

Cómo Mejorar el Sistema Privado de Pensiones

Fernando D'Alessio

Director General
CENTRUM Católica Graduate Business School

Lorena Masías *

Profesora e Investigadora Principal
CENTRUM Católica Graduate Business School

Juan O' Brien

Profesor e Investigador Principal
CENTRUM Católica Graduate Business School





El Sistema Privado de Pensiones (SPP), crucial para asegurar una vejez digna a los asegurados, está en debate, lo que explica la variedad de opiniones, comentarios, artículos y estudios que reflejan posiciones disímiles. Por ello, un grupo de investigadores de CENTRUM Católica Graduate Business School presentó estas propuestas —eminentemente técnicas y sin sesgo de ningún tipo— sobre el SPP, que debe introducir ajustes importantes para que sea bueno para el jubilado y el país.

Nuestras propuestas se sintetizan en los siguientes puntos:

- Señales de mercado por parte del Estado para incentivar la participación de más afiliados en el Sistema; incentivos tributarios para aportantes actuales y potenciales, así como esquemas de subsidio para poblaciones identificables.
- No trasladar al afiliado comisiones de gestión que son delegadas por las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP) a gestores de fondos especializados, y
- Participación activa de fondos de pensiones en proyectos de inversión relacionados a infraestructura.

Diagnóstico y Propuestas Discutidas

Según el debate suscitado algunos investigadores señalaron que los problemas del sistema previsional son: (a) la contribución a la Oficina de Normalización Previsional (ONP) y la AFP se financia con impuestos a la planilla en un país en el que más de dos tercios del empleo es informal generando por tanto un incentivo a la informalidad; y, (b) el sistema previsional fuerza a los trabajadores a ahorrar a pesar que no existe evidencia de que las personas no ahorran para la vejez.

En consecuencia, proponen: (a) crear una pensión universal no contributiva de 216 soles para todas las personas mayores a 65 años que estaría financiada con recursos fiscales del gobierno central; y, (b) eliminar los aportes obligatorios que gravan las planillas formales, no obstante la contribución a la AFP sería voluntaria.

Hay beneficios presentes y futuros evidentes de contar con un Sistema Privado de Pensiones, lo que necesitamos hoy son propuestas que mejoren el resultado del mismo.

Este diagnóstico y su propuesta contienen argumentos falaces. En primer lugar, la contribución a la AFP y la ONP no es un costo laboral al igual que la Compensación por Tiempo de Servicio (CTS) y Seguro Social de Salud (ESSALUD) porque se deduce del salario del trabajador quien paga la contribución. Si la propuesta se implementara y el trabajador aportara voluntariamente, no se habría reducido el supuesto costo laboral porque el trabajador seguiría aportando el 13% de su remuneración. De otro lado, los trabajadores de las Micro y Pequeñas Empresas (MYPES) (empresas de menos de 10 trabajadores) no están obligados a aportar a la ONP o la AFP, y sin embargo, no hemos visto MYPES interesadas en formalizarse.

Debemos considerar que la informalidad se genera porque las empresas informales no perciben los beneficios de entrar a la formalidad en términos de ampliación de mercados, y sobre todo de cumplimiento de contratos. Al respecto, el Perú

ocupa el puesto 100 entre 189 países en este último aspecto. Entonces, no es que el sistema previsional genera informalidad, sino que más bien la informalidad impone un techo al aumento de la cobertura previsional. Por ello, en vez de eliminar la contribución obligatoria habría que evaluar formas de reducir la informalidad.

En segundo lugar, el ahorro previsional obligatorio ha sido exitoso en generar un círculo virtuoso ahorro inversión que ha contribuido al crecimiento económico. A diciembre 2013, el ahorro interno anual como proporción del PBI equivalía a casi el 23%, y a su vez, el monto total ahorrado en los fondos de pensiones como proporción del ahorro alcanzó a casi 81% a la misma fecha. Además, según estudios elaborados por APOYO Consultoría y el Instituto Peruano de Economía (IPE), en el período 1993-2009 el Sistema Privado de Pensiones (SPP) ha contribuido en promedio con 0.55 puntos porcentuales del crecimiento económico promedio anual en el país.

