

Link: https://www.elmercurio.com/Inversiones/Noticias/Analisis/2020/06/23/Los-riesgos-del-proyecto-que-permite-el-retiro-de-ahorros-del-APV.aspx

Diputados aprobaron eximir de impuestos el retiro del ahorro previsional voluntario. Sería fatal para el mecanismo, dicen académicos.

Patricio Torrealba Editor "De legislarse algo así, mi predicción es que todos aprovecharemos de retirar el 100% de los fondos APV para evitarnos los impuestos futuros que tendríamos que pagar al retirar los recursos una vez cumplida la edad de pensión", dice Salvador Valdés, académico de la Facultad de Economía de la U. Católica y miembro de CLAPES UC.

En medio de la crisis económica producida por la pandemia del COVID-19, el pasado 10 de junio la Cámara de Diputados aprobó un Proyecto de Resolución que exime del pago de impuestos y recargos tributarios a quienes retiren total o parcialmente sus ahorros previsionales voluntarios (APV). La iniciativa, presentada por diputados de Renovación Nacional (entre ellos Mario Desbordes y Ximena Ossandón), fue aprobada con 112 votos a favor y ocho en contra. Ésta plantea al Presidente que la crisis actual "afecta la empleabilidad de millones de chilenos, incluso de aquellos que en los meses pasados tenían la capacidad de ahorrar con miras a una mejor pensión.

Este grupo de chilenos, comúnmente olvidado por la acción solidaria del Estado, hoy demanda de su ayuda". No obstante, en el mundo académico ven fuertes riesgos en torno a la medida. "El proyecto tiene al menos tres inconvenientes. Primero, desactiva los incentivos tributarios del pilar de ahorro voluntario que tienen como propósito mejorar las pensiones futuras. Segundo, es altamente regresivo, beneficiando en mayor grado a personas de altos ingresos que ya han recibido generosos beneficios tributarios por su APV", dice Fernando López, académico de la U. Alberto Hurtado (UAH) y Ph.D. en finanzas en la U. de Washington.

"Tercero, bajo supuestos muy conservadores, conlleva exenciones fiscales que superarían los US\$1.200 millones si se aplicara sin restricciones de elegibilidad, dado el monto de impuesto que sería perdonado con la vigencia de la medida", dice López en su estudio "Limitaciones del proyecto que propone el retiro de fondos", por aparecer en la revista Observatorio Económico de la Facultad de Economía y Negocios de la UAH.

"El proyecto de los diputados busca permitir retirar los ahorros previsionales voluntarios sin el pago de impuestos y castigos por el retiro contemplados en la actual ley", dice José Luis Ruiz, académico de la Facultad de Economía y Negocios de la U. de Chile. "La razón radica en promover una medida en favor de los grupos de altos ingresos marginados de las políticas públicas en apoyo de los más desprotegidos por la crisis sanitaria.

Sin embargo, tal como sugiere López en su artículo, la medida sería altamente regresiva al favorecer de mayor manera a los que pagan mayores tasas marginales de impuesto a la renta, junto con distorsionar la naturaleza del instrumento de ahorro voluntario", señala. "Esta resolución de los Diputados propone un proyecto de ley negativo para los chilenos como un todo", dice Salvador Valdés, de la U. Católica. El APV es el principal instrumento del pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno.

Para incentivarlo, la ley de impuesto a la renta cuenta con un esquema de incentivos tributarios que permite a las personas escoger entre dos regímenes (A y B). En el A, instaurado en el año 2008, los afiliados reciben una bonificación de 15% sobre el monto ahorrado (si se ahorra \$100, el estado aporta \$15, con un tope anual de \$300.000). El Régimen B, instaurado en 2002, permite rebajar de la renta imponible el monto ahorrado en APV con un tope de UF 600 anuales (algo más de \$17,2 millones). "En términos generales, a diciembre de 2019, el Régimen A era conveniente para personas con una renta bruta (anterior a los descuentos previsionales) inferior a los \$4.000.000 mensuales, mientras que el Régimen B lo era para personas con rentas brutas superiores a dicho monto", asegura López en su estudio.

En el mismo periodo, los afiliados tenían US\$ 7.396 millones ahorrados en APV, de los cuales un 19% estaba en el Régimen A y 81% en el B, indica. "Según datos del SII, en 2018 el Régimen A era conveniente para el 97,4 % de los 10,2 millones de contribuyentes y el Régimen B para el 2,6% restante. En este contexto, la mayoría de los chilenos que según el proyecto han sido "olvidados por la acción solidaria del Estado' son personas que han percibido rentas promedio superiores a los \$4.000.000 mensuales", dice López. "DESESTABILIZACIÓN FINANCIERA" Salvador Valdés, académico de la U. Católica y Ph. D en Economía del MIT, advierte efectos adicionales. "Otra consecuencia sería una desestabilización financiera, pues los dueños de APV girarían rápido el 100%, con el fin de aprovechar la ventana de oportunidad", dice.

