

# La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes

**Diálogo Regional - Banco Interamericano de Desarrollo-Washington DC**

6 de abril de 2011

**David Tuesta** Economista Jefe-Pensiones | BBVA Research | Washington, DC



**BBVA**

RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes/ 6 de abril de 2011

# Índice

Sección 1

## Introducción

Sección 2

## Punto de partida de las reformas

Sección 3

## ¿Qué se ha logrado?

Sección 4

## Lo que queda por recorrer

Sección 5

## Recomendaciones

Sección 6

## Sobre Trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión



**BBVA**

RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes/ 6 de abril de 2011

Sección 1

# Introducción

## Contextualizando las reformas

- La dinámica de las reformas
- Reformas y reformas (las que se pueden postergar)
- Reformas ineludibles (nada se puede postergar para siempre)
- Donde soplan los vientos



Sección 1

# Introducción

## Aspectos que entran en juego al momento de definir las

- Urgencias
- Institucionalidad económica
- La política
- Factores estructurales (un factor limitante...)



# Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

**Punto de partida de las reformas**

Sección 3

¿Qué se ha logrado?

Sección 4

Lo que queda por recorrer

Sección 5

Recomendaciones

Sección 6

Sobre Trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión

Sección 2

# Punto de partida de las reformas

## Políticas

**Beneficios amplios y baratos**

**Mala gestión**

## Realidades insostenibles

Insostenibilidad financiera y riesgos fiscales/parametros de los sistemas disociados de las tendencias demográficas

Problemas de evasión en las contribuciones/gestión equivocada de los fondos/costos de la gestión/opacidad en el destino de los fondos



**BBVA**

RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes/ 6 de abril de 2011

# Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Punto de partida de las reformas

Sección 3

**¿Qué se ha logrado?**

Sección 4

Lo que queda por recorrer

Sección 5

Recomendaciones

Sección 6

Sobre Trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión



Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

## Una reforma estructural clave para Latam

Piedra angular en la construcción de un sistema de pensiones que pone en balance eficiencia y equidad

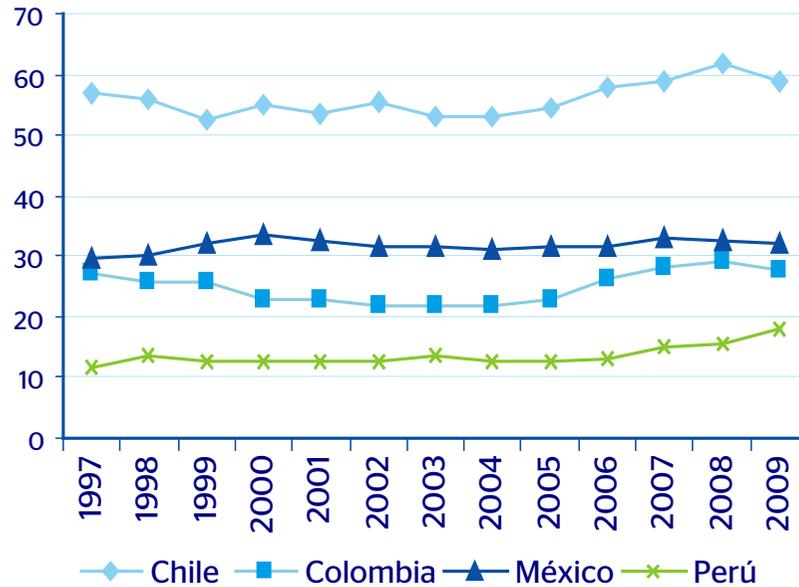


Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

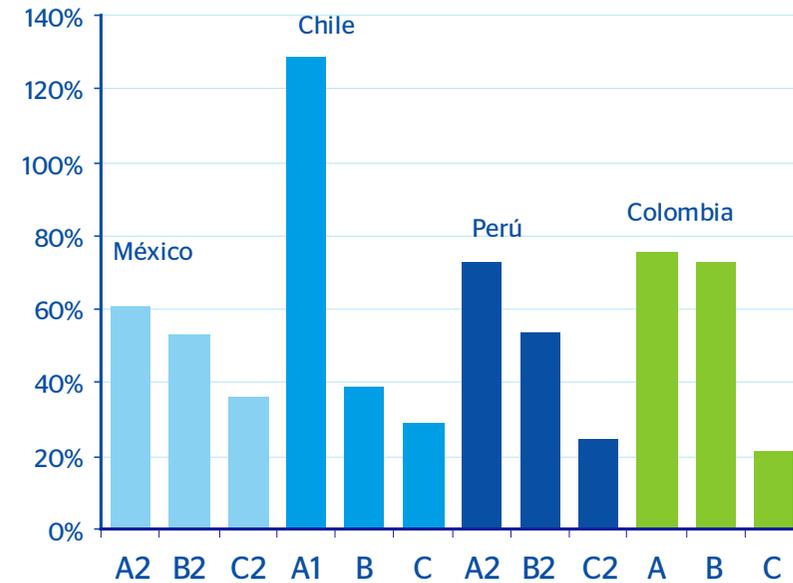
## Cotizantes como porcentaje de la PEA

Fuente: BBVA Research



## Tasas de reemplazo

Fuente: BBVA Research





Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

## Una reforma estructural clave para Latam

- Piedra angular en la **construcción de un sistema de pensiones** que pone en balance el **eficiencia y equidad**
- Rol clave en la **consolidación fiscal**
- Pieza importante en el canal de **política monetaria**