Según el diagnóstico realizado por los investigadores mencionados, el SPP va a generar pensiones adecuadas porque se estima que hacia el 2050 la pensión como proporción de la remuneración llegue al 60%, que es una tasa comparable con niveles existentes en economías desarrolladas. Entonces, ¿por qué proponen eliminar el ahorro obligatorio? Muy pocos países en el mundo basan su sistema previsional en el ahorro voluntario. Las personas prefieren ahorrar para el corto plazo y tienen una preferencia por consumir hoy antes que consumir en el futuro. Así, para evitar que un tercero pague por el ingreso en la vejez de las personas las políticas públicas incentivan el ahorro de largo plazo.



Como señalamos anteriormente, la propuesta realizada por esos investigadores sería otorgar una pensión universal estimada en 216 soles. Sin embargo, ellos sobrestiman la generación de ingresos tributarios producto de la eliminación de los aportes obligatorios. Señalaron que el Impuesto a la Renta (IR) va a aumentar como consecuencia de la eliminación del aporte obligatorio en la creencia errada que los trabajadores no pagan IR sobre los aportes previsionales. No obstante, la base imponible del IR incluye la contribución a la AFP y ONP, entonces no se sustenta la recaudación adicional por impuesto a la renta y como resultado la pensión no contributiva sería apenas de 114 soles.

Propuesta

El ahorro previsional debe ser obligatorio para que las personas tengan un ingreso en la vejez en vez de recurrir al ingreso de familiares o al apoyo estatal.

Las proyecciones realizadas por los investigadores mencionados dicen que el sistema previsional privado de cuentas individuales generará pensiones adecuadas, por lo que este objetivo del SPP es alcanzable. Adicionalmente, el ahorro previsional en un sistema de cuentas individuales como el SPP tiene un impacto positivo sobre el crecimiento económico a través del canal ahorro-inversión, así como sobre el desarrollo del mercado de capitales. Además, fortalece la vinculación entre las cotizaciones previsionales presentes y los beneficios pensionales futuros esperados disminuyendo el carácter impositivo de la contribución. El incentivo de una cuenta individualizada da señales positivas al trabajador en su vida laboral, permitiendo beneficiarse por su esfuerzo.

Sin embargo, existen problemas concretos, y uno relevante es que la cobertura del sistema previsional es baja. A diciembre de 2013 los cotizantes de la ONP y la AFP como proporción de la Población Económicamente Activa (PEA) alcanzaron al 24%.

Por ello, debemos ampliar la cobertura diseñando una estrategia integral que tome en cuenta la capacidad de ahorro de los trabajadores. Así, en aquellos casos en los que el trabajador tiene capacidad de ahorro parcial se puede pensar en un subsidio al aporte que promueva el ahorro de largo plazo. En los casos en los que trabajadores tienen suficiente capacidad de ahorro se puede pensar en términos de planes de pensión que cuenten con incentivos tributarios. El Estado no puede asumir únicamente un rol regulador,

Foto: www.learinvest.com



debe emitir señales claras para incentivar el ahorro previsional en la población, tanto para los actuales aportantes como para el ingreso de los futuros.

Mejoras al SPP

Asimismo, se debe seguir mejorando el SPP para aumentar la competencia y elevar la eficiencia de tal forma que se sigan reduciendo los costos de transacción del sistema y los gestores obtengan rentabilidades mejores que los referentes de mercado. Al respecto, se debe continuar con la licitación de nuevos afiliados para asegurar que el ahorro en costo producto de la centralización de procesos operativos que permite una reducción del costo medio debido a economías de escala, se traslade al afiliado.