"Liquidar más de US\$7.000 millones en pocas semanas obligaría a sus administradores (no solo AFP; también AGFs, Cías de Seguros de Vida y otros) a vender los títulos subyacentes al precio que fuera, y como muchos son ilíquidos, habría grandes caídas de precios de carácter artificial y transitorio". "Como

Los riesgos del proyecto que permite el retiro de ahorros del APV

martes, 23 de junio de 2020, Fuente: El Mercurio Inversiones



Quisiera aprobaron eximir de impuestos el retiro del ahorro previsional voluntario. Sería fatal para el mecanismo, dicen académicos. Patricio Torrealba Editor. De legislarse algo así, mi predicción es que todos aprovecharemos de retirar el 100% de los fondos APV para evitarnos los impuestos futuros que tendríamos que pagar al retirar los recursos una vez cumplida la edad de pensión", dice Salvador Valdés, académico de la Facultad de Economía de la U. Católica y miembro de CLAPES UC. En medio de la crisis económica producida por la pandemia del COVID-19, el pasado 10 de junio la Cámara de Diputados aprobó un Proyecto de Resolución que exime del pago de impuestos y recargos tributarios a quienes retiren total o parcialmente sus ahorros previsionales voluntarios (APV). La iniciativa, presentada por diputados de Renovación Nacional (entre ellos Mario Desbordes y Ximena Ossandón), fue aprobada con 112 votos a favor y ocho en contra. Ésta plantea al Presidente que la crisis actual "afecta la empleabilidad de millones de chilenos, incluso de aquellos que en los meses pasados tenían la capacidad de ahorrar con miras a una mejor pensión. Este grupo de chilenos, comúnmente olvidado por la acción solidaria del Estado, hoy demanda de su ayuda". No obstante, en el mundo académico ven fuertes riesgos en torno a la medida. "El proyecto tiene al menos tres inconvenientes. Primero, desactiva los incentivos tributarios del pilar de ahorro voluntario que tienen como propósito mejorar las pensiones futuras. Segundo, es altamente regresivo, beneficiando en mayor grado a personas de altos ingresos que ya han recibido generosos beneficios tributarios por su APV", dice Fernando López, académico de la U. Alberto Hurtado (UAH) y Ph.D. en finanzas en la U. de Washington. "Tercero, bajo supuestos muy conservadores, conlleva exenciones fiscales que superarían los US\$1.200 millones si se aplicara sin restricciones de elegibilidad, dado el monto de impuesto que sería perdonado con la vigencia de la medida", dice López en su estudio "Limitaciones del proyecto que propone el retiro de fondos", por aparecer en la revista Observatorio Económico de la Facultad de Economía y Negocios de la UAH. "El proyecto de los diputados busca permitir retirar los ahorros previsionales voluntarios sin el pago de impuestos y castigos por el retiro contemplados en la actual ley", dice José Luis Ruiz, académico de la Facultad de Economía y Negocios de la U. de Chile. "La razón radica en promover una medida en favor de los grupos de altos ingresos marginados de las políticas públicas en apoyo de los más desprotegidos por la crisis sanitaria. Sin embargo, tal como sugiere López en su artículo, la medida sería altamente regresiva al favorecer de mayor manera a los que pagan mayores tasas marginales de impuesto a la renta, junto con distorsionar la naturaleza del instrumento de ahorro voluntario", señala. "Esta resolución de los Diputados propone un proyecto de ley negativo para los chilenos como un todo", dice Salvador Valdés, de la U. Católica. El APV es el principal instrumento del pilar de ahorro voluntario del sistema de pensiones chileno. Para incentivarlo, la ley de impuesto a la renta cuenta con un esquema de incentivos tributarios que permite a las personas escoger entre dos regímenes (A y B). En el A, instaurado en el año 2008, los afiliados reciben una bonificación de 15% sobre el monto ahorrado (si se ahorra \$100, el estado aporta \$15, con un tope anual de \$300.000). El Régimen B, instaurado en 2002, permite rebajar de la renta imponible el monto ahorrado en APV con un tope de UF 600 anuales (algo más de \$17,2 millones). "En términos generales, a diciembre de 2019, el Régimen A era conveniente para personas con una renta bruta (anterior a los descuentos previsionales) inferior a los \$4.000.000 mensuales, mientras que el Régimen B lo era para personas con rentas brutas superiores a dicho monto", asegura López en su estudio. "DESESTABILIZACIÓN FINANCIERA" Salvador Valdés, académico de la U. Católica y Ph.D en Economía del MIT, advierte efectos adicionales. "Otra consecuencia sería una desestabilización financiera, pues los dueños de APV girarían rápido el 100%, con el fin de aprovechar la ventana de oportunidad", dice. "Liquidar más de US\$7.000 millones en pocas semanas obligaría a sus administradores (no solo AFP; también AGFs, Cías de Seguros de Vida y otros) a vender los títulos subyacentes al precio que fuera, y como muchos son ilíquidos, habría grandes caídas de precios de carácter artificial y transitorio". "Como

