



RECUADRO 6 REFORMA PREVISIONAL Y FORTALECIMIENTO DEL MERCADO DE CAPITALES

Desde el año 2020, se han aprobado siete programas de retiros anticipados de fondos previsionales por un total de S/ 114,2 mil millones (cerca del 11,4 por ciento del PIB de 2023), lo que ha debilitado parcialmente el desarrollo del mercado de capitales en los últimos años y ha reducido significativamente la pensión esperada para la mayoría de los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Se observa que 9 de cada 10 afiliados prácticamente han agotado la mayor parte de sus ahorros para la vejez.

NÚMERO DE AFILIADOS Y MONTO RETIRADO, SEGÚN PROCESO DE RETIRO

Norma	Características	Número de afiliados que retiraron	Saldo retirado (Millones de S/)
DU 034-2020 (abril 2020)	- Retiro de hasta S/ 2 000. - Afiliados sin aportes de al menos 6 meses consecutivos hasta febrero de 2020.	1 935 164	2 966
DU 038-2020 (abril 2020)	- Retiro de hasta S/ 2 000. - Afiliados sin aportes en febrero y marzo de 2020 y cotizantes con ingresos menores a S/ 2 400.	1 305 719	2 094
Ley 31017 (mayo 2020)	- Retiro de hasta 25% de la CIC (Mínimo S/ 4 300 y máximo S/ 12 900). - Todos los afiliados.	3 775 066	19 647
Ley 31068 (noviembre 2020)	- Retiro de hasta 4 UIT (S/ 17 200). - Afiliados en situación de desempleo.	1 256 676	9 016
Ley 31192 (mayo 2021)	- Retiro de hasta 4 UIT (S/ 17 600). - Todos los afiliados.	3 218 211	31 219
Ley 31478 (mayo 2022)	- Retiro de hasta 4 UIT (S/ 18 400). - Todos los afiliados.	3 133 149	21 994
Ley 32002 (abril 2024)	- Retiro de hasta 4 UIT (S/ 20 600). - Todos los afiliados.	4 248 541	27 314
Total			114 250

Fuente: SBS.

En este contexto se aprobó la reforma previsional mediante la Ley 32123, Ley de Modernización del Sistema de Pensiones, la misma que entrará en vigencia al día siguiente de la publicación de su reglamento. El Poder Ejecutivo tiene un plazo de hasta 180 días hábiles, contados desde el 25 de septiembre de 2024, para emitir dicho reglamento. Entre las principales medidas destacan:

1. **PENSIÓN MÍNIMA PARA AFILIADOS DEL SPP:** Si los afiliados al SPP completan 240 aportes, podrán acceder a una pensión mínima (S/ 600). Si los fondos en la Cuenta Individual de Capitalización (CIC) del afiliado no es suficiente, el Estado completará el fondo requerido. Asimismo, establece un mecanismo de pensión proporcional para los trabajadores que hayan contribuido al menos 10 años y no accedan a la pensión mínima. Esta medida equipara en condiciones de prestación de beneficios mínimos del Sistema Nacional de Pensiones con el SPP.
2. **MAYOR EDAD PARA LA JUBILACIÓN ANTICIPADA:** Se establece como edad para acceder a la Jubilación Anticipada Ordinaria (JAO) y la Jubilación Anticipada por Desempleo (REJA) los 55 años (anteriormente era de 50 años para las mujeres).
3. **LIMITACIÓN DEL RETIRO DE FONDOS:** La Ley prohíbe el retiro total o parcial de fondos de pensiones de los afiliados del SPP y limita la modalidad del retiro del 95,5 por ciento de la CIC como modalidad de jubilación, aunque los afiliados con edades de 40 años a más podrán acceder al retiro de suma alzada.

4. **AFILIACIÓN UNIVERSAL:** Todo ciudadano deberá afiliarse a los 18 años eligiendo entre el SNP o el SPP. A partir de la vigencia de la Ley, los que cumplan 18 años y no elijan su sistema de pensiones serán afiliados por defecto al SNP. Sin embargo, los que hayan cumplido 18 años hasta la vigencia de la Ley, pasan al SPP en caso de no elegir un sistema en particular.
5. **INCORPORACIÓN DE TRABAJADORES INDEPENDIENTES:** Las personas que perciban ingresos de rentas de 4ta categoría deberán aportar al Sistema de Pensiones partir del 1ero de enero del 3er año posterior a la vigencia de la Ley de reforma.
6. **EMPRESAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES:** Se permite que los Bancos, Cajas, Financieras, Bancos de Inversión y Compañías de Seguros administren fondos de pensiones del SPP como las AFP, siempre que cumplan con los requisitos establecidos en la Ley y su Reglamento.
7. **COMISIONES EN EL SPP:** (i) Se crea una nueva comisión denominada «Comisión por Productividad», (ii) Se permite que los afiliados que decidieron permanecer en la comisión por flujo puedan elegir migrar a la comisión por saldo o por productividad y (iii) se establece que todas las comisiones estarán sujetas a una licitación o subastas como máximo cada 2 años.
8. **APORTES POR CONSUMO:** Financiado con recursos del Tesoro Público. El 1 por ciento del valor de las compras realizadas con boleta electrónica será destinado al fondo de pensiones del afiliado. Los consumos no podrán superar las 8 UIT por año.

Relación de la reforma previsional con en el mercado de capitales

Los diversos programas de retiro anticipado de los fondos de pensiones han reducido de manera importante los ahorros previsionales en el SPP, lo que aumenta el riesgo de caer en la pobreza durante la vejez. Además, la reducción del ahorro se ha constituido en un factor de riesgo para el mercado de capitales. Si bien en el corto plazo los retiros ayudan a suavizar la senda de consumo de los hogares, a largo plazo deterioran las perspectivas de las finanzas públicas, elevando el costo de financiamiento del país. Asimismo, han reducido la capacidad del mercado de capitales para amortiguar choques financieros, dada la menor disponibilidad de fondos prestables que reduce la liquidez de los activos domésticos y las fuentes de financiamiento de las actividades productivas del país. Por ello, la reforma del sistema previsional tiene algunos aspectos positivos que se describen a continuación.

- **Estabilidad Financiera:** La prohibición del retiro anticipado de fondos reduce la volatilidad en los flujos de capital hacia y desde el mercado de capitales, proporcionando una mayor estabilidad y capacidad del mercado para absorber choques de eventual turbulencias de los mercados internacionales. Esto puede resultar atractivo para inversores institucionales, dado que les proporciona una senda de acumulación de capital más predecible. Sin embargo, pueden persistir problemas de inconsistencia dinámica en la medida que leyes en el futuro dejen en suspenso la prohibición de retiros anticipados.
- **Incremento en la Ahorro:** La incorporación de trabajadores independientes y la afiliación universal al sistema previsional aumentarán la base de afiliados. Esto puede generar un aumento significativo en el volumen de ahorros que se canalizarán hacia las actividades productivas del país, a través del mercado de capitales, fortaleciendo la liquidez y profundidad del mercado local.
- **Competencia entre Administradoras:** Con la licitación de las comisiones y la posibilidad de elegir entre diferentes modalidades de comisiones, se espera una mayor competencia entre las AFP. Esto podría llevar a una gestión más eficiente de los fondos y un mayor rendimiento en las inversiones, beneficiando a los afiliados.
- **Impacto en la Regulación:** El aumento de la complejidad y la variedad de los fondos de pensiones requerirá un marco regulatorio más robusto, lo que podría resultar en nuevas normas que afectan cómo las entidades operan en el mercado de capitales. Asimismo, constituye una ventana de oportunidades para revisar y actualizar la regulación vigente.

