



ORGANISATION FOR ECONOMIC
CO-OPERATION AND DEVELOPMENT



Crisis financiera – Lecciones para los fondos de pensiones

Juan Yermo, Unidad de Pensiones Privadas, OCDE

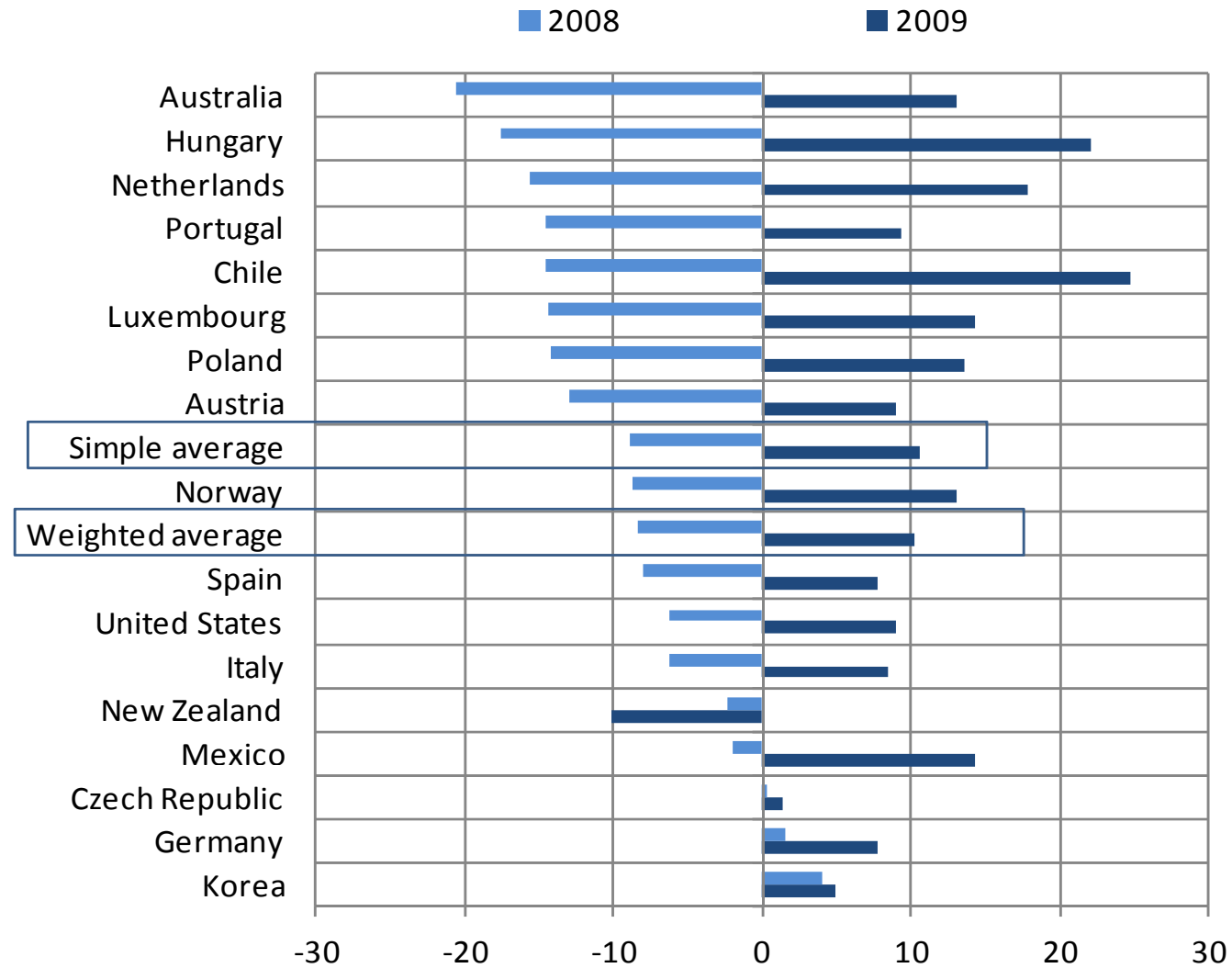
Seminario AIOS

Lima, 10 Junio 2010

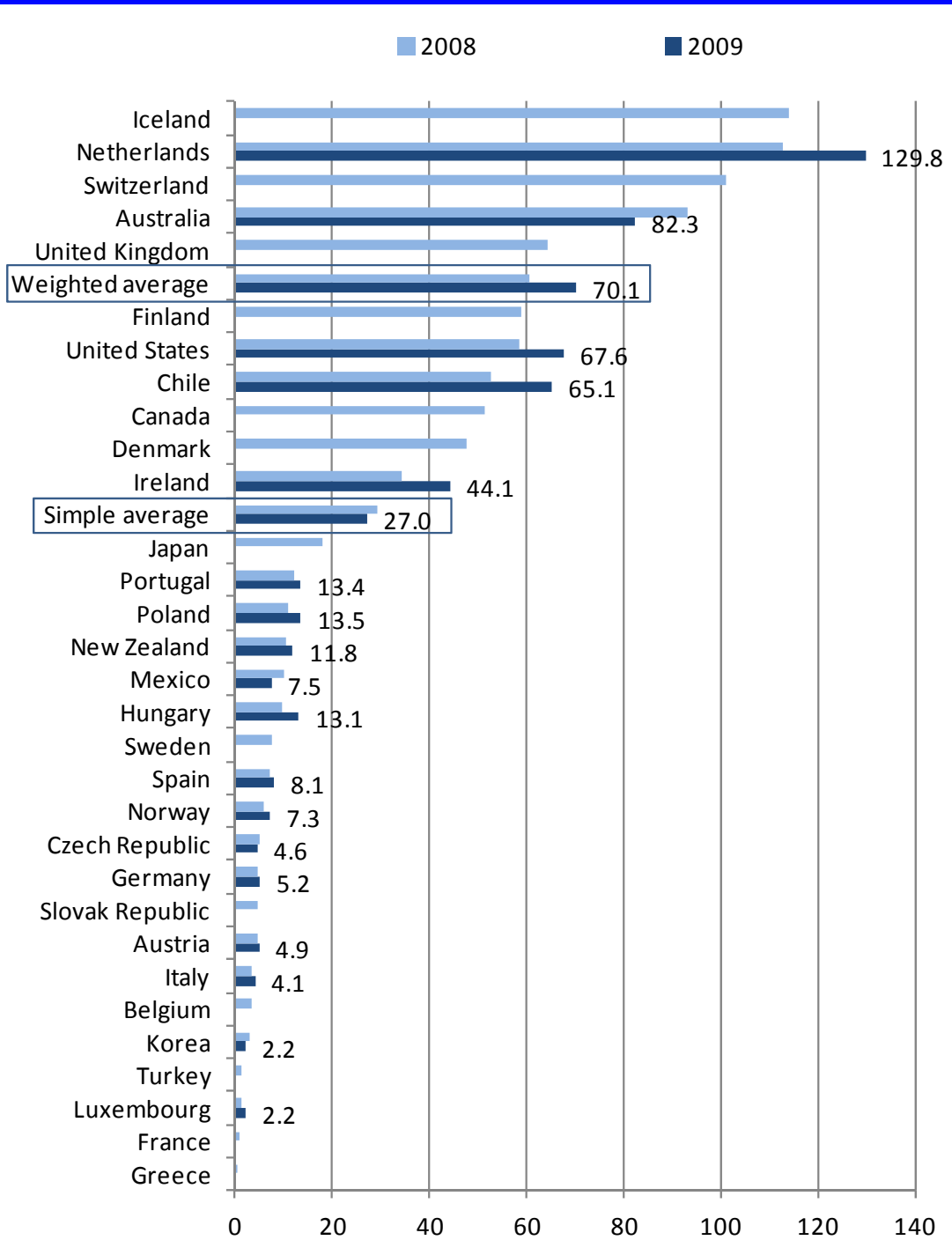
Impacto de la crisis en las pensiones

- \$5.4b reducción activos pensiones 2008.
- Retornos en 2008 entre -35% y +10%
- Presión niveles de solvencia en planes de PD → reducción prestaciones, aumento aportes
- Impacto negativo en afiliados de AD cerca de jubilación + reducción aportes

Rentabilidad nominal, 2008-2009



Fuente: OECD Global Pension Statistics.



