

División de Mercados  
Laborales y Seguridad  
Social  
BID

# LOS EFECTOS DE LA LEY 95.5

MARIANO BOSCH, ECONOMISTA PRINCIPAL  
GUSTAVO CABALLERO  
LUKAS KELLER

# MOTIVACIÓN

“Es un hecho de sobra conocido que los contratos de rentas vitalicias, más allá de a través de los sistemas de pensiones, son extremadamente raros. Por qué esto es así es un tema de considerable interés. Las razones de este hecho son ampliamente desconocidas.”

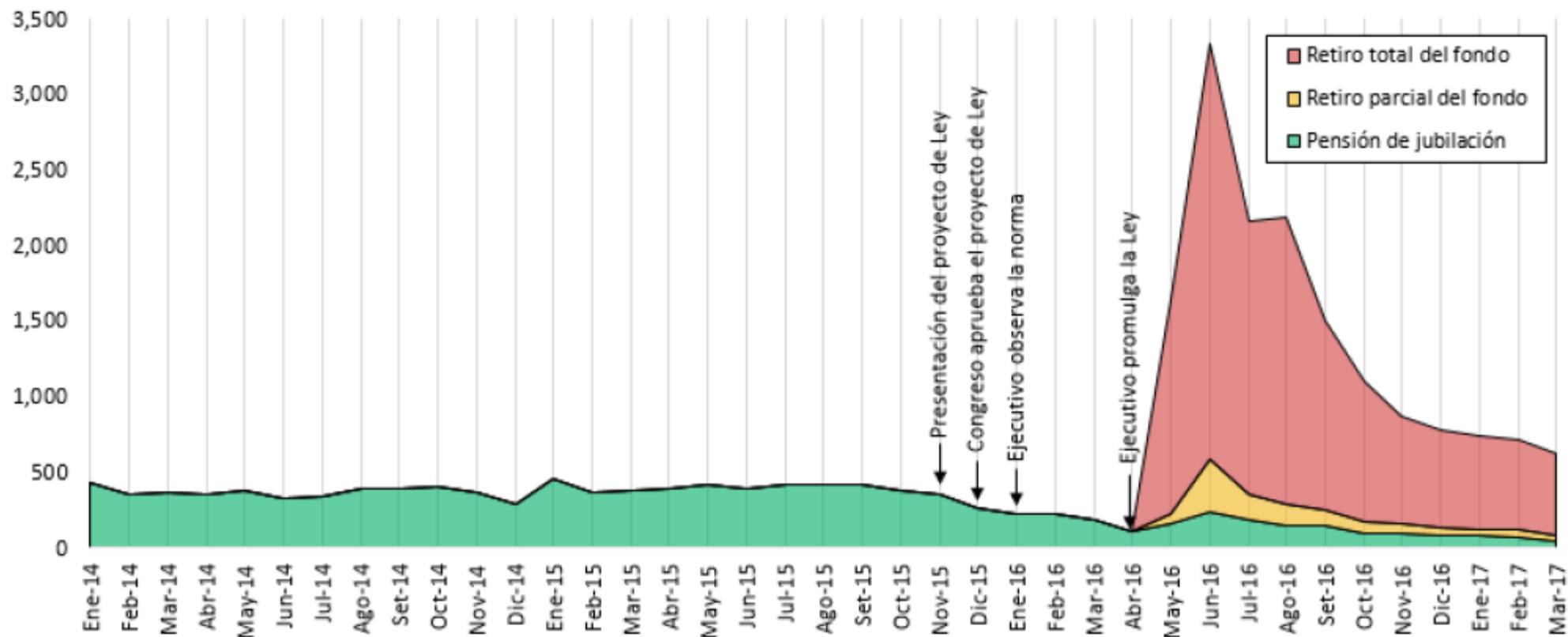
Franco Modigliani (1986)

## LA LEY 95.5 Y ESTA ENCUESTA

- **En 2016** se permite la retirada del 95.5% del fondo una vez llegado a la edad de jubilación. Ley N° 30425
- **En 2017** el BID comisiona una encuesta para entender los efectos de esta decisión.
- **En 2017** se discute como afrontar esta ley en el contexto de la Comisión de Protección Social.

# LO QUE YA SABÍAMOS: LA RETIRADA DE FONDOS CAMBIÓ RADICALMENTE LA FASE DE DESACUMULACIÓN EN PERÚ

Productos pensionarios elegidos por los afiliados a AFP Integra, 2014-2017  
(cantidad de personas)



Fuente: Base de datos de AFP Integra. Elaboración: Macroconsult.

## UNAS PINCELADAS DE LO QUE ENCONTRAMOS

- Se ha trasladado al afiliado una decisión muy compleja y lo ha dejado expuesto a los conocidos sesgos conductuales.
- No hay una historia única.
- Todavía tardaremos en entender las implicaciones de esta política, pero hay signos muy preocupantes.



