

# **Perfeccionamiento de la Etapa de Desacumulación en los Sistemas de Capitalización Individual**

Rodrigo Acuña Raimann

2da. Convención Nacional de AFORES / XV Seminario Internacional FIAP

Octubre, 2017

## Objetivos de un sistema de pensiones

Prevenir que las personas caigan en la pobreza durante su vejez y asegurar una adecuada tasa de reemplazo durante la etapa pasiva para evitar que nivel de vida caiga bruscamente

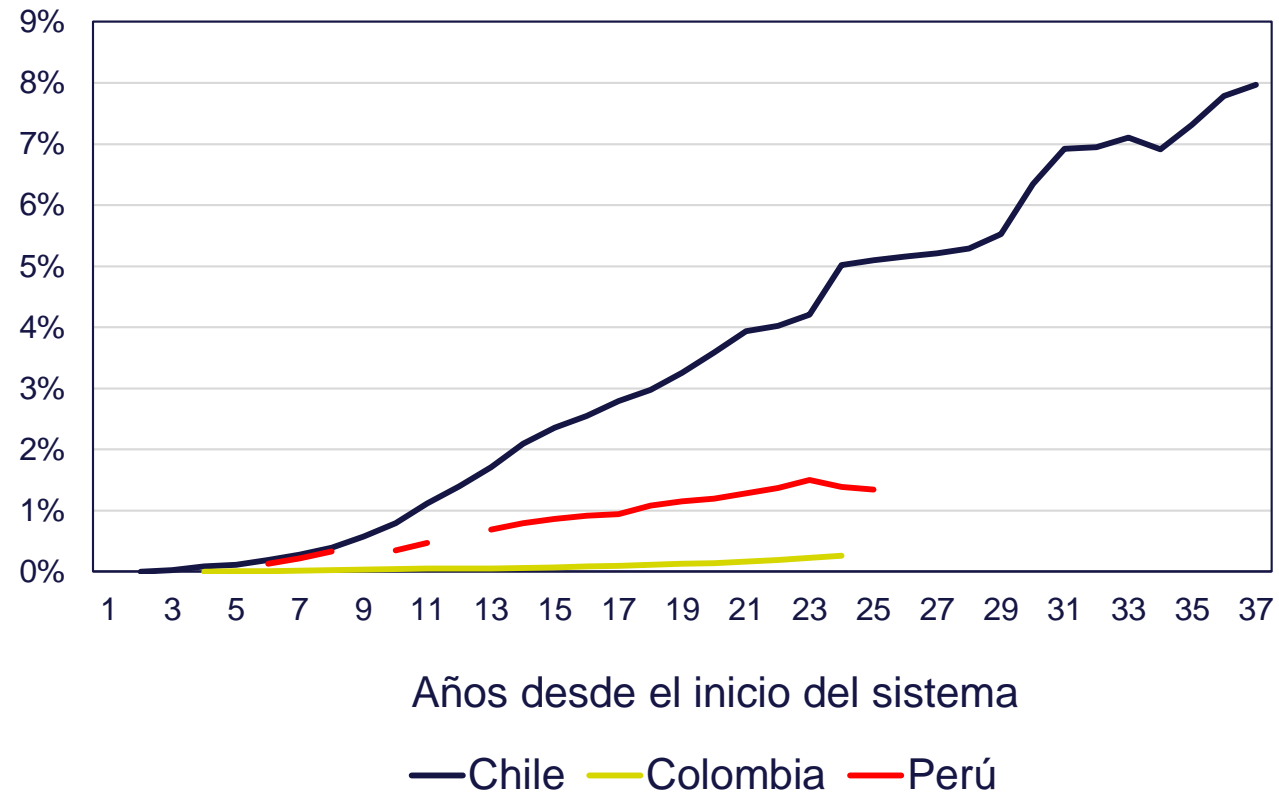
## Principales mensajes

- Política pública de pensiones en AL se ha concentrado en etapa de acumulación; madurez creciente de sistemas exige resolver desafíos de la etapa de desacumulación
- Sin reformas los sistemas terminarán pagando pensiones bajo las expectativas y a pocos afiliados
- Es prioritario corregir el diseño de los beneficios para aumentar el acceso a pensiones, bajar los costos y disminuir riesgos de pensión
- Se debe estimular un desarrollo eficiente de los mercados de pensión para preparar los sistemas para una demanda creciente de beneficios