Activos de fondos de pensiones como % del PIB, 2008-2009

Fuente: OECD Global Pension Statistics.

Cambios en la estrategia de inversión

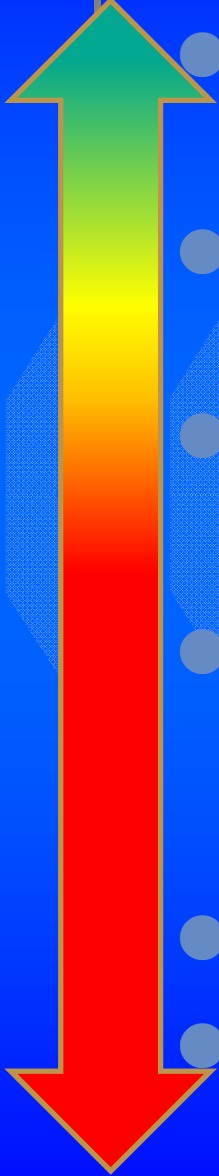
- Tendencia hacia carteras más conservadoras ya antes de la crisis
- Sustitución de acciones cotizadas por private equity, hedge funds, infrastructure
- Aumento de la inversión extranjera, esp. mercados emergentes
- Mayor utilización de instrumentos de cobertura de riesgos (derivados)
- Estrategias de inversión dinámicas
- Modelo de ciclo de vida para AD

Adquisición neta de acciones como % de la cartera de acciones a principios de año

Name of pension fund	Country	2008	2009
ABP	Netherlands	9.5%	10.4%
PFZW	Netherlands	12.4%	-1.0%
PFA Pension	Denmark	n/a	85.0%
Metaal/tech. Bedrijven	Netherlands	-11.0%	1.0%
Cometa	Italy	27.4%	3.8%
Fonchim	Italy	35.9%	25.7%

Fuente: OECD Global Pension Statistics.

Respuestas a la crisis, Pensiones Privadas

- 
- Flexibilidad a la hora de comprar rentas vitalicias (Irlanda, Holanda)
 - Relajación reglas de solvencia o valuación (Dinamarca, Finlandia, México, Noruega)
 - Extensión periodo para amortizar déficits (Canadá, EEUU, Holanda, Irlanda, Japón)
 - Acceso temporal ahorro (Australia, EEUU, España, Islandia) y reducción temporal en los aportes obligatorios (Estonia, Lituania)
 - “Bail out” – rescate de las cuentas AD (Israel)
 - Retorno a un sistema de reparto sin pensiones privadas (Argentina, Eslovaquia - voluntario)