# LA ENCUESTA

# LA ENCUESTA

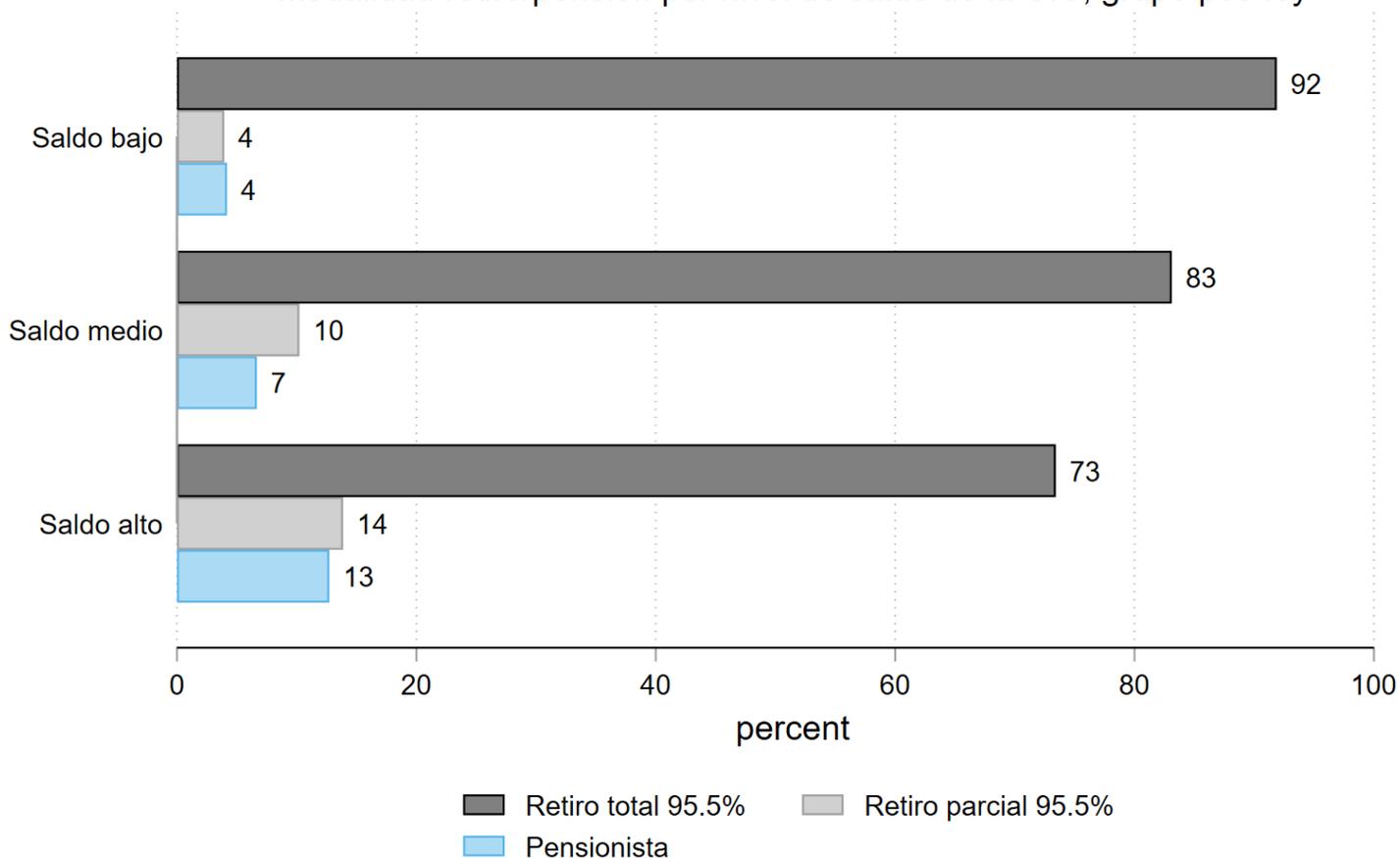
- 2 Grupos: “Grupo pre” y “grupo pos”-ley
- Afiliados de la AFP INTEGRRA que tomaron la decisión de jubilarse o de disponer o no de su fondo de pensiones luego de cumplidos los 65 años de edad;
- $\leq 80$  años de edad;
- Saldo de CIC entre S./ 20,000 y 500,000;
- Provincias de Lima y Callao
- N total=1,816

# LA ENCUESTA

	Grupo pre-ley	Grupo pos-ley	Total
<b>Mujeres</b>	22%	25%	23%
<b>Edad</b>			
65-69	29%	75%	50%
70-74	40%	20%	31%
75-80	31%	5%	19%
<b>Ocupado</b>	41%	65%	52%
<b>Uso fondo</b>			
Pensionista	94%	7%	41%
Retiro parcial	2%	8%	5%
Retiro total	3%	86%	54%
<b>Nivel del saldo</b>			
Bajo (Hasta 64mil)	18%	52%	34%
Medio (64-162mil)	38%	27%	33%
Alto (162-495mil)	44%	21%	33%

# DECISIÓN POR FONDO ACUMULADO

Modalidad retiro/pensión por nivel de saldo de la CIC, grupo pos-ley



El **92%** de los trabajadores de bajo saldo [20.000, 64.000] retira la totalidad de sus fondos.

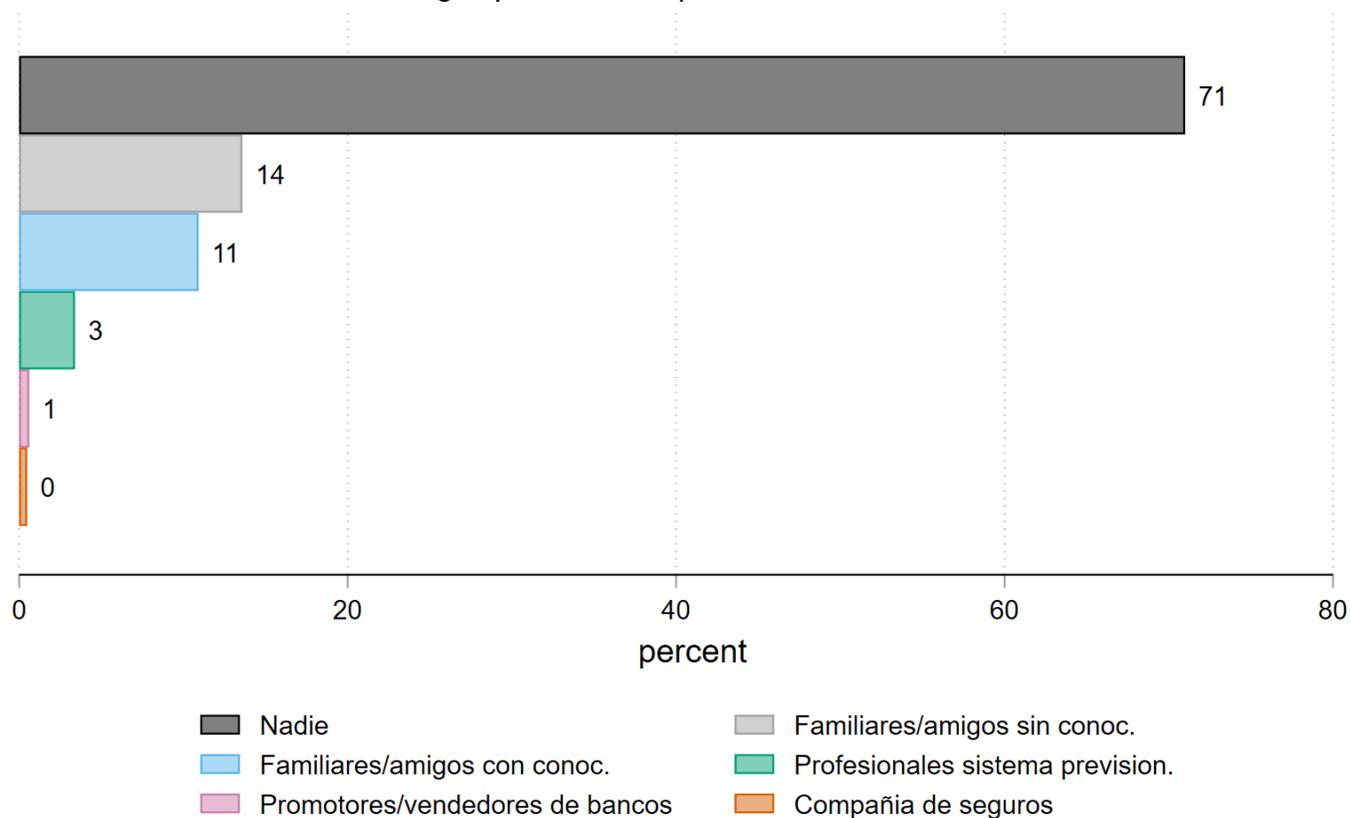
El **73%** de los trabajadores de alto saldo [162.000, 500.000] también lo hace.



