



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

COMISIÓN ESPECIAL MULTIPARTIDARIA ENCARGADA  
DE EVALUAR, DISEÑAR Y PROPONER EL PROYECTO  
DE LEY PARA LA REFORMA INTEGRAL DEL SISTEMA  
PREVISIONAL PERUANO

# Consideraciones para una Reforma del Sistema de Pensiones

Julio Velarde  
Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

3 de julio de 2020



# Indice

---

1. Introducción. Diagnóstico del sistema de pensiones
  - Falta de cobertura y densidad de contribuciones
  - Alta informalidad en mercado de trabajo
  - Envejecimiento de la población
2. Propuestas
  - Mayor cobertura y beneficio de Pensión 65
  - Pensión mínima en Sistema Nacional de Pensiones (SNP) en función de años de aporte
  - Pensión mínima en Sistema Privado de Pensiones (SPP) en función de años de aporte para los afiliados que no han efectuado retiros de las cuentas individuales de capitalización
  - Reforma del Sistema Nacional de Pensiones (SNP)
  - Centralización de procesos en SPP como cobranza, recaudación, etc.
  - Incorporar mecanismos para reducir comisiones
  - Establecimiento de portafolio y rendimiento de referencia para cada AFP
3. Comentarios finales

# Introducción

---

1. Actualmente el sistema de pensiones (público y privado) no cubre a la gran mayoría de la población, las comisiones son altas y las pensiones son bajas.
2. La alta informalidad de nuestra economía genera baja cobertura y densidad de cotización en nuestros sistemas de pensiones.
3. El envejecimiento de la población complica los sistemas de reparto convencionales, por lo que es preferible un sistema de capitalización individual con un manejo eficiente, en un entorno de competencia.

# Falta de cobertura y baja densidad de contribuciones en los Sistemas de Pensiones

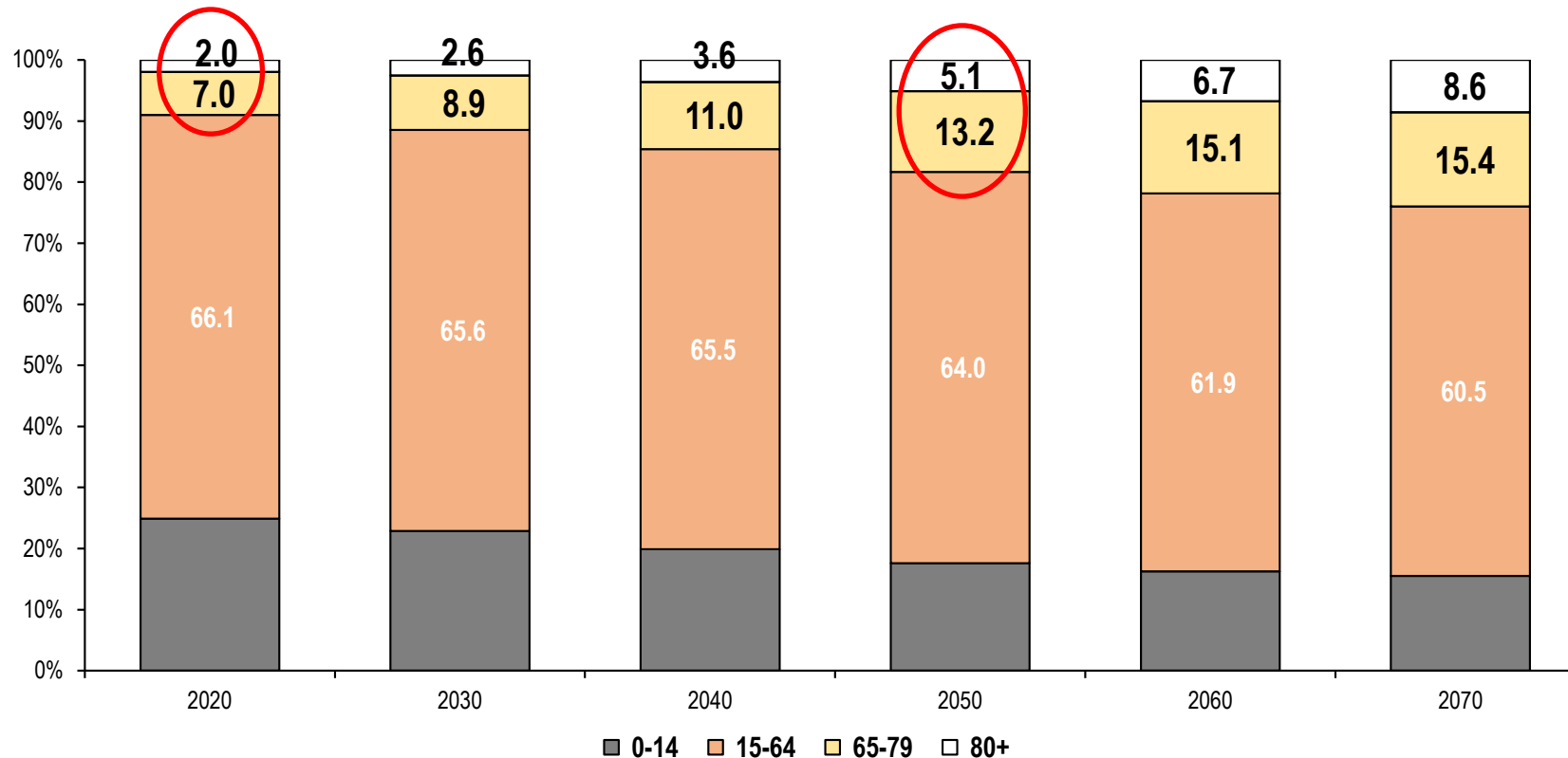
| Categoría  | SNP (ONP)                     | SPP (AFP)                     |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Número de afiliados                              | 4,7 millones (junio 2020)     | 7,4 millones (diciembre 2019) |
| Número de aportantes                             | 1,7 millones (diciembre 2019) | 3,3 millones (diciembre 2019) |
| Número de pensionistas                           | 576 mil (junio 2020)          | 178 mil (diciembre 2019)      |
| Ingreso promedio mensual afiliados <sup>1/</sup> | S/ 1 746, ENAHO (2019)        | S/ 2 142, ENAHO (2019)        |
| Ingreso mediano mensual afiliados <sup>1/</sup>  | S/ 1 500, ENAHO (2019)        | S/ 1 516, ENAHO (2019)        |
| Densidad de cotización                           | 34 por ciento, FMI (2018)     | 40 por ciento, FMI (2018)     |
| Recaudación de contribuciones                    | S/ 4,1 mil millones (2019)    | S/ 13,6 mil millones (2019)   |

