

### Recuadro 3

#### EFFECTOS DE LARGO PLAZO DE LOS RETIROS TEMPRANOS DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES

Los fondos de pensiones cumplen dos roles fundamentales: a) financian las pensiones de los afiliados y con ello reducen el riesgo de pobreza en la vejez, y b) son una fuente de ahorro a largo plazo, que favorece el desarrollo del mercado de capitales, el financiamiento de la inversión y el crecimiento económico de largo plazo. Los retiros tempranos de los fondos de pensiones limitan el logro de estos objetivos.

#### Retiro anticipado de los fondos de pensiones

En el año 2016, mediante la Ley N° 30425 se permitió que los afiliados del SPP que alcancen la edad de jubilación puedan disponer de hasta el 95,5% del fondo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual (CIC)<sup>11</sup>. Como consecuencia, se ha registrado una marcada preferencia por esta opción (por encima del 98% de los nuevos jubilados desde el año 2017), en lugar de solicitar una pensión de jubilación.

Con información hasta agosto de 2020, un conjunto de 325 181 afiliados optó por retiro del 95,5% de la CIC por un monto total de S/ 28 610 millones (retiro promedio de S/ 87 982 soles), principalmente bajo el Régimen Especial de Jubilación Anticipada (REJA)<sup>12</sup>.

#### NÚMERO DE AFILIADOS QUE RETIRARON HASTA EL 95,5% DE SU CIC POR TIPO DE JUBILACIÓN Y EDAD (A agosto de 2020)

AFP / Tipo de acceso	Rango de edad al momento de la elección								Total	Monto de retiro acumulado (Mill. S/)
	menor a 41	41-45	46-50	51-55	56-60	61-65	66-70	71 a más		
Total SPP	78	319	20 889	72 591	90 986	96 145	32 950	11 223	325 181	28 610
Jubilación: edad legal	-	-	-	-	-	45 641	32 950	11 223	89 814	10 332
Jubilación anticipada: JAO (1)	78	317	1 062	1 732	1 902	1 569	-	-	6 660	4 970
Jubilación anticipada: REJA (2)	-	-	19 822	70 691	88 275	48 377	-	-	227 165	12 753
Jubilación anticipada: Otros (3)	-	2	5	168	809	558	-	-	1 542	555
Rango de Edad (%)	0,02	0,10	6,42	22,32	27,98	29,57	10,13	3,45	100,00	

Notas: (1) JAO: Jubilación Anticipada Ordinaria. (2) REJA: Régimen Especial de Jubilación Anticipada. (3) Comprende Jubilación anticipada por trabajo de riesgo, Jubilación adelantada del Decreto Ley N° 19990 y otros regímenes anticipados. En los casos de otros regímenes anticipados los afiliados que hubieran decidido el retiro de sus fondos pierden el derecho a la garantía estatal de pensión.  
Fuente: SBS.

- 11 Adicionalmente, ese mismo año se dispuso que el afiliado pueda disponer el 25% de su fondo acumulado para reducir la deuda contraída con el sistema financiero por la compra de un primer inmueble.
- 12 A diferencia de la edad mínima de jubilación legal (65 años), el REJA establece como edad mínima para acceder a la jubilación, 55 años para hombres y 50 años para mujeres, para los afiliados en condición de desempleo por 12 meses consecutivos o más. Ver el Recuadro 4 del Reporte de Estabilidad Financiera de mayo de 2019.



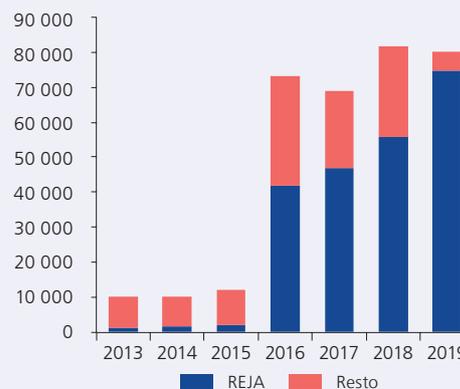


PROPORCIÓN DE JUBILADOS QUE SELECCIONAN CADA TIPO DE JUBILACIÓN

	Retiro programado	Renta vitalicia	Renta vitalicia diferida	Renta temporal con renta vitalicia diferida	Retiro del 95,5% de la CIC
2015	19,7%	18,9%	60,6%	0,8%	0,0%
2016	1,4%	0,5%	2,4%	0,3%	95,3%
2017	0,4%	0,4%	0,7%	0,3%	98,3%
2018	0,5%	0,2%	0,4%	0,1%	98,9%

Fuente: SBS y OECD.

