

Modifica la Carta Fundamental para permitir el retiro de fondos previsionales

Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento
Cámara de Diputados y Diputadas

6 de junio de 2023

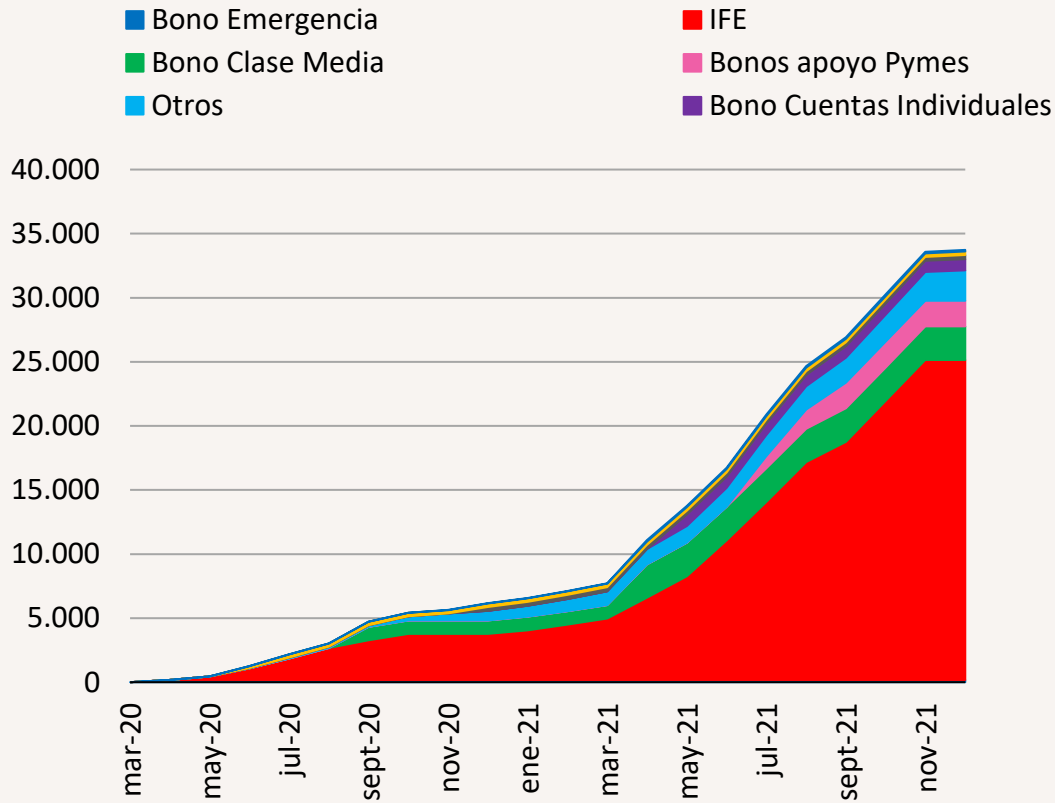


Los retiros en perspectiva

Las masivas transferencias fiscales durante fines de 2021 junto con los retiros de fondos de pensiones agregaron a la economía una liquidez de 35% del PIB

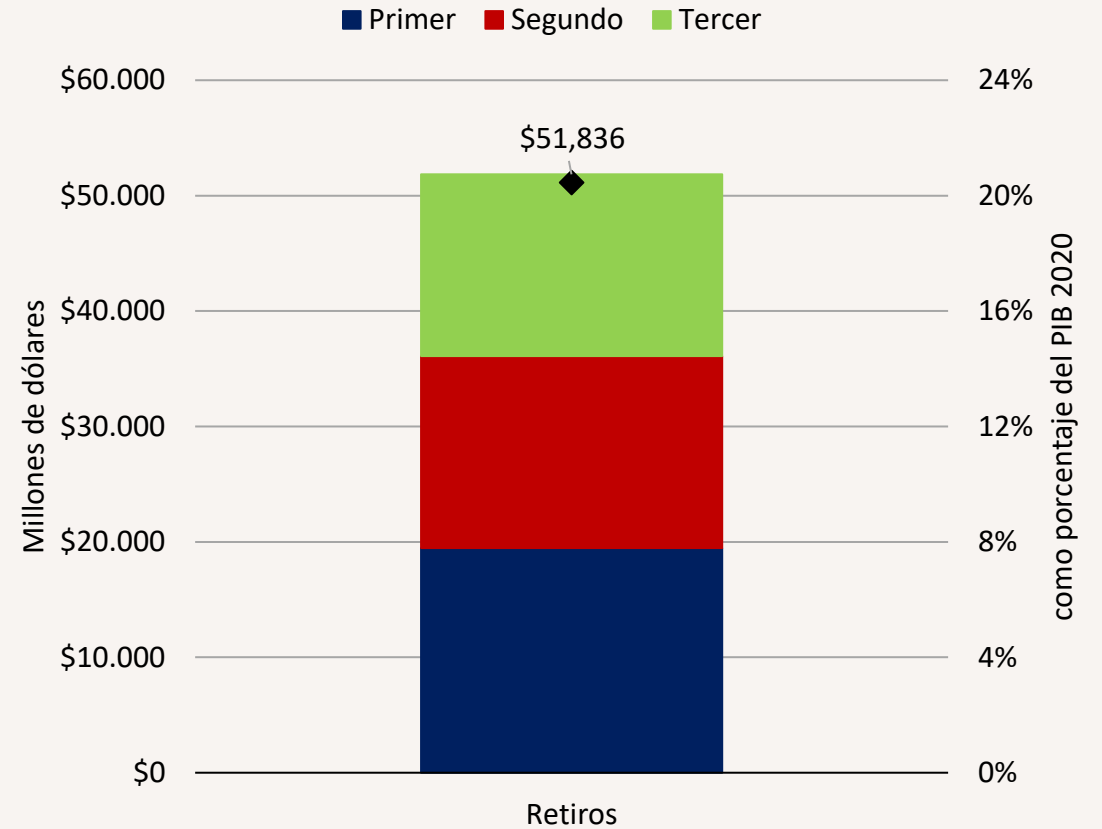
Medidas fiscales de ayuda directa (1)

(millones de dólares)



Retiro de los fondos de pensiones (2)

(millones de dólares y % del PIB 2020)

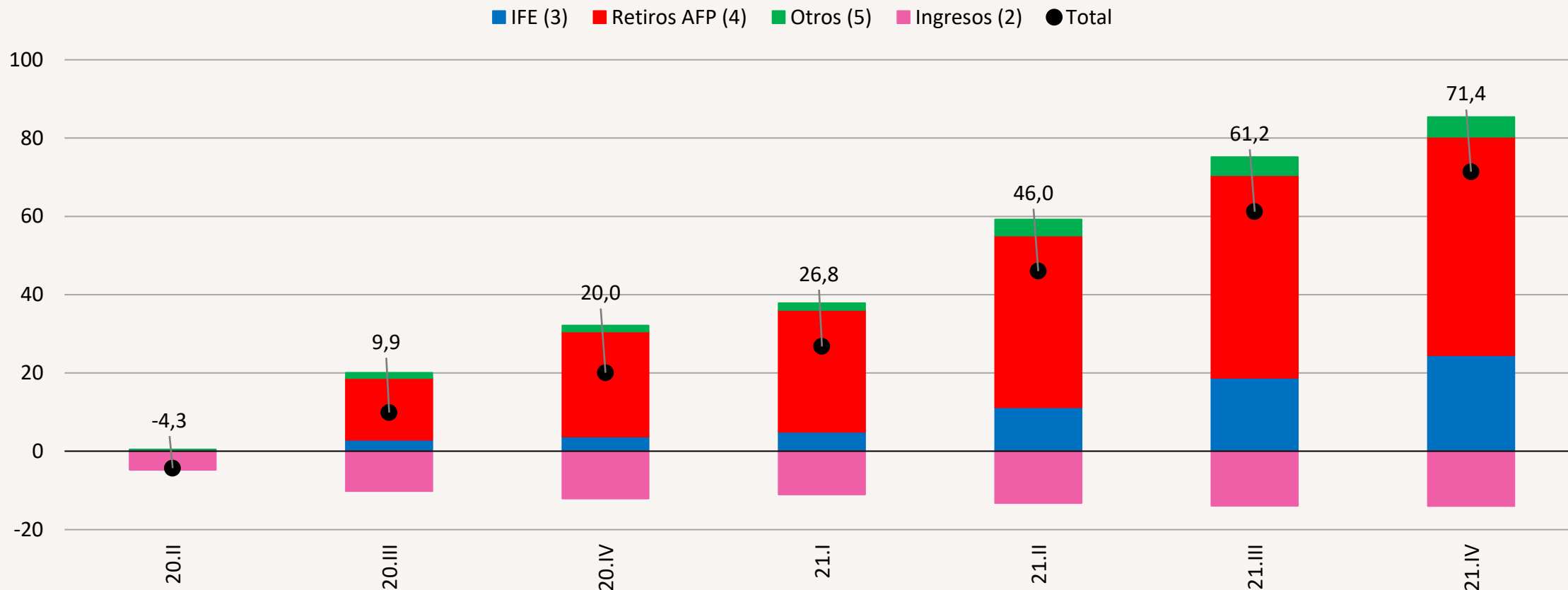


Nota: (1) Montos en dólares, actualizados al 25 de marzo de 2022, consideran un tipo de cambio de \$800 pesos por dólar. (2) Montos actualizado al 28 de abril de 2023 según último informe reportado por la Superintendencia de Pensiones del 2 de mayo de 2023, utilizando un dólar a \$801,6 pesos por dólar.

Fuente: Banco Central de Chile y la Superintendencia de Pensiones (SP).

Estas medidas fueron desproporcionadas y regresivas, excediendo significativamente la pérdida de ingresos de los hogares, generando grandes desbalances macroeconómicos que aún no se terminan de resolver completamente

Acumulación de ingresos e inyecciones de liquidez a los hogares
(miles de millones de dólares)



Notas: (1) Las estimaciones del aumento de liquidez de los hogares y medidas de apoyo del 21.III al 21.IV están basadas en proyecciones coherentes con el escenario central del IPoM de diciembre 2021. (2) Suma entre los ingresos del trabajo y otros ingresos (rentas de la producción y de la propiedad coherentes con CNSI hogares e IPSFL). Valores trimestrales son las diferencias respecto de los mismos trimestres del 2019. (3) El IFE ha crecido en montos y cobertura, desde más de 6 millones de beneficiarios promedio entre mayo 2020 y marzo 2021 hasta más de 16,5 millones en octubre 2021. Montos per cápita han aumentado desde \$US 70 en sus inicios hasta \$US 200 per cápita en octubre 2021. Para noviembre se agrega expansión de IFE Universal (\$US 3.200 millones). (4) Retiros de AFP corresponden a montos pagados según fichas estadísticas de la SP al 22-10-2021. Para 21.III y 21.IV se pondera diferencia entre montos totales estimados a retirar y lo efectivamente pagado al 22-10-2021. (5) Otros corresponde a Bono Covid-19, Bono Clase Media, Bono 3er Retiro de AFP, Uso Adicional Seguro de Cesantía e IFE Laboral.

