BBVA | RESEARCH

La reforma de pensiones en Latam: avances y temas pendientes

Presentación del Libro

16 de marzo de 2011

David Tuesta Economista Jefe-PensionesI BBVA Research I Santiago de Chile

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 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 definirlas

- 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	Realidades insostenibles
Beneficios amplios y baratos	Insostenibilidad financiera y riesgos fiscales/parametros de los sistemas disociados de las tendencias demográficas
Mala gestión	Problemas de evasión en las contribuciones/gestión equivocada de los fondos/costos de la gestión/opacidad en el destino de los fondos

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

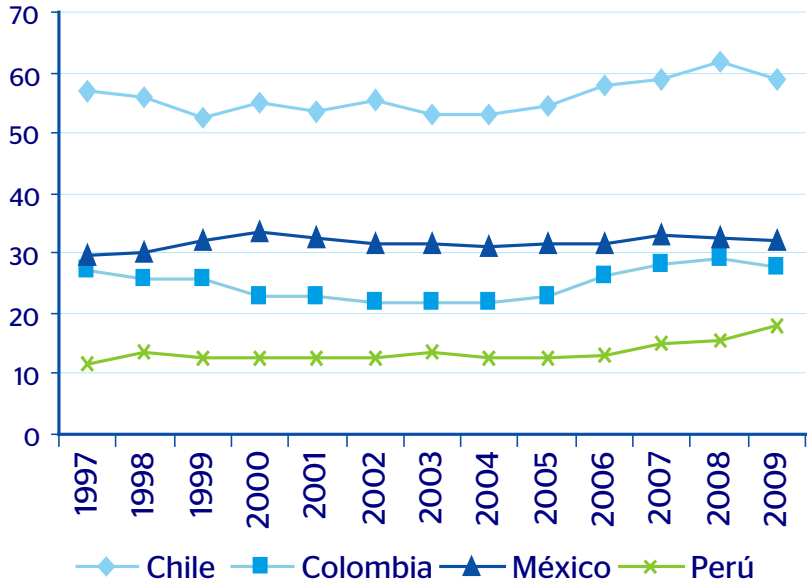
Piedra angular en la construcción de un sistema de pensiones que pone en balance eficiencia y equidad

Sección 3

¿Qué se ha logrado?

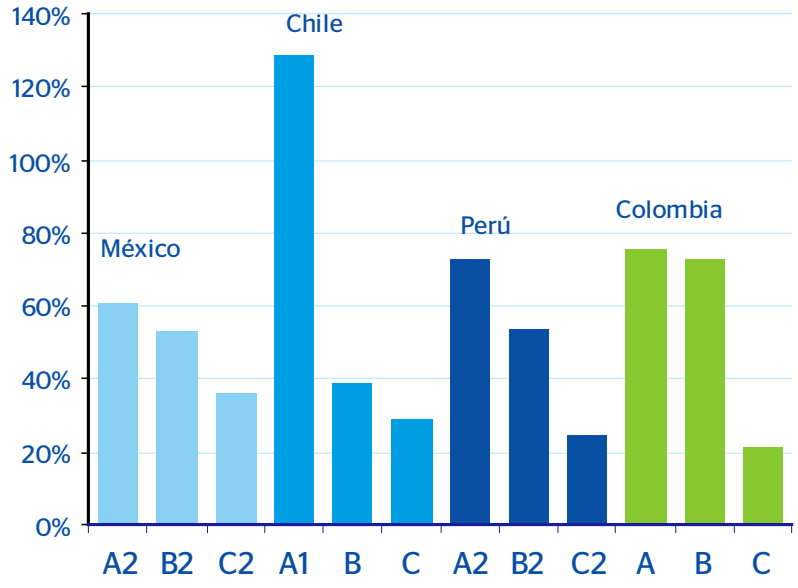
Cotizantes como porcentaje de la PEA

Fuente: BBVA Research



Tasas de reemplazo

Fuente: BBVA Research



Sección 3

¿Qué se ha logrado?