NÚMERO DE AFILIADOS QUE ACCEDEN A LA JUBILACIÓN



### Retiro anticipado de fondos en la coyuntura de la Crisis Covid-19

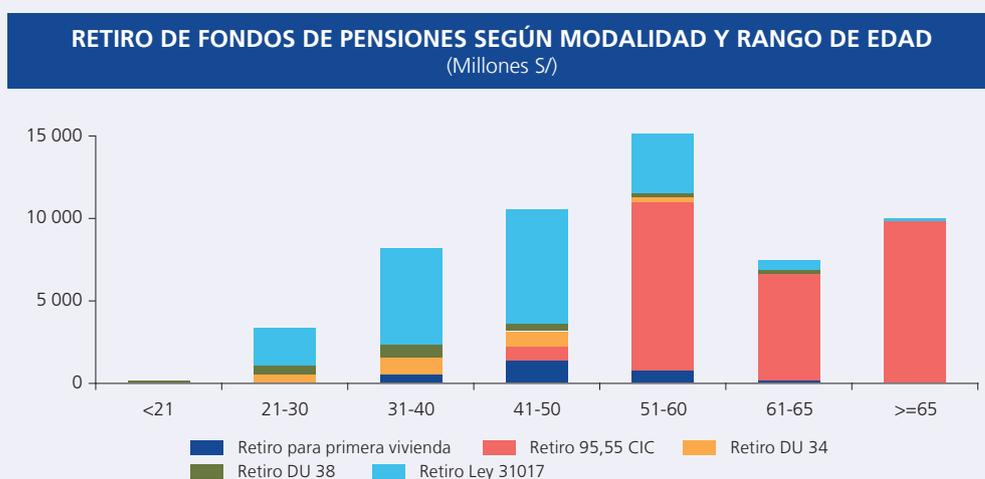
A raíz de la crisis Covid-19 el Poder Ejecutivo aprobó en abril el retiro extraordinario de hasta S/ 5 mil de los fondos de pensiones<sup>13</sup>. Adicionalmente, el Congreso aprobó, en abril de 2020, el retiro facultativo de hasta el 25% de los fondos con un tope de 3 UIT (S/ 12 900) para los afiliados del SPP<sup>14</sup>. Como resultado, los afiliados retiraron S/ 24 263 millones de sus fondos de pensiones (3,2% del PBI). En el caso del retiro autorizado por el Congreso, 3,7 millones de afiliados optaron por retirar un monto total de S/ 19 246 millones.

Como consecuencia, el valor de la cartera de las AFP se redujo en 11,3% con respecto al cierre de 2019 con datos al 9 de octubre de 2020. De esa variación, la reducción de 12,3 puntos porcentuales corresponde a los retiros netos (rescates menos aportes) realizados por los afiliados, parcialmente compensadas por la rentabilidad obtenida por los fondos de pensiones en lo que va del año (ganancia de un punto porcentual con relación al cierre de 2019). Si bien la mayoría de los fondos muestran rendimientos positivos en lo que va del año, un grupo importante de afiliados realizó rescates de sus cuotas en medio de la crisis del Covid-19, por lo que las cuotas rescatadas no se revalorizaron, a diferencia de los afiliados que no realizaron retiros.

13 La medida del gobierno fue publicada el 1 de abril y facultaba el retiro de hasta S/ 2 000 para los afiliados sin aportes en los últimos seis meses. Esta medida se extendió el 30 de abril, permitiendo el retiro de hasta S/ 5 000, añadiendo como elegibles a los afiliados bajo el régimen laboral de suspensión perfecta y a los trabajadores con sueldos menores a los S/ 2 400.

14 La Ley 31017 estuvo vigente entre el 26 de mayo y el 26 de julio de 2020 y facultaba a los afiliados a retirar el 25% de su saldo de CIC con un límite mínimo de 1 UIT y un límite máximo de 3 UIT, es decir aquellos afiliados cuyo saldo CIC fuese menor a 1 UIT podrían retirar el 100% de su fondo.

A diferencia los retiros del 95%, que se concentraron en afiliados cercanos a la edad de jubilación, en el caso de los retiros autorizados durante 2020, la mayoría de los afiliados que retiraron sus fondos fueron menores a 50 años. El retiro a edades muy tempranas tiene implicancias más severas de largo plazo para el bienestar de los afiliados, dada la menor posibilidad de capitalizar su fondo de pensiones. La SBS estima que, por cada mil soles que un afiliado retire a los 30 años, perdería un monto equivalente de S/ 4 516 a la edad de 65 años.