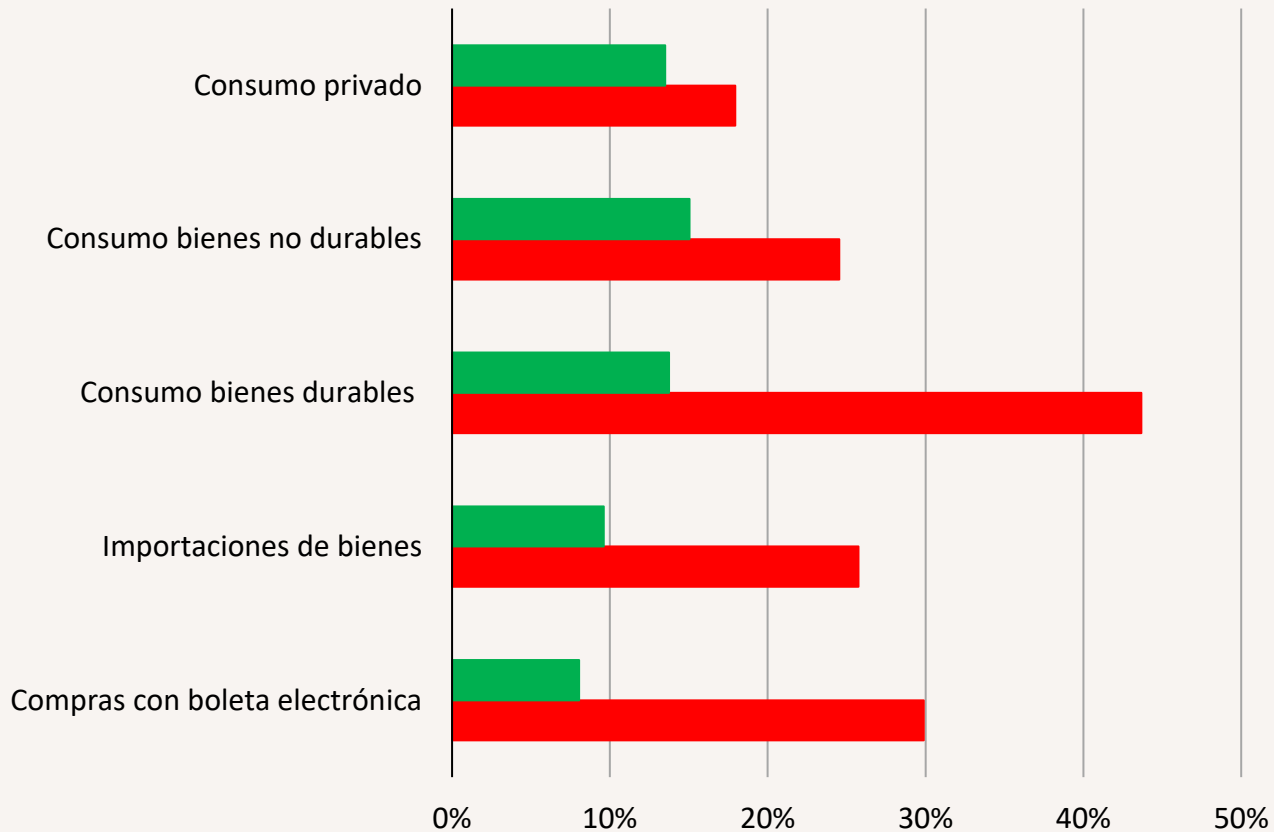
Fuentes: Ministerio de Hacienda, Superintendencia de Pensiones y Banco Central de Chile.

Producto de estas medidas, el consumo privado estuvo muy por sobre el nivel que tenía previo a la pandemia

Nivel de consumo

(cambio % comparando con segundo semestre 2018, series desestacionalizadas o deflactadas)

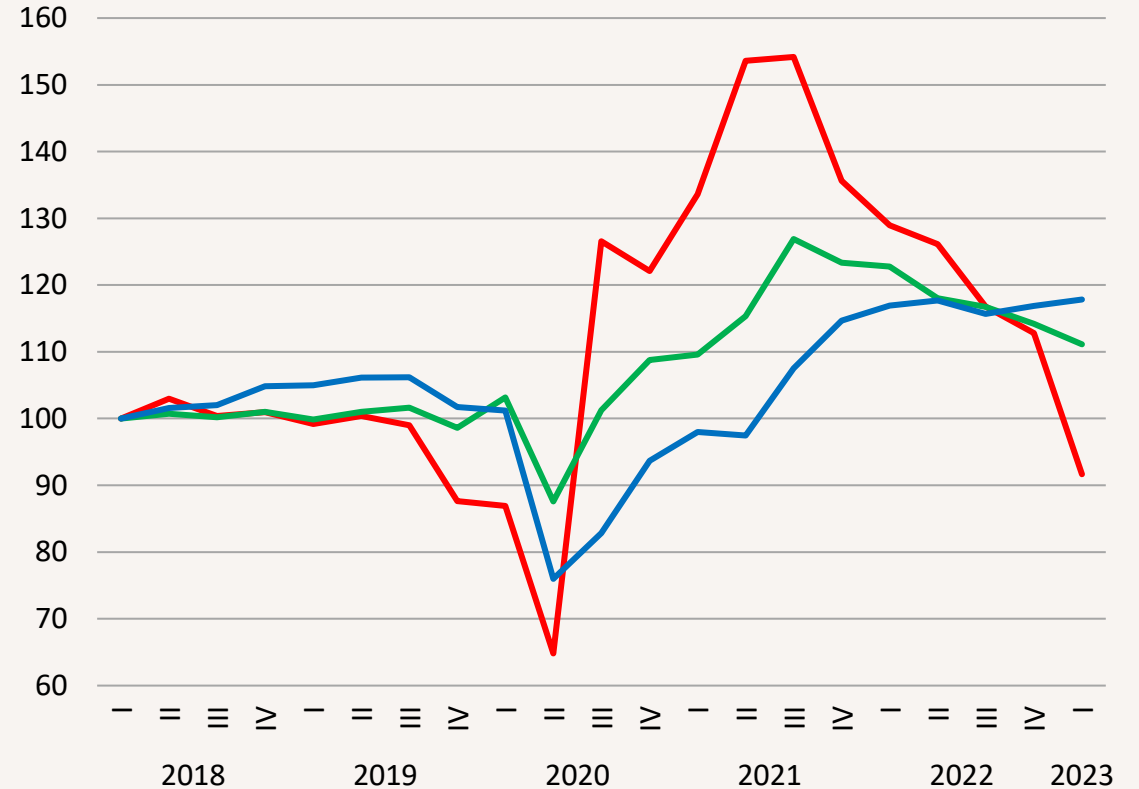
■ 2° Semestre 2022 vs. 2° Semestre 2018 ■ 2° Semestre 2021 vs. 2° Semestre 2018



Componentes del Consumo privado

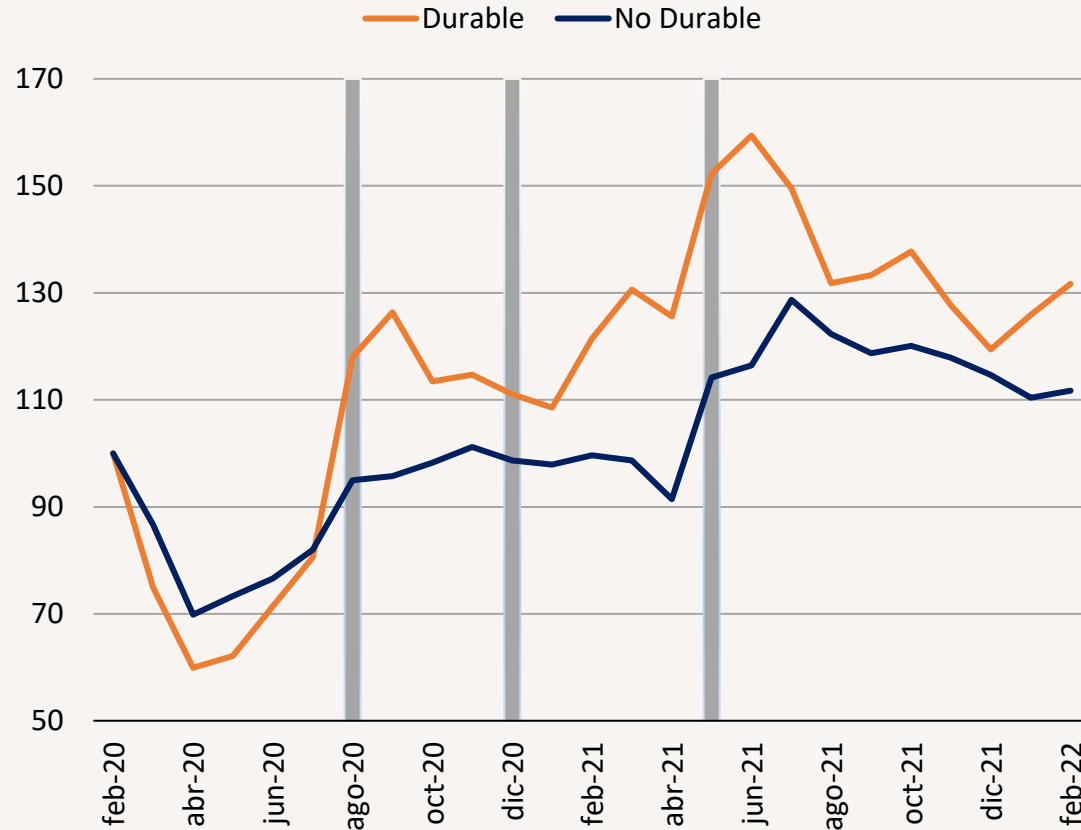
(índice 1T2018=100, desestacionalizado)

— Durables — No durables — Servicios



Los sucesivos retiros se destinan crecientemente a consumo durable y a usos de menor necesidad

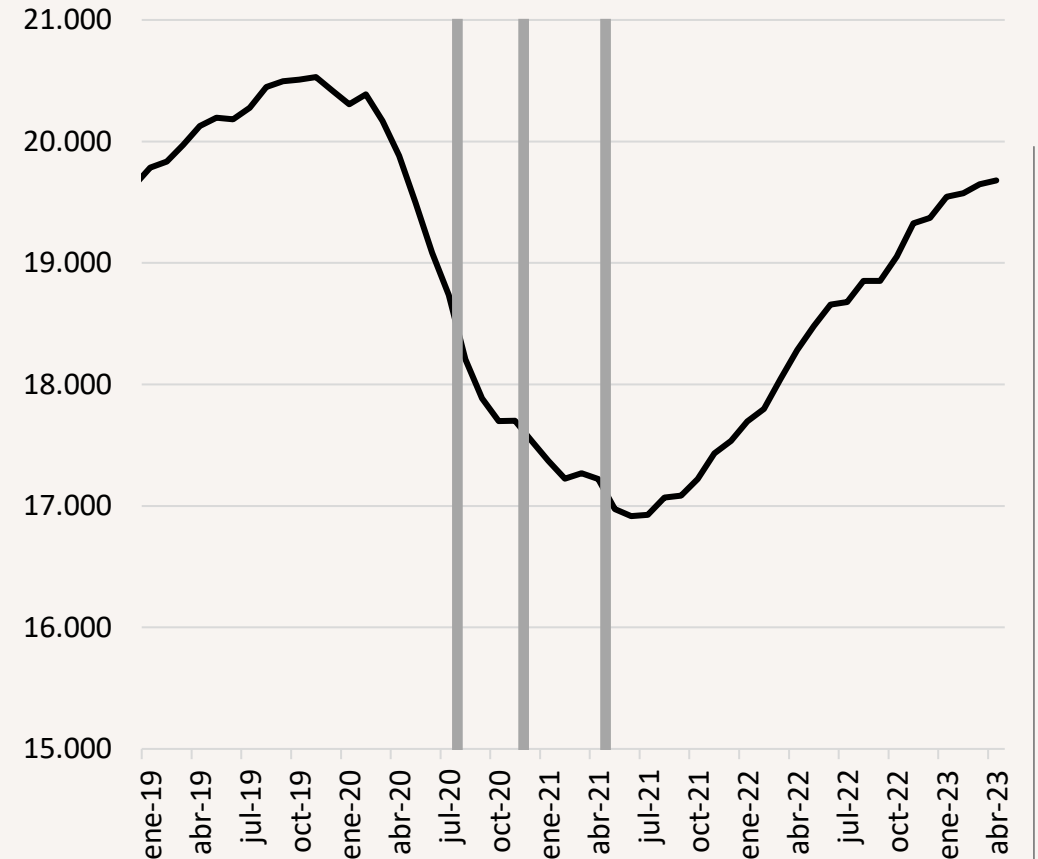
Indicadores de comercio
(índice desestacionalizado, feb-2020=100)



Nota: Las líneas representan el 1R, 2R y 3R, respectivamente

Fuente: Cámara Nacional de Comercio.