## Hallazgos más relevantes:

### **Sistemas de ahorro obligatorio para la jubilación con bajo número de pensionados por vejez**

#### **Porcentaje de pensionados por vejez sobre afiliados**



## Retiro de saldos en cuentas individuales de ahorro obligatorio a la edad legal de pensión por vejez

País	Retiro de Saldo	Condiciones	Porcentaje de retiro	Densidad de cotización que permite retiro <sup>(1)</sup>
Chile	Solo ELD	Pensión > Requisito Legal	-	-
Colombia	Sí	Menos de 1.150 semanas cotizadas (22,1 años) Pensión < salario mínimo	100%	H: < 53% - 69% M: < 60% - 82%
México	Sí	Menos de 1.250 semanas cotizadas (24,0 años)	100%	H: < 53% - 69% M: < 53% - 69%
Perú	Sí	Sin condiciones	95,5%	-
Uruguay	No	-	-	-

**Lección 1: Si no se corrige el diseño de los beneficios, sistemas de pensiones no cumplirán con su objetivo principal**

(1) Supone que edad de inicio laboral es a los 20 y 30 años.

## Hallazgos más relevantes:

**Múltiples objetivos: “Quien mucho abarca, poco aprieta”**

### **Retiro anticipado de saldos en cuentas individuales**

<b>Objetivo</b>	<b>Chile</b>	<b>Colombia</b>	<b>México</b>	<b>Perú</b>	<b>Uruguay</b>
Desempleo	No	No	Si	Si	No
Vivienda	No	Garantía <sup>(1)</sup>	No	Si	No
Enfermedad	No	No	No	Si	No
Matrimonio	No	No	Si	No	No

**Lección 2: Programas de ahorro individual obligatorio deben utilizarse para financiar pensiones**

**Lección 3: Para asegurar desarrollo de mercados se debe evitar regulaciones que depriman demanda por pensión**

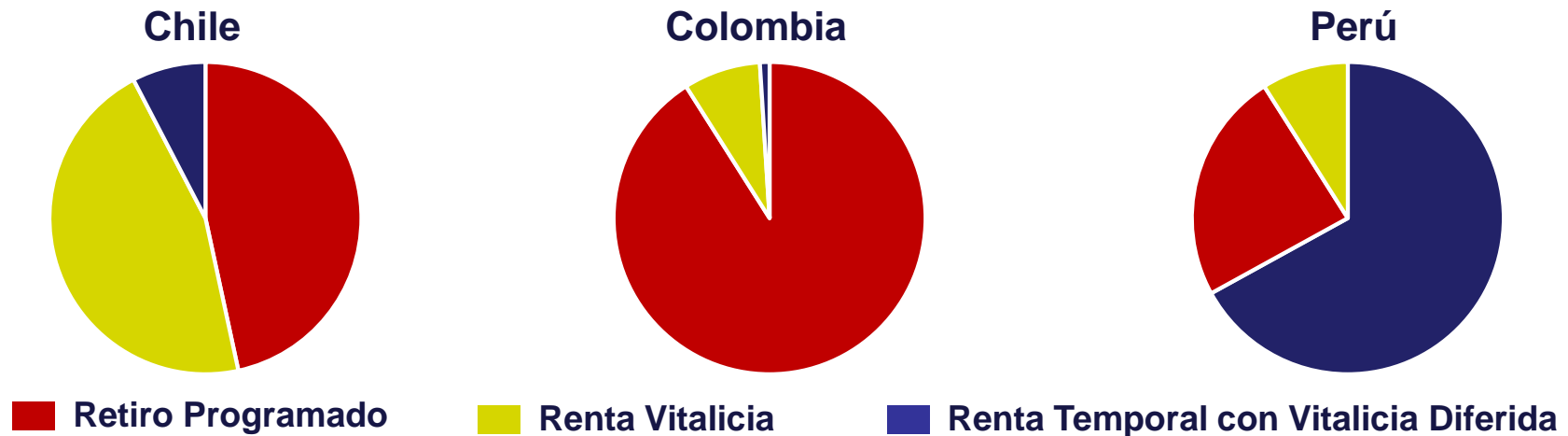
(1) No ha sido reglamentado ni aplicado.

