# Hacia un envejecimiento responsable: Las reformas de los sistemas de pensiones en América Latina

Eduardo Lora
Carmen Pagés
Banco Interamericano de Desarrollo
Oficina de Investigación

Enero de 2000

***Resumen***

*Durante los años noventa, siete países de América Latina reformaron sus sistemas de pensiones para introducir sistemas de capitalización individual basados total o parcialmente en el modelo de capitalización chileno. El factor desencadenante de las reformas fue el fuerte desequilibrio financiero que padecían muchos de los sistemas de reparto de la región, sin embargo, los problemas administrativos, la baja cobertura y los efectos regresivos constituían debilidades muy importantes de los sistemas de reparto originales. Las reformas de los sistemas de pensiones que se describen en este artículo han corregido, al menos en parte, estas debilidades. La mejora en el balance entre ingresos corrientes y beneficios futuros ha reducido los déficit actuariales a largo plazo. También ha reducido los efectos regresivos y los incentivos a no contribuir de los viejos sistemas. Sin embargo, no todos los problemas han sido resueltos. En particular, además de la financiación de los déficit de caja generados por la transición al nuevo sistema, existen importantes retos asociados a la regulación de un sistema obligatorio de capitalización individual. En primer lugar, la necesidad de reducir los elevados costes administrativos con los que actualmente operan los sistemas de capitalización de la región. En segundo lugar, la necesidad de encontrar un balance entre la limitación de los riesgos que puede incurrir el sistema y una adecuada rentabilidad para los fondos individuales. Finalmente, la necesidad de mejorar el diseño de las pensiones mínimas a efectos de que provean un suelo de ingresos adecuado sin reducir los incentivos a contribuir*

***Palabras clave:*** *reforma de las pensiones, seguridad social, sistemas de capitalización, fondos de pensiones, América Latina.*

***Clasificación JEL:*** *G23, J14, J26.*

***Abstract***

*During the nineties, seven Latin American countries reformed their pension systems to introduce mandatory individual capitalization accounts based on the Chilean model. The main factor behind the reforms was the growing financial unbalance experienced by many pensions systems in the region. However, administrative weaknesses, low coverage and adverse distributive effects also constituted important deficiencies ot the old benefit-defined systems. The pension reforms described in this article have corrected some of these deficiencies. By improving the balance between contributions and future benefits, the reforms have reduced long-term actuarial deficits, eliminated some existing regressive biases and reduced the incentives not to contribute embedded in the old systems. However, not all problems have been solved. Thus, in addition to the challenge of funding transitional cash-flow deficits, challenges associated to regulating a mandatory, individual-account-based capitalization system subsist. First, reducing pension funds' high administrative costs. Second, striking a balance between limiting investment risks and providing appropriate investment returns to account holders. Finally, re-designing minimum pensions as to provide an adequate old-age income floor without creating incentives not to contribute.,*

***Keywords:*** *Pension reforms, Social Security, Fully funded systems, Pension funds, Latin America.*

***JEL Classification:*** *G23, J14, J26.*

## 1. Introducción

Tradicionalmente, los sistemas de pensiones de América Latina y el Caribe han sido regímenes de beneficios definidos, administrados por el sector público que operan, o bien con una fórmula de reparto simple, donde las pensiones de los trabajadores jubilados se pagan con las contribuciones de los trabajadores aún activos, o con algún arreglo de prima media escalonada, donde las contribuciones permiten además constituir una reserva parcial para el pago de las futuras obligaciones de pensiones. A principios de los noventa la única excepción era Chile, que a raíz de la reforma de 1981 estableció un sistema privado de administración de las pensiones basado plenamente en la capitalización individual. Posteriormente, Perú (1993), Colombia (1994), Argentina (1994), Uruguay (1996), México (1997), Bolivia (1997) y El Salvador (1998) han adoptado sistemas parcialmente inspirados en la reforma chilena. En la mayoría de estos casos coexisten, al menos temporalmente, un sistema de beneficios definidos administrado por el sector público y un sistema de capitalización individual, donde predomina la administración privada. Estas experiencias de reforma son el objeto de estudio de este artículo. Algunos otros países han hecho reformas no estructurales a los sistemas de seguridad social, que no se discuten en este informe [1]. La oleada de reformas aún no ha terminado. La reforma del sistema de pensiones de Brasil ha sido objeto de intensos debates durante varios años. Venezuela llegó a aprobar una ley que creaba un sistema de fondos de pensiones privados cuyo futuro ha quedado en entredicho con la Constitución aprobada en 1999. En muchos otros países de la región la reforma del sistema de pensiones se encuentra dentro de la agenda de políticas en discusión.