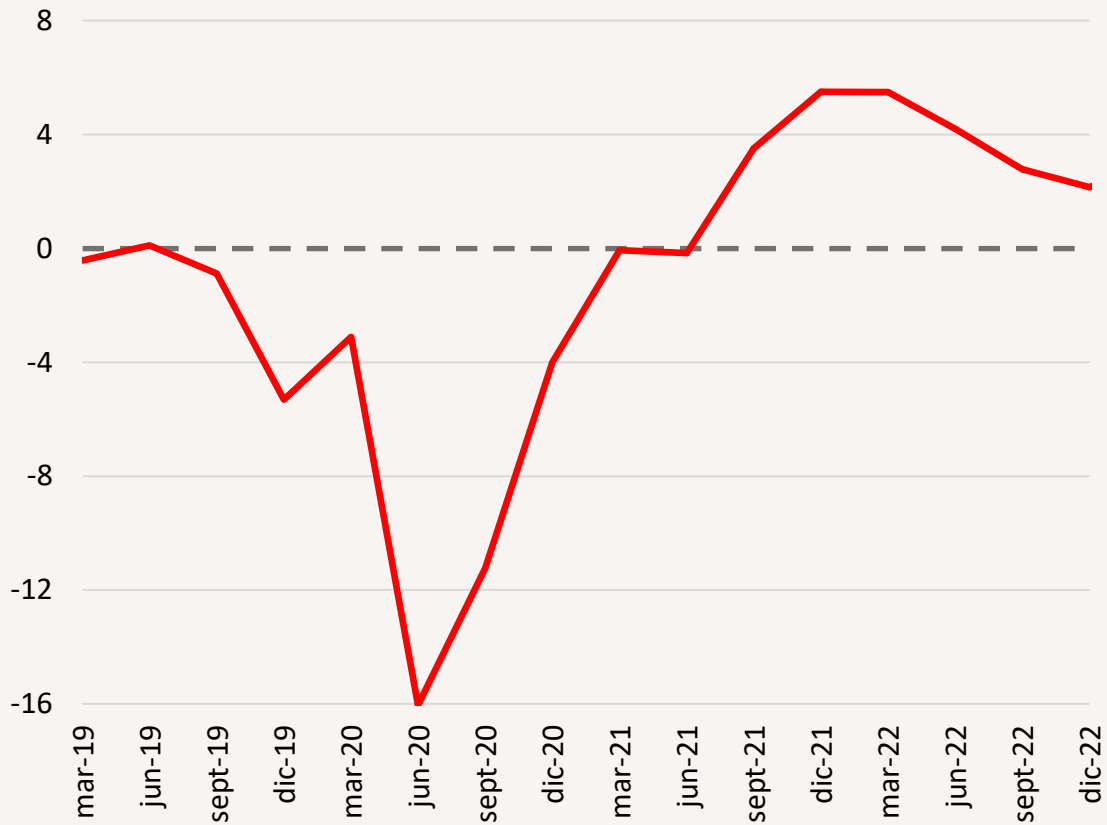
Saldo Deuda crédito de consumo
(miles de millones de pesos)



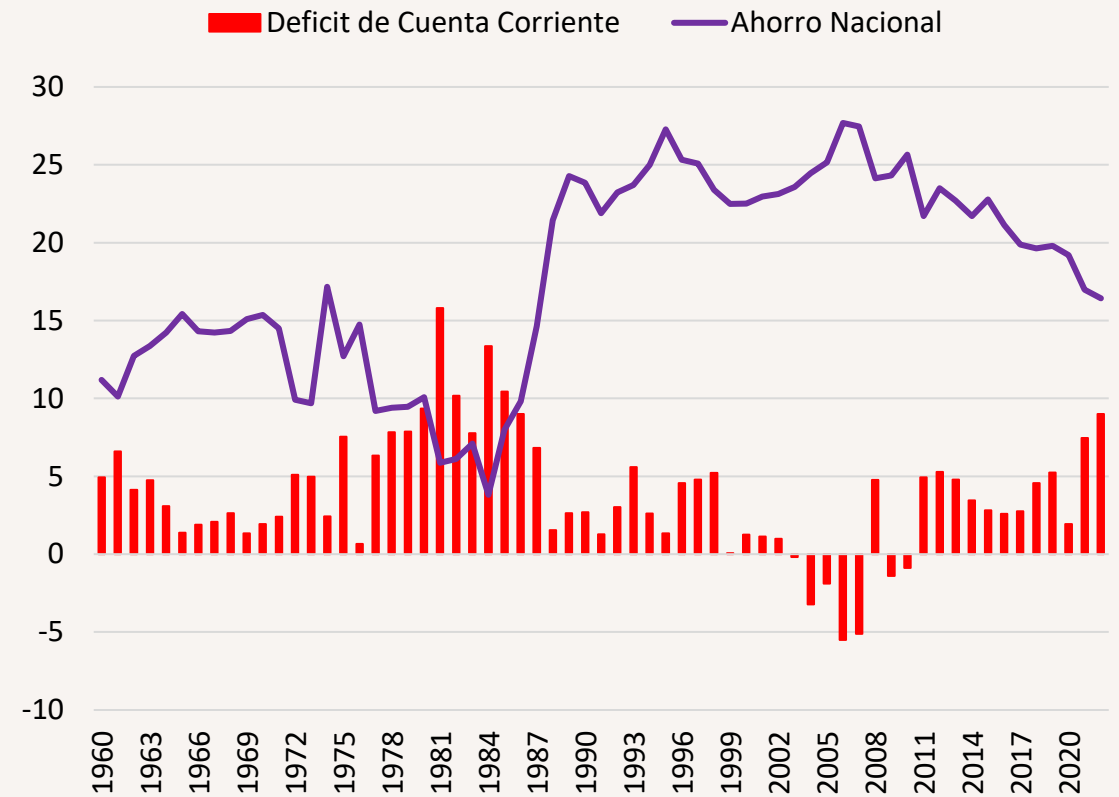
Fuente: Banco Central de Chile.

La actividad superó ampliamente nuestro potencial de crecimiento. El déficit de cuenta corriente y el ahorro nacional llegaron a niveles no vistos desde los años 80

Brecha de producto (1)
(porcentaje)



Ahorro nacional y déficit de cuenta corriente
(% del PIB)

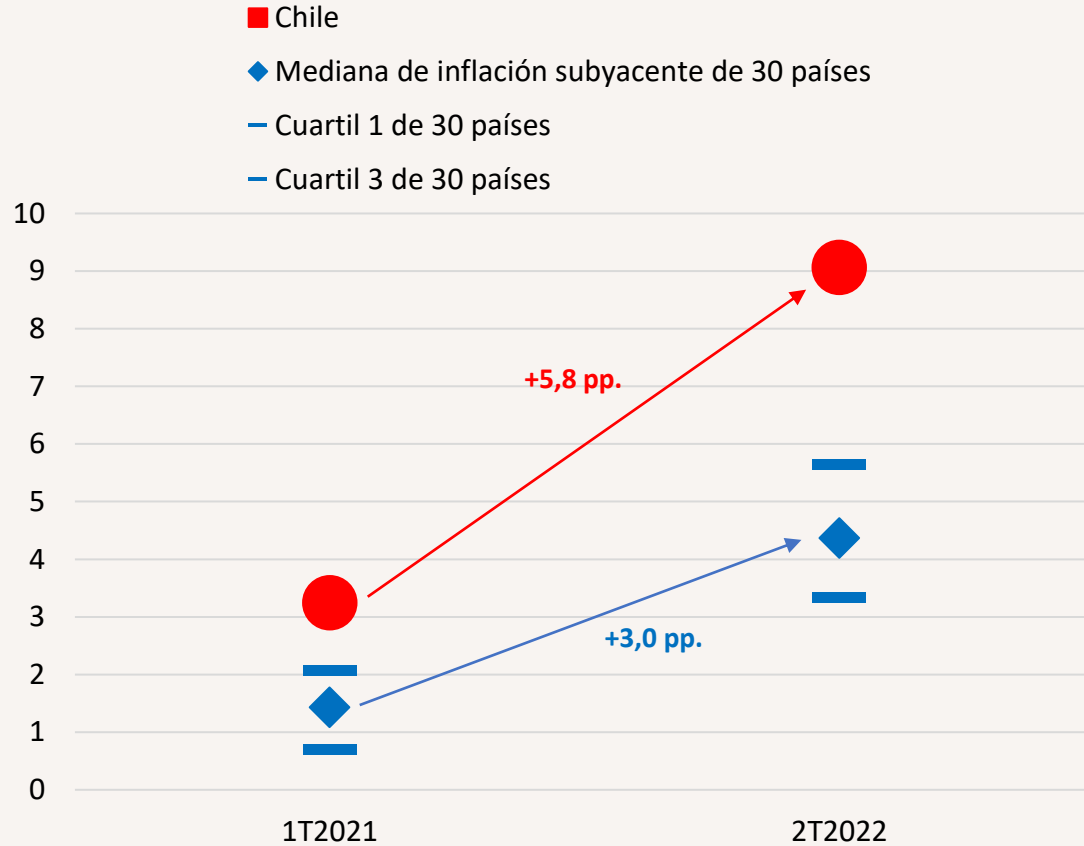


Nota: (1) Brecha de producto según el IPoM de marzo 2023. Mide la diferencia (en logaritmo) entre el nivel efectivo del PIB y el PIB potencial, entendido como el nivel de actividad coherente con la estabilidad de la inflación.