<sup>1/</sup> Ingreso de trabajadores dependientes en la ocupación principal, con más de 40 horas de trabajo a la semana.

Fuente: ONP, SBS, ENAHO (2019), FMI (2018, Artículo IV).

**La población en Perú envejecerá, pues entre 2020 y 2050 se duplicará el porcentaje de la población en edad de jubilación (de 9 por ciento a 18 por ciento), alcanzando 7,2 millones de peruanos en edad de jubilación desde 2,9 millones en la actualidad.**

**Distribución de la población según grupos de edad 2010-2070**  
(En porcentajes)



Fuente: INEI (2019).

# Problemática del sistema de pensiones

## Problema 1: Riesgo de pobreza en la vejez

### Diagnóstico:

- Falta de cobertura y poca densidad de cotización en los sistemas de pensiones.
- Pensión 65 no cubre a todos los pobres. A diciembre de 2019 hubo 561 mil beneficiarios del programa Pensión 65. Sin embargo, hay 169 mil ciudadanos en situación de pobreza que no reciben ningún tipo de pensión.
- De los 561 mil beneficiarios de Pensión 65, 484 mil beneficiarios tienen más de 70 años. No obstante, el ingreso por trabajo de los adultos mayores se reduce significativamente después de los 70 años. Este pasa de representar el 82,6 por ciento del ingreso medio (para el grupo entre 65 y 69 años) a menos de 52,4 por ciento (70-75 años) y a 31,2 por ciento (75 años a más).<sup>1/</sup>

<sup>1/</sup> El ingreso medio igual es S/ 1 202 (elaborado a partir de la ENAHO 2018).

# Propuesta de reforma

## Problema 1: Riesgo de pobreza en la vejez

### **Sugerencia:**

- Extender el beneficio de Pensión 65 a todos los ciudadanos pobres que tienen 65 años o más que no reciben pensión.
- Este beneficio podría aumentar en función de la edad de las personas pobres en edad de jubilación.
- El principio de solidaridad se otorga a las pensiones no contributivas y se financian a través del Presupuesto de la República. La solidaridad no debe significar la introducción de impuestos implícitos a la planilla.