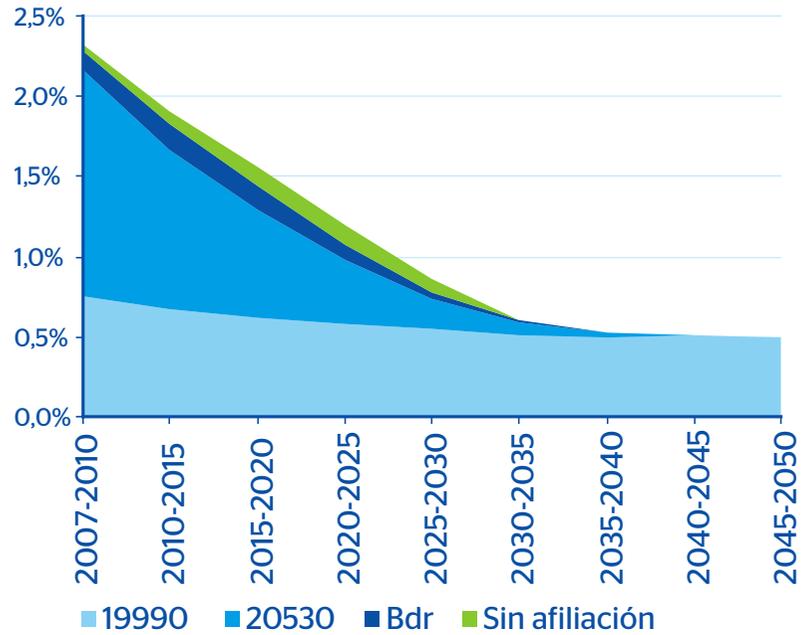


Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

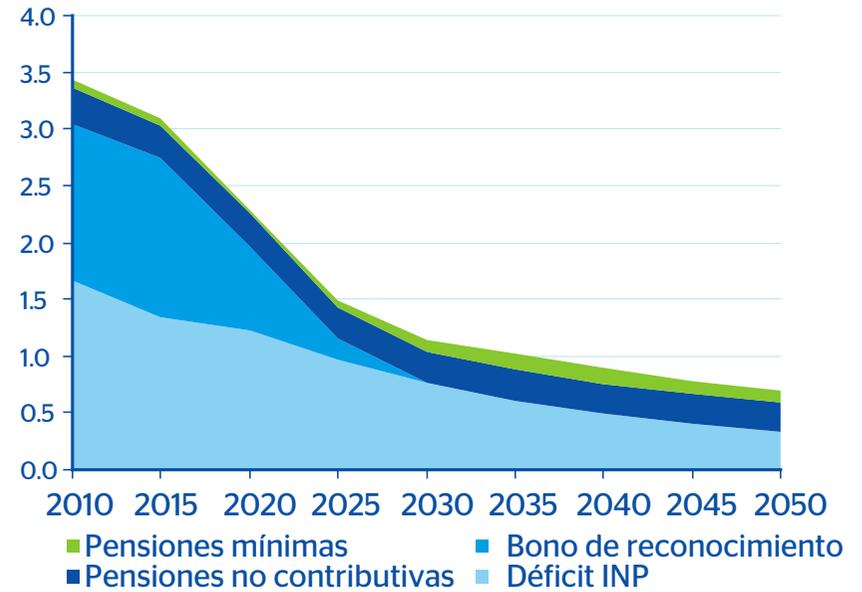
## Perú: Déficit previsional en % del PIB

Fuente: ONP, MEF, SBS, BBVA



## Chile: Déficit previsional en % del PIB

Fuente: Favre et al. (2006)





## Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

## Una reforma estructural clave para Latam

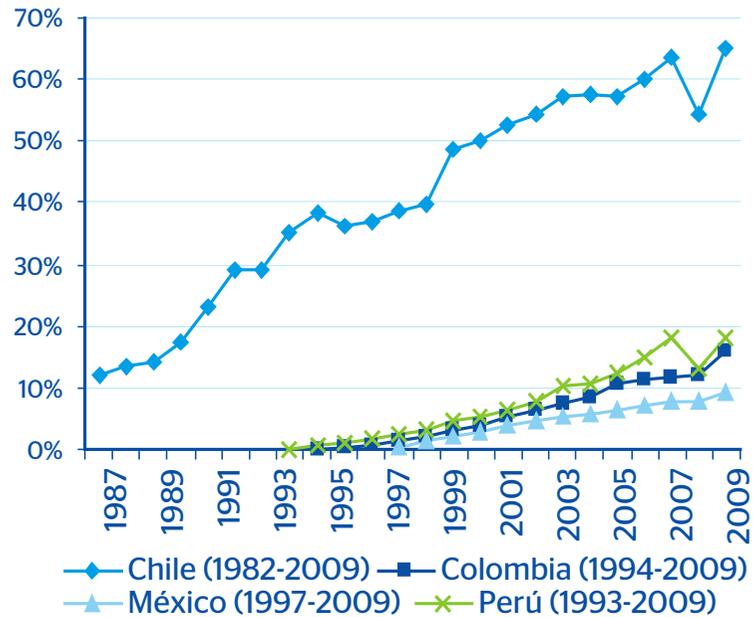
- **Piedra angular** en la construcción de un **sistema de pensiones** que pone en balance el **eficiencia y equidad**
- Rol clave en la **consolidación fiscal**
- Pieza importante en el canal de **política monetaria**
- Actor de innovación en los **mercados de capitales**
- **Impacto en crecimiento**
- **Marco regulatorio**

Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

## Fondos de pensiones en % del PIB

Fuente: BBVA Research



## Carteras de Inversión

\* May 2010, \*\*fixed-income  
Fuente: BBVA Research

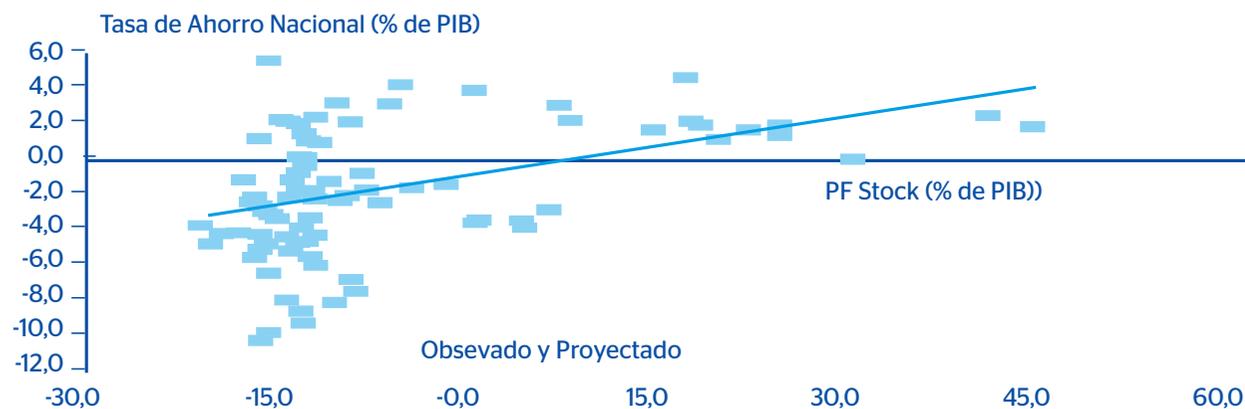
Instrumentos	Chile	Colombia*	Mexico	Peru
Títulos públicos	10,1	42,0	66,0	19,2
Financieros	17,3**	4,2	16,0	9,5
No Financieros	11,2**	5,4	....	11,1
Acciones	14,6	0,0	13,0	30,3
Fondos mútuos y otros	2,4	36,1	....	3,1
Emissiones externas	45,0	12,3	4,0	23,4
Otros	-0,6	....	1,0	3,4

Sección 3

# ¿Qué se ha logrado?

## Crecimiento y Fondos de Pensiones

Fuente: Corbon, Scmidt, Hebbel - 2003



## Fondos de pensiones y proyectos de infraestructura

(1) Electricidad, Agua y Telecomunicaciones; (2) Excluye SB1 y SB2 con 0 y 5%, respectivamente; (3) Diciembre 2008

Fuente: BBVA Research

	(USD\$ millions)	Inversión directa (% portfolio)	(USD\$ millions)	Inversión directa (% portfolio)	Límites mínimos de inversión directa en infraestructuras (% portfolio)
Chile	9969(1)	9.17%	1956	1.80%	Sin límite específico
Colombia	4431 (3)	17.10%	0	0	Sin límite específico
Mexico	5535	6.90%	0	0	10% (2)
Peru	2416	11.50%	700.2	3.30%	Sin límite específico



**BBVA**

RESEARCH

Sección 4

# Lo que queda por recorrer

**Más retos ...**

Extender la participación



**BBVA**

RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes/ 6 de abril de 2011

# Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Punto de partida de las reformas

Sección 3

¿Qué se ha logrado?