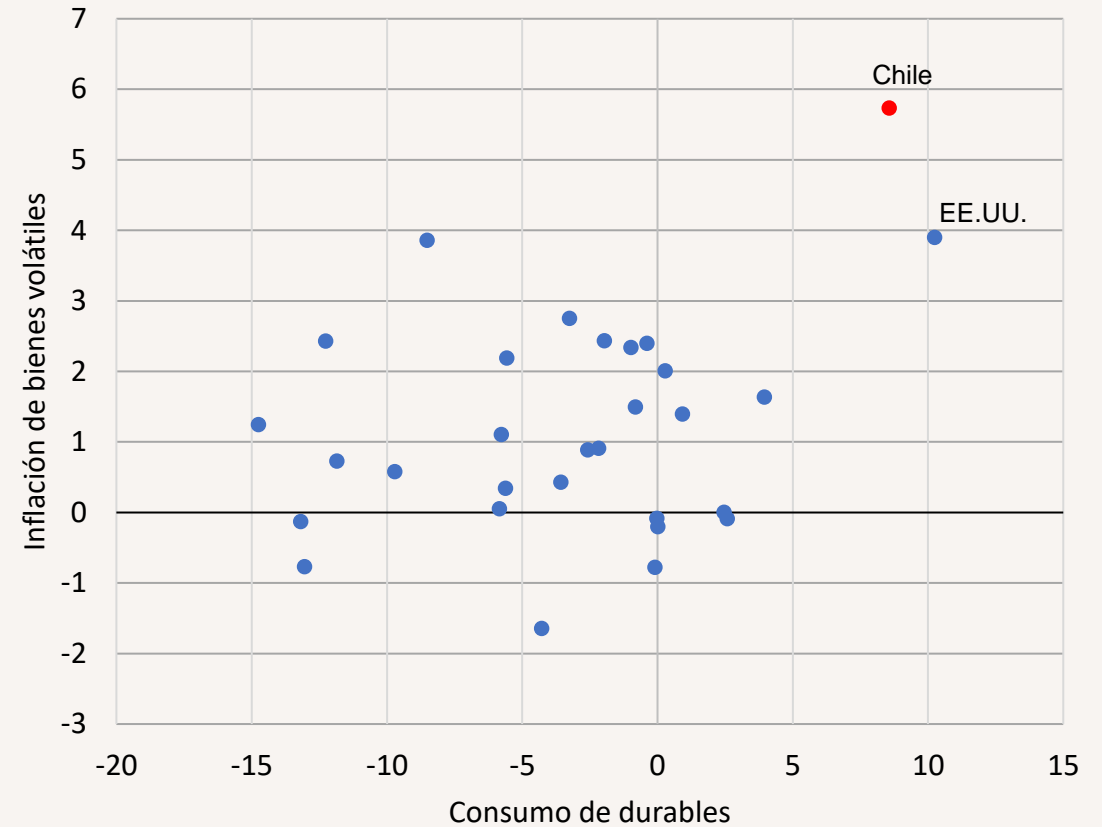
Fuente: Banco Central de Chile.

Dado esto y la depreciación del tipo de cambio, la inflación en Chile aumentó más que en los otros países del mundo

IPC subyacente (1)
(variación anual, %)



Inflación de bienes volátiles y consumo de durables
(aumento promedio entre 2021 y 2019 respecto del promedio 1998-2021, porcentaje)



Notas: (1) Los trimestres corresponden a los promedios de las variaciones anuales de los meses de cada trimestre. La canasta de países considera 30 países. (2) Se utiliza la metodología y base de datos presentada en Bajraj, Carlomagno y Wlasiuk (2021). El eje muestra el desvío del crecimiento anual de los precios entre el tercer trimestre del 2019 y del 2021 respecto del crecimiento anual promedio entre 1998 y 2021. Para el consumo de bienes durables se utilizan cifras de la OCDE data library, DANE, Banco Central de Chile y Bloomberg

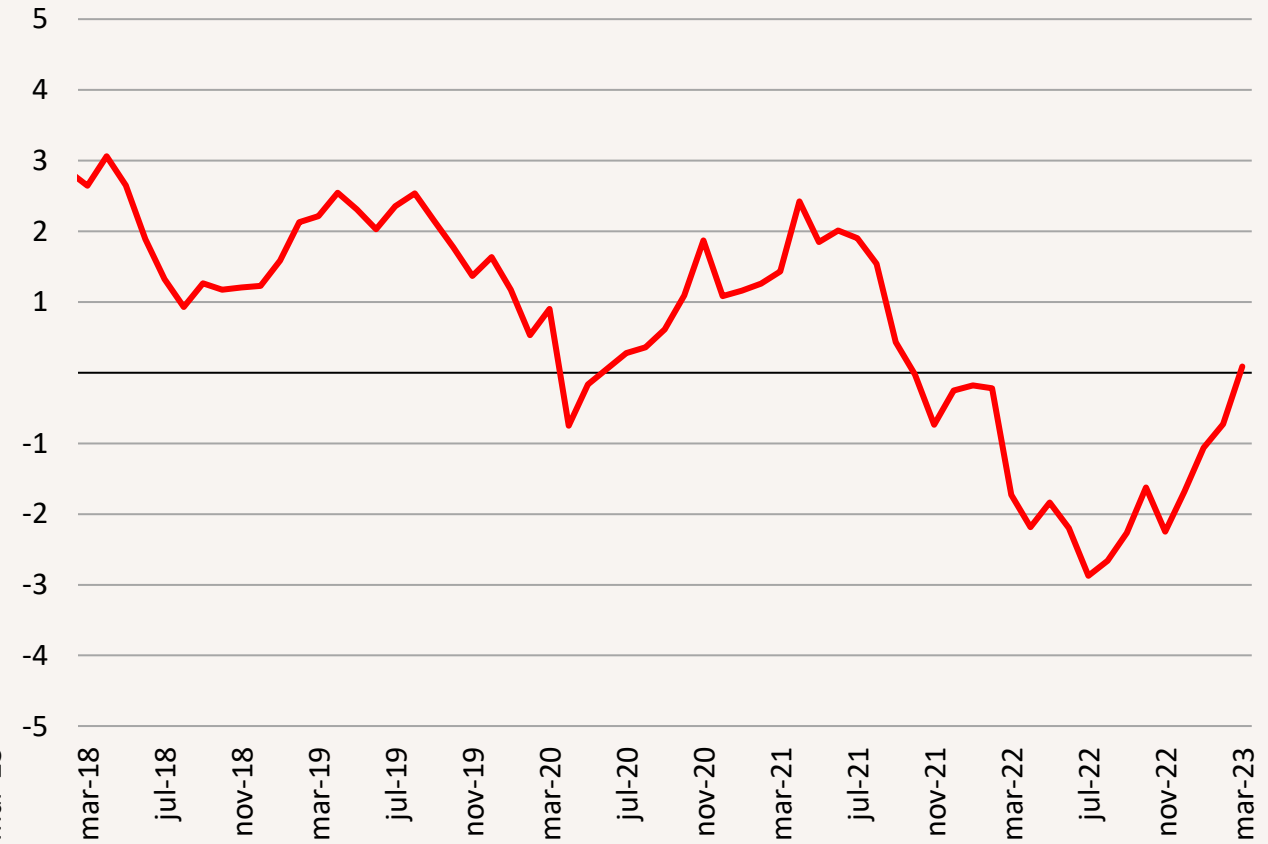
Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Bloomberg.

Como consecuencia, los salarios reales fueron negativamente afectados por la alta inflación, comenzando a mejorar recién en los últimos meses

Salarios reales
(Índice 2016=100, desestacionalizado)

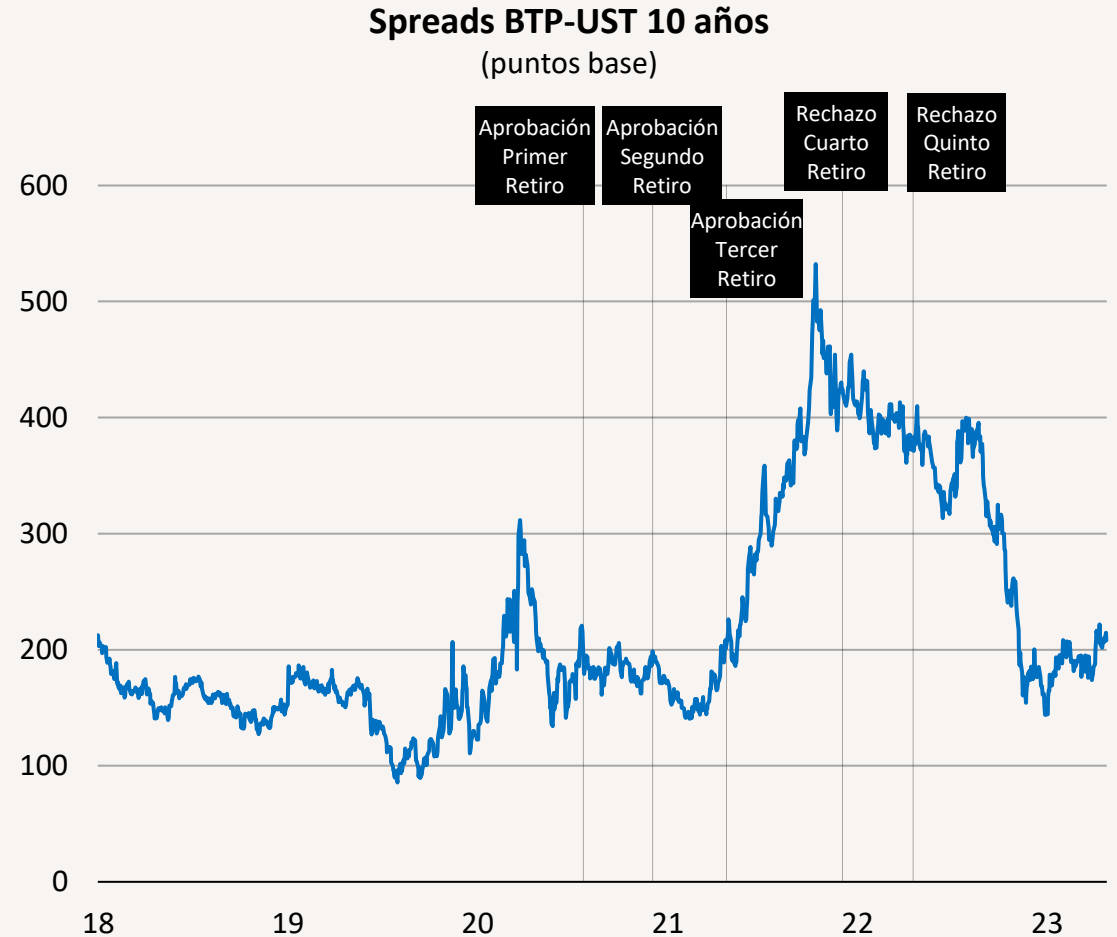
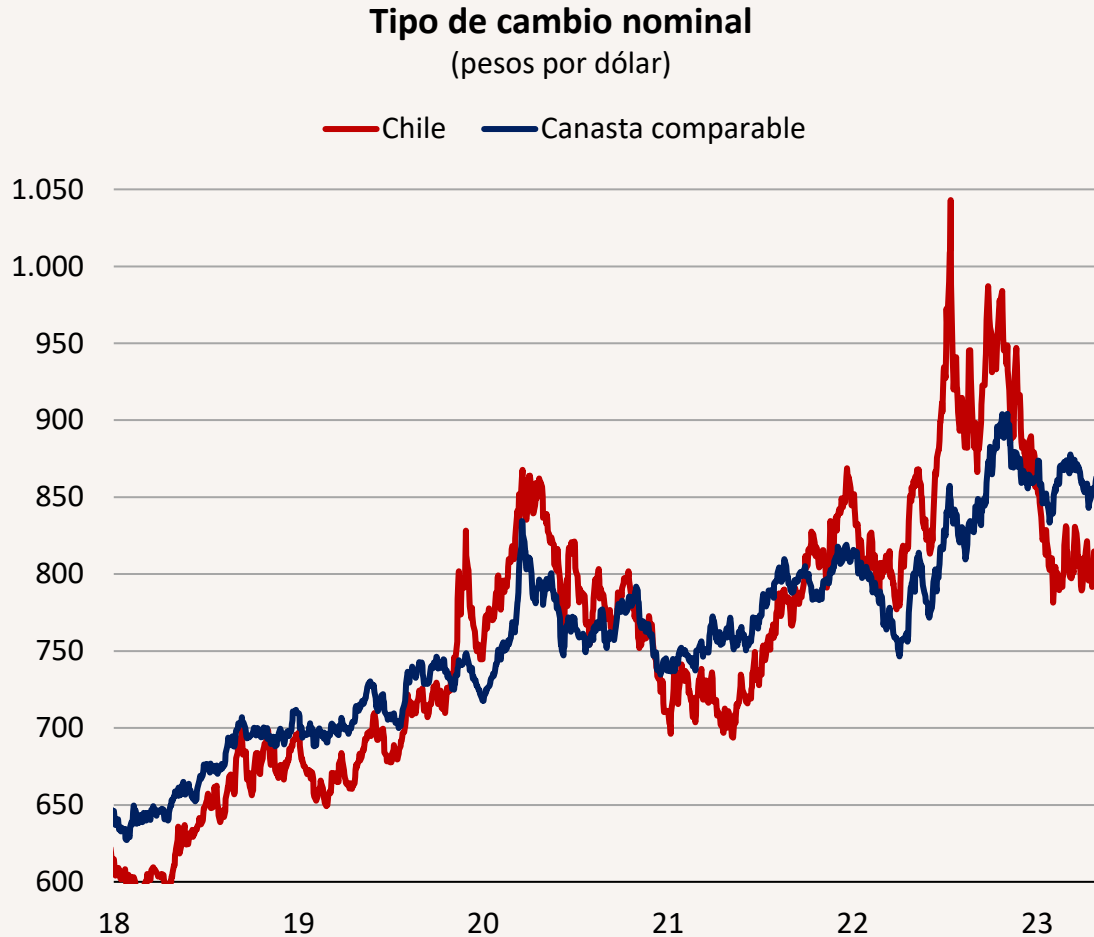


