

RETIRO DE FONDOS: DESNATURALIZANDO LOS SISTEMAS DE PENSIONES, UNA MIRADA A LOS EFECTOS DE ESTA POLÍTICA PÚBLICA

Nota de Pensiones núm. 51¹

Federación Internacional de Asociación de Fondos de Pensiones (FIAP)

Esta nota enfatiza la importancia del ahorro obligatorio para alcanzar mayores coberturas de los programas contributivos y lograr niveles más altos de pensión, así como los riesgos que existen cuando se vulnera dicha obligatoriedad autorizando retiros anticipados de fondos; se analizan además las consecuencias negativas que tendrán los retiros, no solo sobre los sistemas de capitalización individual, sino también sobre los sistemas de pensiones en general y los mercados relacionados, como el de seguros y de capitales; y plantea la necesidad de avanzar gradualmente para integrar a más trabajadores a los programas de seguridad social que cubren las distintas contingencias. Se comenta además el diseño y comportamiento de los retiros, las experiencias internacionales y se destacan al final las conclusiones más relevantes.

I. Importancia del ahorro obligatorio con destino único a pensiones

La experiencia internacional muestra que la manera más efectiva de lograr una amplia cobertura del ahorro previsional es estableciendo la obligación de cotizar para los trabajadores y los empleadores.

Si bien esta obligatoriedad altera las decisiones que libremente tomarían algunos trabajadores, desde el punto de vista de las políticas públicas se justifica plenamente, porque, de lo contrario, muchos de estos no ahorrarían, o bien retirarían sus fondos si pudieran hacerlo, como ha ocurrido en Chile y Perú, aun cuando la mayoría de ellos no ha sufrido caídas significativas de sus ingresos.

Como se ve en la Ilustración 1, las razones que están detrás de este comportamiento son diversas. Una de estas razones es la miopía y preferencia por consumo presente que tienen la gran mayoría de los trabajadores y la percepción de impuesto de las cotizaciones que tienen algunos de ellos. Probablemente esta percepción ha cambiado después que los retiros han mostrado que los fondos son realmente propiedad de los afiliados y que éstos valoran más las cuentas individuales. Hay otros factores que influyen en la evasión y elusión de la obligación de cotizar, como la existencia de incentivos a sub declarar ingresos para aumentar las prestaciones no contributivas de pensión y los beneficios que otorgan otros programas de seguridad social. De ahí la importancia

1. Esta Nota de Pensiones se basa íntegramente en el estudio realizado por FIAP "Retiro de fondos: Desnaturalizando los Sistemas de Pensiones. Una mirada a los efectos de esta política pública", y en las charlas que se efectuaron en un webinar para la presentación de dicho estudio.

Ilustración 1

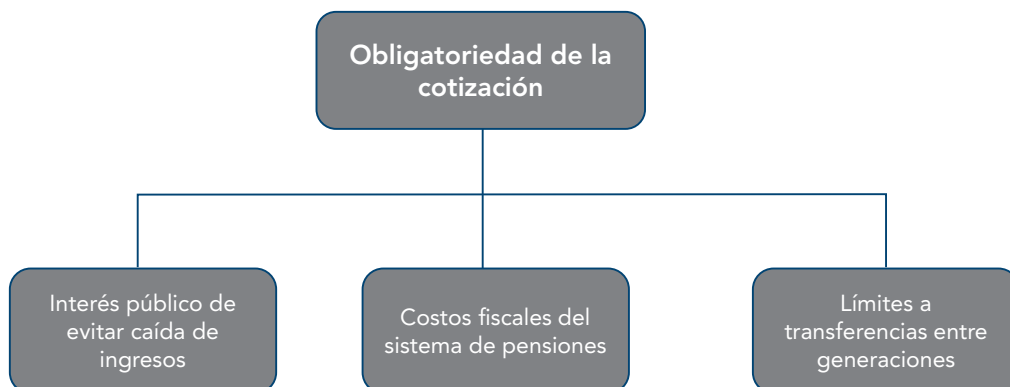


de perfeccionar el diseño de estos beneficios para asegurar que se complementan adecuadamente con las prestaciones contributivas de pensión.

También es importante la obligatoriedad de cotización para no afectar los objetivos de política pública en pensiones y evitar que aumenten sustancialmente los costos de lograr estos objetivos para las actuales y futuras generaciones (ver Ilustración 2). En materia de pensiones existe el interés público de evitar que las personas y sus

familias experimenten fuertes caídas en sus niveles de vida o caigan en la pobreza cuando lleguen a la etapa pasiva. Así, cuando los afiliados no ahorran lo suficiente para financiar sus pensiones o retiran sus ahorros acumulados, las futuras generaciones de trabajadores pagarán la cuenta, pues verán aumentada su carga tributaria y/o disminuida la provisión de otros bienes y servicios públicos, por la necesidad de aumentar los recursos fiscales destinados a pagar los beneficios de pensión de quienes efectuaron los retiros.