¿CÓMO Y POR QUÉ  
SE TOMÓ LA  
DECISIÓN?

# ¿QUIEN TOMÓ ESTA DECISIÓN?

¿A quién acudió para decidir retiro?

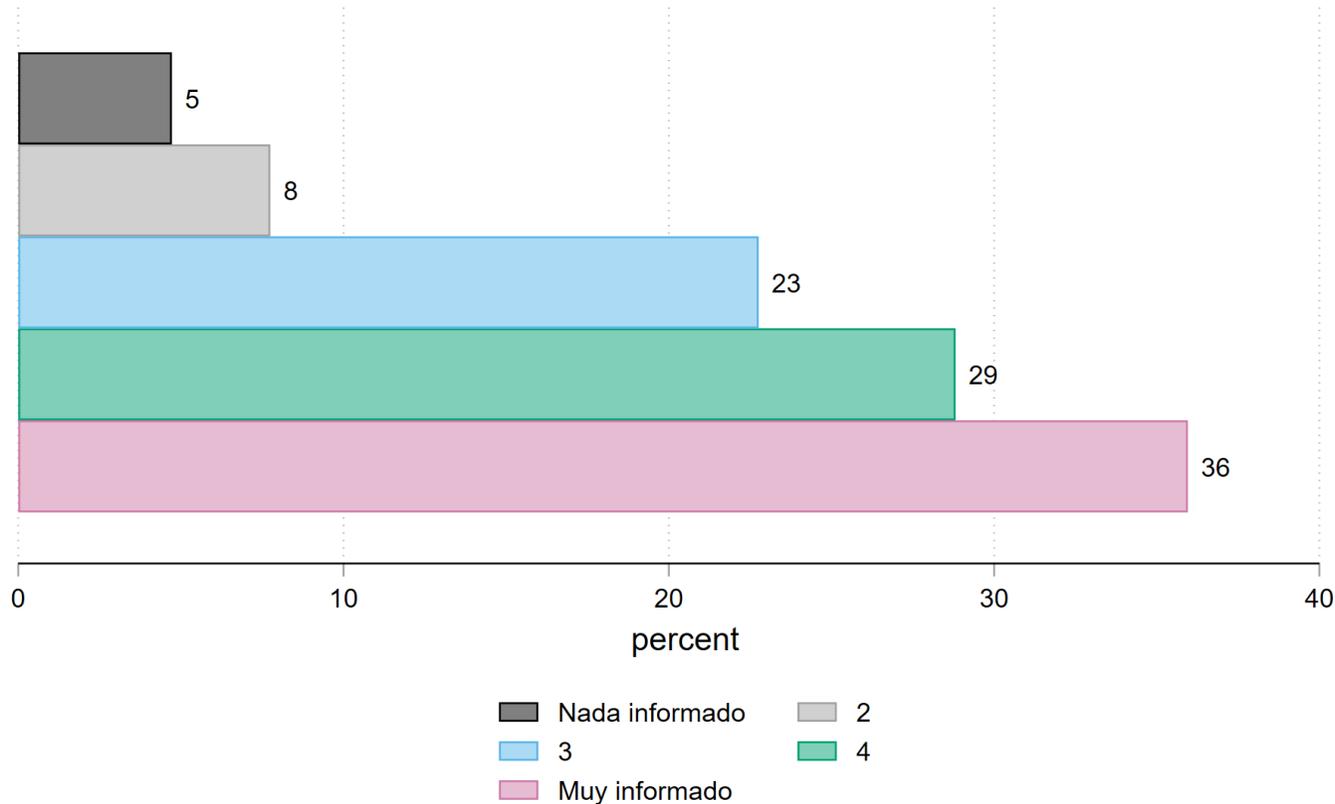


El **71%** de los trabajadores no consultó con nadie.

El **15%** consultó con alguien con algún tipo de conocimiento del sistema de pensiones.