# Problemática del sistema de pensiones

**Problema 2: Afiliados al Sistema Nacional de Pensiones (SNP) no reciben pensión si tienen menos de 20 años de aporte.**

## **Diagnóstico:**

- Actualmente, en el SNP sólo reciben pensión aquellos afiliados que han realizado aportes durante 20 años como mínimo.
- De acuerdo con el Informe de la Comisión de Protección Social (2017) seis de cada 10 afiliados al SNP no recibirían pensión por no tener 20 años de aporte. Es decir, aproximadamente 2,8 millones de afiliados del SNP no recibirían pensión (de 4,6 millones de afiliados en el año 2018).
- Los afiliados que no completan aportes durante 20 años como mínimo subsidian a los afiliados que sí reciben pensión (es decir, hay un subsidio cruzado), lo cual constituye en la práctica un “impuesto” regresivo.
- El elevado porcentaje de afiliados que no recibirían pensión es consistente con el estudio del Banco Interamericano de Desarrollo (2015) que estima una densidad de contribución de 30 por ciento en el SNP.



# Propuesta de reforma

**Problema 2: Afiliados de SNP no reciben pensión si tienen menos de 20 años de aporte.**

**Sugerencia:**

- Los afiliados de SNP recibirían una pensión proporcional al número de años de aporte. El máximo nivel de la pensión mínima se alcanzaría con 20 años de aportes.
- Ello permitiría que un mayor número de jubilados cuenten con una pensión por parte de la ONP.
- La pensión proporcional al número de años de aporte elimina el subsidio cruzado que existe actualmente.

# Problemática del sistema de pensiones

**Problema 3: Ambos sistemas (SNP y SPP) no tienen un esquema de pensión mínima adecuado.**

## **Diagnóstico:**

- En el SPP (AFP) no hay pensión mínima, excepto solo para el 6,5 por ciento de los actuales pensionistas del SPP (11,8 mil ciudadanos) con un monto mínimo de S/ 500 y que cumplen con ciertos requisitos.
- En consecuencia, el beneficio de la pensión mínima no alcanza a la mayoría de los afiliados que ingresaron al mercado laboral desde 1993 que se afilian al SPP, situación que contrasta con la de aquellos que se afilian al SNP.

# Propuesta de reforma

**Problema 3: Ambos sistemas (SNP y SPP) no tienen un esquema de pensión mínima adecuado.**

**Sugerencia:**

- La nueva pensión mínima en el SPP y en el SNP estaría en función de los años de aporte del afiliado.
- Tendrán derecho a una pensión mínima los afiliados que hayan mantenido sus aportes en el SPP, es decir, que no los hayan retirado previamente.

# Problemática del sistema de pensiones

## Problema 4: Poca competencia en el sistema de pensiones

### Diagnóstico:

- En la actualidad, los afiliados del SPP pueden trasladarse al SNP, pero deben compensar el diferencial de aportes (pues el aporte es 10 por ciento en SPP y 13 por ciento en SNP). Este pago del diferencial de aportes constituye una barrera a la entrada.
- El SNP en la actualidad ha dejado de ser atractivo para nuevos afiliados. El número de afiliados del SNP creció entre diciembre de 2015 y diciembre de 2018 a una tasa promedio anual de 2,9 por ciento. En el mismo horizonte, el número de afiliados del SPP creció a una tasa promedio anual de 5,6 por ciento.
- Adicionalmente, hay una alta concentración en el SPP.

# Propuesta de reforma

| Característica   | SNP actual  | Nuevo SNP   |
|--|---|---|
| Aporte   | 13 por ciento de la remuneración  | Se mantiene   |
| Destino de los aportes   | Fondo común   | Cuentas de Capitalización Individuales notacionales (anotaciones en cuenta) |
| Beneficiarios  | Solo los que cumplen 20 años de aporte (40 por ciento de los afiliados) | Todos   |
| Rentabilidad   | Desconocida   | Definida (rendimiento del Bono del Tesoro de Perú)                          |
| Monto de la pensión al momento de jubilarse                    | Incierta  | En función a los aportes y a la rentabilidad                                |
| Tope para la pensión que recibe el afiliado                    | Sí, actualmente S/ 893  | No hay topes máximos  |
| Posibilidad de retiro del 95,5                                 | No  | Se mantiene   |
| Compensación por diferencial de aportes si se traslada del SPP | Sí  | No  |