Salarios reales
(variación anual, porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

Además, aumentó el premio por riesgo, lo que se expresó en el empeoramiento de indicadores financieros como el tipo de cambio y las tasas de interés de largo plazo

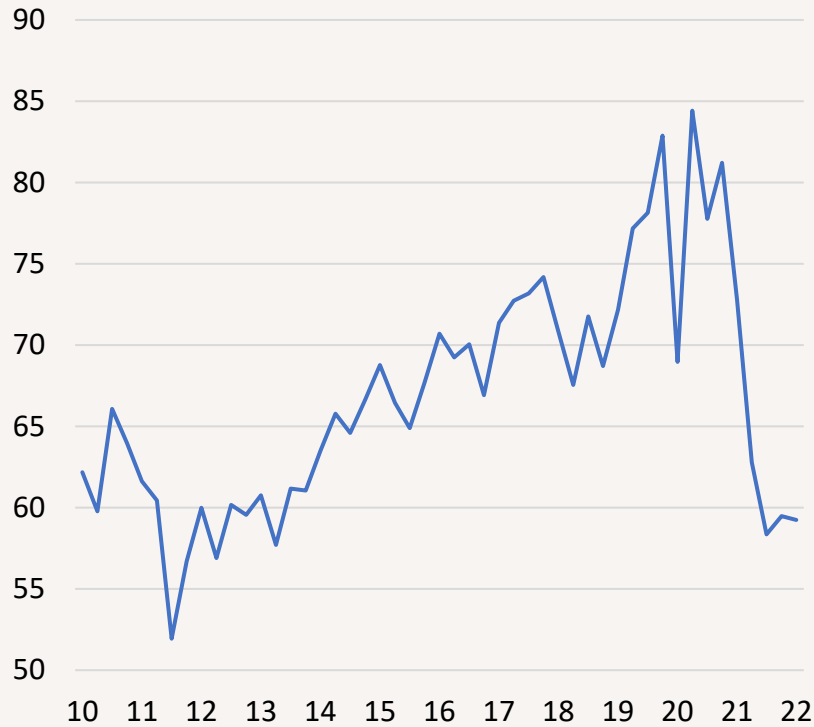


Nota: La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. Datos actualizados al 28 de abril.

Fuente: Bloomberg, Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

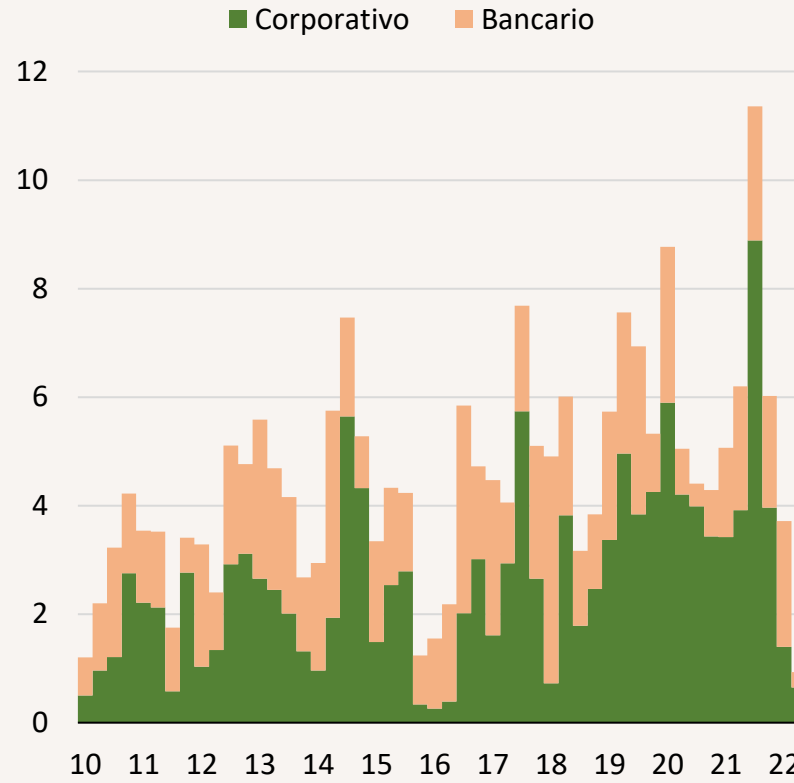
Los retiros redujeron la profundidad del mercado de capitales dificultando aún más las condiciones para acceder a financiamiento de los hogares y empresas locales

Activos de los Fondos de Pensiones
(porcentaje del PIB)



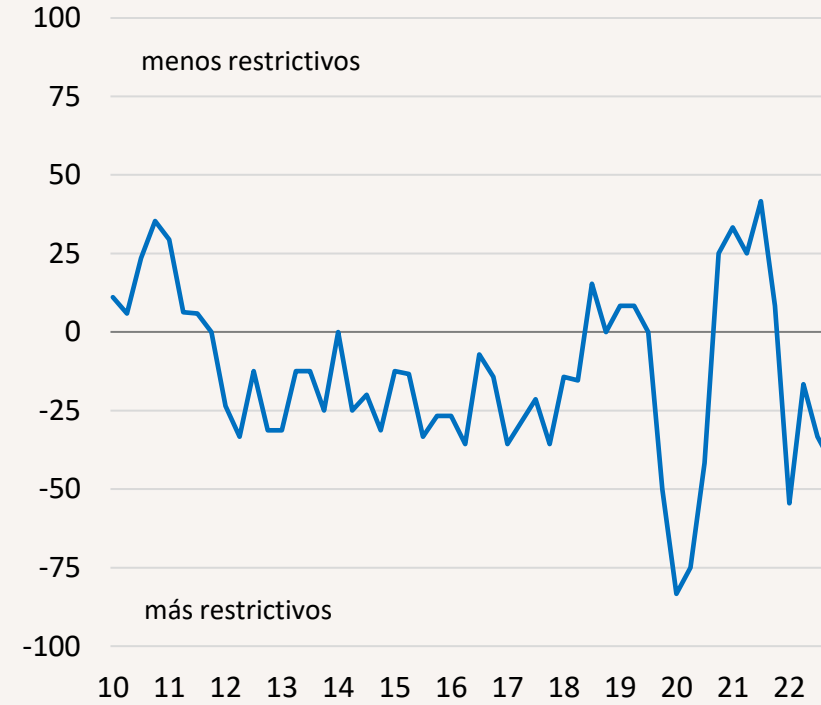
Nota: gráfico hasta 1T2022

Emisiones de bonos corporativos y bancarios
(miles de millones de pesos)



Nota: gráfico hasta 2T2022

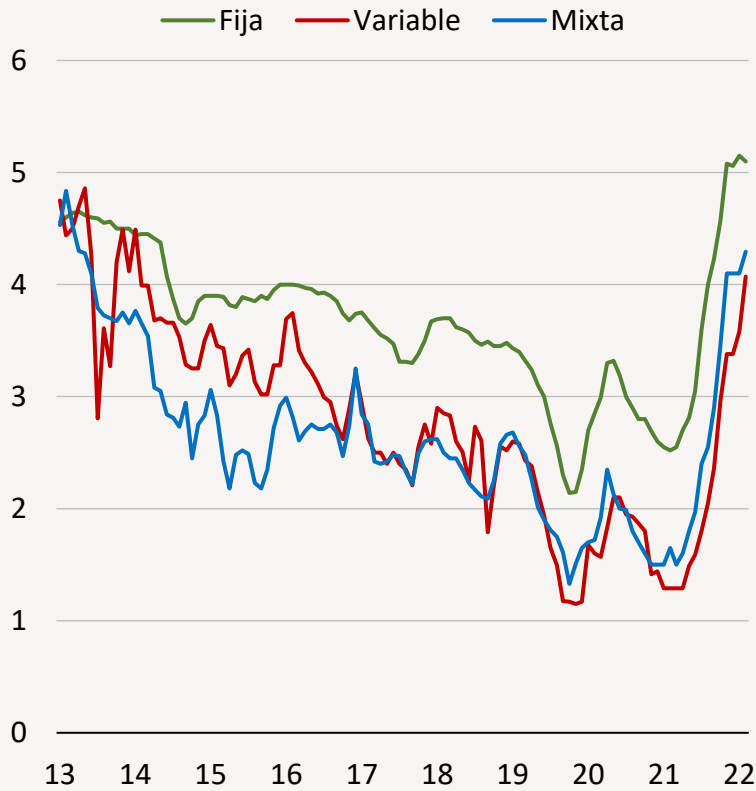
Estándares de aprobación de créditos de consumo (1)
(índice)



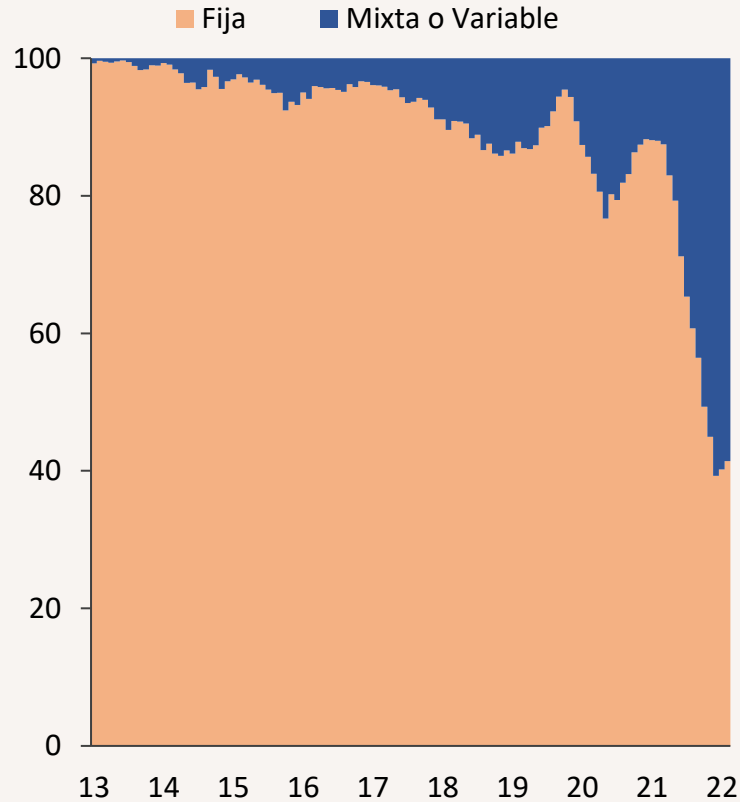
Nota: (1) Diferencia entre el porcentaje de encuestados que opinaron que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos en algún grado y el porcentaje de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos en algún grado.