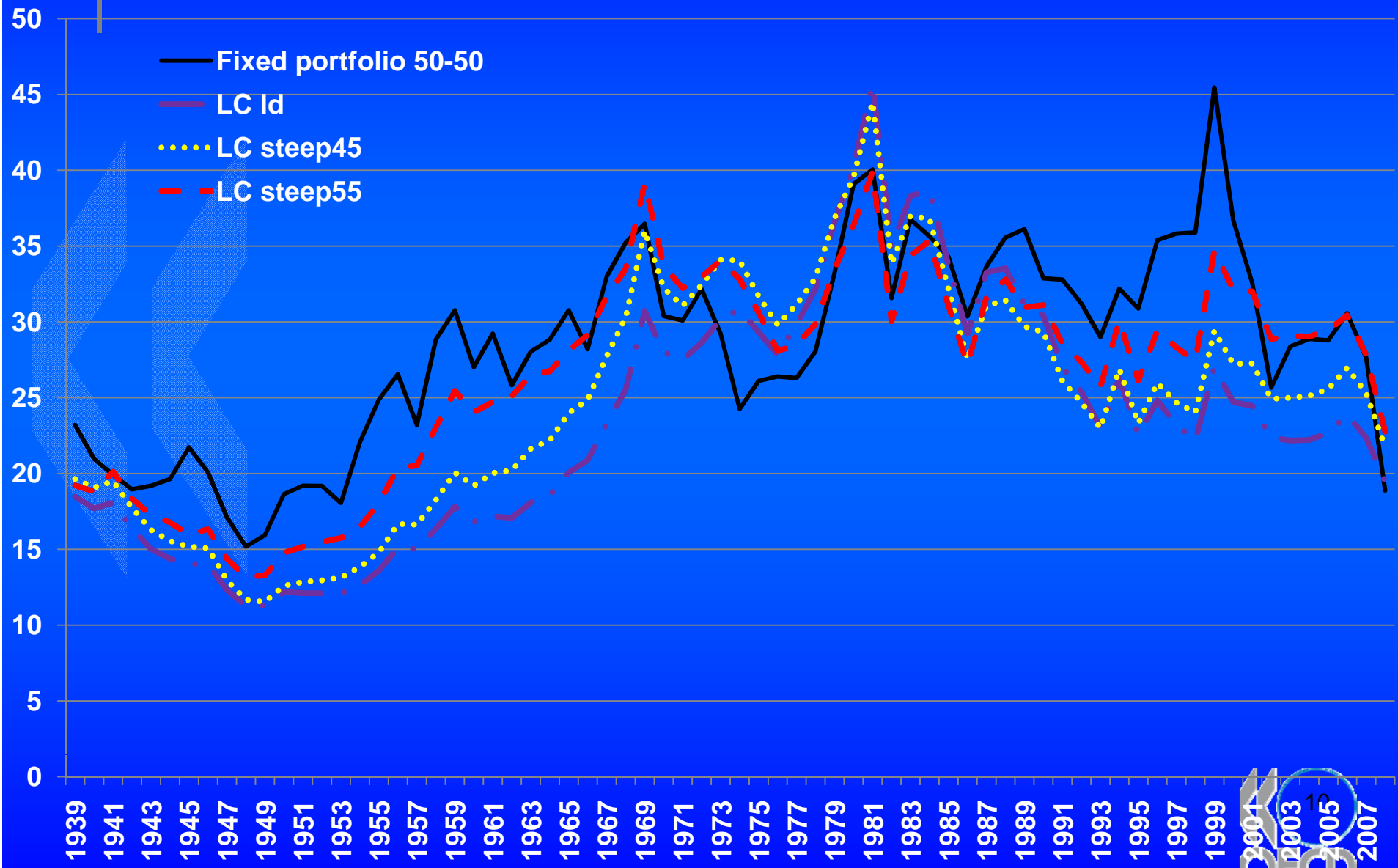
Lecciones de la crisis - reguladores

- Flexibilidad y pragmatismo
- Comunicación, transparencia y educación financiera
- Supervisión basada en riesgos
- Necesidad de reglas de solvencia contracíclicas para los planes PD y de modelo de inversión de ciclo de vida para planes AD
- Rol clave de las pensiones públicas y el sistema impositivo para contrarrestar el impacto de la crisis financiera

Comentarios sobre la inversión ciclo vital

- Las estrategias de inversión basadas en el ciclo vital proporcionan una mayor pensión para aquellos individuos cercanos a la jubilación si ocurre un shock financiero negativo ...
- ... pero no eliminan la volatilidad de las tasas de sustitución
- ... no resuelven el problema de pensiones bajas o insuficientes
- ... y en los buenos tiempos se pierde potencial
- No son la panacea. Cumplen bien cierto objetivo

