



Centro de Estudios de la Realidad
Económica y Social

Informe especial

Sistema Previsional: Rentas Vitalicias Los desafíos de la etapa de desacumulación post-retiro

ABRIL 2021

ACUMULACIÓN Y DESACUMULACIÓN

*El sistema previsional uruguayo funciona bajo un **régimen mixto** que combina un tramo de **solidaridad intergeneracional** y otro de **capitalización de ahorros individuales** para generación de renta personal.*

- El Banco de Previsión Social (BPS) recibe total de los aportes patronales y una parte de los aportes personales; la otra parte va a las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP).
- Las AFAP reciben aportes de casi el 90% del total de cotizantes del BPS y administran USD 15.000 millones (25% del PBI).
- Al momento del retiro de la actividad laboral, para quienes aportaron durante su vida activa a las AFAP, la única opción para recibir los pagos correspondientes a estos aportes es la llamada renta vitalicia.

¿Qué es una renta vitalicia?

El monto acumulado durante la vida laboral en las AFAP se entrega a la persona que se acaba de jubilar en forma de renta mensual, mientras viva. Una compañía de seguros se hace cargo de este pago. En caso de fallecer, el cónyuge (o beneficiario estipulado) recibe una pensión, condicionado a su nivel de ingresos.

La renta vitalicia no es el total de la jubilación, sino que abarca solamente los aportes realizados al sistema de ahorro individual. El afiliado también recibe una jubilación básica (brindada por el BPS) a partir del tramo de aportes volcados al sistema de reparto.

DIAGNÓSTICO DE SITUACIÓN DE DESACUMULACIÓN

- **Actualmente, en Uruguay el BSE es el único que brinda el servicio de renta vitalicia.**
- **Si bien la normativa permite la entrada de aseguradoras privadas, solamente está operando el BSE, lo que indica que este mercado no está funcionando correctamente.**
- **Por lo tanto, si se realizan cambios a la situación actual se podrían generar las condiciones para que ingresen al mercado nuevas compañías aseguradoras, y con ello favorecer a los afiliados al sistema al momento de su retiro.**

DIAGNÓSTICO DE SITUACIÓN DE DESACUMULACIÓN

- El monto del valor de la renta mensual que el jubilado va a recibir se irá ajustando acorde a la evolución del Índice Medio de Salarios Nominales.
- El monto se fija según los aportes realizados al régimen de AFAP, pero también se necesita saber durante cuántos meses se proyecta que el usuario recibirá la renta, por lo que la tabla de mortalidad es un componente clave.
- En 2018 se adecuó la normativa con importantes mejoras, para computar tablas de mortalidad dinámicas y con diferentes tablas para población incapaz o con severos problemas de salud.
- Sin embargo, todavía quedan mejoras por incorporar, por ejemplo:



La tabla de mortalidad utilizada es de toda la población y no del público que recibe renta vitalicia, que tiene ingresos mas altos, habitualmente cuenta con una mejor calidad de vida, lo que hace que puedan vivir más años que la media. Este sobrecosto debido a la mayor longevidad lo enfrenta la aseguradora.

Al comparar el cuartil de menor ingresos con el de mayor ingresos, se puede ver una diferencia de 3 años en la mediana de los años de vida, a favor de los del primer cuartil. Esto configura un subsidio cruzado desde jubilados de bajos ingresos a jubilados de altos ingresos, dado que los primeros reciben, en promedio, la renta completa durante menos años, y esto no entra en consideración en el cálculo.

DIAGNÓSTICO DE SITUACIÓN DE DESACUMULACIÓN

Otros asuntos a solucionar:

- Según la normativa vigente, dos personas que se jubilan a la misma edad, y tienen la misma cantidad ahorrada, deben recibir la misma renta del BSE, independientemente del estado de salud o el número de beneficiarios que tenga cada usuario.
 - Esto no es lógico, pues los desembolsos que tendrá que hacer el BSE por cada una de esas personas son claramente distintos.
- Tras la reforma del régimen previsional del sector bancario, el BSE y las compañías aseguradoras deben hacer un Aporte Patronal Básico del 25,25% de todas las asignaciones computables de los empleados y "Prestación complementaria" que es el 1,15% de las "primas emitidas en el mes, netas de la anulación".
 - Las proyecciones indican que este concepto esta incrementando su peso dentro de los ingresos de la caja bancaria, lo que es un costo importante para la renta vitalicia del sector no bancario.