Fuente: Banco Central de Chile.

Tasas de interés de colocaciones hipotecarias por tipo de tasa (porcentaje)



Distribución tipos de tasas de interés en flujo de crédito (porcentaje ponderado por monto)



Comprar vivienda se hace más difícil: tasas hipotecarias trepan a nuevos máximos en más de tres años

Por su parte, la tasa de interés promedio para créditos de consumo subió tras una constante tendencia a la baja que en agosto la situó en mínimos históricos de 18,02%.

David Nogales [7 OCT 2021 10:48 AM](#) Tiempo de lectura: 1 minuto

¿Por qué los bancos están dejando de ofrecer créditos hipotecarios a 30 años?: Economistas lo ligan a los retiros de fondos de las AFP

Mariana Marusic y Maximiliano Villena [15 OCT 2021 00:08 PM](#) Tiempo de lectura: 11 minutos

15 noviembre, 2021

¿Se ha esfumado el sueño de la casa propia?

Con el nuevo gobierno las transferencias masivas e indiscriminadas fueron reemplazadas por medidas concentradas en los grupos y sectores de mayor riesgo. Se crearon mecanismos de compensación por el alza del costo de la vida de las personas



Contención del precio de bencinas y parafina



Ley para estabilizar los precios de las cuentas de la luz



Extensión IFE Laboral y Subsidio Protege



Recursos para el congelamiento de precios del transporte público en todo el país por el 2022



Bono Invierno de \$120.000 a alrededor de 7.500.000 personas

Nuevas medidas para #SeguridadEconómica



Duplicar el Aporte Familiar Permanente (Bono Marzo)



Aumento de la Asignación Familiar y el Subsidio Único Familiar



Bolsillo Familiar Electrónico

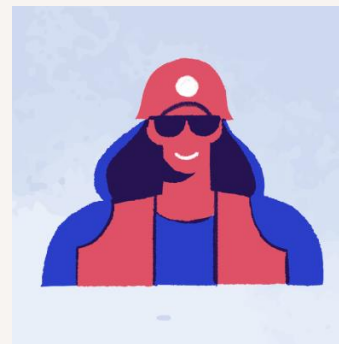
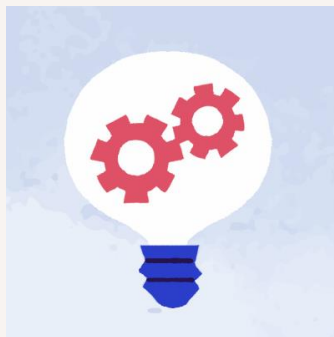


Ampliación del Programa de Alimentación Escolar (PAE) y aumento de la BAES



Convenios para rebajar el precio de los medicamentos

Además, se aumentó Ingreso Mínimo y se ha avanzado en apoyar a las PyMEs



Crédito MiPyme no bancarizadas
(100.000 micro y pequeñas empresas)

FOGAPE Chile Apoya

Este programa está enfocado en las MiPymes y estará vigente todo 2023. A la fecha se han cursado +60.000 operaciones

Aumento cobertura programas Corfo y Sercotec
(165.000 MiPymes)

Apoyo a la pequeña minería

Aumento del Sueldo Mínimo
a \$440.000 al 1 de mayo 2023
a \$460.000 al 1 de septiembre 2023
a **\$500.000** al 1 de julio 2024



Nuevas medidas para
#SeguridadEconómica

FOGAES
(Fondo de Garantías Especiales)



Programa de Garantías Apoyo a la Vivienda
Garantía para que las familias financien hasta un 10% de pie en los créditos hipotecarios que soliciten a entidades financieras.

Programa de Garantías Apoyo a la Construcción
Programa en apoyo al rubro de la Construcción, para continuidad a proyectos y mantener empleos.

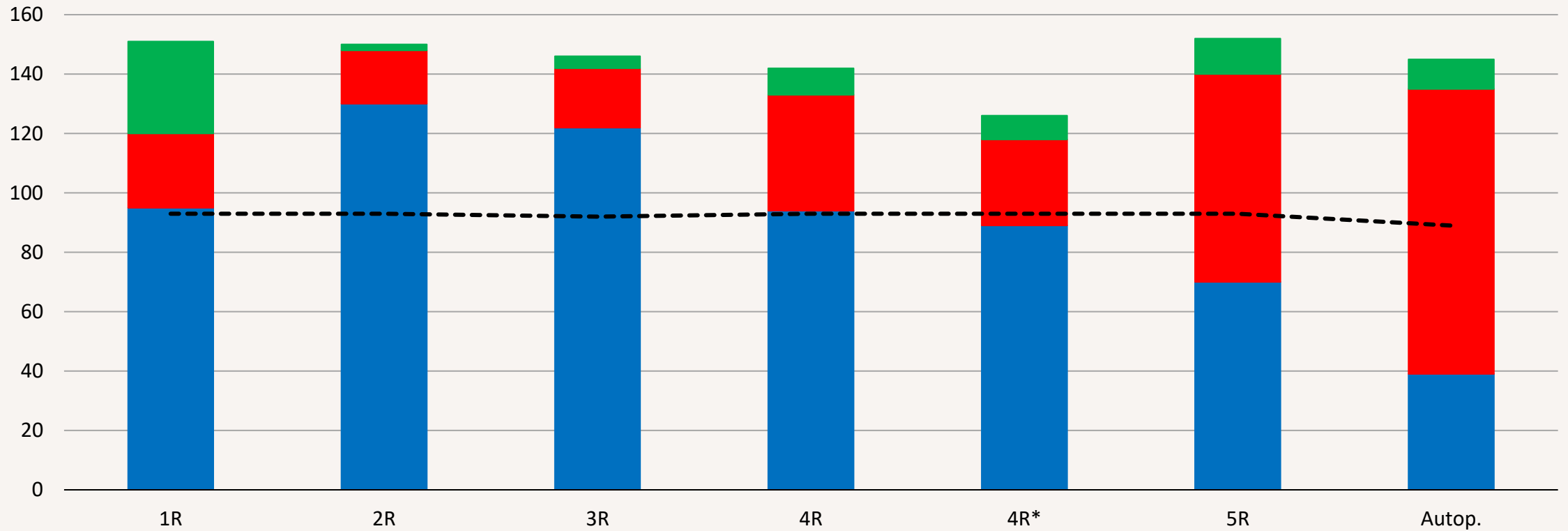
Subsidio por trabajador (vigencia entre mayo de 2023 y abril de 2025) para MiPyMEs en los períodos de alza del salario mínimo.

Mecanismo para elevar los montos en caso de deterioro de las condiciones macroeconómicas

Tasa de impuesto de Primera Categoría de 12,5% en el régimen PyME para el 2024, postergando el incremento a 25%

Retiros de Pensiones: Discusión general en Cámara de Diputados (número de votos)

■ A favor ■ En contra ■ Abstención

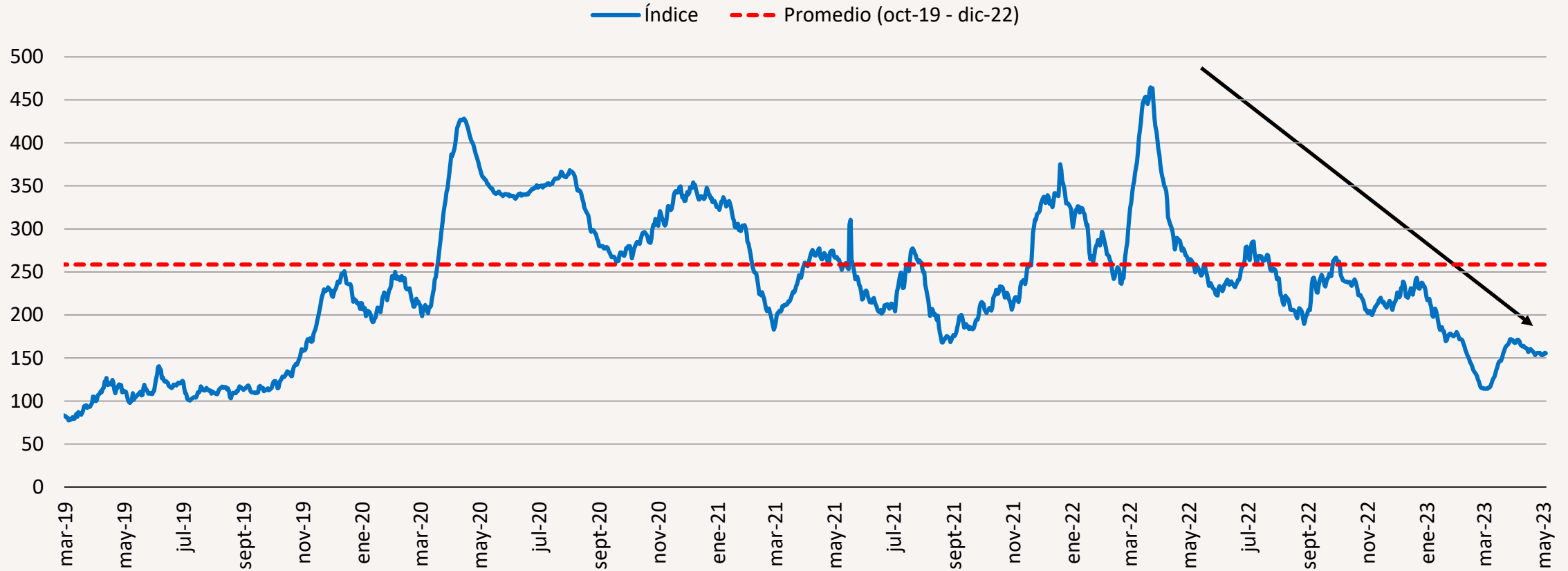


Nota: Línea punteada representa el umbral de votos requerido para la aprobación. *El cuarto retiro fue rechazado por el Senado, por lo que la Cámara de Diputados tuvo que votar nuevamente tras una propuesta de la Cámara Mixta.

Fuente: Página web de la Cámara de Diputados.