# Propuesta de reforma

## Problema 4: Poca competencia en el sistema de pensiones

### **Sugerencia:**

- El SNP se transformaría en un sistema de cuentas individuales nocionales (anotaciones en cuentas). Suecia incluyó cuentas individuales nocionales desde el 2003.
- Se mantendría el aporte de 13 por ciento. El rendimiento de estas cuentas nocionales podría tomar como referencia la tasa de interés del Bono del Tesoro de Perú.
- Las pensiones resultarían de la anualidad correspondiente a la cuenta individual nocional. Para los afiliados actuales les correspondería la pensión mayor entre el esquema actual y el nuevo en base a cuentas nocionales. Se mantiene el esquema del SNP orientado exclusivamente a otorgar pensiones. Es decir, no hay opción de retiro de fondos como el 95,5 por ciento que hay en el SPP, reduciendo el riesgo de pobreza en la vejez.
- Adicionalmente, se mantiene la opción de los afiliados del SPP para moverse al SNP, sin tener que compensar como ahora el diferencial de aportes de 10 por ciento y 13 por ciento.

# Problemática del sistema de pensiones

**Problema 5: Eficiencia del Sistema Privado de Pensiones. Los costos del sistema podrían reducirse concentrando operaciones administrativas.**

## **Diagnóstico:**

- La centralización de procesos operativos reduciría los costos de administración y aumentaría las tasas de reemplazo (de trasladarse el aporte de la comisión a la cuenta individual de capitalización).
- Han existido problemas de coordinación en el sistema de pensiones y que han llevado a un mal direccionamiento de los aportes del SPP al SNP.
- Las AFP utilizan la plataforma AFPnet para la recaudación de aportes.

# Propuesta de reforma

**Problema 5: Eficiencia de SPP. Los costos del sistema podrían reducirse concentrando operaciones administrativas.**

**Sugerencia:**

- Los servicios susceptibles de centralización serían recaudación, conciliación, acreditación, cobranza, y cálculo y pago de pensiones.
- La centralización de procesos, y la consiguiente reducción de costos de administración, daría lugar a menores comisiones de las AFP. La entidad centralizadora eliminaría los problemas de coordinación en el sistema de pensiones y reduciría los atrasos en el pago de aportes.
- Finalmente, debe evaluarse si SUNAT podría ser la entidad centralizadora de la recaudación y cobranza, como está previsto en la Ley N° 29903 de julio de 2012.



# Problemática del sistema de pensiones

## Problema 6: Altas comisiones en Sistema Privado de Pensiones

### Diagnóstico:

- A partir de la introducción de las subastas a inicios de 2013, la comisión mixta ha disminuido. Sin embargo, la comisión mixta que la AFP ganadora se adjudica en la subasta no es imitada por las AFP que no ganan la subasta.
- Asimismo, a pesar de la reducción gradual de la comisión mixta, la comisión por saldo en el SPP está entre las más altas de la región. Por ejemplo, mientras que en el SPP la comisión por saldo en promedio se ubica en 1,13 por ciento, en Costa Rica es 0,5 por ciento y en México es 1,02 por ciento.
- Por su parte, la comisión por remuneración (que no está sujeta a subastas) se ha mantenido constante desde mediados de 2014.

# Propuesta de reforma

## Problema 6: Altas comisiones en SPP. Modificar el diseño de subastas.

### Sugerencia:

- Los afiliados deberían cambiar automáticamente a la AFP que muestra la mejor rentabilidad neta de comisiones o la menor comisión equivalente (previa expresión voluntaria de participar). Para este fin la SBS podría hacer público el cálculo de esta rentabilidad neta de comisiones por AFP.
- Las menores comisiones obtenidas de las subastas deberían extenderse también a los afiliados que pagan comisión por flujo. Además, podría considerarse reducir el tiempo mínimo de permanencia en la AFP ganadora de 24 a 12 meses.

# Problemática del sistema de pensiones

**Problema 7: Eficacia de la gestión de fondos en SPP. El SPP tiene un esquema legal que induce a las AFP a mimetizar sus inversiones, desincentivando la innovación y la búsqueda de mayores retornos de largo plazo en beneficio del afiliado. Actualmente, las AFP son castigadas si se desvían en el retorno de sus inversiones.**

## **Diagnóstico:**

- De acuerdo con la normativa vigente, cada fondo debe garantizar una rentabilidad mínima, que se calcula en base al promedio de la rentabilidad real anualizada del sistema y es diferente para cada tipo de fondo.
- Si una AFP se ubica por debajo de la rentabilidad mínima, deberá hacer uso de su encaje para garantizar al afiliado la rentabilidad mínima. Por ello, las AFP mimetizan sus portafolios de inversión, pues comparan su rentabilidad contra un índice compuesto en base al promedio de las rentabilidades del sistema. Este comportamiento desincentiva la innovación y la diversificación del portafolio en nuevos activos.