RIESGOS LATENTES

Riesgo de longevidad

Una de las ideas detrás de la creación del sistema mixto era que el Estado no asumiera todo el riesgo de que el usuario viva por más tiempo del que sus ahorros lo pueden sustentar.

- Con la renta vitalicia, el usuario transfiere el riesgo de longevidad a la aseguradora, pero si el Estado es el único oferente, el riesgo de longevidad vuelve al Estado.

Riesgo de bonificados

En el caso de las actividades bonificadas, la normativa perjudica desmedidamente a la aseguradora. Por ejemplo, si una persona se jubila a los 55, en el cálculo para la renta se toma como si la persona tuviera 65 años, por lo cual va a percibir una renta mayor.

- Este sobre costo lo tiene que asumir la aseguradora y no es el único caso en que se beneficia al jubilado a costas de la aseguradora.

Riesgo de longevidad del beneficiario

Cuanto más joven es el beneficiario final (habitualmente el cónyuge) que el titular de la renta mayor será el sobre costo para la aseguradora.

Riesgo financiero

El régimen de Uruguay establece que los pagos mensuales se ajustan por el Índice Medio de Salarios Nominales (IMSN), por lo que las aseguradoras precisan colocar el dinero que reciben en un instrumento que suba al menos tanto como el IMSN, y así poder hacer frente a los pagos sin perder rentabilidad. En el mercado no hay instrumentos suficientes para invertir los montos de las rentas.

- En abril de 2018, con la Ley No. 19.608 se creó la Unidad Previsional (UP) que ajusta por variación pasada del IMS y el gobierno ha emitido títulos indexados por este valor.
- Estos títulos rinden alrededor del 2% por encima del IMSN, que no es un rendimiento suficientemente oneroso como para generar competidores, dada la normativa actual.

COMPARACIÓN INTERNACIONAL

- La desacumulación de recursos ahorrados para el retiro es un tema muy relevante en esquemas de seguridad social.
- Es un tema complejo, pues mayor protección contra el riesgo de longevidad implica menos liquidez y menos derechos de herencia sobre los ahorros.
- Las tres formas clásicas para encargarse de la desacumulación de los ahorros provisionales son: A) Renta Vitalicia, B) Retiros de Suma Fija, y C) Retiros Programados.
- Cada opción ofrece balance diferente entre flexibilidad para usar el dinero y protección contra riesgos existentes.

A

Renta Vitalicia

- Países con mercados de rentas vitalicias grandes ofrecen diferentes opciones: mayor libertad para distribuir o indexar pagos, opción de tener "años de garantía", rentas más benevolentes ante problemas de salud, pagos vinculados a los retornos del mercado financiero, etc.
- Una debilidad es el riesgo asociado al tiempo de compra: si la renta se adquiere en un momento de tasas de interés bajas, la aseguradora se comprometerá a pagar un retiro que podrá pagar (sujeto a tasas de interés internacionales y posibilidades de inversión).
- Existen los problemas asociados a la tabla de mortalidad a utilizar.

COMPARACIÓN INTERNACIONAL

B

Retiros de Suma Fija

- Dan al usuario total disponibilidad de los fondos ahorrados a la hora de su retiro.
- Además de mayor liquidez, esta opción cuenta con menores costos administrativos y, en caso de muerte, el capital remanente va al cónyuge o familia del usuario.
- No ofrece protección contra el riesgo de longevidad.
- Tiene asociado el riesgo de que si los usuarios se gastan todos sus ahorros de forma imprudente, entonces acudirán al Estado que suele proveer alguna pensión a la vejez para personas sin recursos.
- Habitualmente se permite únicamente para una fracción de los ahorros.