# ¿CUANTA INFORMACIÓN TENÍAN?

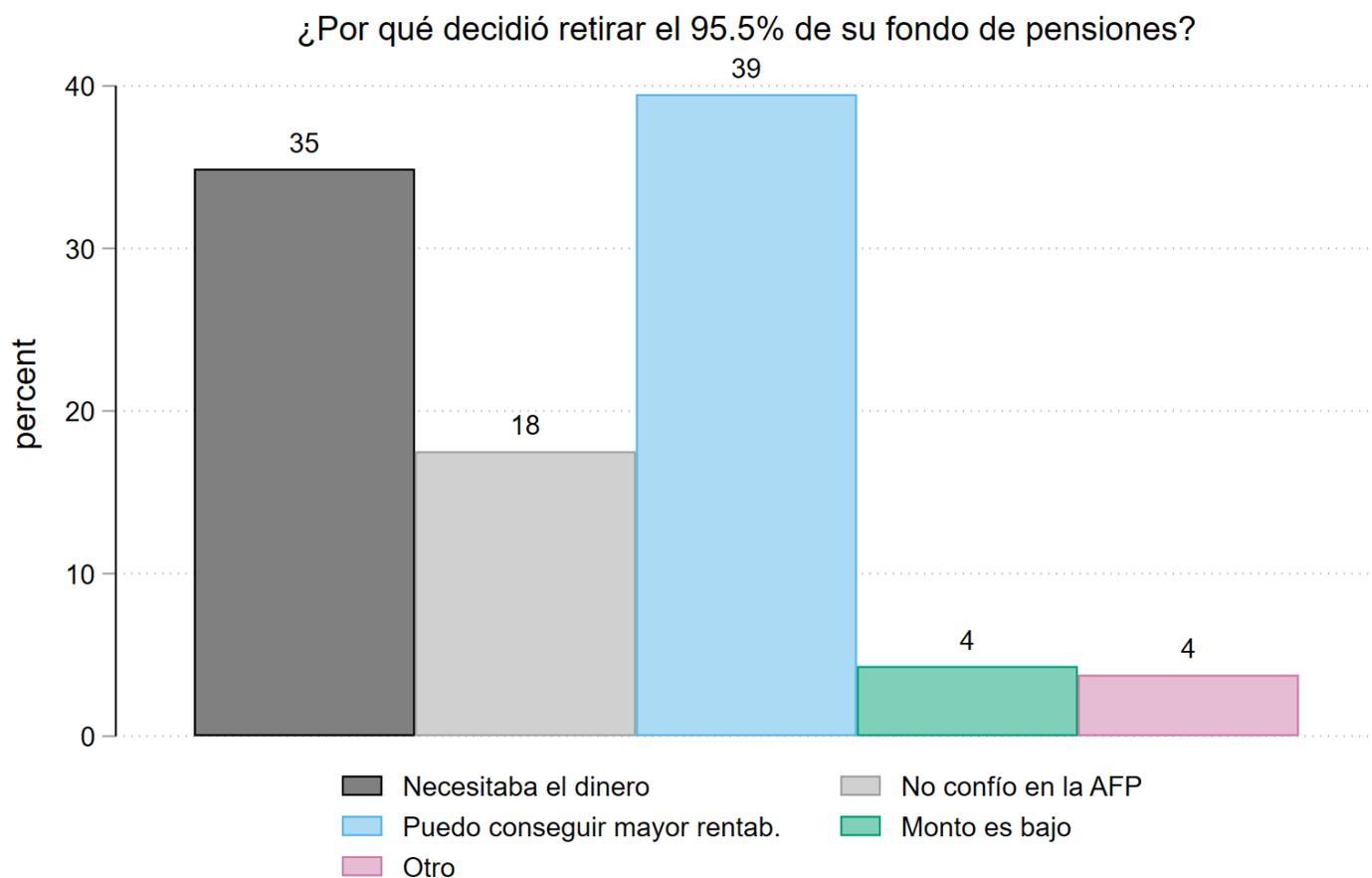
¿Qué tan informado se sentía cuando tomó la decisión de acogerse a esta Ley?



El **65%** se consideraban informados o muy informados.

El **13%** poco o muy poco informados

# MOTIVOS DE LA DECISIÓN: 3 GRANDES RAZONES



El **35%** alega motivos de liquidez (41% vs 24%)

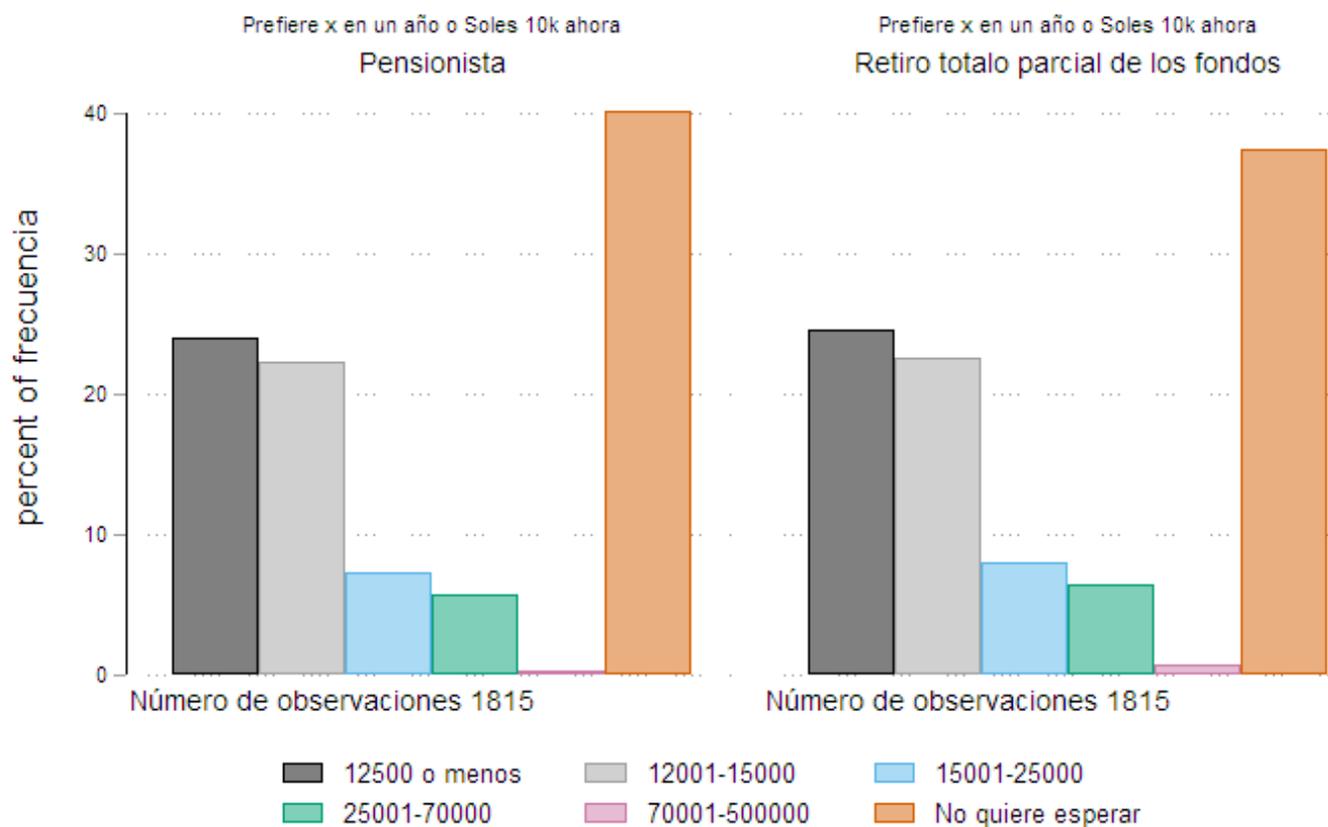
El **39%** son optimistas: Yo puedo hacerlo mejor (33% vs 52%)

Hay un **18%** que habla de desconfianza en el sistema (18% vs 19%)

# OTRA MANERA DE VER ESE OPTIMISMO

		Está en capacidad de cubrir este monto?	
		Si	No
Lo que hubiera recibido como pensión?	La AFP NO hubiera cubierto este monto	48%	29%
	La AFP SI hubiera cubierto este monto	17%	6%

# TREMENDAMENTE IMPACIENTES



El **40%** dice que no hay ninguna cantidad por la que retrasarían un año el ingreso de 10.000 soles hoy.



