que puede vaciar sus cuentas es de \$468.000. Tercero, mientras la densidad promedio de cotizaciones del grupo que puede retirar hasta el 20% de su saldo es 10 meses al año, la del grupo que puede retirar el total de sus saldos, es de apenas 7,3 meses al año. Por lo tanto, el grupo que ha visto afectado los saldos en sus cuentas de ahorro en mayor medida son mujeres jóvenes, con bajas remuneraciones y una densidad de cotizaciones, en relación con el promedio de afiliados.

11. Esto ignora nuevos aportes y variaciones en saldos por rentabilidad de los fondos. Tras un eventual 4º retiro cuentas con saldos previos a la primera ley de retiro menores a 140 UF podrían vaciarse por completo.

12. Fuente: [Subsecretaría de Previsión Social](#).

Tabla 3: Características de afiliados en HPA según % máximo de retiro.

Panel A: Retiros 1-2-3 (Julio 2020)

	todos	% de retiro con respecto al saldo en cuenta				
		0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%
Retiro promedio (%)	48,8	13,7	27,5	54,3	74,7	97,9
Mujeres (%)	44,5	24,7	40,2	49,3	45,1	56,0
Edad (años)	42,7	58,9	45,3	35,6	35,1	35,6
Saldo (UF)	585,1	3.746,8	640,6	158,1	140,8	66,0
Remuneración (UF)	27,1	58,9	30,2	20,5	19,7	15,6
Densidad Cotizaciones	9,2	10,0	10,0	9,5	9,5	7,3

Panel B: Retiros 1-2-3-4 (Julio 2020)

	todos	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%
Retiro promedio (%)	56,2	14,3	33,8	51,1	73,2	99,8
Mujeres (%)	44,5	20,2	38,7	51,0	49,4	54,9
Edad (años)	42,7	60,7	46,6	36,9	35,8	35,5
Saldo (UF)	585,1	4.620,9	755,8	187,6	160,2	74,1
Remuneración (UF)	27,1	64,2	32,0	20,8	20,6	16,1
Cotizaciones	9,2	9,7	10,1	9,8	9,5	7,6

Fuente: Elaboración propia en base a base de datos "Historia Previsional de Afiliados", Superintendencia de Pensiones. El retiro potencial está calculado suponiendo que todos ellos se realizan de forma secuencial en la misma fecha en base al saldo a Julio de 2020. La remuneración es el promedio de remuneración de cada afiliado en los meses en los que cotizó durante el último año (desde agosto de 2019 a julio 2020).

Disminución de las pensiones autofinanciadas futuras

Como se ha consignado hasta acá, los retiros han disminuido de forma dramática los saldos acumulados en las cuentas de ahorro para la pensión de millones de personas. Porcentualmente la caída es mayor (en el extremo total) para las personas con menores saldos acumulados. Debido a la relación entre el mercado laboral formal y el flujo de cotizaciones, el saldo es menor para los afiliados de menor edad, menores salarios y menor densidad de cotizaciones. Adicionalmente, las mujeres, quienes en pro-

medio muestran menores salarios y densidad de cotizaciones, se pueden jubilar 5 años antes que los hombres y tienen mayor expectativa de vida por lo que sus saldos acumulados tienen que apoyar el financiamiento de pensiones por un mayor plazo.

A continuación, presentamos un ejercicio en el que en base al simulador de pensiones de la Superintendencia de Pensiones (disponible en www.spensiones.cl) estimamos el impacto de los retiros en el componente autofinanciado de pensión para afiliados que no tienen dependientes y que se jubilan con una renta vitalicia.

El ejercicio lo hacemos para una mujer y un hombre hipotéticos cuyos saldos acumulados pre-retiros, remuneración y densidad de cotizaciones promedio en los 12 meses hasta febrero 2020 (para excluir el impacto de las restricciones

de movilidad) se sitúan en la mediana de su cohorte de edad y género. En el análisis asumimos que tanto la densidad de cotizaciones como la remuneración promedio se mantienen en el tiempo restante hasta su jubilación.

Tabla 4: Impacto de los retiros en la proyección de pensión autofinanciada

Panel A: Perfil general - Mujer Mediana (densidad cotizaciones: 9 meses)

Edad	Saldo pre (UF)	Rem. (UF)	Pensión pre	Tasa reemplazo	Pensión post 1-2-3	Cambio % pensión	Pensión post 1-2-3-4	Cambio % pensión
33	193,16	20,97	195.507	44	154.233	-21,1	140.475	-28,1
43	459,18	21,96	172.764	37	142.192	-17,7	133.593	-22,6
53	549,14	19,11	92.207	23	71.272	-22,7	65.641	-28,8

Panel B: Perfil general - Hombre Mediano (densidad cotizaciones: 10 meses)

Edad	Saldo pre (UF)	Rem. (UF)	Pensión pre	Tasa reemplazo	Pensión post 1-2-3	Cambio % pensión	Pensión post 1-2-3-4	Cambio % pensión
33	240,57	24,55	429.187	74	362.130	-15,6	339.776	-20,8
43	629,33	27,83	431.057	65	360.062	-16,4	340.963	-20,9
53	891,00	22,68	281.054	52	219.846	-21,7	203.381	-27,6

Fuente: Elaboración propia en base a base de datos "Historia Previsional de Afiliados", Superintendencia de Pensiones y consulta al simulador de pensiones disponible en www.spensiones.cl (2 de Octubre de 2021).

