

ROJAS, Jorge. *El Sistema Privado de Pensiones en el Perú*, Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 2014, pp. 278.

En un contexto de profunda insatisfacción con el sistema privado de pensiones (SPP) en el Perú, el certero y oportuno análisis de Jorge Rojas evalúa las causas de su ineficiencia y por qué el SPP se encuentra en una encrucijada. El autor explica las fallas estructurales que han impedido extender la cobertura, reducir tanto las comisiones de administración como la prima de seguro de vida, garantizar una pensión mínima y otorgar pensiones adecuadas. Jorge Rojas desarrolla y emplea una útil metodología para mostrar las razones por las que la estimación de la tasa de reemplazo es compleja. Básicamente, esta depende de los valores inciertos de rentabilidad del ahorro previsional, el perfil salarial, la composición y evolución de las comisiones de administración, la densidad de cotización, la esperanza de vida, la situación familiar y la inflación esperada durante la jubilación. Las estimaciones de las tasas de reemplazo, al momento de la jubilación, disminuyen con menores años de aportación y menor rentabilidad. El autor critica que las pensiones reales podrían disminuir ostensiblemente si la inflación futura se eleva sobre el 2%.

El libro se organiza temáticamente en cinco capítulos que incluyen una explicación de la razón de ser de los sistemas de pensiones, la evolución de la seguridad social y la creación del SPP, sus características y reglas de juego, y la rentabilidad neta de las cuentas individuales de capitalización (CIC) de los trabajadores afiliados. El autor omite el estudio de la industria complementaria de seguros que compra las CIC de los jubilados a cambio de la venta de rentas vitalicias, modalidad de retiro preferente. La actuación de las compañías de seguros es importante porque afecta la jubilación de la mayor parte de los 80 mil jubilados de la SPP.

El análisis histórico de la creación del SPP y del origen del ímpetu para privatizar las pensiones muestra dos aspectos fundamentales. En primer lugar, que la creación del SPP en 1993 durante la dictadura de Alberto Fujimori fue una copia del modelo previsional chileno de 1981 que diseñó José Piñera y representantes del FMI durante dictadura de Augusto Pinochet. La reforma previsional se realizó a puerta cerrada por lo que excluyó el debate y la perspectiva de los mismos trabajadores. En segundo lugar, a pesar que en el Perú no se cerró el sistema nacional de pensiones, el autor explica que la motivación de la reforma previsional peruana fue principalmente la reducción del gasto previsional público. Sin embargo, resalta el autor, el valor de la deuda implícita previsional del Estado peruano era reducido. Fue estimado por distintos estudiosos y funcionarios del BM como equivalente al 40% del PBI en el año 2000, uno de los niveles más bajos entre países de ingresos medios y bajos. Luego, cuando finalmente se emiten los bonos de reconocimiento por contribuciones adeudadas a antiguos cotizantes al sistema nacional, estos representaron menos del 10% de la deuda pública previsional del Estado peruano. Sin embargo, para pagar pensiones, el sistema nacional recibe transferencias del gobierno por aproximadamente el 40% del total de gastos en pensiones lo cual es una importante erogación.

El autor analiza cómo la creación del SPP modificó la seguridad social en el Perú al fragmentar la cobertura de contingencias de accidentes de trabajo, enfermedad, maternidad y vejez mediante contribuciones tripartitas (trabajadores, empleadores y estado) inspiradas en el modelo Bismarckiano y en las recomendaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT, Convención 102 de 1952). Transfirió a las AFP, entidades con fines de lucro, el servicio exclusivo y obligatorio de la intermediación de los ahorros previsionales de los trabajadores dependientes. Esta nueva institucionalidad, por su carácter mandatorio, ha reinterpretado la Constitución de 1993 en el sentido que el Estado peruano permite que la actividad comercial se dedique con exclusividad a procurar seguridad social en el rubro de pensiones.

