

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Julio 1° de 2014

Mesadas Pensionales: ¿Cómo se afectan ante el monto ahorrado y las expectativas de vida?

De forma algo sorprendente, las autoridades de Inglaterra recientemente decretaron que los individuos próximos a pensionarse no estarían obligados a comprar “rentas vitalicias” (*annuities*) con sus ahorros pensionales, sino que podrían disponer de su monto ahorrado al cumplir la edad de pensión (65 años en la actualidad). Esta medida viene a replicar lo ya actuado en los Estados Unidos y Australia, entre otros. Sin embargo, la norma internacional sigue siendo la obligatoriedad de adquirir seguros bajo la forma de rentas vitalicias o retiros programados. Los países Nórdicos (liderados por Suecia, Dinamarca y Holanda) siguen inclinándose por mantener la obligatoriedad de dichos seguros, ante el riesgo de dilapidación de los ahorros pensionales.

En Colombia, existen tres opciones respecto al destino del ahorro pensional dentro del Régimen de Ahorro Individual (RAIS) de carácter privado: i) si dicho ahorro resultara insuficiente para proveer una pensión vitalicia de un Salario Mínimo (ahorro hoy equivalente a unos \$160 millones), las AFPs reconocerían al afiliado sus aportes y los intereses generados por sus portafolios (nótese que este esquema privado supera lo prometido por el régimen público que solo devolvería el ahorro ajustado por inflación); ii) adquirir una renta vitalicia, donde el asegurador evaluará cuidadosamente el *trade-off* entre la mesada prometida y las expectativas de vida del pensionado; y iii) comisionar a una AFP para administrar el dinero ahorrado bajo un esquema de retiro programado, donde la mesada fluctuará en función del desempeño del portafolio y de la longevidad esperada del pensionado (aunque las Altas Cortes recientemente impusieron esquemas en los cuales dichos pagos deberían crecer al menos con la inflación anual, demostrando que no han entendido bien en qué consiste este esquema).

La pregunta de fondo entre las opciones dos y tres viene a ser la magnitud de la mesada pensional a la que un individuo puede aspirar. Ella varía en función de tres variables: a) el monto del ahorro pensional líquido (suponiendo que allí no se incluye la vivienda); b) los retornos que alcanzarán dichos ahorros durante el período de pensión; y c) la expectativa de vida del individuo.

Para poder analizar el efecto conjunto de estas variables, Anif realizó un ejercicio en el cual calculamos la “frontera de posibilidades pensionales”. El retorno al portafolio parte de un esquema conservador con rendimientos nominales del 3.2% anual (neto de toda comisión-costos), como el sugerido por The Economist (marzo 29 de 2014). Dicho portafolio contiene bonos (60% del total, rentando la inflación) y acciones (40%, incorporando un *equity risk premium* del 3% anual). También consideraremos portafolios con mayores riesgos que puedan rentar entre un 5% (2% real en el caso de Colombia) y 7% anual (4% real).

El cuadro adjunto (primer bloque horizontal) ilustra esa frontera de posibilidades pensionales para un individuo con expectativas de vida de 67/72 años (mujer/hombre), habiéndose retirado a los 57/62 años y con período

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Nelson Vera

de disfrute pensional de 10 años. Si dicho individuo lograra ahorros de \$500 millones durante su vida laboral, estaría en capacidad de recibir una pensión mensual de \$5.1 millones (suponiendo retornos nominales del 5% anual). Este tipo de pensión luce adecuada para un individuo que ya haya educado sus hijos y disponga de una vivienda (además de dicho ahorro). De no contar con vivienda, esa pensión se vería drenada en unos \$2 millones/mes para atender el arriendo del caso, luego un remanente de solo \$3.1 millones/mes ya no luciría tan cómodo (el cual también se vería afectado por las contribuciones del 12.5% para salud).

Nótese que para aspirar a pensiones de \$20.6 millones/mes se requeriría multiplicar por cuatro el monto ahorrado (llegando a los \$2.000 millones). Si el portafolio lograra rendimientos no del 5% nominal (2% real) sino del 7% nominal anual (4% real), ese individuo lograría elevar su mesada pensional de los \$5.1 hacia los \$5.5 millones (en el caso de ahorros pensionales de \$500 millones) y de los \$20.6 hacia los \$22.2 millones (ahorros de \$2.000 millones).

Pero ¿qué pasa si la expectativa de vida se eleva a 77/82 años (m/h), habiéndose retirado a los 57/62 años, y, por lo tanto, el disfrute esperado se eleva de 10 a 20 años? En el caso de lograr ahorros de \$500 millones, ese individuo estaría disfrutando de mesadas ya no de \$5.1 sino tan solo de \$3.2 millones/mes (suponiendo rentabilidades nominales del 5%), ello implica una reducción del 38%. De forma similar, la mayor expectativa de vida estaría reduciendo la mesada pensional de los \$20.6 a los \$12.7 millones (-38%) en el caso de los ahorros de \$2.000 millones, poniendo de presente que la mayor expectativa de vida es una variable clave a la hora de planear bien nuestro futuro pensional. En efecto, en el caso de períodos de disfrute de 25 años, la reducción en la mesada pensional podría llegar a ser del 45% en los ahorros de \$500 millones, pasando de \$5.1 a \$2.8 millones/mes (respecto de lo esperado con solo 10 años de disfrute), con tasas de retorno del 5% nominal (2% real). De manera similar, se tendrían reducciones del 45% en las mesadas pensionales en el caso de ahorros por \$2.000 millones, si el tiempo de disfrute se amplía a 25 años vs. los 10 años inicialmente proyectados, pasando de \$20.6 a \$11.3 millones/mes, descontando esos mismos retornos del 5% nominal (2% real). De esta manera, debe quedar claro que en economía no existen “almuerzos gratis”: la mayor longevidad requiere de mayores ahorros para asegurar tranquilidad económica en la vejez.

Frontera de posibilidades pensionales (Mesadas pensionales en millones de pesos reales de 2014; sensibilidades a expectativas de vida, retorno del portafolio y monto ahorrado)					
Años de disfrute	Retorno* (%)	Monto ahorrado (\$ millones)			
		500	1.000	1.500	2.000
10	3	4.8	9.6	14.3	19.1
	5	5.1	10.3	15.4	20.6
	7	5.5	11.1	16.6	22.2
15	3	3.4	6.9	10.3	13.7
	5	3.8	7.6	11.5	15.3
	7	4.3	8.5	12.8	17.1
20	3	2.8	5.5	8.3	11.1
	5	3.2	6.4	9.6	12.7
	7	3.7	7.4	11.0	14.7
25	3	2.4	4.7	7.1	9.5
	5	2.8	5.6	8.4	11.3
	7	3.3	6.7	10.0	13.4
30	3	2.1	4.2	6.3	8.5
	5	2.6	5.2	7.8	10.5
	7	3.2	6.4	9.7	12.9

*Tasa de interés nominal-anual, neta de comisiones de las AFPs, estimadas en 2% anual sobre activos administrados.
Fuente: Elaboración Anif.