C

Retiros Programados

- Opción intermedia entre las anteriores (A y B).
- Si bien los ahorros pertenecen al usuario, la cantidad que se puede retirar en cada período está regulada de acuerdo a la edad y la esperanza de vida.
- El usuario elige cómo distribuir esos pagos en el tiempo, respetando tablas de mortalidad y retirando dentro de los montos permitidos por un cronograma de pagos.
- Ofrece mayor liquidez (el capital forma parte del patrimonio del usuario).
- Si bien la protección frente al riesgo de longevidad es mayor que en los retiros de suma fija (B), sigue siendo un problema relevante.

EJEMPLOS DE OTROS PAÍSES

Países Bajos

- **Beneficio público básico para todo el que vivió entre los 15 y 65 años en el país**, en base a los años pagos de seguro médico.
- Esquema *quasi*-obligatorio de retiro basado en ingresos y vida laboral.
- Gran número de fondos de pensiones con planes de beneficio definido, **brindándole al beneficiario cierto poder de decisión**.

Dinamarca

- **Esquema universal** con base en residencia (no depende de aportes).
- **Pensión suplementaria** para pensionistas carenciados.
- **Planes obligatorios** (sin reparto intergeneracional) con dos componentes: contribuciones de aporte fijo al sistema de pensiones complementarias y planes ocupacionales con contribución proporcional al nivel de ingreso.

Reino Unido

- Las empresas tienen la obligación de inscribir a sus empleados en un fondo (ambas partes realizan aportes) con opción de **retiro global**.
- **Diferentes opciones de desacumulación**: por ejemplo, hay rentas que dejan de pagarse después de un número específico de años u opciones de monto fijo para invertir o comprar otra renta vitalicia.
- Las aseguradoras pueden tener sus propias tablas de mortalidad.

América Latina

Chile

- El trabajador puede retirarse una vez que haya **acumulado capital suficiente** y tiene el derecho de aplazar su jubilación.
- Renta básica y **varias opciones de desacumulación**: retiros programados, renta vitalicia, retiros programados con renta vitalicia.
- A raíz de la crisis sanitaria por la COVID-19, se ha permitido el retiro de hasta el 20% del fondo previsional.

Perú

- Los trabajadores eligen un **sistema previsional público o privado**.
- Existe el **retiro anticipado** si el capital acumulado en el sistema privado alcanza para garantizar un 50% de los ingresos de los últimos 10 años.
- Opciones en el sector privado: **retiros programados, renta vitalicia, retiros programados con renta vitalicia diferida, retiro permanente**.
- Se puede retirar hasta el 25% de los ahorros provisionales en cualquier momento y se puede retirar hasta el 95,5% al momento de retiro.

La solución no es universal y hay características particulares a cada país que determinan que es deseable: más flexibilidad o más protección contra el riesgo de longevidad.

En general, países con habitantes más ricos podrían optar por sistemas con mayor flexibilidad.

El balance también depende en gran medida del nivel de información de los usuarios: frente a una población desinformada, será deseable un mayor número de restricciones.

El sistema uruguayo es un sistema mixto y la parte de reparto intergeneracional ya protege contra el riesgo de longevidad. Por lo tanto, sería razonable permitir mayor flexibilidad con la parte de las jubilaciones que son de capitalización.

PROPUESTAS DE REFORMA

- La etapa de desacumulación de capital **no ha sido atractiva para empresas aseguradoras**, por lo que solo ha quedado el Banco de Seguros del Estado (BSE).
- Esta realidad **no es buena para el BSE, ni para el sistema ni para los afiliados**.
- La **reforma de 1995** pusiera el foco en la transición de sistema de reparto a una combinación de solidaridad intergeneracional y capitalización de ahorros individuales (etapa de acumulación), pero no permitió atender de manera suficiente la etapa que comienza con el retiro del afiliado.
- Es fundamental **corregir el sistema** para que haya más competencia en este segmento y para que los afiliados al sistema puedan concretar el beneficio dado por la ley de 1995, que estableció que **el cobro de “dicha prestación” será “con una empresa aseguradora, a su elección”**.