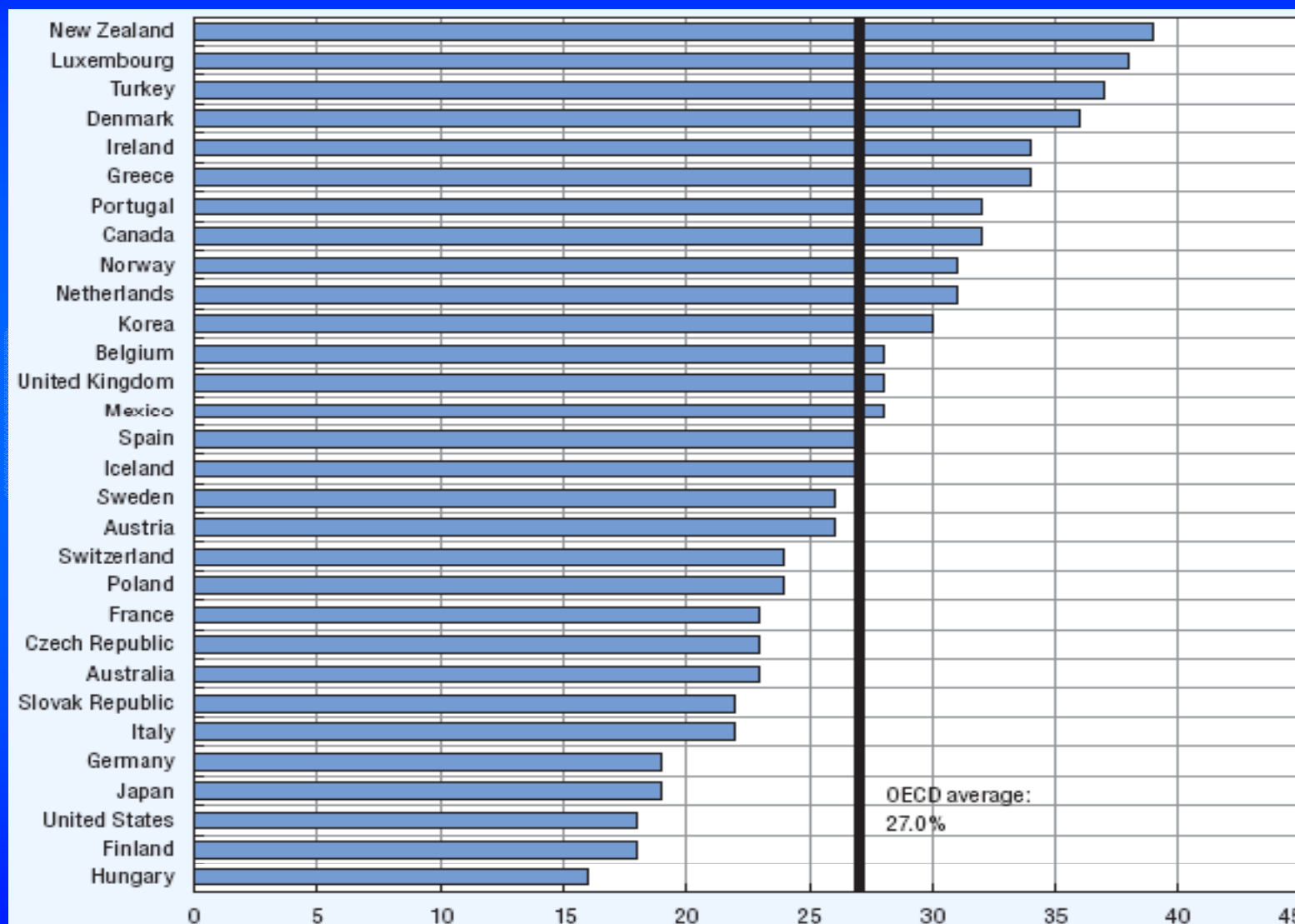
Diferentes diseños ciclo vida ayudan: EEUU



El rol estabilizador de las pensiones públicas y el sistema impositivo

- En algunos países las pensiones públicas básicas tienen prueba de ingresos → compensa la caída de la pensión privada (p.ej. 60% en Australia, 70% en Dinamarca)
- En otros países las TS de pensiones públicas son altas → pérdidas del pilar privado afectan poco el nivel de vida de los jubilados (p.ej. España)
- Las TS netas (de impuestos) del pilar privado bajan menos que las brutas en caso de pérdidas financieras

Pensión básica/mínima como % del salario medio



Fuente: OECD Pensions at a Glance

No olvidemos otros grandes retos

- Aportes insuficientes e irregulares
- Edad de jubilación y aumento de la esperanza de vida
- Costo elevado de rentas vitalicias indexadas y diferidas
- Regulaciones de inversión restrictivas y mercados locales poco desarrollados
- Comisiones
- Falta de conocimiento sobre el sistema de pensiones y aspectos financieros
- Riesgo político



MUCHAS GRACIAS

juan.yermo@oecd.org

www.oecd.org/daf/pensions

www.oecd.org/daf/fin/wp