# USO DE FONDOS



## CUÁNTO CONSUMIR DEL SALDO ES UN PROBLEMA MUY DIFÍCIL

- ▶ Bajos ingresos tienden a sobre consumir
- ▶ Altos ingresos tienden a sobre ahorrar

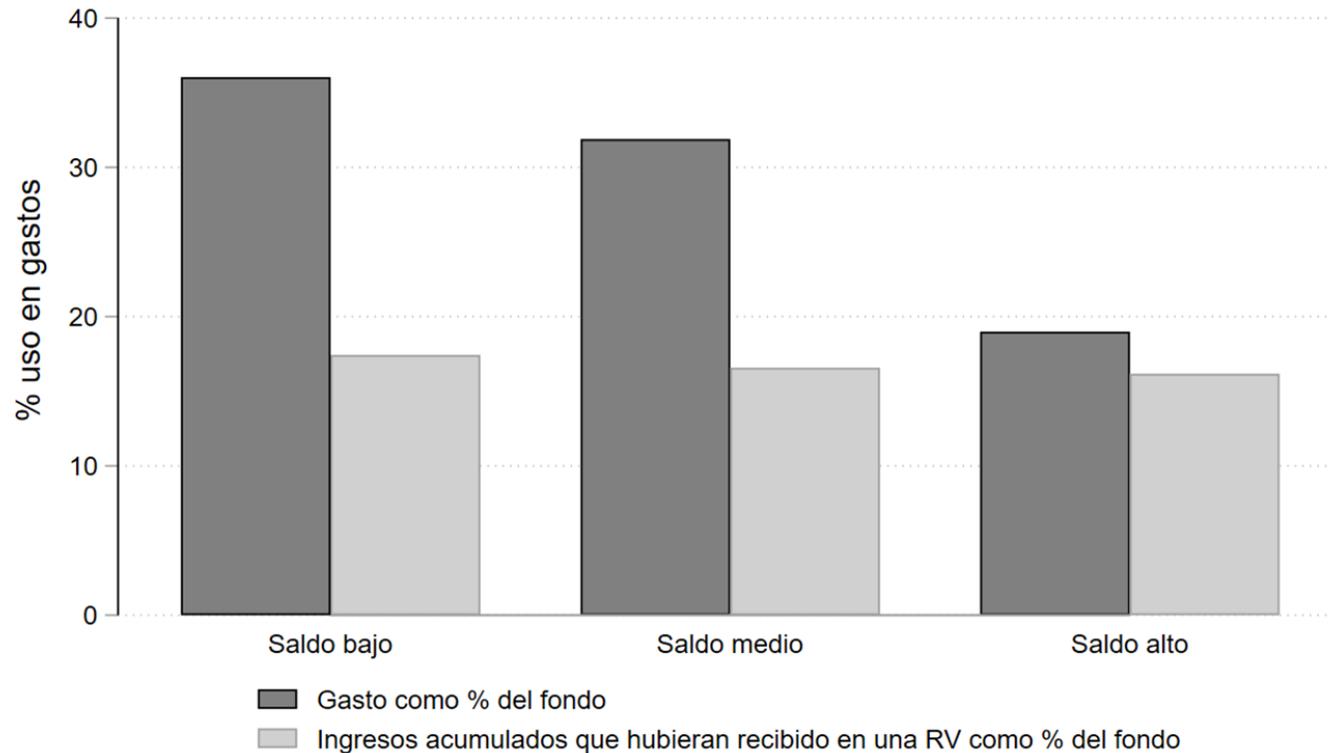
# USOS DE FONDOS

- **Gasto-Consumo:** Uso sin retorno
- **Inversión:** Uso del fondo con el objetivo de obtener un retorno
- **Ahorro:** Ha apartado el dinero en un producto financiero y espera obtener retorno.

También preguntamos a qué ritmo se están gastando el fondo.

# EN PROMEDIO SE ESTÁ DISPONRIENDO DEL FONDO MUY RÁPIDO

Gastos vs ingresos que hubieran recibido en rentas vitalicias



Nota: RV estimada según género, edad al realizar el retiro y estado marital.

En menos de 2 años en promedio se ha gastado más de **30%** del fondo.

Más del **50%** está consumiendo el fondo a un ritmo mayor que lo que le habría permitido consumir una renta vitalicia.

Pero más del **30%** no ha gastado nada.

## EL USO DE FONDOS

El **13%** han consumido la totalidad del fondo

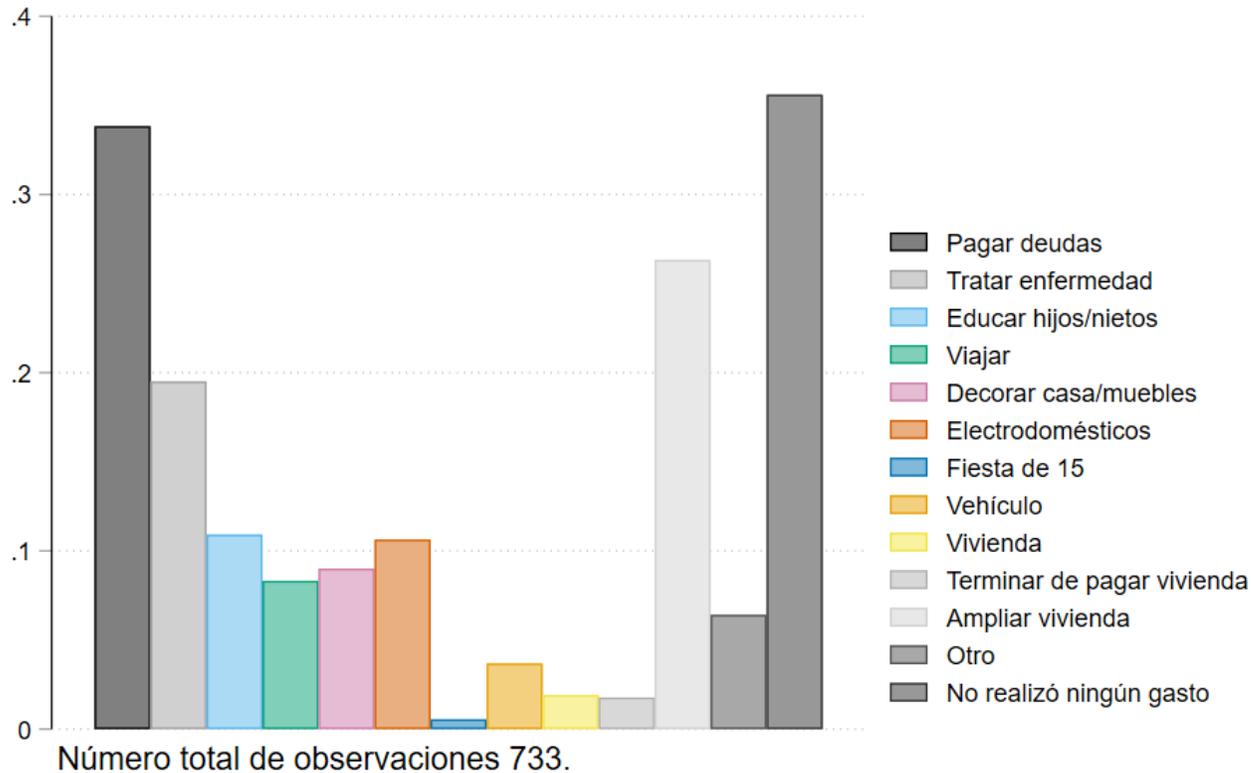
El **28%** lo han ahorrado todo (15% activa, 13% pasiva)