## Hallazgos más relevantes:

**Modalidades de pensión: muchas autorizadas, pocas opciones reales de elección**

País	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
<b>Modalidades autorizadas</b>	RP; RV; RT con RVD; RP con RVI	RP; RV; RP con RVD; RTC con RVDC; RTV con RVD; RTV con RVI	RP; RV	RP; RV; RT con RVD; RM; RB; RC	RV

### Participación de modalidades en stock de pensiones pagadas



Nota: RP = Retiro Programado; RV = Renta Vitalicia; RT = Renta Temporal; RVD = Renta Vitalicia Diferida; RVI = Renta Vitalicia Inmediata; RTC = Renta Temporal Cierta; RVDC = Renta Vitalicia de Diferimiento Cierto; RTV = Renta Temporal Variable; RM = Renta Mixta; RB = Renta Bimoneda; RC = Renta Combinada

# **Principales obstáculos para el desarrollo eficiente de los mercados de pensiones**

- Baja escala de operaciones por limitaciones al crecimiento de la demanda por flujos de pensión
- Restricciones a la competencia
- Falta de instrumentos de inversión para calzar con obligaciones de pago de pensión
- Tablas de mortalidad desactualizadas
- Incertidumbre legal

**Lección 4: Es necesario asegurar que los afiliados puedan efectivamente elegir entre distintas modalidades de pensión**

**Lección 5: Afiliados que se pensionan deben acceder a información y asesoría simple, técnica e independiente**



## Hallazgos más relevantes:

### **Afiliados que logran flujos de pensión están expuestos a riesgos innecesariamente altos**

- Próximos al retiro
  - Riesgo de inversión
  - Riesgo de conversión de saldos en flujos de pensión
- Durante la etapa de pensión
  - Riesgo de inversión
  - Riesgo de longevidad
  - Riesgo de solvencia
  - Riesgos legales

## Riesgo de inversión: Alta exposición máxima de pensionados a renta variable<sup>(1)</sup>

País	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay
A 5 años de edad legal de pensión por vejez	60%	70% <sup>(2)</sup>	45% <sup>(3)</sup>	80% <sup>(4)</sup>	50%
Durante toda la etapa de pensión por vejez en retiro programado	40%	20% <sup>(2)</sup>	10% <sup>(3)</sup>	45% <sup>(4)</sup>	-

(1) Renta variable en Chile, México y Uruguay. Acciones en Colombia y México.

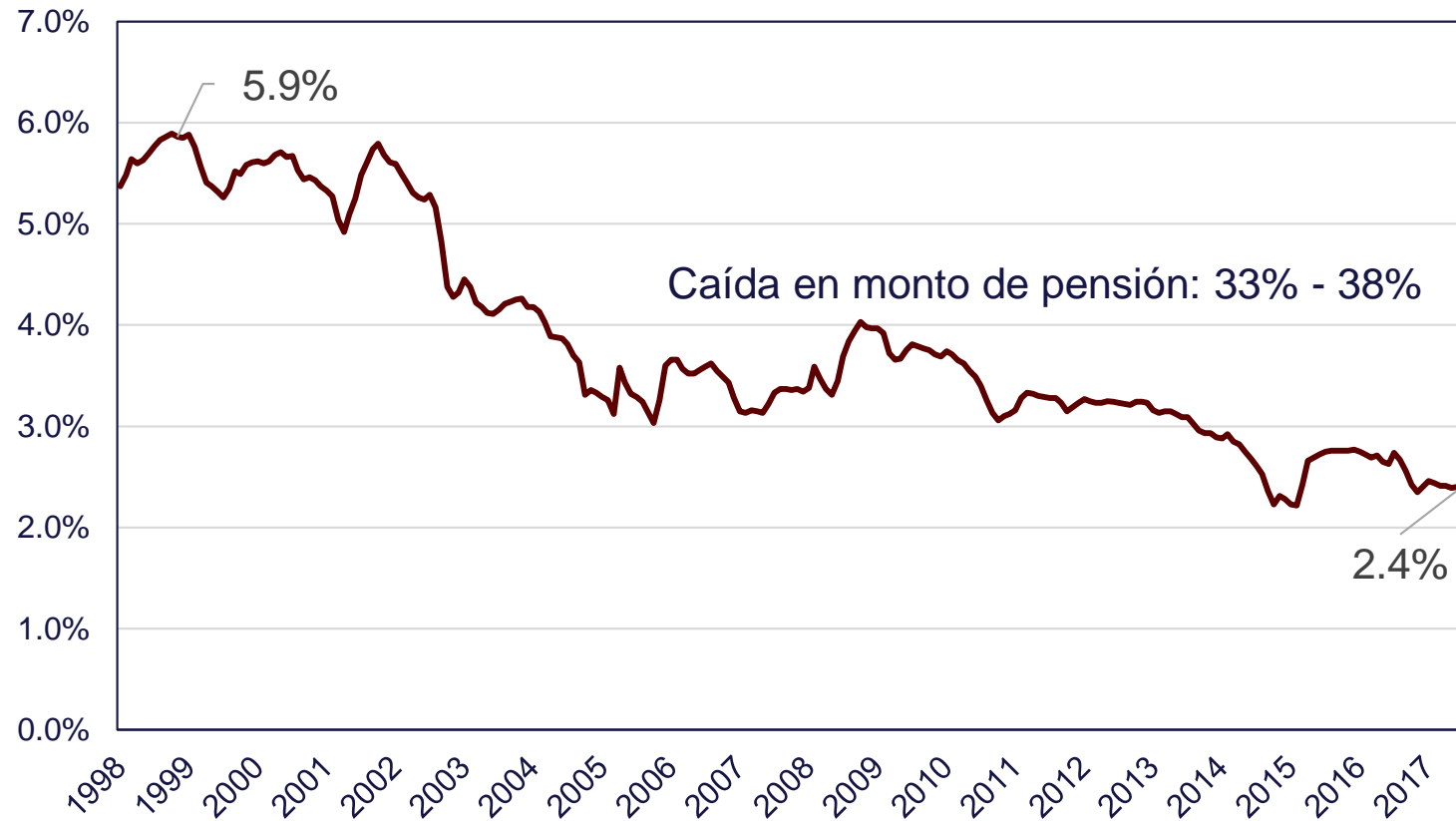
(2) No considera inversiones en fondos de capital privado nacionales y extranjeros y participaciones en fondos representativos de índices de commodities o divisas y participaciones en hedge funds o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos.