La derrota de nuevas propuestas de retiro de fondos, la evolución de la situación política y una fuerte consolidación fiscal contribuyeron a reducir la incertidumbre en la economía chilena

Chile: índice de incertidumbre económica (índice)



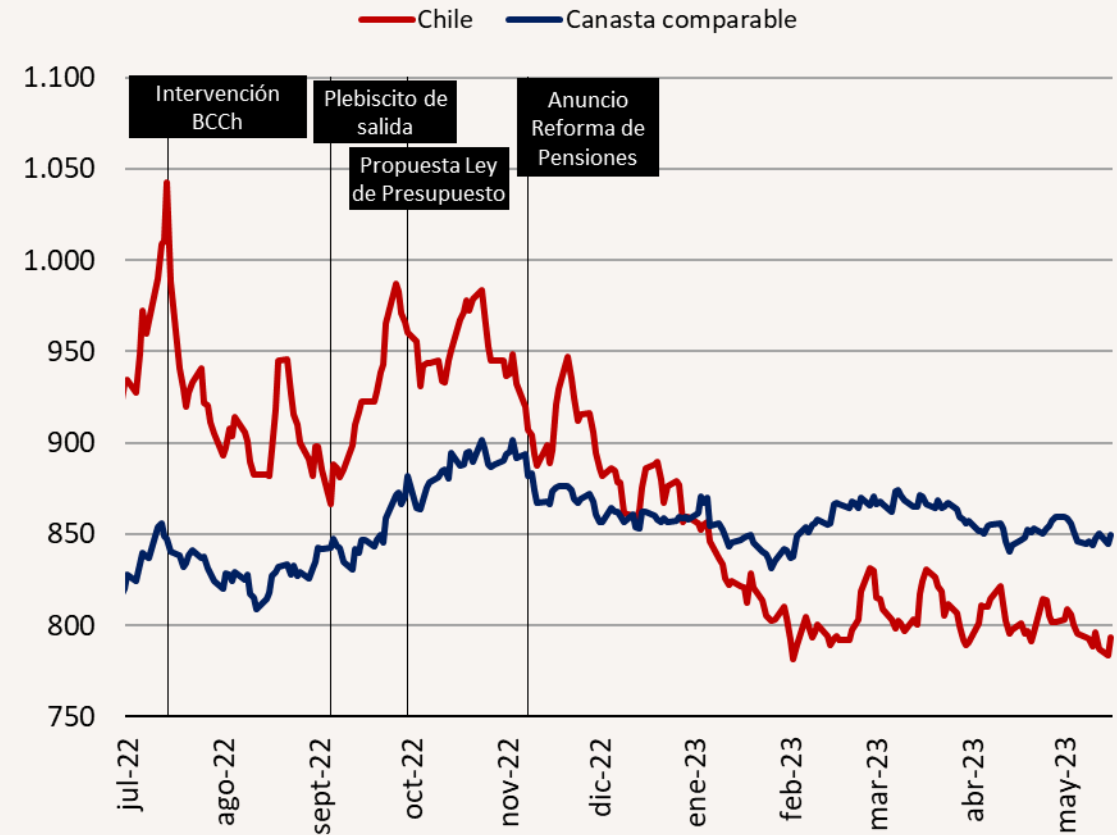
Fuente: Banco Central de Chile basado en Becerra y Sagner (2020).

La consolidación de esta menor incertidumbre y anuncios que dieron mayor certidumbre por parte del gobierno (como el proyecto de Reforma Previsional), generaron una mejora en las tasas de interés de largo plazo y el tipo de cambio comparado con el desempeño de otros países similares a Chile

Rendimiento de los bonos a 10 años
(Diferencia respecto al 1 de julio de 2022, puntos porcentuales)



Tipo de cambio nominal
(pesos por dólar)



Nota: La canasta comparable está compuesta de una combinación de países de América Latina y exportadores de materias primas (Australia, Brasil, Colombia, México, Nueva Zelanda y Perú). Los pesos corresponden a los coeficientes de una relación de cointegración con las variables de Chile. Datos actualizados al 28 de abril.

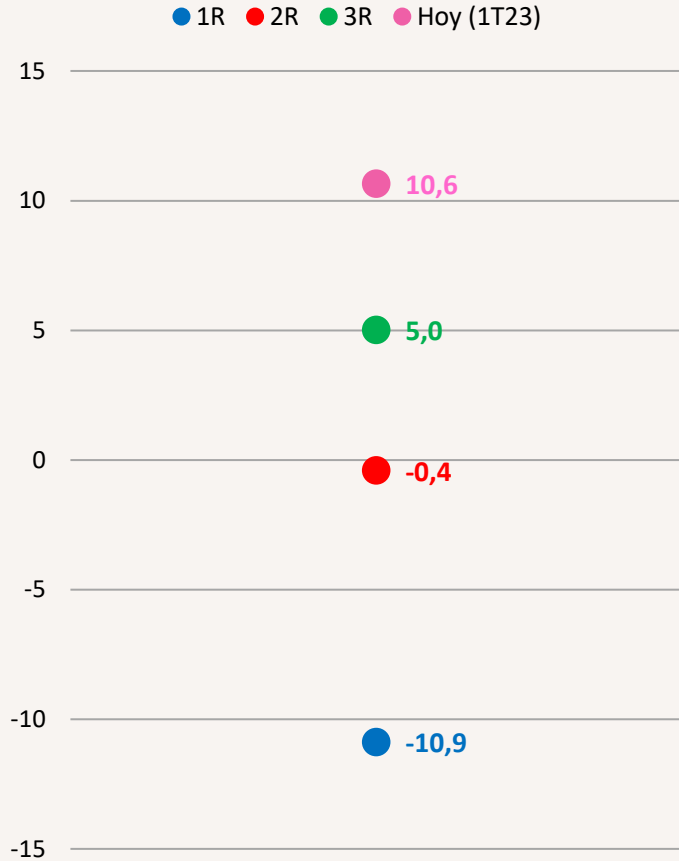
Fuente: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

Nuevas propuestas de retiro

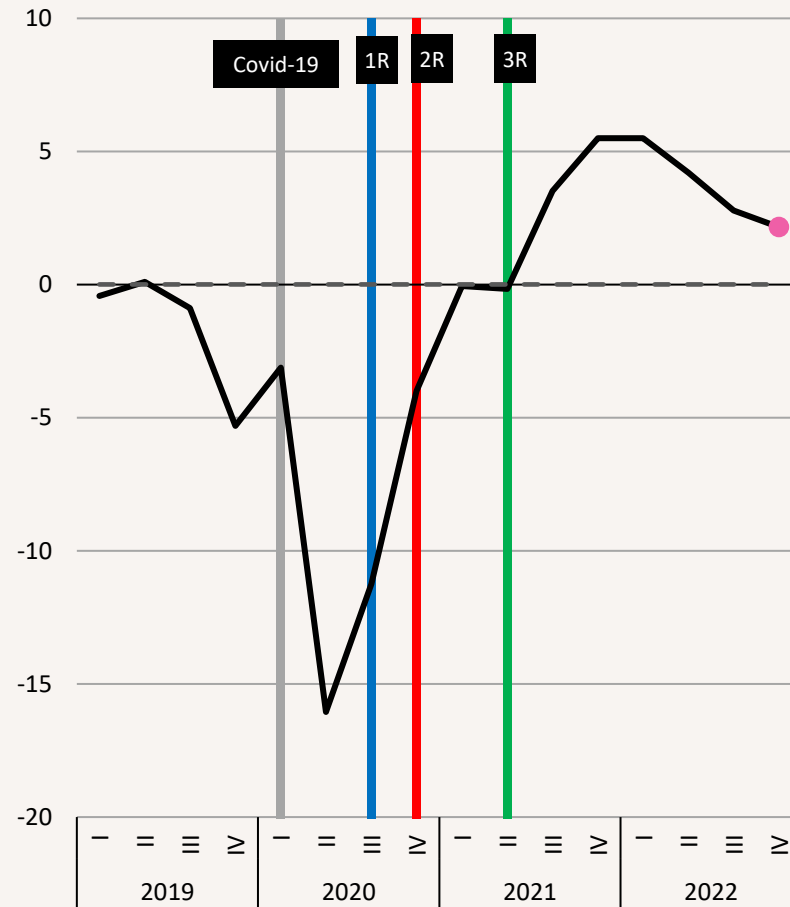
Proyecto	Proyectos que permiten el retiro del 100% de los fondos acumulados. Boletín 14909-07 y Boletín 14912-07	Proyectos que permiten el retiro del 10% de los fondos acumulados. Boletín 14910-07, 14912-07, 14915-07 y 14917-05	Proyecto que permite el retiro de \$1 millón. Boletín 14886-07	Proyecto que permite retiro de fondos con causales o “acotado”. Boletín 15835-07
Autores	Camila Flores, Félix González, Pamela Jiles y Rubén Oyarzo y Jorge Duran.	Félix González, Pamela Jiles, Rubén Oyarzo, Gaspar Rivas y Rene Alinco	Miguel Ángel Calisto, Eduardo Durán y Erika Olivera	Rubén Oyarzo, Roberto Arroyo, Jorge Duran, Karen Medina, Camila Musante, Viviana Delgado y Tomas Lagomarsino
Monto del retiro	Hasta el 100% de los recursos de la cuenta de capitalización individual de cotizaciones	Hasta el 10% de los recursos acumulados en la cuenta de capitalización individual, con un máximo de 150 UF y mínimo de 35. Se puede retirar todo si el monto es inferior a 35 UF	1 millón de pesos	Hasta el 10% de los recursos acumulados en la cuenta de capitalización individual, con un máximo de 150 UF y mínimo de 35 UF Se puede retirar todo si el monto es inferior a 35 UF
Plazo para solicitar el retiro	Entre 365 a 730 días desde la publicación de la ley	Hasta 365 días desde la publicación de la ley	Hasta 390 días desde publicada la ley	Hasta 365 días desde la publicación de la ley
¿Quiénes pueden realizarlo?	Afiliados al sistema de capitalización individual que posean saldo en su cuenta Incluye a cotizantes activos y pensionados en retiro programado	Algunos incluyen solo a cotizantes activos y pensionados en retiro programado. Otros incluyen también a pensionados en renta Vitalicia, exonerados políticos y familiares de detenidos desaparecidos	Afiliados al sistema que cuenten con saldo en su cuenta de capitalización individual Incluye a cotizantes activos y pensionados en retiro programado	Incluye a cotizantes activos y pensionados en retiro programado Proyecto regula retiro bajo causales para el pago de diversas deudas alimentarias, salud, vivienda y créditos hipotecarios, arriendo, servicios sanitarios, financieras y educacionales.
Plazo para el Pago	15 días hábiles desde la solicitud	15 días hábiles desde la solicitud	15 días corridos desde la solicitud	5 días hábiles
¿Pago de deudas de pensiones alimenticias?	SI	SI	SI	SI
Monto total de la operación	US \$181.506 millones	US \$19.267 millones si solo se incluye a cotizantes activos y pensionados en retiro programado	US \$11.349 millones	US \$19.267 millones

Actualmente, la actividad y el empleo formal se encuentran en mejores condiciones que las que tenían durante los tres retiros previos

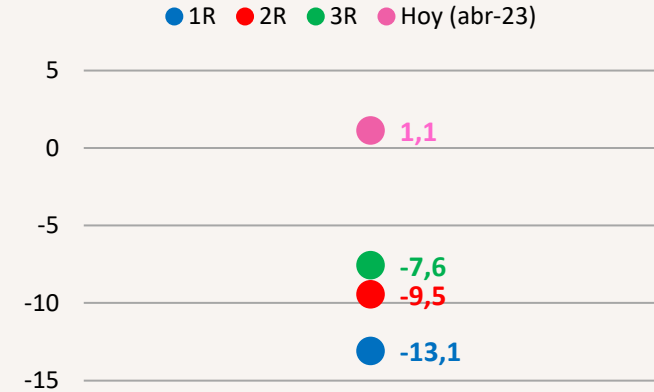
PIB vs pre pandemia
(versus nivel 4T2019, %)