El efecto en las pensiones del retiro temprano de los fondos de pensiones es mucho más elevado para el grupo etario de 30 a 50 años, que debido a los retiros realizados perderán en valor presente hasta el 60% de sus fondos previsionales. Este efecto es aún más severo para los 2,1 millones de afiliados que no registran fondo alguno en sus CIC, luego de los retiros efectuados durante el confinamiento social. Estos afiliados enfrentan un riesgo elevado de caer en situación de pobreza en la etapa de vejez y perder el acceso a las coberturas de Essalud.

Adicionalmente, el 18 de noviembre de 2020 se publicó la Ley N° 31068, que faculta a los afiliados de las AFP que no han aportado en los últimos 12 meses a retirar el 100% de sus aportes con un límite de hasta 4 UIT (S/ 17 200). La demanda potencial de retiros correspondientes a este grupo de afiliados podría ascender hasta los S/ 11 mil millones, correspondientes a 1,96 millones de afiliados que podrían calificar a la medida (de los cuales 1,6 millones se podrían quedar sin fondo de pensiones).

El 61% de los afiliados se encuentra entre los 30 y 50 años, quienes tendrían dificultades para volver a acumular fondos suficientes para obtener una pensión adecuada. Adicionalmente, dicha Ley permite de manera excepcional el retiro de 1 UIT a aquellos afiliados que no han registrado aportes en el mes de octubre. Como resultado, el retiro de fondos asociados a dicha Ley podría alcanzar los S/ 14 mil millones.





### NÚMERO DE AFILIADOS QUE NO REGISTRAN APORTES EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES O MÁS (A julio de 2020)

Rango de edad (años)	Rango CIC (miles S/)						Total	Fondo (Mill. S/)	Demanda potencial (Mill. S/)
	Menor a 5	5 - 10	10 - 20	20 - 50	50 - 100	más de 100			
Menor a 20	2 376						2 376		
20-24	119 195	224	36	4	1		119 460	30	30
25-29	187 806	9 727	3 475	749	53	6	201 816	261	250
30-34	199 880	33 521	23 237	10 086	1 279	183	268 186	1 171	973
35-39	192 398	45 257	43 013	27 360	4 842	1 380	314 250	2 507	1 751
40-44	173 753	46 350	51 924	46 553	11 459	5 024	335 063	4 369	2 398
45-49	137 147	38 886	45 574	49 485	16 327	10 457	297 876	5 879	2 450
50-54	93 587	25 832	29 352	34 876	13 288	10 461	207 396	5 149	1 750
55-59	55 362	12 274	12 412	13 545	5 548	4 501	103 642	2 245	743
60-64	33 977	7 068	6 921	7 310	3 148	2 563	60 987	1 321	417
65 a más	36 119	5 385	4 392	3 910	1 657	1 479	52 942	755	263
<b>Total</b>	<b>1 231 600</b>	<b>224 524</b>	<b>220 336</b>	<b>193 878</b>	<b>57 602</b>	<b>36 054</b>	<b>1 963 994</b>	<b>23 687</b>	<b>11 025</b>

Fuente: SBS.

#### Efectos de largo plazo del retiro temprano de fondos previsionales

**El retiro anticipado del 95,5% de los fondos de jubilación implica que el individuo asuma el riesgo de inversión y de longevidad.** De acuerdo con la OECD (2019) la mayoría de personas que optaron por el retiro de su CIC en una sola cuota no mantienen sus fondos en instrumentos de inversión, por lo que las personas no están tomando las decisiones financieras necesarias para lograr un ingreso sostenible en su vejez. Con respecto al riesgo de longevidad, Altamirano y otros (2019) muestran que más del 50% de los afiliados que optaron por el retiro del 95,5% de la CIC vienen gastando aceleradamente sus fondos, con respecto a un producto de renta vitalicia.

**El retiro temprano de la CIC reduce el número de aportes efectivos a lo largo del ciclo de vida laboral de los afiliados y, por ende, la pensión esperada.** Al respecto, el BID (2019) estima que el retiro anticipado de fondos previsionales reduce significativamente las tasas de reemplazo (pensión como proporción del último salario). Por ejemplo, un afiliado con densidad de cotización del 100% que retira el 25% de la CIC a la edad de 55 años observa una reducción en la tasa de reemplazo de 37,1% a 26,3%. En el caso que el afiliado tuviera una densidad de cotización de 50%, de realizar dicho retiro a los 55 años su tasa de reemplazo se reduciría de 18,6% a 13,1%.