(3) No considera los límites en fibras y vehículos de inversión inmobiliaria, instrumentos estructurados y mercancías.

(4) No considera el límite en instrumentos alternativos.

# Riesgo de conversión de saldos en flujos de pensión: Caída de tasas de interés ha disminuido pensiones por vejez

## Chile: Tasas reales anuales de venta de rentas vitalicias



## Riesgo de solvencia: Solo algunos países tienen garantías estatales a las rentas vitalicias

País	Garantías estatales
<b>Chile</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 100% de garantía estatal hasta la PBS<sup>(1)</sup>;</li><li>• 75% sobre el exceso;</li><li>• Tope máximo de 45 UF mensuales por beneficiario (USD 1.837)</li></ul>
<b>Colombia</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Garantía estatal en caso de menoscabo patrimonial o suspensiones de pago de la compañía</li></ul>
<b>México</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• No existe garantía estatal</li></ul>
<b>Perú</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• No existe garantía estatal</li></ul>
<b>Uruguay</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Garantía estatal al pago de las prestaciones, solo compañías de propiedad estatal</li></ul>

(1) Prestación Básica Solidaria otorgada a las personas que no tienen derecho a pensión por el Sistema Solidario de Pensiones. Valor de la PBS es de \$ 104.646 (USD 161).

## Hallazgos más relevantes:

### **Afiliados que logran flujos de pensión están expuestos a riesgos innecesariamente altos**

- Próximos al retiro
  - Riesgo de inversión
  - Riesgo de conversión de saldos en flujos de pensión
- Durante la etapa de pensión
  - Riesgo de inversión
  - Riesgo de longevidad
  - Riesgo de solvencia
  - Riesgos legales

**Lección 6: Regulación debe procurar que pensiones estén expuestas a los menores riesgos posibles**

# Propuestas de perfeccionamiento a la etapa de desacumulación

## **1. Aumento del número y monto de pensiones**

- Incentivar postergación en la edad de retiro
- Cálculo de pensión con tablas especiales para trabajadores con menores expectativas de vida

## **2. Limitar los retiros para propósitos distintos a la pensión**

- Autorizar retiros sujeto a la obligación de restituirlos antes de la edad de pensión o, en su defecto, postergar edad de retiro
- Permitir retiros solo para usos que permitan reducir gastos básicos necesarios en la etapa de pensión (Ejemplo: seguro de dependencia)
- Permitir retiros a quien postergue la edad de pensión

## Propuestas de perfeccionamiento a la etapa de desacumulación

### **3. Reducir incertidumbre de conversión de saldos en pensión**

- Asegurar condiciones para desarrollo de modalidades de pensión
- Compra anticipada de rentas vitalicias
- Tasas para cálculo de retiros programados y constitución de reservas determinadas técnicamente por autoridad

### **4. Disminuir riesgos de modalidades de pensión**

- Bajar riesgo de longevidad de los retiros programados (seguro de longevidad)
- Mejorar y actualizar tablas de expectativas de vida
- Disminuir riesgo de solvencia de proveedores de pensiones

# **Perfeccionamiento de la Etapa de Desacumulación en los Sistemas de Capitalización Individual**

Rodrigo Acuña Raimann

2da. Convención Nacional de AFORES / XV Seminario Internacional FIAP

Octubre, 2017