La **Tabla 4** es muy ilustrativa en exponer la magnitud del efecto negativo de los retiros sobre el componente autofinanciado de las pensiones futuras. **Los primeros 3 retiros y un eventual 4° retiro reducen las pensiones en el escenario de continuación de contribuciones y mantención de la edad de jubilación entre un 16% y un 29% para los perfiles medianos que analizamos.** Para afiliados de menor edad, el mayor % de retiro se compensa parcialmente por el mayor tiempo de futuras cotizaciones que tienen por delante. Para todas las edades simuladas (33, 43 y 53 años), las mujeres sufren bajas porcentuales mayores a las de los hombres, lo

que reafirma que son el grupo relativamente más dañado por los retiros. **En segundo lugar, el efecto negativo marginal de un cuarto retiro en las pensiones futuras oscila entre 4 y 7 puntos porcentuales adicionales de reducción del componente autofinanciado de pensión respecto a la pensión autofinanciada sin retiros.**

3. ¿Es posible revertir la caída del componente autofinanciado de la pensión?

En la sección anterior, se presentó un escenario donde no solo la edad de jubilación se mantenía constante (65 años para hombres y 60, para

mujeres), sino que también la tasa de cotización. Estas mismas dimensiones nos permiten también simular cambios en comportamiento de ahorro y decisión de edad de jubilación que serían necesarios para contrarrestar el efecto de los retiros en las pensiones autofinanciadas. Esto último podría ser informativo para eventuales cambios a los parámetros base del ahorro forzoso y edad de jubilación. Para cada uno de los perfiles analizados buscamos el monto

extra de ahorro mensual (en los meses en los que cotiza) así como el período de tiempo que tendría que postergar la jubilación para poder volver a tener una jubilación similar a la que tendría en el escenario base sin retiros. En el caso de aumentar el ahorro mensual la edad de jubilación se mantiene en 60 años para las mujeres y en 65 para los hombres, mientras que en el caso de postergar la edad de jubilación se mantiene fijo el monto de ahorro mensual.

Tabla 5: Cambios de comportamiento de ahorro y edad de jubilación para compensar efecto de retiros 1-2-3 en la pensión autofinanciada

Panel A: Perfil general - Mujer Mediana (densidad cotizaciones: 9 meses)

Edad	Cambio % pensión Post 1-2-3	Ahorro adicional (UF)	Aumento tasa cotización equivalente (% rem.)	Postergación jubilación
33	-21,11	0,54	2,6	3,2 años
43	-17,70	0,84	3,8	2,2 años
53	-22,7	2,01	10,5	2,5 años

Panel B: Perfil general - Hombre Mediano (densidad cotizaciones: 10 meses)

Edad	Cambio % pensión Post 1-2-3	Ahorro adicional (UF)	Aumento tasa cotización equivalente (% rem.)	Postergación jubilación
33	-15,62	0,50	2,0	2,1 años
43	-16,47	0,97	3,5	2,2 años
53	-21,78	2,10	9,2	2,5 años

Fuente: Elaboración propia en base a base de datos "Historia Previsional de Afiliados", Superintendencia de Pensiones y consulta al simulador de pensiones disponible en www.spensiones.cl (2 de Octubre de 2021).

Para contrarrestar la baja en pensiones futuras producto de los tres primeros retiros, dependiendo de la edad, la tasa de cotización debería aumentar en aproximadamente 2% de la remuneración para afiliados de 30 años y en 10% de la remuneración mensual para los afiliados de 50 años (duplicar la tasa de cotización actual). Esto solo confirma que grupos más jóvenes tienen

más tiempo y por lo tanto potencialmente mayor capacidad de sostener un esfuerzo adicional de menor intensidad, pero mayor duración y así recuperar el nivel de pensiones pre-retiros a través del aumento en la base de ahorro, a diferencia de grupos de mayor edad. Por otro lado, si la cotización se mantiene en el nivel actual, la edad de jubilación se debería postergar entre 2 y 3 años.

Tabla 6: Cambios de comportamiento de ahorro y edad de jubilación para compensar efecto de retiros 1-2-3-4 en la pensión autofinanciada

Panel A: Perfil general - Mujer Mediana (densidad cotizaciones: 9 meses)

Edad	Cambio % pensión Post 1-2-3-4	Ahorro adicional (UF)	Aumento tasa cotización equivalente (% rem.)	Postergación jubilación
33	-28,15	0,72	3,5	4,4 años
43	-22,67	1,80	4,9	2,8 años
53	-28,81	2,55	13,3	3,3 años

Panel B: Perfil general - Hombre Mediano (densidad cotizaciones: 10 meses)

Edad	Cambio % pensión Post 1-2-3-4	Ahorro adicional (UF)	Aumento tasa cotización equivalente (% rem.)	Postergación jubilación
33	-20,83	0,66	2,7	2,9 años
43	-20,90	1,24	4,4	2,8 años
53	-27,64	2,66	11,7	3,2 años

Fuente: Elaboración propia en base a base de datos "Historia Previsional de Afiliados", Superintendencia de Pensiones y consulta al simulador de pensiones disponible en www.spensiones.cl (2 de Octubre de 2021).