esto es independiente de las circunstancias y eventuales necesidades de liquidez de quienes efectúen dicho retiro, lo más probable es que observemos un retiro masivo de APV", dice López. Esto, "especialmente concentrado en quienes tengan altos niveles de ahorro y accedan con mayor facilidad a la información sobre esta medida.

En el caso del Régimen A, el incentivo es menor que en el Régimen B, porque el pago de impuestos para los pensionados solo afecta la bonificación fiscal y la rentabilidad del APV que materializa su impacto en el largo plazo", señala. "Después de un episodio así y de subsistir la ley APV, predigo que en los años siguientes aumentaría nuevamente el ahorro acogido al tratamiento APV, activándolo", dice Valdés. "Sin embargo esta vez el fin verdadero de los ahorrantes no sería mejorar sus pensiones de vejez, sino aprovechar de eludir impuestos cuando se reedite la resolución propuesta en la siguiente recesión.

Más probable es que este eventual desastre lleve a derogar el APV", asegura. "Entre varios usos, estos retiros podrían reinvertirse bajo la modalidad de APV y volver a recibir los generosos beneficios fiscales del Régimen B", dice Fernando López. Cree que el primer inconveniente de la medida es que "erosiona el esquema de incentivos para el APV.

Es decir, desactiva los incentivos tributarios del pilar de ahorro voluntario que tienen como propósito mejorar las pensiones futuras, siendo contraria al propósito original de promover el ahorro previsional y mejorar las pensiones futuras". EL COSTO DE LA EXENCIÓN El académico proyecta, además, que la exención tributaria asociada excedería los US\$1.200 millones. Su trabajo presenta, en esta línea, una estimación "conservadora" del monto de la exención que hubiesen recibido personas con ahorros en el Régimen B, suponiendo que el proyecto hubiese estado vigente en 2019. "Por ejemplo, una persona que retira \$50 millones de su APV y no tiene otras fuentes de renta tributables, habría recibido una exención tributaria de \$6.855.000 en 2019", afirma. A su vez, "una persona que retira \$100 millones bajo esta medida habría recibido una exención tributaria equivalente a \$26.220.000", plantea.

"En términos agregados, el monto de la exención tributaria asociada a la medida propuesta superaría los US\$1.215 millones si todas las personas con más de \$10.000.000 hubiesen retirado su APV y no hubiesen percibido rentas tributables de otras fuentes". "Fernando López ha hecho un gran aporte al llamar la atención sobre las falencias de esta resolución. Está en lo correcto al destacar que esta propuesta es profundamente regresiva. También es correcto que su costo fiscal, en valor presente, sería sustancial", dice Salvador Valdés, de CLAPES UC. "En general, es lamentable que los diputados no se informen desde varias fuentes antes de levantar propuestas.

En medio de la crisis Covid, el país necesita que mejoren la calidad de su trabajo". José Luis Ruiz, de la U. de Chile, cree incluso que el estudio "subestima fuertemente el costo fiscal de la exención tributaria, estimándola en aproximadamente US\$1.200 millones para las casi 109 mil personas con saldo de APV superior a los \$10 millones, al considerar que los trabajadores no tienen otros ingresos tributables en el año calendario". El exmiembro de la Comisión Bravo dice que "hay 1,4 millones de personas con saldo inferior a los \$10 millones de APV y acumulan aproximadamente US\$1.200 millones en total, lo que a la tasa promedio calculada por López, serían otros US\$240 millones. No obstante, dado que el incentivo opera de manera más fuerte a medida que suben las tasas marginales de impuestos a la renta el impacto total sigue muy subestimado", dice Ruiz. Asegura que "un cálculo conservador y más realista es trabajar con tasas medias marginales en la sociedad, además de considerar que el grueso de las personas generan ingresos tributables".