

RECUADRO 2

EFFECTOS DEL RETIRO PARCIAL DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN LAS ESTADÍSTICAS DE LOS HOGARES DESDE LA PERSPECTIVA DE LAS CNSI

En el contexto de la emergencia sanitaria producida por la pandemia del COVID-19, las autoridades han implementado una serie de medidas excepcionales para hacer frente a la reducción de los ingresos laborales percibidos por los hogares. Dentro de éstas, destaca la entrada en vigor de las leyes N°21.248 del 30 de julio de 2020 y N°21.295 del 10 de diciembre de 2020, que permitieron el retiro excepcional de una parte de los ahorros previsionales acumulados en las cuentas de capitalización individual.

Este recuadro explica el impacto del retiro parcial de los ahorros previsionales en las principales variables del sector Hogares al tercer trimestre de 2020, con énfasis en la cuenta no financiera, bajo la perspectiva de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI).

Registro en la cuenta de Hogares

Las CNSI se elaboran siguiendo las recomendaciones internacionales del Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN2008). En particular, en la cuenta del sector Hogares, los registros relacionados con la seguridad social, al tener un carácter obligatorio, se reflejan en la cuenta no financiera en la partida "prestaciones sociales netas de cotizaciones", siendo además un componente del ingreso disponible de los Hogares.

En el caso de Chile, si bien el sistema de pensiones es de capitalización individual, sus retiros y aportes se contabilizan de acuerdo con los criterios que se aplican a los esquemas de seguridad social. De esta manera, el retiro excepcional de fondos genera una mayor prestación social neta y, en consecuencia, un cambio en el ingreso disponible bruto (cuadro A).

Al mismo tiempo, el registro de las prestaciones sociales netas asociadas al sistema de capitalización individual no altera el ahorro, dado que la variación de los derechos de pensiones genera a su vez un cambio en el valor neto de los activos financieros^{1/}. Por ende, para anular este efecto, se incorpora la partida "variación neta en los fondos de pensiones" la cual presenta el mismo valor con signo contrario a la prestación social neta asociada al

sistema de capitalización individual. El ahorro de los Hogares sólo cambiará, en este caso, cuando el retiro se utilice, por ejemplo, para aumentar su consumo final efectivo lo que disminuiría el ahorro (asumiendo que el resto de las variables se mantienen constantes)^{2/}.

Desde el punto de vista de la cuenta financiera, el retiro de los fondos de pensiones produce una disminución en la partida "Fondos de pensiones y seguros" de igual magnitud que la variación neta en los fondos de pensiones de la cuenta no financiera de los Hogares.

CUADRO A
Partidas afectadas por el retiro de los fondos previsionales

Operaciones no financieras	Retiro
A Rentas de la producción	
B Rentas de la propiedad netas	
C Impuestos netos de subvenciones	
D Prestaciones sociales netas de cotizaciones	(+)
E Transferencias corrientes netas	
F Ingreso disponible bruto (A+B-C+D+E)	
G Transferencias sociales en especie	
H Ingreso disponible bruto ajustado (F+G)	
I Consumo final efectivo	
J Variación neta en los fondos de pensiones	(-)
K Ahorro bruto (H-I+J)	
L Transferencias netas de capital	
M Formación bruta de capital	
Capacidad/Necesidad de financiamiento (K+L-M)	
Operaciones financieras	
O Efectivo y depósitos	
P Títulos	
Q Acciones y otras participaciones	
R Fondos de pensiones y seguros	(-)
S Préstamos (pasivo)	
T Otras cuentas (activo y pasivo)	
Capacidad/Necesidad de financiamiento (O+P+Q+R+S+T)	

Fuente: Banco Central de Chile.

^{1/} El cambio en el valor neto de los activos financieros de los Hogares del instrumento Fondo de pensiones será positivo (negativo) cuando las cotizaciones pagadas sean mayores (menores) a las prestaciones recibidas, generando el efecto contrario en el ingreso disponible el cual se compensa en la partida "variación neta de los fondos de pensiones", para no alterar el ahorro.

^{2/} Como se mencionó en el apartado de Resultados sectoriales, el sector Hogares, al reflejar el movimiento del resto de las variables, aumentó tanto la tasa de ahorro como la capacidad de financiamiento en términos del PIB anualizado, en comparación al segundo trimestre del 2020.