NUEVO DISEÑO PRE-JUBILATORIO

1. Fase Opcional Pre-Retiro

Establecer una **nueva fase** en el sistema previsional que **contemple las necesidades del afiliado y la sustentabilidad del sistema**:

- I **Fase activa:** trabajo, aportes y ahorro (obligatorio y voluntario).
- II **Fase transicional:** opcional, de trabajo y cobro de retiros programados.
- III **Fase pasiva:** inactividad laboral y cobro de jubilación mixta (pasividad y renta vitalicia).

Al momento de configurar causal jubilatoria, se abre una **triple ventana de posibilidades**:

- Seguir trabajando y acumulando ahorros para mejorar su jubilación.
- Seguir trabajando, en igual o menor cantidad de tiempo, y cobrar un retiro programado.
- Dejar de trabajar y cobrar la jubilación mixta.

*La nueva etapa propuesta, "fase transicional", consiste en la **segunda alternativa para el trabajador**, a la que puede acogerse a partir de **combinar edad y años de trabajo para jubilarse** (en ese momento o a partir de entonces cuando lo quiera).*

No se considerará retiro, sino que simplemente quedará habilitado a cobrar una mensualidad de ahorros, que complementa el sueldo por su actividad.

NUEVO DISEÑO PRE-JUBILATORIO

1. Fase Opcional Pre-Retiro

La propuesta es de **generar un producto nuevo**, que no es pasividad, sino **un pago mensual denominado: Cupones FARO** (“Fruto Adelantado de Retiro Opcional”)

¿Cómo llegaría a generar fondos para esos cupones FARO?

Eso requiere ahorro voluntario y adicional al obligatorio, pero con la garantía de que podrá gozar de la capitalización de los mismos a determinada edad, sin tener que jubilarse para ello.

Cada AFAP deberá informar a sus afiliados, claramente para que sea entendible, sobre oportunidades de ahorro adicional para acceder a ese beneficio.

Este instrumento **puede estar vinculado a una modalidad de inversión** como se utilizan en otros países, bajo la denominación de Bonos Selfie (Títulos de ingreso en retiro indexados a estándares de vida), pensados **para generar renta en la etapa post laboral**.

CERES, en su propuesta de reforma previsional, había hecho referencia a dicho instrumento, ajustado a la realidad de mercado local, con un título de deuda pública denominado “Bono PRECA- VER” (Preservar la Calidad de Vida En el Retiro).

La palabra fruto procede del latín fructus, que proviene del participio del verbo frui e implica “gozar”. De eso se trata; que al llegar a una edad que en otros tiempos era de retiro, el trabajador pueda estirar su etapa activa, pero a la vez gozar del fruto de su ahorro.

NUEVO DISEÑO PRE-JUBILATORIO

2. Retiros Programados

- Si el trabajador no está dispuesto a realizar un ahorro extra durante la vida laboral, se establece una **variante de fase transicional** que, configurada la causal jubilatoria, **combine una pre-jubilación por reparto y retiros programados por el tramo de ahorros capitalizados**.
- La renta mensual sería menor a la generada con ahorros extra, pero combinaría con un pago parcial de BPS, que no constituya jubilación en sí mismo, pero que vaya por el tramo de reparto.
- **Pese a poder jubilarse sigue trabajando**, anticipa parte de la pasividad y de la renta por ahorros, lo que se recalculará cuando sí pase a retiro definitivo.

MODIFICACIONES A LA RENTA VITALICIA

Riesgo “Regulatorio”

- Se requiere de una **solución al “riesgo” que las empresas de este sector financiero perciben por eventuales cambios en la normativa jubilatoria**, que impliquen un desequilibrio en su negocio.
- Es muy delicada la operativa de la renta vitalicia como para que un mínimo cambio de condiciones afecte negativamente al proveedor de servicios.
- Es necesario que la nueva ley sobre régimen jubilatorio contemple una **garantía explícita del Estado ante eventuales cambios regulatorios**.
- La **aseguradora debe saber las condiciones en que deberá pagar esa renta** y esas reglas no pueden ser modificadas luego que asuma el pago del monto al afiliado.