En este último caso, un afiliado con salario de S/ 2 500 obtendría una pensión de S/ 465 a la edad de 65 años si no realiza retiros tempranos, mientras que aquel que realiza un retiro temprano del 25% de su CIC obtendría S/ 327,5, lo que equivale a una reducción en el valor de la pensión de 29,6%.

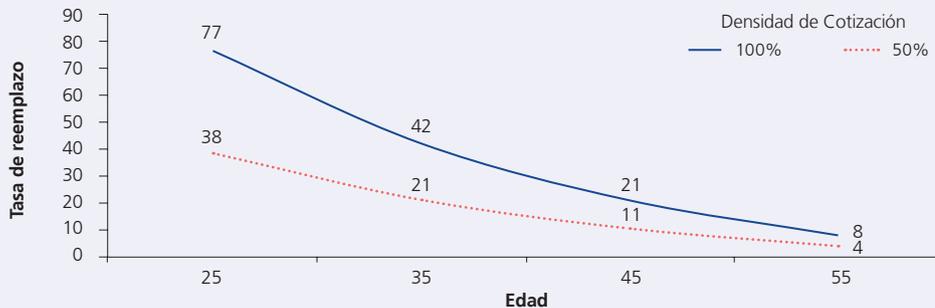
### TASAS DE REEMPLAZO EN ESCENARIOS DE RETIRO ANTICIPADO



Fuente: Altamirano y otros (2019).

Las posibilidades de reconstruir los fondos previsionales para los afiliados que se quedarían sin saldo alguno en su CIC dependen de la edad y densidad de cotización<sup>15</sup>. Por ejemplo, un afiliado que acumula su fondo aportando ininterrumpidamente desde los 25 años hasta la edad de jubilación (densidad de cotización igual a 100%) obtendría una tasa de reemplazo de 77%, mientras que un afiliado que retira todos sus fondos a la edad de 35 años puede obtener una tasa de reemplazo a la edad de 65 años de 42%, y aquel que retiró todos sus fondos a la edad de 45 años podría esperar una tasa de reemplazo de 21% con aportes ininterrumpidos.

### TASA DE REEMPLAZO PARA LOS AFILIADOS QUE RETIRARON TODA SU CIC SEGÚN EDAD Y DENSIDAD DE COTIZACIÓN



Notas:

1/ Tasa de retorno real =5%

2/ Capital necesario para S/ 1 mensual de pensión = S/ 193,16.

3/ Edad de jubilación = 65 años.

Fuente: Elaboración propia.

15 Proporción de meses de aportes efectivos a su cuenta CIC a lo largo de su vida laboral.





La situación es más grave para aquellos afiliados con aportes intermitentes. Asumiendo una tasa de remplazo de 50% (más cercano a la realidad del mercado laboral peruano), las tasas de remplazo estimadas serían de 21% para el afiliado que retiró todos sus fondos a los 35 años y de 11% para el afiliado que lo hizo a los 45 años. Estos resultados evidencian las dificultades que tendrían los afiliados que se queden sin aportes en una edad media de su vida laboral.

**Los retiros tempranos de los fondos de pensiones han implicado una reducción de hasta S/ 53 mil millones desde 2016, lo que representa un menor ahorro interno por el equivalente al 7 por ciento del PBI.** Mayores volúmenes de ahorros internos reducen potenciales desequilibrios externos en la economía, y permiten mayores volúmenes de inversión, que son la fuente de crecimiento económico de largo plazo, y por tanto de creación de empleo y bienestar en la economía.

En síntesis, el retiro temprano de fondos previsionales desnaturaliza la finalidad del sistema previsional, dado que pone en mayor riesgo de pobreza a los afiliados actuales cuando alcancen la vejez. Adicionalmente, reducen una fuente importante de ahorro y de inversión de largo plazo, lo que puede afectar negativamente el financiamiento de proyectos en la economía local y, por ende, el crecimiento económico. En particular, este ahorro previsional acumulado por los afiliados es más relevante en un contexto de crisis en el cual la economía necesita más de la inversión. Por otro lado, los retiros anticipados de fondos incrementan los costos en valor presente de una reforma del sistema previsional que tenga como objetivo garantizar una pensión mínima.

Por tanto, las medidas que facilitan el retiro temprano de fondos deben tomar en cuenta el riesgo de largo plazo que asume el afiliado al disponer de sus fondos de pensiones, así como la eventual carga social que asumirá el gobierno en el futuro.