Sección 4

**Lo que queda por recorrer**

Sección 5

Recomendaciones

Sección 6

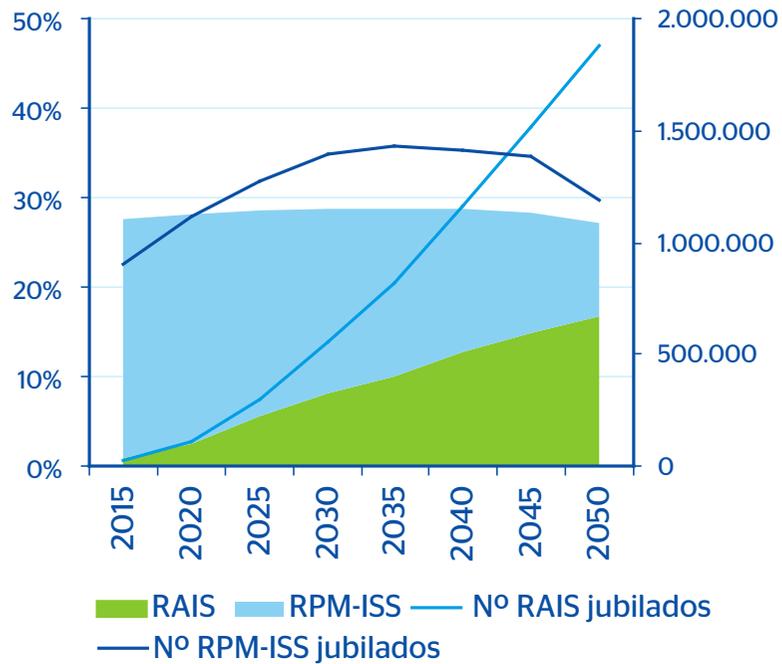
Sobre Trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión

Sección 4

# Lo que queda por recorrer

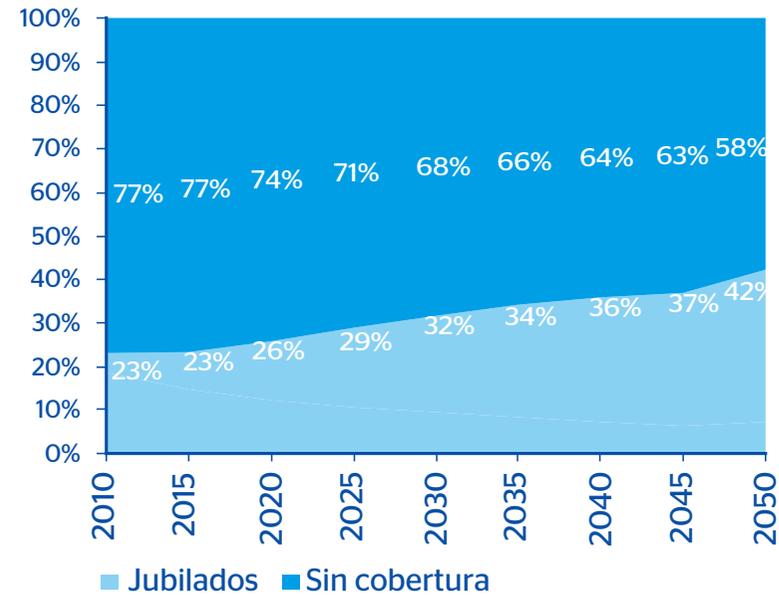
## Colombia: Cobertura de vejez

Fuente: Cálculos propios BBVA



## Perú: Cobertura de vejez

Fuente: SBS, ONP, BBVA/Elaboración





## Sección 4

# Lo que queda por recorrer

**Más retos...**

- Extender la participación

**Varias alternativas...**

- Matching contributions
- Canasta de beneficios
- Esquemas universales
- Ayudas focalizadas

.... el reto es no desincentivar la voluntad de ahorrar



Sección 4

# Lo que queda por recorrer

## Más retos ...

- Extender la participación
- Reducir distorsiones en los sistemas de reparto
- El reto de la sostenibilidad fiscal

## Sección 4

# Lo que queda por recorrer

## Colombia: Tasas de reemplazo del Sistema privado (RAIS)

Fuente: Cálculos propios BBVA

Colectivo	2015	2030	2050
A	75,5%	75,9	76,3%
B	68,0%	70,7%	72,9%
C	12,6%	17,0%	21,3%
D	2,6%	2,7%	3,7%
Tasa de reemplazo promedio	34,0%	41,6%	43,2%

## Colombia: Tasas de reemplazo del sistema de reparto (RPM)

Fuente: Cálculos propios BBVA

Colectivo	2015	2030	2050
A	92,8%	94,0%	94,1%
B	86,5%	87,3%	88,9%
C	5,4%	7,7%	8,5%
D	1,3%	1,6%	0,9%
Tasa de reemplazo promedio	46,5%	47,4%	55,6%



Sección 4

# Lo que queda por recorrer

## Más retos ...

- Extender la participación
- Reducir distorsiones en los sistemas de reparto
- El reto de la sostenibilidad fiscal
- Los cambios demográficos