El **9%** lo han invertido todo

El resto, **48%**, tienen estrategias mixtas

# USO: PAGO DE DEUDAS Y ALGUNA COSITA EN CASA

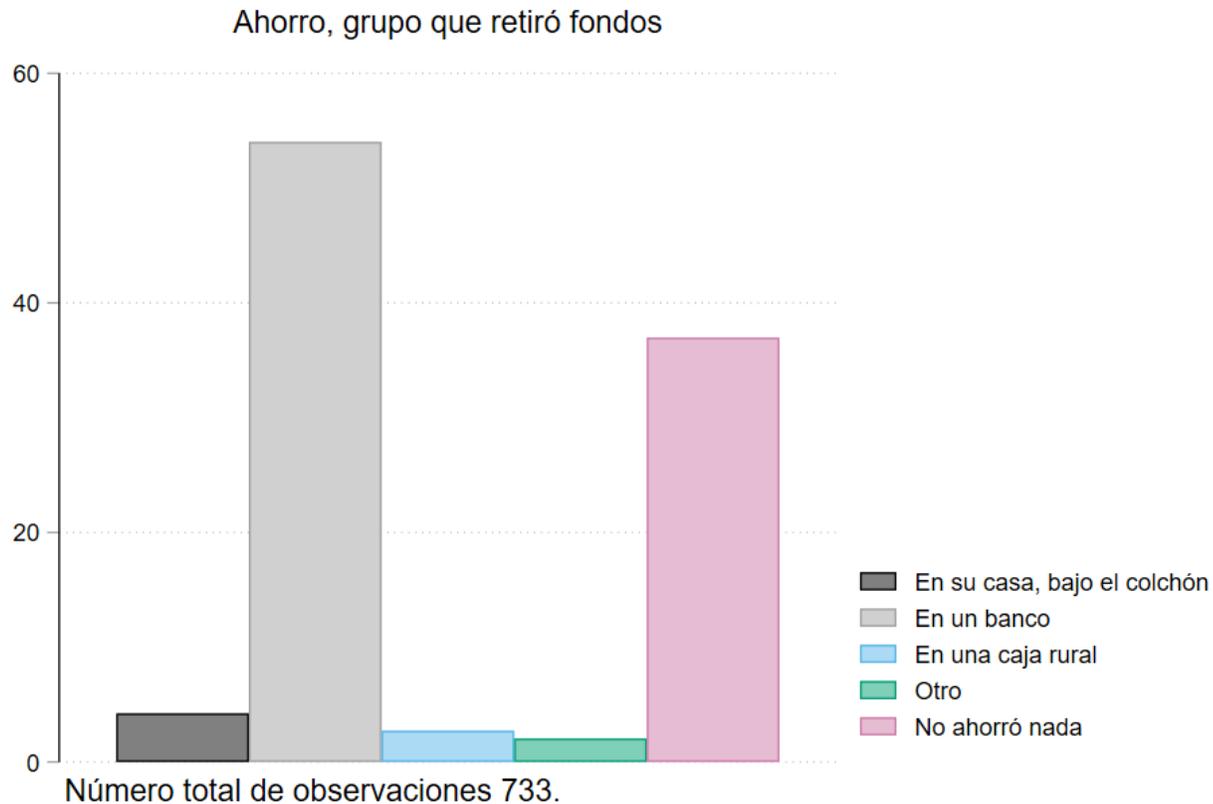
Gastos, grupo que retiró fondos



Los tres “gastos” más comunes son pago de deudas (**35%**), vivienda (**28%**) y tratar enfermedades (**18%**).

