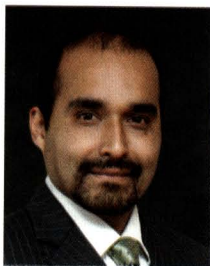


# Sistema Privado de Pensiones entra a su madurez



**Jorge Guillén**  
Ph.D en Economía

Es notorio que a más de quince años de creado el sistema de pensiones peruano, las AFP han entrado a un periodo de madurez. Es entonces que surge la necesidad de hacer que las instituciones administradoras de fondos privados amortigüen mejor los shocks financieros negativos externos. Para ello, sería idóneo mirar experiencias similares en países latinoamericanos para así soslayar las turbulencias del mercado, y evitar el riesgo de un deterioro de los fondos de pensiones que pueda perjudicar a los que están próximos a jubilarse.

Un ejemplo de ello es el tema de rendimiento mínimo, cuya implantación está en discusión. Nuestro Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Pensiones (TUSPP) plantea un rendimiento mínimo en la cartera de las AFP pero que proviene de un promedio

de rendimientos de las AFP, lo que puede permitir una colusión entre ellas y que no vaya en favor del afiliado.

Viendo la experiencia de países vecinos como Chile, existe un rendimiento mínimo que entra en funcionamiento mediante un reglamento que señala las penalizaciones en caso de algún incumplimiento de los límites indicados por el regulador. Asimismo, si consideramos la experiencia colombiana, que es un sistema con similar antigüedad al nuestro, vemos que desde el 2004 ya hay una fórmula que regula la operatividad de la ley de rendimiento mínimo de cartera de las AFP. Según la ley colombiana de pensiones, el rendimiento mínimo de los últimos 36 meses no debe ser menor a 7.54% para los fondos de pensiones.

En nuestro caso, no existe un número, fórmula, plazo o intervalos que nos permita asegurar rendimiento mínimo, tan solo un promedio es el benchmark. Los recientes shocks externos no han permitido que tengamos una evolución favorable en los fondos. Si hubiese una regulación en marcha, ya habríamos asegurado las pérdidas de las pensiones con la reposición del dinero perdido.

En estos momentos, la crisis internacional ha afectado la

evolución de la cartera de las AFP. El actual rendimiento de la cartera de pensiones contrasta con anteriores años de boom de los commodities.

Imponer un rendimiento mínimo es un reto para las AFP, ya que nuestro sistema financiero es muy poco profundo y no ofrece las herramientas para evitar que colapsen más las carteras de AFP. Además, los límites de inversión al exterior existentes truncan la posibilidad de una adecuada diversificación de portafolios, lo que quita más grados de libertad a las AFP para realizar una buena inversión de nuestras pensiones. Las AFP ya están buscando otras alternativas de inversión con el Estado para incrementar su rentabilidad de cartera.

Necesitamos que 1) no se espere más para que entre en funcionamiento la ley que regule el rendimiento mínimo de las AFP, 2) se regule a las AFP mediante mecanismos que las hagan más competitivas en comparación con la región, como por ejemplo la implementación de una comisión sobre saldo o fondo, y se aclare el nombramiento de los directores de las AFP. De esta manera, se permitiría una amortiguación de pérdidas que puede perjudicar al afiliado en épocas difíciles de bajo retorno en bolsa. ■