Sección 4

# Lo que queda por recorrer

## Colombia: Comparativa Tasas de reemplazo promedio

Fuente: Cálculos propios BBVA

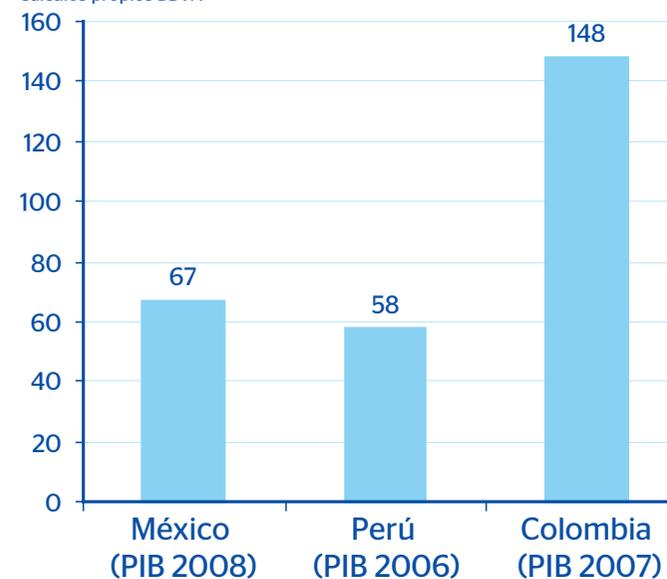
2015	2030	2050
Tasa de reemplazo promedio		
70,0%	73,5%	74,6%

2015	2030	2050
Tasa de reemplazo promedio		
89,7%	90,1%	90,9%

## Proyecciones del valor presente neto de la deuda pensional

Fuente: Albo et al (2007), Oficina Nacional Provisional del Perú, Ministerio de la Protección Social de Colombia / Cálculos propios BBVA



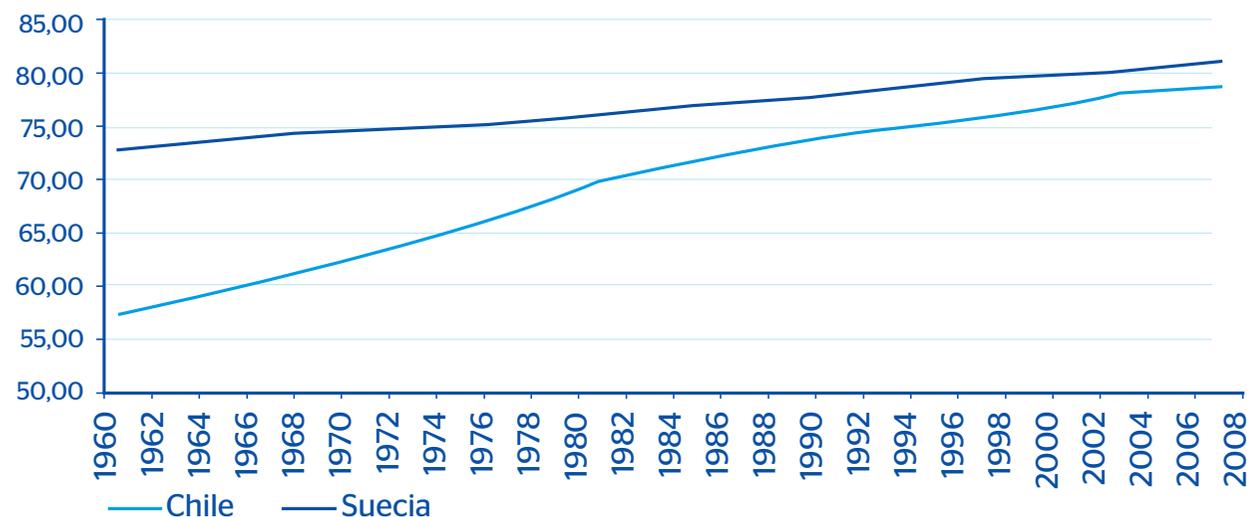
Nota: La estimación para Perú tiene en cuenta el valor presente actuarial entre 2006 y 2050. La tasa de descuento utilizada corresponde al 4% para México y Colombia.