Pero más del **35%** no ha gastado nada

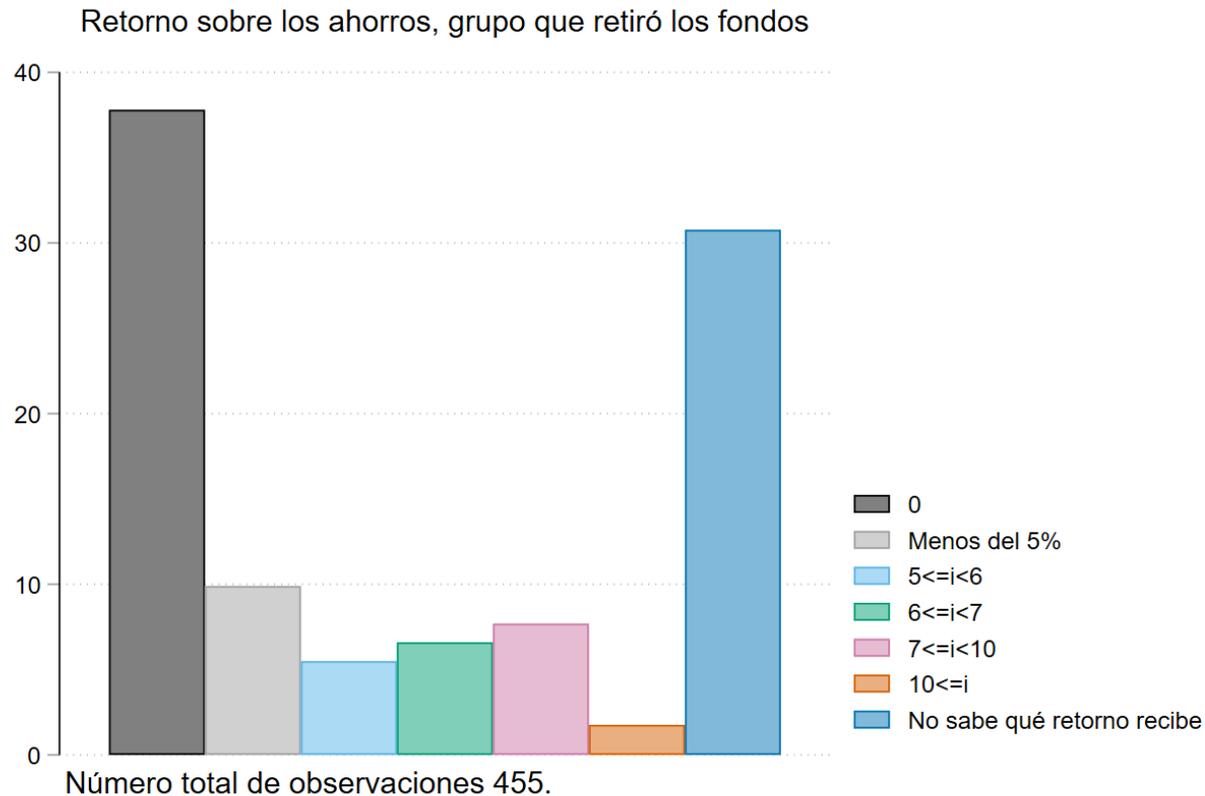
# EL AHORRO Y LOS BANCOS



Los bancos concentran el ahorro (**55%**).

Pero más del **38%** no ha ahorrado nada.

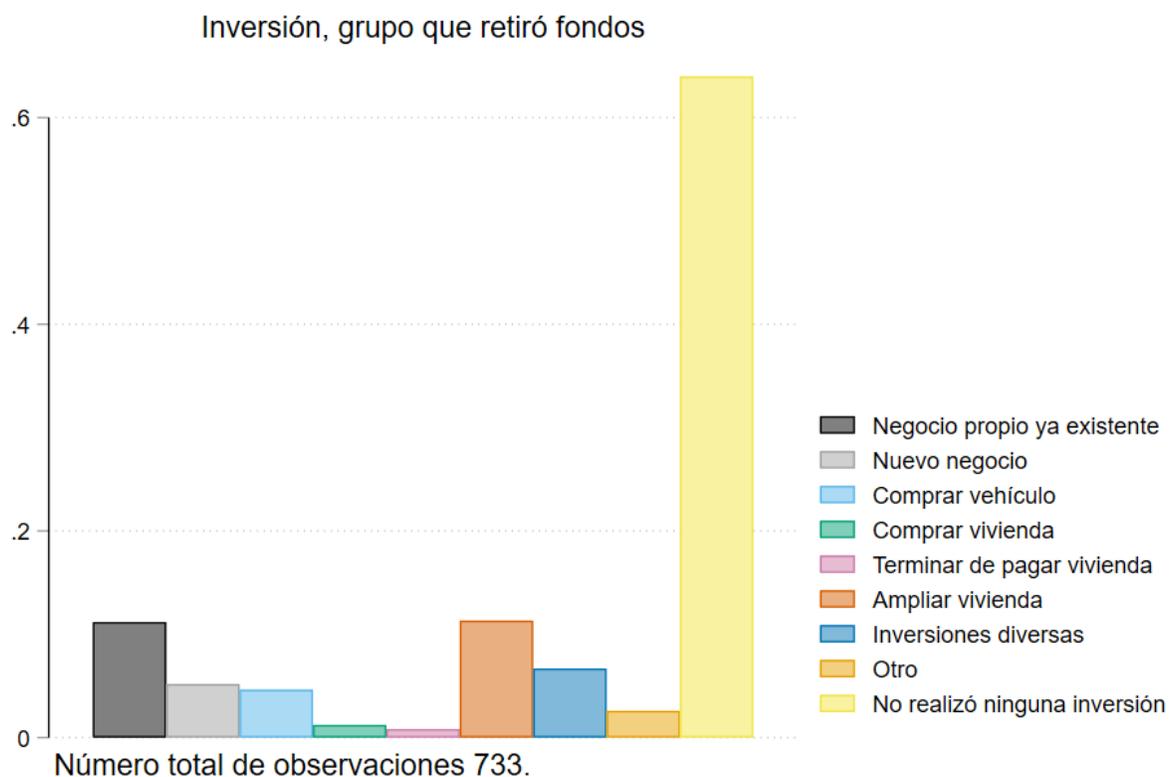
# MUCHAS DUDAS SOBRE LA RENTABILIDAD DE ESE AHORRO



La gran mayoría de ahorradores o no sabe lo que recibe (**30%**) o recibe un tipo de interés nulo (**38%**).

De los “optimistas”, **32%** no sabe que retorno recibe, y **31%** indica recibir un tipo de interés nulo.