A agosto de 2014 el fondo de pensiones alcanzó casi el 20% del PBI. Estos recursos se invierten en instrumentos de deuda (48%), en instrumentos de capital (5%) y en fondos mutuos y de inversión (36%) ver Tabla 1. La inversión en fondos mutuos

Tabla I
Cartera Administrada por Tipo de Instrumento
Financiero. (En porcentaje)

Fondo de Pensiones 1				
Instrumentos Representativos de Deuda	84.7	83.0	85.2	86.6
Instrumentos Representativos de Capital	7.5	7.0	5.5	3.9
Fondos Mutuos y de Inversión	7.9	9.6	9.6	10.1
Fondo de Pensiones 2				
Instrumentos Representativos de Deuda	50.1	50.8	52.4	49.7
Instrumentos Representativos de Capital	30.8	25.8	19.4	13.2
Fondos Mutuos y de Inversión	18.3	22.6	28.4	35.8
Fondo de Pensiones 3				
Instrumentos Representativos de Deuda	19.3	18.5	21.2	18.2
Instrumentos Representativos de Capital	62.5	56.0	39.2	29.7
Fondos Mutuos y de Inversión	17.9	25.1	39.6	51.8
Instrumentos Representativos de Deuda	47.2	47.9	50.1	48.1
Instrumentos Representativos de Capital	35.0	29.8	21.6	15.3
Fondos Mutuos y de Inversión	17.2	21.6	28.4	35.7

Nota. Superintendencia de Banca Seguros y AFPs

y en fondos de inversión tiene un costo adicional para el afiliado ya que estos instrumentos generan una rentabilidad a la cual se descuenta la comisión de gestión. El uso de gestores de inversión especializados en ciertos mercados está justificado en tanto tienen un *expertise* distinto en el manejo de fondos. No obstante, se debe buscar modalidades que permitan identificar los costos y que estos los asuma la AFP. Tal es el caso de la administración delegada de fondos donde la AFP contrata a un gestor para que maneje los fondos con un objetivo de inversión determinado y a cambio la AFP paga una comisión. Si la AFP va a delegar la gestión que no la cargue como un costo adicional al afiliado.

De otro lado, se requiere seguir haciendo esfuerzos para que los fondos de pensiones inviertan en proyectos de infraestructura porque el plazo de maduración de estos proyectos calza bien con el horizonte de inversión de largo plazo de los fondos de pensiones. Por lo demás, el déficit en infraestructura es determinante en nuestra falta de competitividad.

De acuerdo con cálculos del IPE, el déficit de infraestructura es de USD 30,000 MM, con un PBI rondando los USD 170,000. Ello revela que hay

oportunidades para un crecimiento del PBI sin presión inflacionaria de por lo menos 1%. Con los precios de los minerales cayendo y con ello nuestras exportaciones, es claramente una oportunidad de crecimiento interno para buscar los niveles de crecimiento requeridos como país del 5% a 6%.

Las AFP pueden y deben tener una participación más activa en este mercado teniendo como premisa la búsqueda de una mejor rentabilidad en los portafolios de inversión de los aportantes con productos no correlacionados con los mercados financieros para disminuir su riesgo de cartera. Es un vehículo de inversión que permite mejorar la rentabilidad esperada y disminuye el riesgo de portafolio. Los instrumentos financieros para este propósito existen y tenemos experiencias exitosas en el Perú en el financiamiento de carreteras, proyectos energéticos y recientemente en el sector salud. Una propuesta sería del Estado para agilizar los procedimientos requeridos y un llamado a proyectos de inversión revitalizarían este mercado en forma importante.

Hay beneficios presentes y futuros evidentes de contar con un Sistema Privado de Pensiones, lo que necesitamos hoy son propuestas que mejoren el resultado del mismo para el trabajador en lo que es su propuesta fundamental: una vejez cubierta la parte financiera. ■

(*). Este artículo se elaboró cuando la autora era Profesora e Investigadora Principal de CENTRUM Católica Graduate Business School.