Sección 4

# Lo que queda por recorrer

## Esperanza de vida al nacer: Chile y Suecia

Fuente: Naciones Unidas estadísticas de población



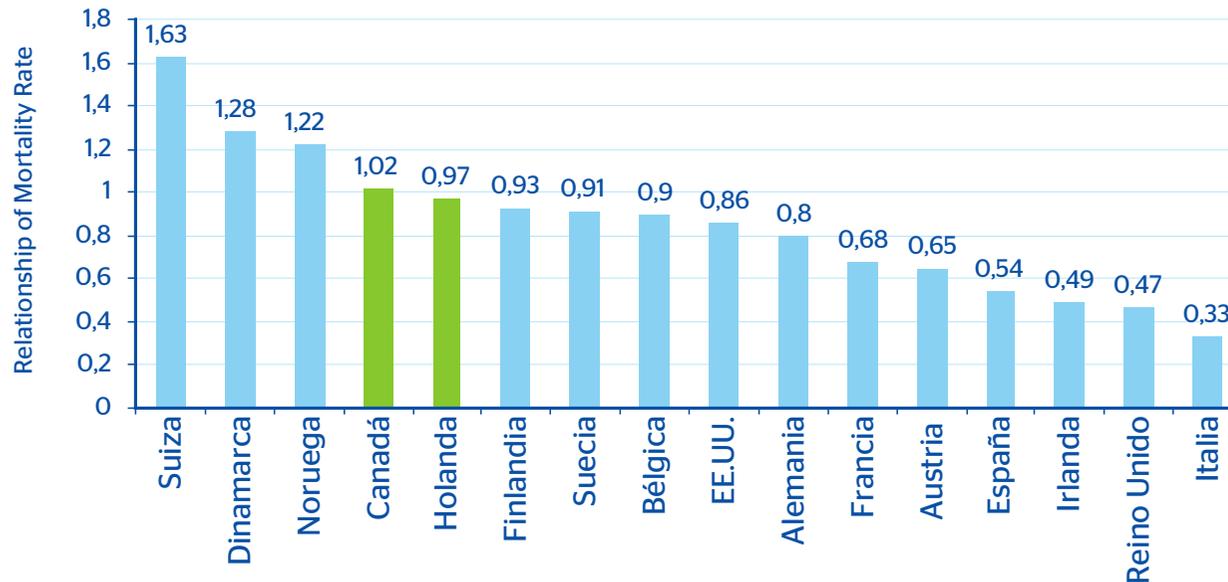
- Riesgos de longevidad: ¿cómo financiar una mayor esperanza de vida?
- Riesgo de crédito: ¿Cómo evitar que las aseguradoras caigan en problemas financieros por una mala valoración de este nuevo riesgo?
- Riesgo de re inversión: ¿Cómo asegurar más activos de largo plazo que sean adecuados para la inversión de los fondos de pensiones durante la etapa de retiro?

Sección 4

# Lo que queda por recorrer

## Ratio de probabilidad de muerte considerado por la industria en relación a la observada

Fuente: Groupe Consultative Actuariel Européen - The Cass Business School (2005)



- Se pueden observar importantes diferencias entre la probabilidad de supervivencia aplicada en la industria con la efectivamente observada
- Una renta vitalicia puede variar hasta en 20 puntos porcentuales en el caso de aplicar otra tabla de mortalidad alternativa a la utilizada en el país



**BBVA**

RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes/ 6 de abril de 2011

# Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Punto de partida de las reformas

Sección 3

¿Qué se ha logrado?

Sección 4

Lo que queda por recorrer

Sección 5

**Recomendaciones**

Sección 6

Sobre Trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión

## Sección 5

## Recomendaciones

## Propuestas para ampliar cobertura- I

## Chile

1. Políticas públicas dirigidas a incrementar la productividad de los trabajadores y con ello aumentar la empleabilidad
2. Pensar en un marco transitorio de estándares de formalidad mínima (temporales, progresivos y focalizados) para la incorporación paulatina del trabajador informal al mundo formal
3. Evaluar el complementar el marco de estándares mínimos con un esquema de subsidios para pensiones que vaya directamente a su cuenta individual, condicionado al cumplimiento de los requisitos delineados

## Colombia

1. Mayor control y fiscalización de las contribuciones al sistema de pensiones
2. Potenciar el uso de la PILA (Planilla Integrada para la Liquidación de Aportes)
3. Lograr controlar validez de la información suministrada por el afiliado, cruzando esta información con las fuentes de información que posea el Estado
4. Crear conciencia en la población joven del envejecimiento y los riesgos de ingreso sin cotización a futuro, promoviendo la educación financiera del consumidor

## México

1. La unificación de los subsistemas de pensiones (IMSS e ISSSTE) en un Sistema Nacional de Pensiones, como el indicado en este libro, permitiría incorporar a más trabajadores independientes a los planes de previsión
2. Superar la fragmentación de la seguridad social e incrementar las densidades de cotización y pensiones de personas que actualmente cotizan de manera intermitente en uno o varios subsistemas de pensiones
3. Establecer un plan de cofinanciación estatal al ahorro voluntario en las cuentas individuales previstas para trabajadores independientes dentro del Sistema de Ahorro para la Jubilación

## Perú

1. Adecuar los importes de cotización, presentándolos como una aportación mínima diaria que varíe según la renta del cotizante, facilitando la ampliación de la cobertura a trabajadores informales ajenos al sistema de previsión
2. Establecer la afiliación obligatoria de los trabajadores independientes formales