Ilustración 2



II. Consecuencias de los retiros sobre los afiliados, el sistema de pensiones y la macroeconomía

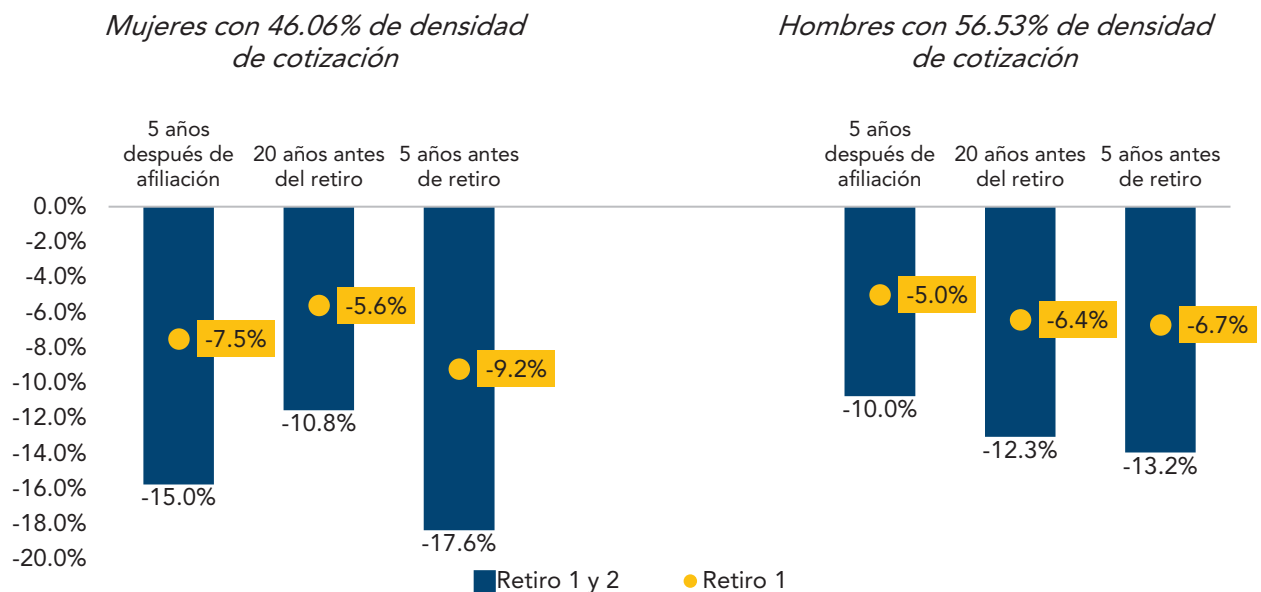
1. Caída en pensiones

El principal efecto de los retiros será una disminución de los montos de pensión que podrán otorgar los sistemas de capitalización individual. En el caso chileno, se estima que las pensiones disminuirán hasta en un 18% para un afiliado de salario promedio a consecuencia del primer

y segundo retiro (ver Gráfica 1). El efecto sobre las pensiones será mayor en el caso de las mujeres y de los afiliados de menores ingresos, con una caída de hasta 26% para aquellas mujeres que están a 20 años del retiro y perciben el salario mínimo. En Perú las estimaciones muestran que el saldo final en las cuentas individuales podría disminuir en hasta 24.5% solo por el último retiro autorizado por la Ley 31.017 (Ley de retiro del 25% por el COVID-19).

Gráfica 1

Chile: Efecto del primer y segundo retiro en las pensiones futuras de los afiliados activos y disminución porcentual de la pensión para un afiliado con salario promedio*



*Se asume rentabilidad de los fondos de 4%, jubilación a la edad mínima legal y que se comienza a cotizar a los 25 años, y un salario promedio para las mujeres de US\$1,063 y de US\$1,193 para los hombres.

Fuente: Superintendencia de Pensiones de Chile, octubre de 2020.

Se estima que los dos retiros autorizados en Chile equivalen a casi cuatro puntos porcentuales de cotización. Si se quiere compensar su impacto negativo y recuperar el saldo de la cuenta individual, se requieren entre dos y seis años extra de

cotización, siendo mayor el esfuerzo necesario para los trabajadores de menores ingresos, mujeres y jóvenes.

Asimismo, los retiros de ahorros previsionales también han significado una pérdi-

da de rentabilidad para quienes los efectuaron. Por ejemplo, en el caso chileno los afiliados que solicitaron el primer retiro en cuanto fueron autorizado, dejaron de ganar hasta un 12% considerando solo la rentabilidad entre agosto de 2020 y el 21 de enero de 2021.