Una reforma estructural clave para Latam

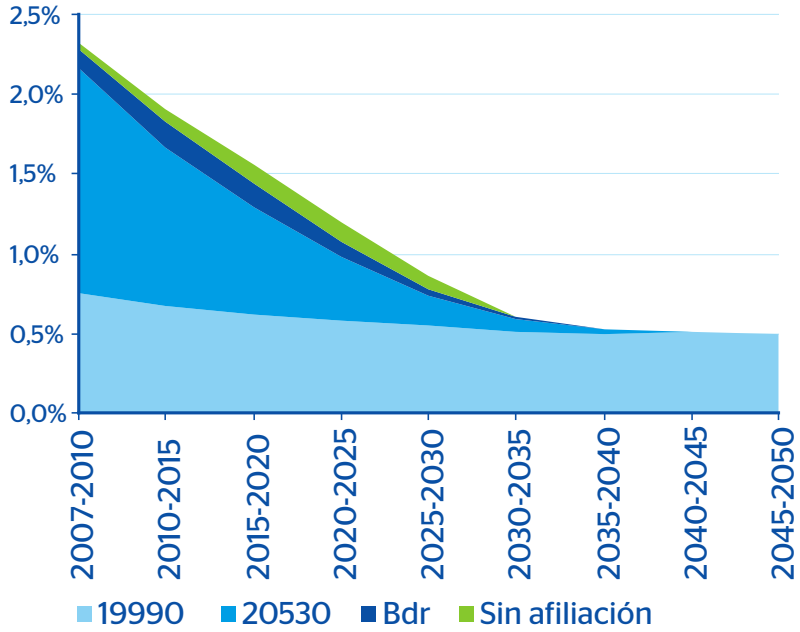
- Piedra angular en la **construcción de un sistema de pensiones** que pone en balance el **eficiencia y equidad**
- Rol clave en la **consolidación fiscal**
- Pieza importante en el canal de **política monetaria**

Sección 3

¿Qué se ha logrado?

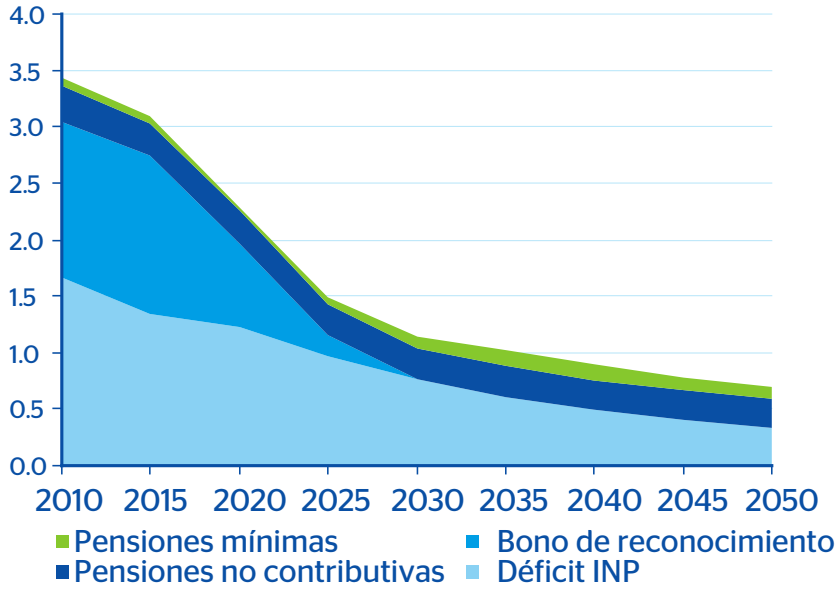
Perú: Déficit previsional en % del PIB

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

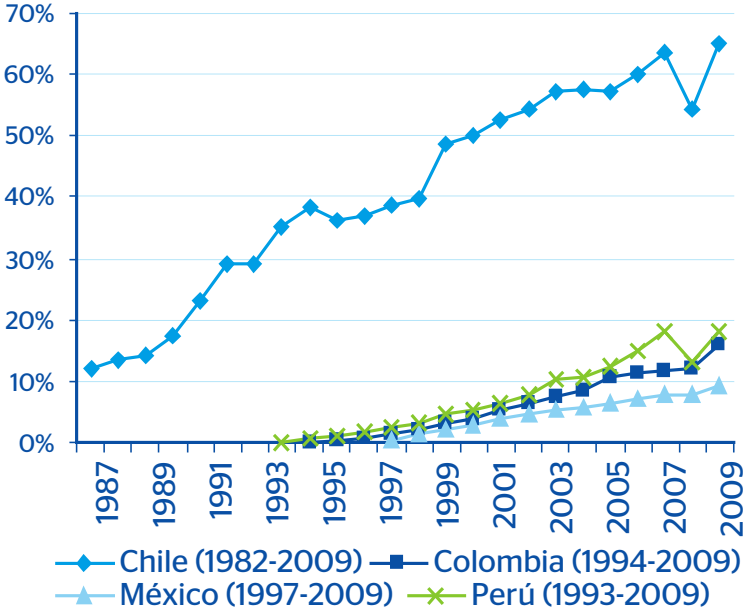
- **Piedra angular** en la construcción de un **sistema de pensiones** que pone en balance el **eficiencia y equidad**
- Rol clave en la **consolidación fiscal**
- Pieza importante en el canal de **política monetaria**
- Actor de innovación en los **mercados de capitales**
- **Impacto en crecimiento**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