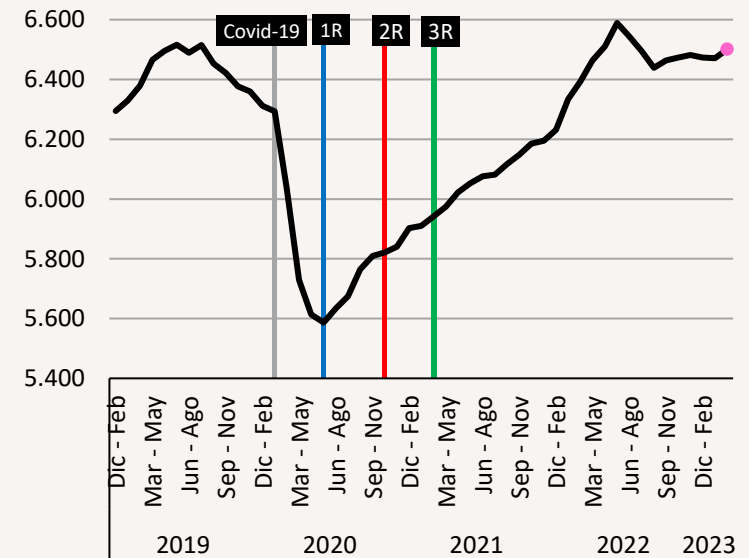
Brecha de producto (1)
(porcentaje)



Empleo formal vs pre pandemia
(Cambio en el empleo respecto al año 2019, %)



Empleo formal - ENE
(en miles, desestacionalizado)

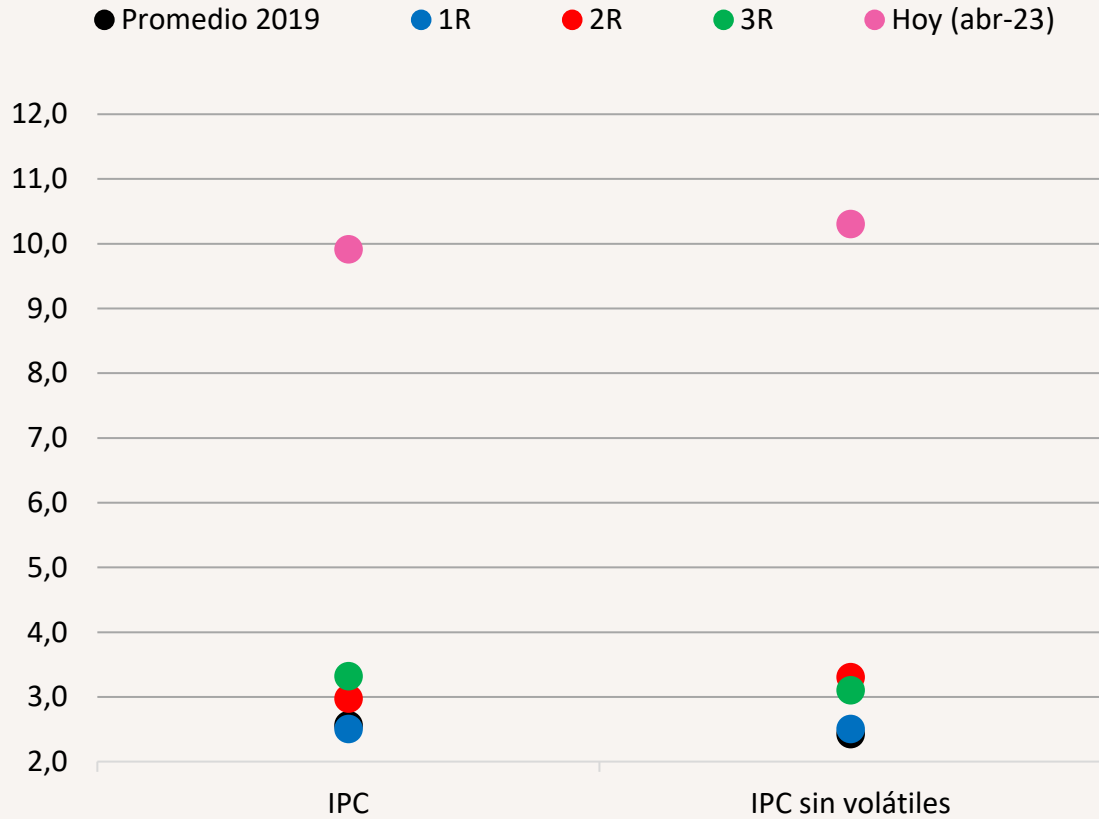


Nota: (1) Brecha de producto de IPoM marzo 2023.

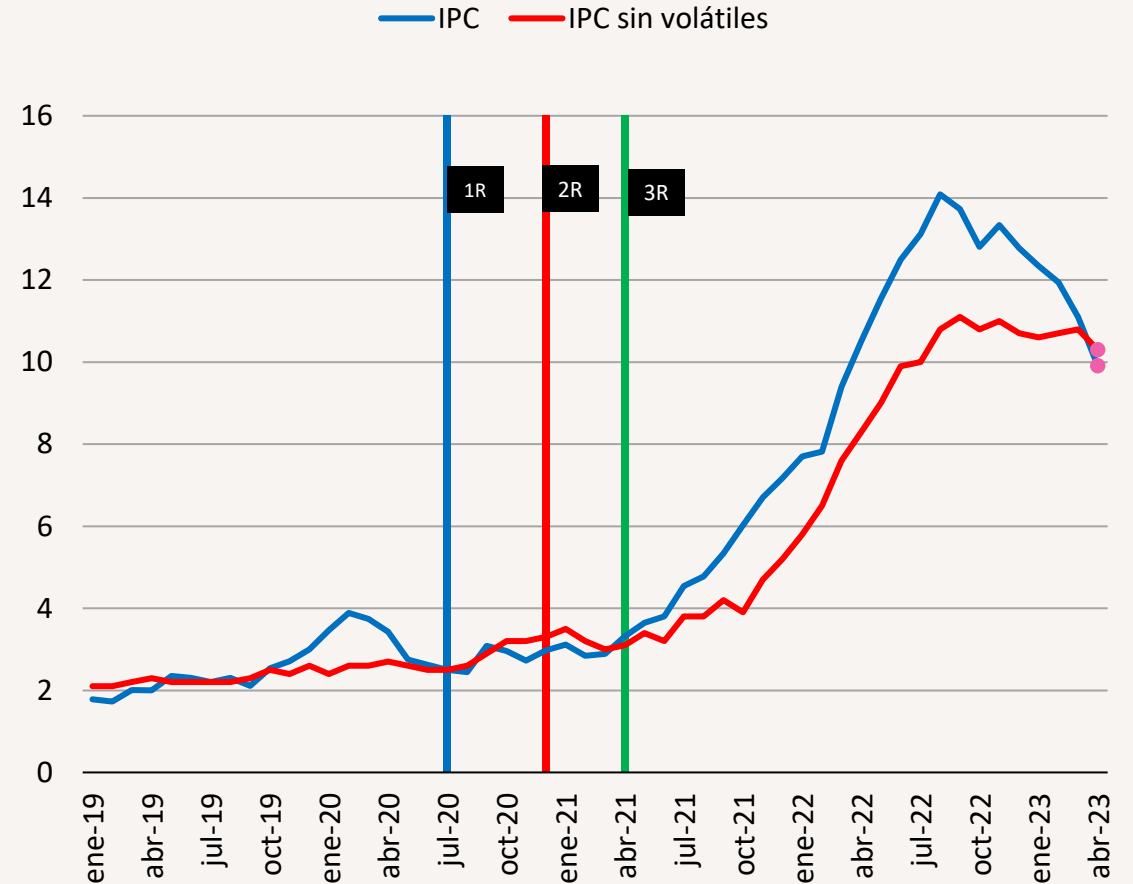
Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas (Encuesta Nacional de Empleo) y Ministerio de Hacienda.

La inflación, por el contrario, es el triple y supera ampliamente la meta producto de los desbalances generados por los retiros y exceso de gasto

IPC total y subyacente
(%, anual)



IPC total y subyacente
(%, anual)



En un contexto de equilibrios macro-financieros frágiles, con inflación aún alta los efectos ya mencionados se exacerbarían de forma no lineal y persistente

- **Para el proyecto de 5to retiro** se estimó que el efecto adicional sobre la inflación podría alcanzar 5pp,
- Sin embargo, sabemos que es posible que el tipo de cambio supere ampliamente los 1.000 pesos, debido los efectos no lineales y el ya elevado nivel de déficit de cuenta corriente. Con esto se podrían generar aumentos adicionales de inflación que podrían alcanzar en total a 10pp.
- Asimismo, en contexto de alta inflación, los efectos de shocks adicionales pueden gatillar incluso mayores alzas en el nivel de precios.
- Esto es válido para cualquier tamaño de retiro, ya que existiría un deterioro importante de las condiciones financieras impactando en el tipo de cambio, que es uno de los principales canales de la mayor inflación.
- Además, cada nuevo retiro da mayor probabilidad a un nuevo retiro, generando un círculo vicioso.
- **Por su parte, el efecto en régimen para el fisco por el alza de costo de financiamiento significaría un 0,8% del PIB/ aprox US\$ 2500mn** (mayor que la recaudación del royalty minero). Esto considerando solo un retiro del 10%.
- Lo anterior es un cálculo conservador, ya que la tasa de interés de largo plazo del Gobierno Central podría saltar de forma no lineal.

Sumando aumentos de tasas de interés, de la UF (inflación) y el acortamiento de los plazos del crédito, un dividendo hipotecario por un nuevo crédito podría aumentar más de 40%



El dividendo de un crédito de UF2.000 aumentaría en **\$155.646** por efecto de un nuevo retiro de los fondos de pensiones. El aumento en carga financiera **afectaría en particular a los hogares de menores ingresos.**

Reflexiones finales

- La legislación por la vía de artículos transitorios de la Constitución:
 - (a) Distorsionan el contenido y sentido de la Constitución (129 artículos permanentes vs. 50 artículos transitorios);
 - (b) Altera las facultades del Congreso vs el Ejecutivo en materia fiscal y económica;
 - (c) Exime a las normas propuestas de un examen riguroso, que se hace a través de las comisiones sectoriales permanentes de ambas cámaras.
- El mito que ayudaría a los hogares de ingresos medios/bajos:
 - (a) Consumirse los ahorros no es una ayuda.
 - (b) Genera alza importante de la inflación, afectando a los 19 millones de chilenos y residentes.
 - (c) Un hogar que retira \$1 millón, pero tiene ingresos por 5 millones anuales, pierde por inflación casi la mitad de lo que pudo retirar.
 - (d) Los de ingresos más bajos e informales, que son los más afectados por los ciclos económicos, no solo no podrían retirar, sino que además se verán impactados por la mayor inflación.
 - Hogar que tiene ingresos por 5 millones anual, por impuesto inflacionario de 10%, estaría teniendo una pérdida de \$500 mil en el valor de su ingreso real.

- Integridad del Sistema de Pensiones y sus Reformas:
 - (a) Sistema previsional opera en el largo plazo, no debe verse como un tema coyuntural;
 - (b) Los fondos del sistema previsional tienen como único fin el pago de pensiones;
- Actualmente el Ejecutivo está tramitando una Reforma Previsional que crea un sistema mixto, aumenta las actuales y futuras pensiones.
- El presidente Boric mencionó en última cuenta pública:
 - “Concretar la Reforma de Pensiones, luego de más de 15 años de incapacidad de ponernos de acuerdo se ha vuelto una urgencia nacional.”
 - “Hoy Chile le exige al Gobierno y a este honorable Congreso Nacional celeridad, responsabilidad y compromiso en la tramitación de esta reforma, y por eso para mí y para mi gobierno esta es una prioridad.”
 - “El gobierno está disponible a conversar las mejores herramientas para cumplir el objetivo, espero que este Congreso lo esté también. Nuestros compatriotas no tolerarán un nuevo fracaso en esta materia.”

Modifica la Carta Fundamental para permitir el retiro de fondos previsionales

**Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento
Cámara de Diputados y Diputadas**

6 de junio de 2023

