



RECUADRO 5 PENSIONES EN NUEVOS SOLES: AMPLIANDO LAS ALTERNATIVAS DE LOS PENSIONISTAS

Una característica de las pensiones otorgadas por el Sistema Privado de Pensiones (SPP) en la última década ha sido su creciente dolarización. El porcentaje de pensionistas con pensiones en dólares se ha elevado a lo largo de la presente década desde 12 por ciento en 2001 hasta 44 por ciento en diciembre de 2009, a pesar de que la dolarización financiera y de precios de la economía se ha reducido de manera significativa. En el caso de las pensiones vitalicias de jubilación, el coeficiente de dolarización se ha mantenido en alrededor de 96 por ciento durante estos años, mientras que las pensiones vitalicias de invalidez y sobrevivencia han experimentado un aumento sostenido en su índice de dolarización desde que se permitió, en 2003, que éstas puedan ser otorgadas no sólo en nuevos soles VAC, sino también en dólares.

La dolarización de las pensiones presenta dos problemas: de un lado, perjudica a los pensionistas, que ven sus pensiones disminuidas cuando se aprecia el Nuevo Sol, y de otro lado, fomenta la dolarización. Así, por ejemplo, los pensionistas que reciben pagos en dólares han visto reducidas sus pensiones en 18 por ciento, por la apreciación del Nuevo Sol entre 2003 y 2009. Si a ello le sumamos la inflación, el valor real de las pensiones en dólares habría disminuido 30 por ciento en dicho periodo.

Por otro lado, las pensiones vitalicias en nuevos soles indexados a la inflación en la práctica son muy escasas porque las compañías de seguros no encuentran en el mercado de capitales títulos indexados en los cuales invertir para poder calzar estas obligaciones.

A pesar del mejor desempeño del valor del Nuevo Sol con respecto al dólar en los últimos años, y una tasa de inflación comparable a la de los países desarrollados, la regulación actual no permite rentas vitalicias en nuevos soles corrientes (con un valor nominal constante o con reajuste fijo). Sólo el retiro programado ofrecido por las AFP es otorgado en nuevos soles.

MODALIDADES DE PENSIÓN Y MONEDAS EN LA QUE SE OTORGAN

Modalidades	Moneda
Retiro Programado	Nuevos soles.
Renta Vitalicia Familiar	Nuevos soles indexados a la inflación.
Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida	Nuevos soles para la Renta Temporal, y nuevos soles indexados a la inflación o dólares en el caso de Renta Vitalicia Diferida.
Renta Mixta	Nuevos soles para el Retiro Programado, y dólares para la Renta Vitalicia Familiar.
Renta Vitalicia Bimoneda	Nuevos soles indexados a la inflación y dólares.

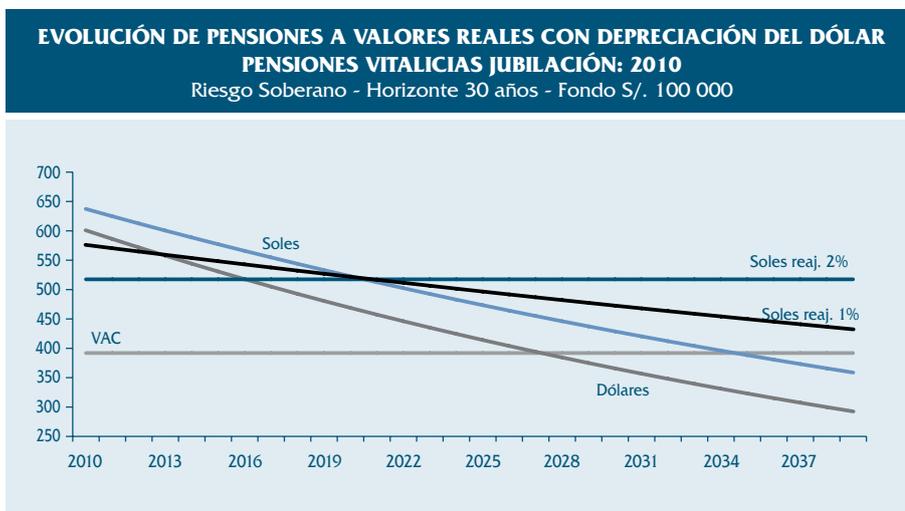
Fuente: SBS.

La SBS ha introducido recientemente las modalidades de Renta Mixta y Renta Vitalicia Bimoneda, pero en ellas se mantiene la preponderancia del dólar en los pagos. Por lo tanto, existe espacio

para mejorar la normativa, dotando a los afiliados de nuevas modalidades de pensiones en nuevos soles con las cuales evitar pérdidas en el valor de sus pensiones. Entre estas nuevas alternativas podría mencionarse las: i) pensiones vitalicias en nuevos soles corrientes y, ii) pensiones vitalicias ajustables en nuevos soles nominales.

Las pensiones vitalicias en nuevos soles corrientes podrían entregar pensiones iniciales mayores que las pensiones en dólares, si se tiene en cuenta, por ejemplo, que el rendimiento actual del bono soberano en nuevos soles a 30 años (6,58 por ciento) es mayor que el bono global en dólares (6,02 por ciento). Por su parte, las rentas vitalicias ajustables en nuevos soles nominales tendrían un crecimiento gradual, de tal manera que su valor nominal se incremente año a año. Este incremento podría coincidir con la inflación esperada (2 por ciento anual), con lo que la pérdida esperada del poder adquisitivo de las pensiones es nula y, a la vez, permitiría que la aseguradora tenga certeza del perfil temporal de sus pasivos en nuevos soles.

En el siguiente gráfico se comparan estas dos alternativas con las modalidades existentes, suponiendo que las previsiones actuales acerca de la economía mundial se llegasen a materializar y se produjese una depreciación del dólar, que para el ejemplo suponemos de 0,5 por ciento anual. Se puede observar claramente que las pensiones en nuevos soles reajustados al 2 por ciento mantendrían la capacidad de compra inicial, mientras que las pensiones en dólares perderían gradualmente valor en términos reales.



La libertad de elegir la modalidad de pensión reflejará las preferencias de los pensionistas sobre el flujo de sus pagos y permitirá que una fracción mayor de los mismos evite pérdidas en el valor adquisitivo de sus pensiones ante la eventual pérdida del valor del dólar.