Como es de esperarse, la aprobación de un eventual 4to retiro solo amplifica los impactos en el componente autofinanciado de la pensión y esfuerzos necesarios para revertirlo. Por ejemplo, para que una mujer de 33 años que hizo sus cuatro retiros alcance los niveles de pensión esperada previos a los retiros, debería aumentar su cotización en 3,5% de su remuneración (es decir un aumento desde la actual tasa de cotización de 10% a un 13,5%), o postergar su jubilación en 4,4 años. Para una mujer de 53, el aumento de la cotización debería ser de 13,3% de su remuneración, haciendo prácticamente inviable lograr la restitución de su pensión esperada por esta vía.

4. Conclusiones

El presente documento de trabajo da cuenta del enorme impacto negativo de la política de retiros, en las pensiones futuras de los afiliados

al sistema provisional. A la fecha, más de 11 millones de afiliados han realizado al menos una solicitud de retiro de sus cuentas previsionales y quienes han retirado una mayor proporción de su saldo son aquellos que poseían menos ahorros. De esta manera, aproximadamente 3,8 millones de afiliados agotaron los recursos de sus cuentas individuales, siendo estos principalmente jóvenes, mujeres y personas con baja remuneración y densidad de cotizaciones. En este sentido, se ha tratado de una política que ha comprometido la situación futura de aquellas personas que más dificultades tienen para ahorrar, volviendo todavía más compleja la tarea de aumentar el nivel de pensiones de la población.

Frente a este escenario, el debate público se ha centrado, principalmente, en la regresividad de esta política en términos de la entrega de recur-

sos, lo que se acrecienta con cada nuevo retiro (personas de mayores recursos reciben más y viceversa). Sin embargo, como se ha insistido a lo largo de este documento, el problema asociado a esta política excede su regresividad en la entrega de recursos hoy, siendo central el detrimento en las pensiones futuras y los costos asociados a su eventual recuperación.

Según se estima, con los tres retiros ya aprobados el componente autofinanciado de las pensiones caería aproximadamente entre un 15% y un 22% para afiliados con un perfil mediano de ingresos y densidad de cotizaciones, dependiendo de su edad y género. De aprobarse un cuarto retiro, estas caerían entre un 21% y un 29%. En consecuencia, además de profundizar el drama que significa vivir con una baja pensión, los retiros generarán una presión al alza sostenida del gasto público, producto de la baja en las pensiones autofinanciadas. Según Dipres, incluyendo el 4to retiro, el costo fiscal adicional asciende a 6,8% del PIB de 2021 (US\$ 20.600 millones aprox.).

Pensar en cómo revertir esta situación resulta una tarea compleja en un contexto político en donde prima el cortoplacismo y la irresponsabilidad. Por esta razón, en el presente documento se estima cómo podemos contrarrestar los efectos negativos de los retiros en las pensiones futuras. En particular, se estima cual debería ser el aumento en la tasa de cotización y/o edad de jubilación, para reestablecer el nivel de pensiones previo a los retiros. No está demás insistir en que este ejercicio considera solamente volver al nivel inicial de pensiones, una situación en la que para muchas personas las pensiones ya eran insuficientes, si que-

remos mejorar las pensiones la cuesta se ha vuelto aún más empinada.

Dependiendo del perfil del afiliado, sería necesario elevar la tasa de cotización hasta en un 13% de la remuneración para recién alcanzar montos de pensión similares a los que se tenían previo a los retiros. El grupo que con mayor facilidad podría recuperar por esta vía corresponde principalmente a jóvenes, por el tiempo adicional que cuentan para capitalizar sus aportes. Con todo, cualquier reforma que se haga al sistema en esta línea, debería considerar que hoy, solo para igualar niveles pre-retiros, habría que subir la tasa de cotización dentro de estos rangos. La establecimiento, los aumentos que venimos discutiendo hace años, que antes tenían el potencial de mejorar las pensiones, hoy solo nos regresarían al punto de partida.

En términos de la edad de jubilación, se concluye que para igualar el nivel de pensiones pre-retiros, esta se debería postergar entre 2 y 4,4 años, dependiendo del perfil del afiliado, con un aumento algo mayor para las mujeres que para los hombres. Por lo tanto, la solución técnicamente correcta consiste no solo en aumentar la edad de jubilación, sino también en acortar la brecha existente entre la edad de jubilación de hombres y mujeres.

La política de retiros de fondos de pensiones ha atentado directamente contra el objetivo social de lograr pensiones dignas para todas las chilenas y chilenos. Como país, nos enfrentamos a un arduo y largo camino para reestablecer el nivel de pensiones pre-retiros y, aún más, para tener la chance de mejorarlas significativamente.