Sección 5

# Recomendaciones

Propuestas para la etapa de retiro y facilitar pensiones mínimas

Medidas	Chile	Colombia	México	Perú
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Modificación de la tasa de aportación</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reflexionar hacia el mediano en ajustes en las tasas de contribución de acuerdo a los cambios en el ámbito socioeconómico demográfico</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eliminar la asociación de la pensión mínima con el crecimiento del salario mínimo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumento del 4,8% del salario base de forma inmediata o gradual en el 0,5% anual</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tasa de aportación del 10 % sobre el salario</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Modificación de tiempos mínimos de cotización</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ajustes automáticos acorde con los cambios en la esperanza de vida</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flexibilizar los requisitos para acceder al subsidio de la Cuenta de Solidaridad para aquellas personas de menores ingresos (actualmente son 250 semanas de cotización para trabajadores independientes y 35 años la edad mínima)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 900 semanas de cotización para tener derecho a 50% de la pensión garantizada. Aumentar el 7% por cada 50 semanas adicionales de cotización hasta llegar al 100% previsto en la Ley con las 1250 semanas de cotización</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Disminución de 20 a 15 años tiempo mínimo para tener derecho a una garantía de pensión mínima</li> </ul>

## Sección 5

## Recomendaciones (1/2)

Propuestas para la etapa de retiro y facilitar pensiones mínimas

**Medidas**

- **Subsidio estatal para la cobertura de pensión mínima**

**Chile**

- Los subsidios pensados para la propuesta de estándares mínimos para acceder a la formalidad, deben estar correctamente alineados con los criterios de acceso a pensión mínima de tal manera que no se distorsione las decisiones de ahorrar

**Colombia**

- Implementar beneficios económicos por debajo de la pensión mínima y permitir cotizaciones de pensiones por periodos trabajados inferiores a un mes

**México**

- Aportación del 11% del SMGVDF en lugar del actual 5,5% a ingresos de hasta 3 salarios mínimos y una aportación de 0% para personas con ingresos mayores a 3 salarios mínimos. El coste de la cuota social se centraría solo en personas de menores ingresos
- Establecer plan de cofinanciación estatal para asegurar cobertura de pensión mínima

**Perú**

- Aplicación de un subsidio diferenciado en función al nivel de ingreso para cubrir pensión mínima
- Mayores subsidios para trabajadores de menores ingresos de los que cuentan con ingresos más elevados

## Sección 5

## Recomendaciones (2/2)

Propuestas para la etapa de retiro y facilitar pensiones mínimas

Medidas	Chile	Colombia	México	Perú
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Incentivo de inclusión a trabajadores del sector informal/independientes</b></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Los subsidios pensados para la propuesta de estándares mínimos para acceder a la formalidad, deben estar correctamente alineados con los criterios de acceso a pensión mínima de tal manera que no se distorsione las decisiones de ahorrar</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Permitir cotizaciones de pensiones por períodos trabajados inferiores a un mes</li><li>• Contratación de seguros que cubran los riesgos de invalidez y fallecimiento cuyos recursos provienen del Fondo de Riesgos Profesionales</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Aportación gradual al ahorro voluntario en las cuentas individuales para trabajadores independientes hasta una aportación máxima del afiliado de 750 pesos al mes. Las aportaciones son decrecientes conforme se incrementan las aportaciones del trabajador</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Extender garantía de pensión mínima para todos los afiliados del SPP</li><li>• Afiliación obligatoria de trabajadores independiente</li><li>• Descuento del porcentaje a la tasa de aportación junto con la retención del impuesto a la renta para trabajadores de ingresos por encima de 7 unidades impositivas tributarias al año, equivalente a S/. 2500 mensuales (aprox. USD 830)</li></ul>



**BBVA**

RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes/ 6 de abril de 2011

# Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Punto de partida de las reformas

Sección 3

¿Qué se ha logrado?