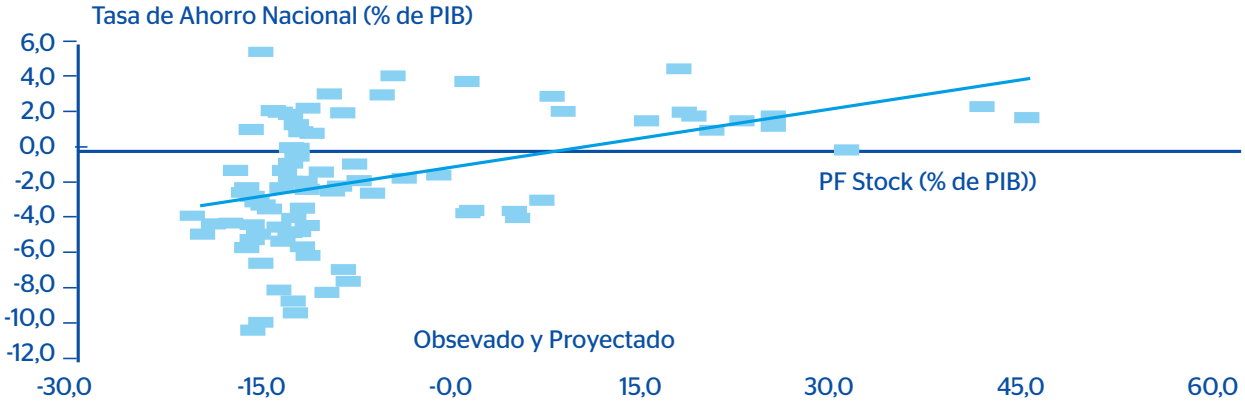
Instrumentos	Chile	Colombia*	Mexico	Peru
Títulos públicos	10,1	42,0	66,0	19,2
Financieros	17,3**	4,2	16,0	9,5
No Financieros	11,2**	5,4	....	11,1
Acciones	14,6	0,0	13,0	30,3
Fondos mútuos y otros	2,4	36,1	....	3.1
Emisiones externas	45.0	12.3	4.0	23.4
Otros	-0.6	.....	1.0	3.4

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

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

Más retos ...