# Propuesta de reforma

**Problema 7: Eficacia de la gestión de fondos en SPP. El SPP tiene un esquema legal que fuerza a las AFP a mimetizar sus inversiones. Actualmente, las AFP son castigadas si se desvían en el retorno de sus inversiones.**

## **Sugerencia:**

- La rentabilidad mínima no debería estar asociada a la rentabilidad promedio del sistema, sino que cada AFP debería establecer un portafolio *benchmark* y un rendimiento de referencia propio, buscando un adecuado balance de retorno real y riesgo del portafolio.
- Bajo este esquema se podría considerar establecer una comisión mínima en base al saldo más una comisión adicional en función del exceso del retorno del portafolio sobre el portafolio *benchmark* como es la práctica con administradores internacionales de inversiones.

# Propuesta de reforma

**Problema 7: Eficacia de la gestión de fondos en SPP. El SPP tiene un esquema legal que fuerza a las AFP a mimetizar sus inversiones. Actualmente, las AFP son castigadas si se desvían en el retorno de sus inversiones.**

## **Sugerencia (continua) :**

- Una comisión en función al retorno de un portafolio *benchmark* mejora el alineamiento de los incentivos de las AFP con aquellos de los afiliados.
- A su vez, esta medida generaría que las AFP inviertan en una mayor gama de inversiones al no estar atadas a un comportamiento uniforme. Por ejemplo, un fondo de pensiones de Canadá es uno de los principales titulares de la empresa que opera los ductos de gas de Camisea.

# Comentarios a propuestas recientes de reforma del sistema de pensiones

## Comentarios

- **Comisión cero de las AFP cuando el retorno del portafolio es negativo.-** La comisión cero cuando el retorno del portafolio es negativo perjudica al afiliado, pues las AFP tomarían posiciones conservadoras para lograr un retorno bajo pero positivo en perjuicio del afiliado.
- **Confiscación de los fondos individuales de pensiones.** El financiamiento de la pensión mínima o pilar solidario no debe provenir de la confiscación de los aportes individuales y privados de los afiliados del SPP sino a través de los impuestos.
- **Iniciativas de gasto fiscal en capital semilla.** Consideramos mas eficiente que los recursos fiscales se focalicen en disminuir el riesgo de pobreza en la vejez.
- **Sistemas complementarios de pensiones financiados con IGV.-** La implementación requiere que SUNAT identifique la porción de la recaudación por IGV que será destinada a las cuentas individuales de las personas sin generar complicaciones en la administración tributaria. La coyuntura actual no es la mas apropiada para establecer recargos adicionales sobre la población.

# Comentarios finales

---

1. Actualmente el sistema de pensiones (público y privado) no cubre a la gran mayoría de la población, las comisiones son altas y las pensiones son bajas. Además, las leyes que permiten el retiro de fondos han generado que el SPP deje de funcionar plenamente como sistema de pensiones.
2. Las propuestas de la reforma pueden agruparse en cuatro objetivos: eliminar el riesgo de pobreza en la vejez, generar competencia en el sistema de pensiones, aprovechar economías de escala y reducir las barreras de entrada, y mejorar la rentabilidad del afiliado.

# Comentarios finales

---

3. Las medidas propuestas contribuirán a mejorar el sistema actual, pero no son suficientes para alcanzar pensiones adecuadas para todos nuestros ciudadanos.

4. Se requiere realizar reformas estructurales que permitan formalizar la economía y elevar la productividad de nuestros ciudadanos. Estas reformas permitirían ampliar la cobertura del sistema y elevar las pensiones.

5. El principal gasto que enfrentan los jubilados es el rubro de salud, por lo que se requiere también una reforma de este sistema que permita mejorar su eficiencia. Bajo estas condiciones se podría contar con un registro único de seguridad social para pensiones y seguro de salud.

6. La reforma de pensiones será un proceso complejo que requerirá tiempo y estabilidad de las reglas de juego.





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

COMISIÓN ESPECIAL MULTIPARTIDARIA ENCARGADA  
DE EVALUAR, DISEÑAR Y PROPONER EL PROYECTO  
DE LEY PARA LA REFORMA INTEGRAL DEL SISTEMA  
PREVISIONAL PERUANO

# Consideraciones para una Reforma del Sistema de Pensiones

Julio Velarde  
Presidente

Banco Central de Reserva del Perú

3 de julio de 2020