Sección 4

Lo que queda por recorrer

Sección 5

Recomendaciones

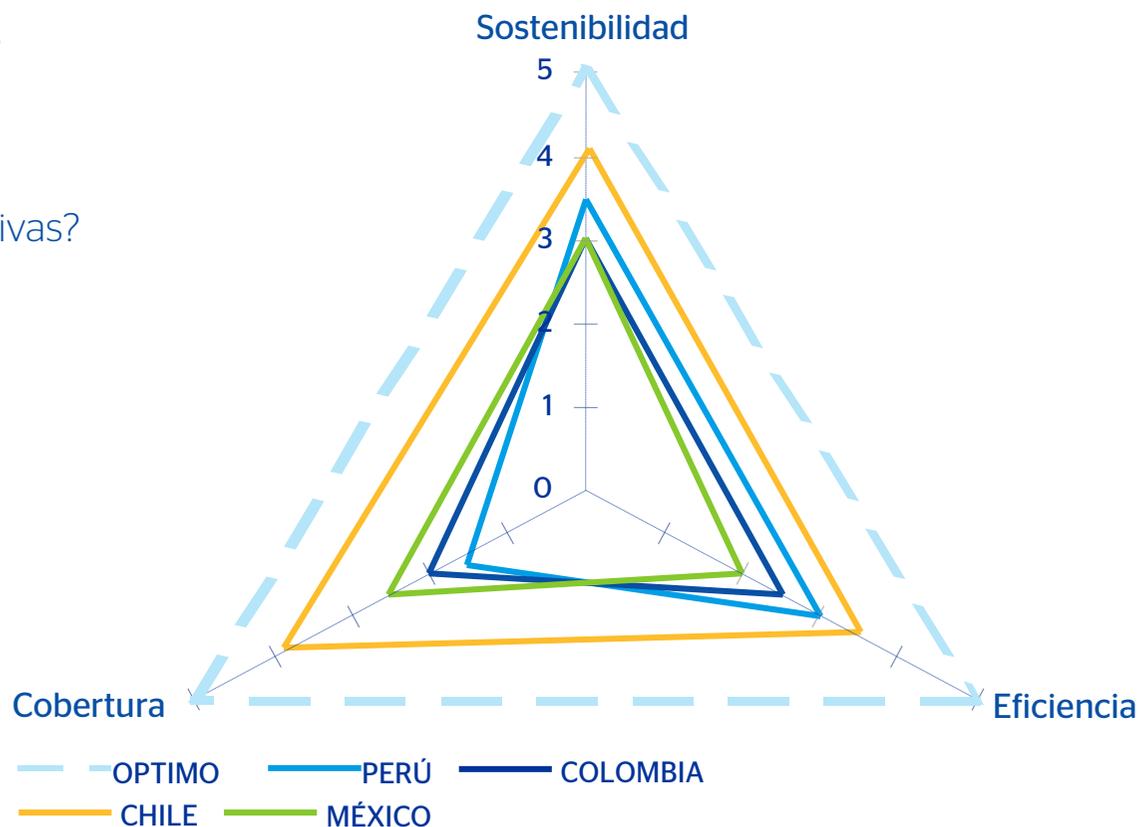
Sección 6

**Sobre Trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión**

Sección 6

# Sobre trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión

- Tres criterios en un sistema de pensiones
- La importancia de:
  - ¿Cómo financiarlo?
  - ¿Cómo generar inclusión?
  - ¿Cómo no generar distorsiones excesivas?

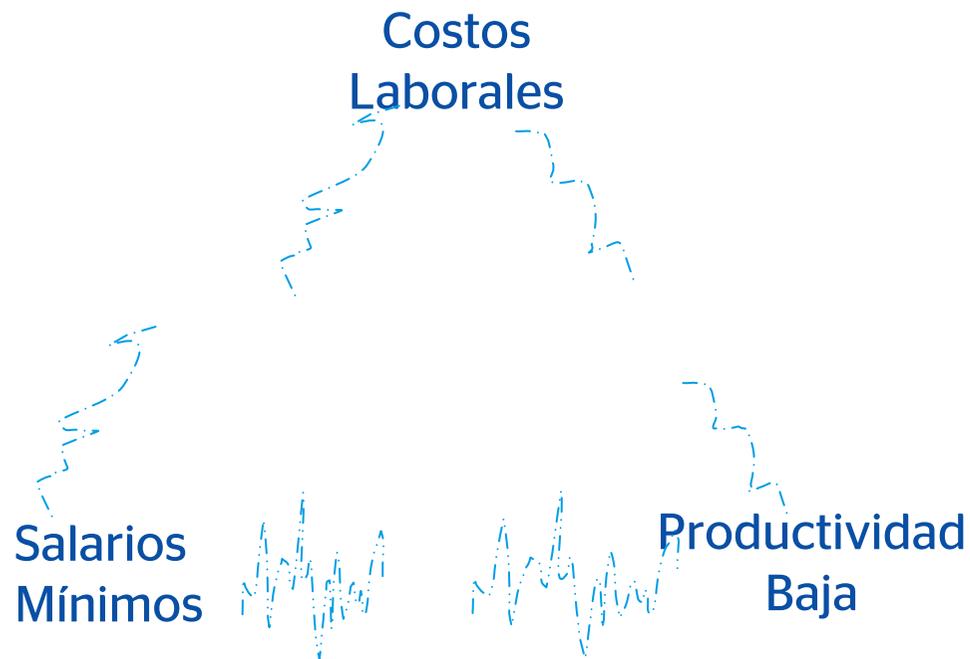


Una Trinidad posible

## Sección 6

# Sobre trinidades posibles e imposibles: a modo de conclusión

- A pesar de las buenas intenciones, hay cosas que no se pueden dar
- Un sistema de protección social tiene que ser consecuente con un milagro “posible”...



An impossible Trinity...

# Muchas gracias

6 de abril de 2011

**David Tuesta** Economista Jefe-Pensiones | BBVA Research | Washington, DC