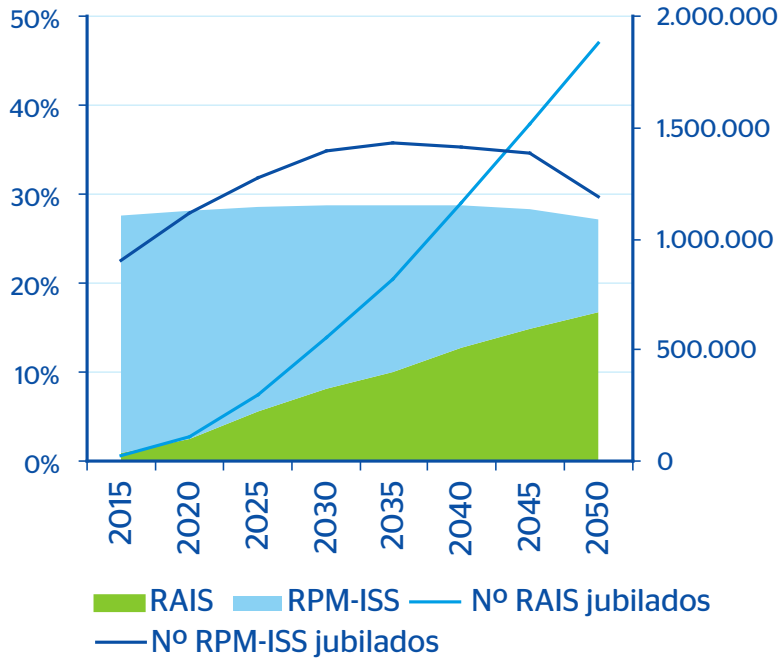
Extender la participación

Sección 4

Lo que queda por recorrer

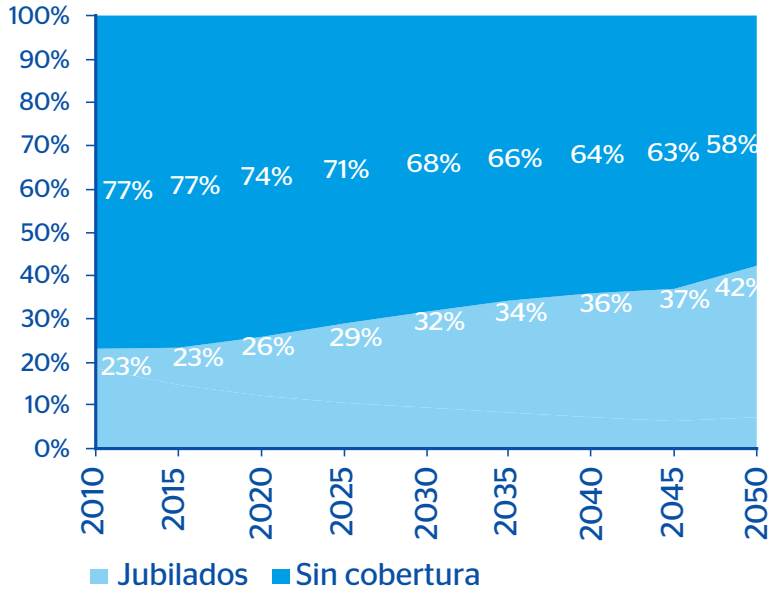
Colombia: Cobertura de vejez

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

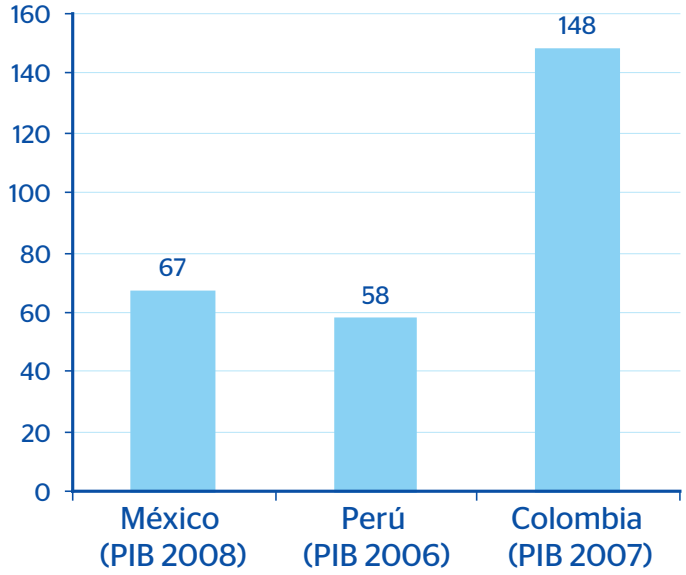
Fuente: Cálculos propios BBVA

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



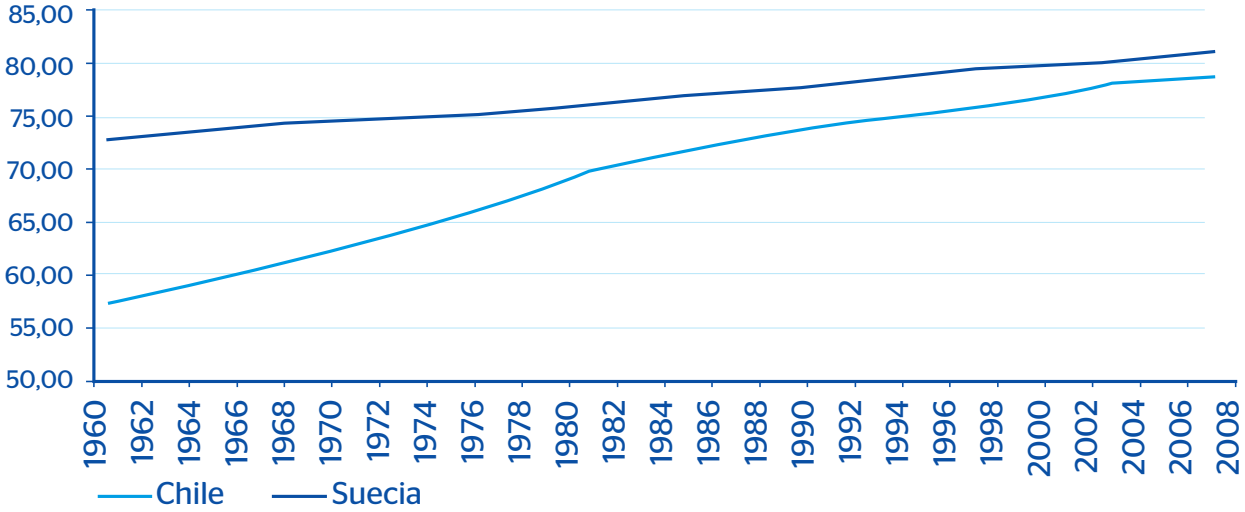
Nota: La estimación para Perú tiene en cuenta el valor presente actuarial entre 2006 y 2050
La tasa de descuento utilizada corresponde al 4% para México y Colombia

Sección 4

Lo que queda por recorrer