Con una revisión crítica de la literatura relevante, el autor aborda el tema de la obligatoriedad de contribución de los trabajadores dependientes al SPP y el impacto de los ahorros previsionales en las CIC sobre el ahorro nacional. La obligatoriedad de contribución, argumenta, contradice la libre elección y la economía de mercado, posee un impacto discriminatorio en el mercado laboral que afecta la equidad de los trabajadores en detrimento del empleo asalariado. Es testimonio de una transferencia de ingreso de los trabajadores afiliados a la industria de AFP cuyos márgenes de ganancia revelan su creciente grado de oligopolio. En efecto, gracias al mercado cautivo, las AFP pertenecen al grupo de empresas más rentables del Perú. Al mismo tiempo, el alto costo del servicio de intermediación crea elusión, evasión y representa un desincentivo al trabajo dependiente. Debido al estancamiento de la cobertura efectiva, esta solo llega a menos de un séptimo del mercado laboral, la más baja de la región excepto Bolivia. El ahorro previsional administrado por el SPP alcanza un quinto del PBI. Cerca de 14,7 mil millones de dólares, 41% del fondo de pensiones, están colocados en el exterior y convierten al Perú en un exportador neto de capitales. Los otros 21,2 mil millones de dólares están colocados en el mercado financiero doméstico y representan la mitad del ahorro financiero en moneda nacional. El fondo de pensiones está invertido principalmente en deuda de emisores de los cuales, en el año 2012, 23 emisores representaban dos terceras partes del fondo de pensiones. Ellos incluían, en orden de importancia, el gobierno central peruano (15%); emisores externos – BlackRock, State Street Bank and Trust, VanEck, Gobierno de México (11,1%); el sistema financiero doméstico – Banco Continental, BCRP, Intergroup, Banco Internacional del Perú, Scotiabank (10,3%); el Grupo Romero - Banco de Crédito del Perú, Credicorp y Alicorp (10%); y, mineras – Buenaventura, Volcán Minera, Ninsur y Southern (9,2%).

En el periodo 1993-2012, el autor utiliza el indicador de rentabilidad anual real del SPP, reportado por la Superintendencia de Bancos, Seguros y AFP (SBS), para identificar tres periodos que van de 1993 a 2001, de 2001 a 2007 y de 2007 a 2012. Estos periodos coinciden con la desaceleración global de 2001 y el periodo inmediatamente anterior a la Crisis Internacional de 2008. Las rentabilidades anuales promedio fueron

6,3%, 19,1% y 0,2% que son consistentes con la situación financiera internacional. Si comparamos estos rendimientos con aquellos de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) notaremos cierta equivalencia. Si los comparamos con el rendimiento de las AFP, como industria, se nota una reveladora y mayúscula desproporción: el rendimiento de las AFP las colocó en el periodo 2000-2012 en el decil superior de las empresas más rentables que cotizan en la BVL durante siete de los trece años considerados. Por ejemplo, la rentabilidad nominal promedio de las AFP en 1998-2012 fue 40,2% mientras que la rentabilidad del fondo tipo 2 del SPP fue 12,4%.

Sin embargo, el rendimiento real bruto del SPP no permite evaluar la eficiencia de los servicios financieros. Para ello, Jorge Rojas estima el rendimiento neto del ahorro en las CIC que es igual al rendimiento bruto neto de las comisiones de administración. El rendimiento neto es el verdadero criterio para evaluar el valor del ahorro en el SPP y compararlo con otros instrumentos de ahorro. Comprueba que inmediatamente después de la creación del SPP, el rendimiento neto fue negativo y llegó a ser -7% debido a los excesivos cargos pagados por el cotizante como comisión de administración fija y variable, comisión de solidaridad e impuesto IGV sobre la aportación obligatoria. Este rendimiento neto se hizo progresivamente menos negativo y recién en el año 2003, una década después de la creación del SPP, se tornó positivo. La rentabilidad neta real acumulada basada en un ejercicio numérico en 1994-2012 fue 5,4% y la rentabilidad bruta, 7,9%.

Surge entonces la pregunta: ¿Cómo es posible que a pesar de las múltiples evaluaciones de la falta de competencia de esta industria, ella se ha mantenido con igual grado de oligopolio y tenacidad? La industria se ha rodeado de un clima creado de convencidos de su competitividad a pesar de la evidencia contraria y logró exitosamente neutralizar cualquier intento de debate y flexibilización de sus servicios. A diferencia de la regulación en actividades concesionadas a la gestión privada, por ejemplo, comunicaciones, energía y minas, e infraestructura de transporte público, la SBS tuvo un accionar limitado en alcanzar que los precios reflejen productividad y competitividad.

En consecuencia, se impone la necesidad de rediseñar y reformar no solo el SPP sino también alcanzar una cobertura universal del riesgo de vejez a nivel nacional. Jorge Rojas contribuye a este proceso con un análisis riguroso que desvela las características más importantes del SPP. Su libro permitirá que expertos y analistas avancen en su entendimiento de las trabas del SPP actual a fin de proponer reformas efectivas. Por ello, esta contribución es un gran paso adelante.

Maria Amparo Cruz-Saco Oyague
Profesora de Economía
Connecticut College, EEUU