2. Mayor desigualdad

Se generará una mayor desigualdad en el sistema contributivo, empeorando la situación de los grupos de afiliados más vulnerables, lo que acentuará la necesidad de adoptar políticas que los protejan de caer en la pobreza o de experimentar fuertes reducciones en sus niveles de vida cuando lleguen a la etapa de retiro.

3. Desincentivos para cotizar y mayor informalidad

El alto porcentaje de afiliados que terminarán sin saldo o que registrará caídas sustanciales en sus fondos después de los retiros de los ahorros previsionales, junto al incremento de los beneficios de los programas no contributivos y a las mayores dificultades económicas enfrentadas por las personas y las empresas, desincentivarán las cotizaciones al sistema de AFP e incentivarán una mayor informalidad.

4. Más dependencia de pensiones no contributivas y subsidios estatales

Lo anterior aumentará las presiones para que continúen aumentando los beneficios no contributivos y se amplíe su cobertura, lo que reconfigurará el sistema multipilar de pensiones. Aumentará la importancia relativa del pilar solidario administrado y financiado por el Estado, y se reducirá el monto de las pensiones autofinanciadas

otorgadas por los sistemas de capitalización individual, a menos que se adopten las medidas necesarias para compensar parcial o totalmente los efectos de los retiros.

5. Cambios en los portafolios de los fondos de pensiones e impacto en mercados financieros

Los retiros de ahorro previsional en Chile y Perú generaron incertidumbre y mayor volatilidad en los precios de mercado de los instrumentos financieros más relevantes y han obligado a las AFP a liquidar una gran cantidad de activos en un breve período de tiempo. Las medidas adoptadas por los bancos centrales, sumadas a las acciones implementadas por las entidades fiscalizadoras y a la estrategia de gestión de cartera de las AFP, fueron factores fundamentales para contener esta reacción del mercado y la volatilidad de los precios de los activos financieros.

En la medida en que los retiros se hagan repetitivos, como está ocurriendo en Perú, el impacto sobre los portafolios de los fondos de pensiones y sobre los mercados financieros será aún mayor, entre otras razones porque los márgenes de acción de los reguladores se reducen y porque la incertidumbre y menor confianza que generan los retiros reiterativos puede reducir la base de inversionistas nacionales e internacionales, presionando al alza los premios por riesgo y los costos de financiamiento de las personas, empresas, entidades financieras y del Estado. Según el Banco Central de Perú, autorizaciones de retiro repetitivas harán que en el futuro exista un mercado financiero con tasas de interés de largo plazo y tipo de cambio más volátiles, por el debilitamiento

del rol estabilizador que tienen los fondos de pensiones en estos mercados.

En el caso chileno, los cambios frecuentes de fondos que obligan a comprar y vender instrumentos financieros en periodos muy cortos de tiempo alteran las estructuras de inversión de los recursos previsionales, alejándolas de las que son más idóneas para ahorros de largo plazo.

6. Impactos negativos sobre la industria de seguros

La disminución de los saldos acumulados en las cuentas individuales reducirá los ahorros que se podrán destinar a las distintas modalidades de pensión, incluyendo las rentas vitalicias, e impactarán sobre los costos del seguro de invalidez (discapacidad) y sobrevivencia.

7. Deterioro de la situación financiera fiscal

Los retiros aumentarán también el gasto fiscal en el sistema de pensiones y pueden incrementar el costo de financiamiento de la deuda pública, dificultando la consolidación fiscal necesaria para la sostenibilidad del gasto público requerido para solventar las pensiones del sistema no contributivo en el futuro.

Cabe mencionar que los retiros de fondos han mejorado el conocimiento del sistema y han dejado claro a los afiliados que los ahorros en las cuentas individuales son de su propiedad, redundando en una mejora en la imagen de las AFP. Esto puede disminuir la visión de impuesto que los afiliados tienen de las cotizaciones, pero no compensan todos los efectos negati-

vos de los retiros que se comentaron previamente.

III. Riesgos de los retiros de ahorros previsionales obligatorios no destinados a pensión para los afiliados y el sistema

Los retiros de ahorros previsionales obligatorios no destinados a pensión implican los siguientes riesgos para afiliados y el sistema:

1. Mayor dependencia de los trabajadores de pensiones no contributivas y subsidios estatales

El rebalanceo del sistema multipilar aumentará la dependencia de las pensiones obtenidas por los afiliados de la situación financiera fiscal, especialmente para aquellos trabajadores de menores ingresos. Ello en un contexto de deterioro de las cuentas fiscales producto de la pandemia, de la menor actividad económica y del aumento de la deuda pública, sumado a los desafíos financieros que enfrentará el sistema de pensiones por el envejecimiento de la población y el incremento del número de pensionados, aumentará los riesgos de incumplimiento de las promesas de pensión tanto en los programas no contributivos como en los contributivos que se basan en esquemas de reparto con transferencias intergeneracionales. La experiencia mundial con este tipo de sistema es elocuente.