Esperanza de vida al nacer: Chile y Suecia

Fuente: Naciones Unidas estadísticas de población



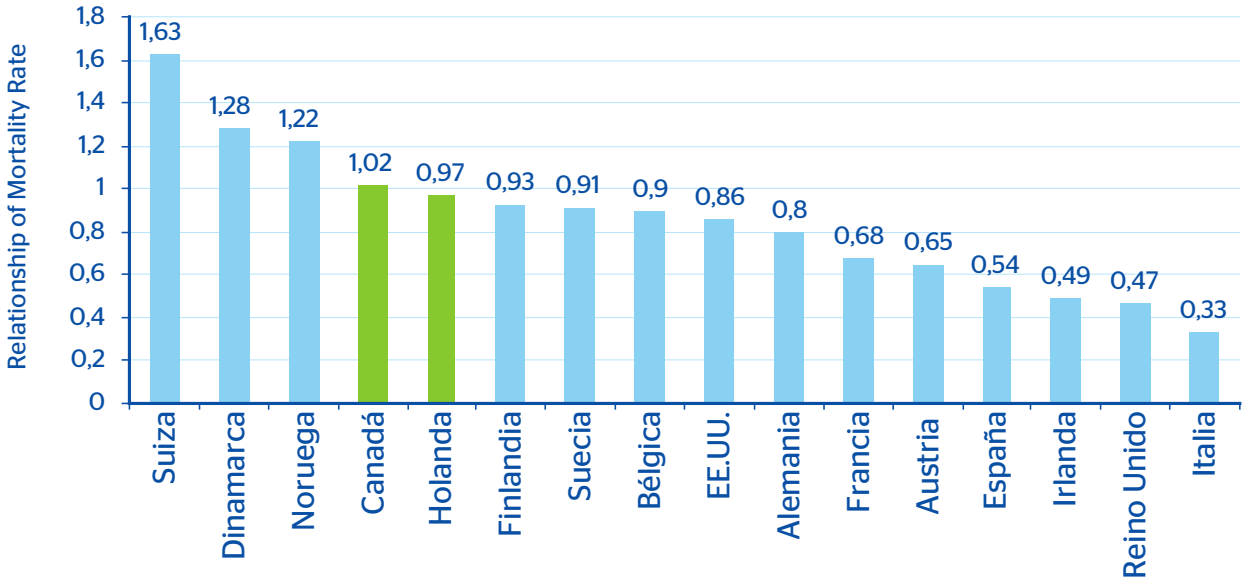
- Riesgos de longevidad: ¿cómo financiar una mayor esperanza de vida?
- Riesgo de crédito: ¿Cómo evitar que las aseguradoras caigan en problemas financieros por una mala valoración de este nuevo riesgo?
- Riesgo de re inversión: ¿Cómo asegurar más activos de largo plazo que sean adecuados para la inversión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

Muchas gracias

16 de marzo de 2011

David Tuesta Economista Jefe-PensionesI BBVA Research I Santiago de Chile