Efectos en la cuenta de Hogares

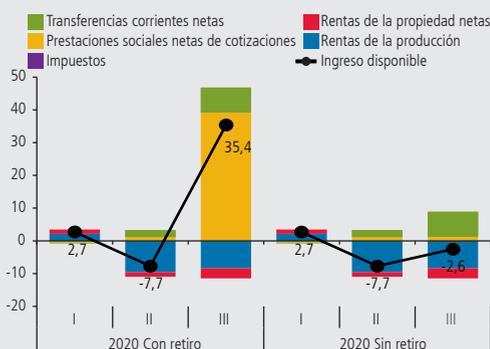
Tal como se explica en el apartado de Hogares de este informe, el primer retiro excepcional de los fondos de pensiones tuvo una incidencia positiva y predominante en el crecimiento anual del ingreso disponible bruto del sector en el tercer trimestre del año, vía prestaciones sociales netas, efecto que más que compensó la caída de las rentas de la producción (remuneraciones e ingresos de independientes).

En cuanto a las operaciones financieras de los Hogares, se observó una disminución de los fondos de pensiones, siendo parte de estos recursos destinados a realizar inversiones en otros instrumentos financieros, tales como efectivo, depósitos y cuotas de fondos, como también al pago de deudas. Por otro lado, el impacto del retiro ayudó en el impulso que mostró el consumo de bienes y servicios, en comparación con el periodo anterior.

Para evaluar el impacto en el ingreso disponible del retiro parcial de los fondos de pensiones, se sustraen de las prestaciones sociales netas el monto del pago acumulado al 30 de septiembre de 2020 correspondiente a US\$16 mil millones o \$12,5 billones (equivalente a 6,3% del PIB).

Tal como se observa en el gráfico A, el ingreso disponible durante el tercer trimestre del año creció 35,4% respecto del tercer trimestre de 2019 comparado con una caída de 2,6% al no considerar el retiro, diferencia explicada por el cambio en la incidencia de las prestaciones sociales netas desde 39,2pp. a 1,3pp. (cuadro B)^{3/}. De esta manera, al no considerar el retiro parcial, la variación del ingreso disponible queda explicada principalmente por el deterioro del mercado laboral y su impacto en las rentas de la producción, lo que no alcanza a ser compensado por los otros ingresos netos recibidos en el periodo (en especial las transferencias corrientes netas, donde destacan los aportes estatales tales como el ingreso familiar de emergencia).

GRÁFICO A
Principales componentes del ingreso disponible de los Hogares (variación anual, incidencias)



Fuente: Banco Central de Chile.

^{3/} En la Base de Datos Estadísticos del Banco Central de Chile, se incorporó la serie de ingreso disponible bruto, que excluye el retiro excepcional de los fondos de pensiones. Específicamente, en el apartado Cuentas Nacionales, en el cuadro de las operaciones no financieras del sector Hogares e IPSFL.

Siguiendo con el análisis, el ahorro del sector como porcentaje del PIB presenta la misma tasa en ambas mediciones (con y sin retiro previsional), dado que el efecto de la mayor prestación social neta, debido al retiro, se contrarresta en el ahorro reflejando un movimiento de signo contrario en la variación neta de los fondos de pensiones^{4/}. Por otro lado, la deuda del sector se mantiene en términos del PIB. Sin embargo, la deuda sobre ingreso disponible sin el retiro aumenta a 76,4% del ingreso disponible (0,1pp. respecto al periodo anterior), comparado con el 69,7% del ingreso disponible con el retiro (-6,6pp. respecto al periodo anterior).

CUADRO B
Principales agregados macroeconómicos de los Hogares

Operaciones no financieras	Con retiro previsional			Sin retiro previsional		
	2020			2020		
	I	II	III	I	II	III
	(porcentaje de variación anual e incidencia)					
Rentas de la producción	2,2	-9,6	-8,4	2,2	-9,6	-8,4
Rentas de la propiedad netas	1,3	-1,4	-3,1	1,3	-1,4	-3,1
Impuestos	-0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,0
Prestaciones sociales netas de cotizaciones	-0,5	1,1	39,2	-0,5	1,1	1,3
Transferencias corrientes netas	-0,1	2,1	7,6	-0,1	2,1	7,6
Ingreso disponible	2,7	-7,7	35,4	2,7	-7,7	-2,6
	(ratios)					
Ahorro bruto (% del ingreso disponible)	13,1	16,1	15,4	13,1	16,1	16,9
Ahorro bruto (% del PIB)	8,7	10,7	11,2	8,7	10,7	11,2
Deuda (% del ingreso disponible)	75,5	76,3	69,7	75,5	76,3	76,4
Deuda (% del PIB)	50,3	50,7	50,7	50,3	50,7	50,7

Fuente: Banco Central de Chile.

^{4/} En ambos casos se consideró el mismo consumo final efectivo al tercer trimestre. El consumo final efectivo corresponde al consumo de hogares e IPSFL más las transferencias sociales en especies recibidas del periodo.