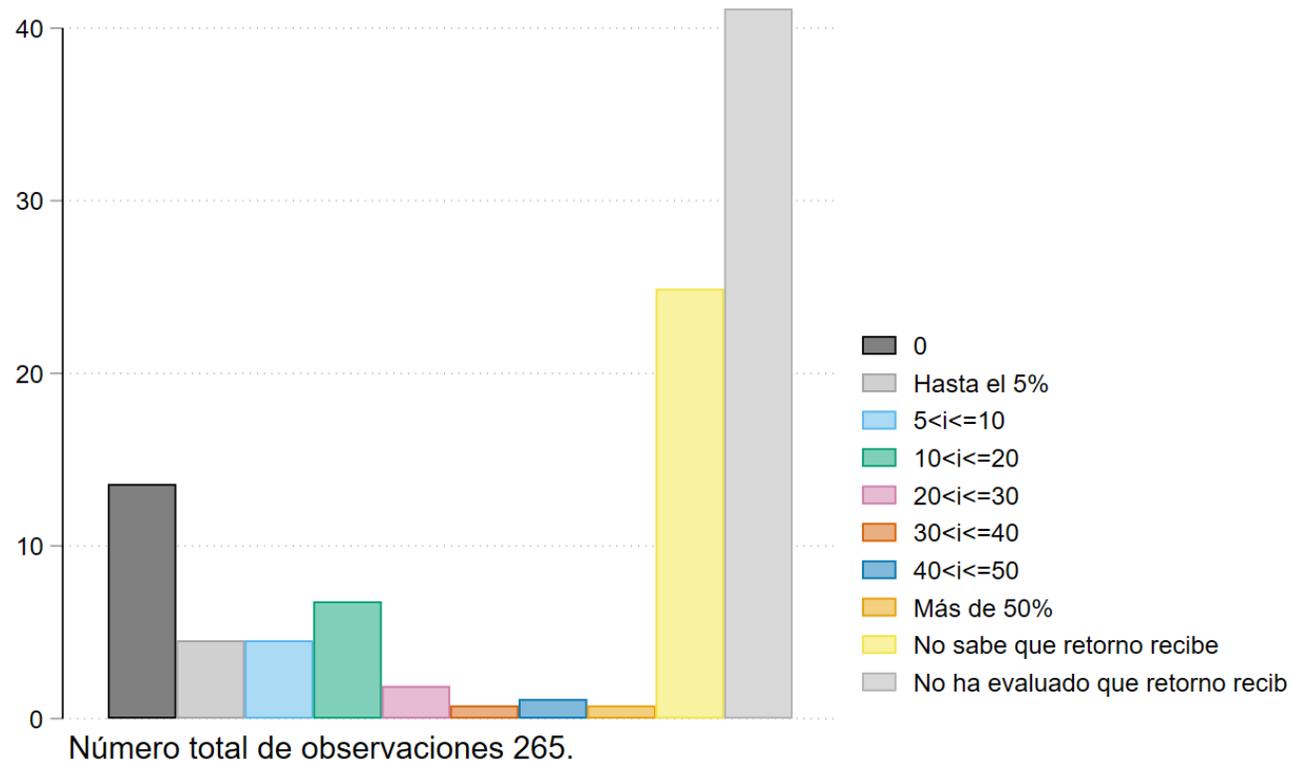
# LA INVERSIÓN: NO CREO QUE HAYAMOS IMPACTADO EL MERCADO INMOBILIARIO DE USA



Una parte importante de trabajadores no ha realizado ninguna inversión (**60%**)

# LOS RETORNOS SON MUY INCIERTOS

Retorno sobre las inversiones, grupo que retiró los fondos

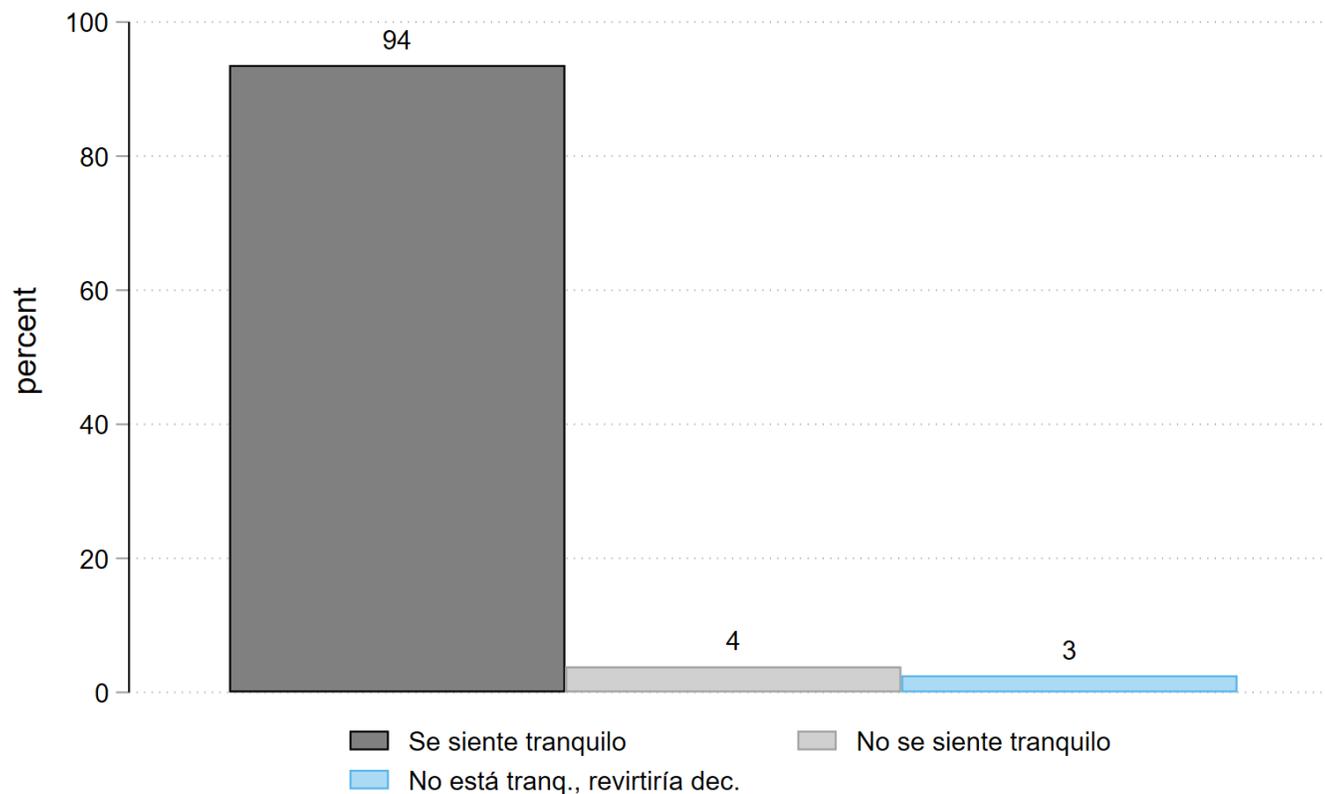


Más del **60%** de los que invirtieron o no sabe lo que va a obtener o no ha evaluado el tipo de retorno

**63%** de los “optimistas” o no sabe o no ha evaluado

# LA GRAN MAYORÍA DE PERSONAS ESTÁ TRANQUILA

¿Se siente tranquilo con la decisión que tomó de retirar su fondo de pensiones?



Más del **90%** está tranquilo.

# ALGUNAS REFLEXIONES FINALES

- **Muchas historias:** Hay gente que se ha gastado toda la plata, pero hay quien lo ha ahorrado todo.
- **Síntomas de sesgos conductuales:** Sobre optimismo, inercia, sesgo presente, miopía.
- **Decisiones financieras** con mucha incertidumbre o desinformación.
- **Tasas de descuento infinitas:** Algunas dudas sobre como soluciones basadas en incentivos pueden revertir esta decisión.

Labor  
Markets  
Division



**GRACIAS**