2. Vulnerabilidad del sistema a propuestas de nuevos retiros

Al transgredir el destino único y exclusivo de los ahorros previsionales, el sistema de AFP queda expuesto a la posibilidad

de que se propongan nuevos retiros de fondos en el futuro, tanto por una prolongación de los efectos del COVID-19 como por la ocurrencia de otras contingencias. La experiencia de Perú, país donde se han aprobado varios retiros, muestra cómo, una vez abierta la posibilidad de efectuar retiros no destinados a pensión, resulta difícil “cerrar la puerta” para que no se repitan este tipo de medidas, especialmente cuando están motivadas por razones políticas e ideológicas.

3. Mayor riesgo de reformas futuras que debiliten el sistema de pensiones

Si los retiros no son un recurso de última instancia, su diseño y características no cumplen con las condiciones de focalización y no se adoptan medidas compensatorias de los aportes retirados, se afectan negativamente y sustancialmente las pensiones y se debilita al sistema contributivo de cuentas individuales, aumentando el riesgo de futuras reformas al mismo. Los retiros de los ahorros previsionales incrementarán el número de afiliados sin saldos o con bajos saldos en las cuentas individuales, provocarán una mayor concentración de los fondos de pensiones en las cuentas de los trabajadores de mayores ingresos y con más años de aportes y desincentivarán las cotizaciones. Todo esto reducirá las pensiones y hará más vulnerable el sistema contributivo a reformas que afecten su adecuado desarrollo.

IV. Protección frente a diferentes contingencias sociales y complementación e integración entre las distintas políticas públicas

La inexistencia de programas de seguridad social con amplia cobertura para proteger a los trabajadores de los riesgos

de diversas contingencias sociales genera graves consecuencias a los trabajadores que no están protegidos cuando éstas se materializan. Además, cuando los problemas afectan a un gran número de trabajadores, como en la actual pandemia, existen presiones políticas y ciudadanas para hacer uso de programas que pueden aliviar la situación financiera de algunos trabajadores y sus familias en el corto plazo, pero que no fueron diseñados para protegerlos de las contingencias registradas. Ello tiene costos significativos en cuanto perjudican el logro de los objetivos definidos para dichos programas, como ha ocurrido con la autorización de retiros de los fondos de pensiones durante la pandemia del COVID-19.

La creación e implementación de los diferentes programas de seguridad social debe asegurar la protección de los trabajadores y sus familias frente a las diversas contingencias. Su diseño debe propender al desarrollo armonioso del conjunto de los programas, minimizando los desincentivos para participar en ellos. Por ejemplo, es usual que la cobertura financiera de las prestaciones de salud dependa de los ingresos que declaran las personas, lo cual lleva a evadir o eludir la declaración de rentas en los sistemas formales de pensión. La estrechez financiera que enfrentan los países de nuestra región, que aumentará en los próximos años producto de los efectos de la pandemia y de la crisis económica, limita las posibilidades de avanzar rápidamente en una amplia cobertura de los diversos programas sociales. Sin embargo, ello no impide planificar reformas que busquen paulatinamente ir incrementando las coberturas a medida que las condiciones económicas lo permitan.

En la mayoría de los países latinoamericanos los sistemas se estructuran para cubrir preferentemente a los trabajadores dependientes formales. Esto es de manera clara insuficiente, especialmente con las tendencias que actualmente se registran en los mercados laborales, en que los trabajadores transitan mucho más entre diversos tipos de trabajo. Dejar de estar empleado formalmente como dependiente no debiera hacer perder la protección de la seguridad social. Es necesario adoptar nuevas políticas tendientes a la universalización de la protección, incorporando a nuevos trabajadores independientes, informales y que trabajan en empleos esporádicos. Para ello se requiere entender bien el funcionamiento de los mercados laborales de estos diversos tipos de trabajadores, identificar los factores que impiden o dificultan su

participación en el sistema y diseñar programas que reconozcan sus realidades y contengan incentivos para que ellos participen. En este diseño debieran adquirir un rol primordial las experiencias y lecciones que ofrece el estudio de la economía del comportamiento y las posibilidades que otorga la tecnología actualmente existente.

Por último, la experiencia de nuestros países recalca la importancia de educar a los trabajadores sobre las características de los programas existentes y contribuir a generar expectativas realistas de los beneficios que se pueden recibir, además de asesorar respecto a las decisiones que se pueden adoptar para mejorar dichos beneficios y reducir las brechas con las aspiraciones que tengan los trabajadores.