Descalce de Monedas

- Se debe contemplar la situación dada por un **régimen de ajuste periódico de esa renta vitalicia en función de la variación pasada del Índice Medio de Salarios Nominal (IMSN)**.
- Eso fue atendido con la creación de la Unidad Previsional y la posterior emisión de títulos del Estado con interés sobre esa unidad de medida.
- Otra medida para analizar en el gobierno es con una alternativa de **cambio de Unidad Indexada (UI, que ajusta por inflación) a Unidad Previsional (UP, que es por IMSN)** o alguna otra posibilidad similar.

MODIFICACIONES A LA RENTA VITALICIA

III Riesgo por “Bonificados”

- La categoría **“jubilados bonificados”** es una complicación para ingresar al mercado de renta vitalicia.
- Se trata de trabajadores que, **por estar en determinado sector de actividad, se benefician con una bonificación en el cálculo de años de retiro** (se pueden jubilar más jóvenes que los trabajadores en general), **pero su renta se computa como si tuvieran mayor edad**, la que surge de esa bonificación.
- Otra alternativa es que, si las actividades bonificadas se deben al mayor desgaste físico, que estas **diferencias estén comprendidas en las tablas de mortalidad**.

IV Expectativa de Vida

- Es necesario una **adecuación de las tablas de expectativa de vida**, permitiendo una mejor identificación de la proyección de años que el trabajador podría percibir su renta.
- Las tablas no consideran que los **retirados con ahorro capitalizado tienen en general un horizonte mayor a la expectativa de vida de una persona promedio**.
- Es necesario que la estimación de expectativa de vida pueda diferenciar con mayor precisión la diversidad de casos.

MODIFICACIONES A LA RENTA VITALICIA

V Subsidio al Cónyuge

- **Analizar si es conveniente** el hecho de que los asegurados sin beneficiarios deban subsidiar a aquellos que sí los tienen; y el supuesto de que el beneficiario tiene la misma edad que el titular.
- La normativa actual incentiva que asegurados solteros o viudos concreten **matrimonio durante el cobro de la renta vitalicia**, para dejarle su renta a un beneficiario sin ninguna consecuencia para el titular.
- La renta vitalicia debería ser, como otros seguros, un contrato: **si se desea afectar el número de beneficiarios se tendría que modificar el contrato y ajustar los pagos.**

Nuevos actores posibles

El sistema debe procurar que empresas se incorporen al mercado. Dado que se trata de un producto de renta vitalicia, lo conveniente es que sean aseguradoras las que se sumen al servicio que hoy presta el BSE.

Nuevos productos posibles

El producto identificado como posible para sumar a lo actual, es el esquema de “retiros programados”, lo que debe combinarse con modificaciones en el servicio de pagos a los afiliados al sistema, en paso previo al retiro total de actividad y pasaje a la condición de pasivo.

Posible cronograma

El cambio de normativa debe ser considerado en la etapa final de la fase de diagnóstico que tiene la Comisión de Expertos de la Seguridad Social. Es importante que las reformas vayan en el mismo paquete que la comisión remitirá al Poder Ejecutivo, para que este lo considere y termine enviando al Poder Legislativo en 2021.

REFLEXIONES FINALES

- El sistema previsional uruguayo tiene un **cuello de botella en la etapa de desacumulación** del ahorro previsional acumulado en las AFAP.
- Es **necesario implementar una serie de cambios** para que se generen las condiciones necesarias para que aseguradoras privadas ingresen al mercado de renta vitalicia.
- **El correr del tiempo empeora la situación**, a medida que se incrementan los montos asociados al fin de la etapa de acumulación.
- **La acción debe ser urgente y hay claras líneas de acción posible** resumidas en este informe.
- El actual proceso de **reforma de la Seguridad Social es la oportunidad** para mejorar esta parte débil del sistema.



**Informe
especial**