Este artículo busca responder cuatro preguntas básicas sobre las reformas de pensiones de América Latina:

- ¿Cuáles son las debilidades de los sistemas tradicionales de pensiones que han motivado el proceso de reformas iniciado por Chile y seguido luego por otros países?
- ¿En qué han consistido las reformas a los sistemas de pensiones?
- ¿Han sido resueltos los problemas originales?
- ¿Cuáles son los retos pendientes?

## 2. ¿Cuáles son las debilidades de los sistemas de pensiones tradicionales de América Latina?

Las reformas de los sistemas de pensiones han sido motivadas por cuatro deficiencias básicas de los sistemas tradicionales de la región. La más importante deficiencia ha sido la insostenibilidad financiera, debida en parte a fenómenos demográficos, pero sobre todo a la estructura inadecuada de incentivos del sistema. Las otras tres debilidades de los sistemas tradicionales han sido las deficiencias administrativas, la baja cobertura y las notables distorsiones en los objetivos de redistribución establecidos en el diseño original.

[1] En particular, Brasil en 1988, Costa Rica entre 1990 y 1992 y México en 1991, optaron por reforzar los sistemas contributivos haciendo más estrictas las condiciones de acceso a las pensiones, aumentando las contribuciones y, en el caso de México, introduciendo un programa obligatorio de ahorro o pensión complementaria.

Como veremos en esta sección, estas cuatro grandes deficiencias están estrechamente vinculadas.

### *2.1. Insostenibilidad financiera*

Desde el punto de vista financiero, los sistemas de pensiones de la región muestran grandes debilidades. En los programas más jóvenes, es decir, en América Central y el Caribe (a excepción de Costa Rica) los sistemas cuentan con considerables reservas acumuladas que cubren buena parte de los gastos. En Costa Rica, El Salvador y Guatemala, por ejemplo, los retornos a las reservas representan entre el 25 y el 50% de los gastos[2]. Sin embargo, en muchos de los países restantes el sistema de pensiones no alcanza a financiarse completamente con las contribuciones de sus afiliados y, por lo tanto, opera como un sistema deficitario de reparto simple. Por consiguiente, muchos de los sistemas han tenido que recurrir a transferencias realizadas a cargo del presupuesto. En 1995, los pagos por pensiones alcanzaban el 115% de las contribuciones en Brasil mientras que en Bolivia, la transferencia del tesoro fue, en promedio, del 1% del GDP entre 1993 y 1996. En Uruguay y Argentina, previo a las reformas, parte de la recaudación del IVA se destinaba a financiar la creciente deuda de la seguridad social, pero las necesidades de transferencias adicionales del presupuesto público eran crecientes. En 1994, más del 34% de los ingresos totales en Uruguay provenían de transferencias directas del presupuesto o recaudación de impuestos al consumo. En Argentina, a finales de 1993, la transferencia del Gobierno a la seguridad social alcanzaba el 1,5% del PIB.

Hacia el futuro, los estudios disponibles muestran que, en ausencia de reformas, los desequilibrios financieros serían crecientes. En México, previo a la reforma, se esperaba un déficit de la seguridad social superior al 3% del PIB a partir del 2017, en Colombia se había estimado que llegaría a 3,5% del PIB en el 2025, y en Bolivia al 5% del GDP en el 2002[3].

Las razones que explican estas debilidades comprenden: la caída de la relación entre contribuyentes y pensionistas, los desequilibrios entre las contribuciones y los beneficios concedidos por los sistemas, la evasión en el pago de las contribuciones y el inadecuado manejo administrativo y financiero de las entidades de la seguridad social. Con la excepción del primer factor que se debe en buena parte a cambios demográficos, las demás causas pueden verse en gran medida como el resultado de la falta de incentivos para el adecuado funcionamiento del sistema. Desde el punto de vista de los afiliados, los incentivos para contribuir cumplidamente al sistema son débiles porque no existe una relación suficiente entre contribuciones y beneficios y porque el coste de oportunidad de las contribuciones puede ser muy grande para algunos trabajadores. Desde el punto de vista de los administradores y el gobierno, no hay incentivos suficientes para reducir estos desequilibrios ni para asegurar el mejor manejo financiero de largo plazo porque sus decisiones, a menudo, están afectadas por consideraciones políticas de corto plazo y porque no existen o son muy deficientes los mecanismos de competencia y control público para asegurar el buen manejo de los recursos de pensiones.

---

[2] CIFUENTES y LARRAIN (1998).

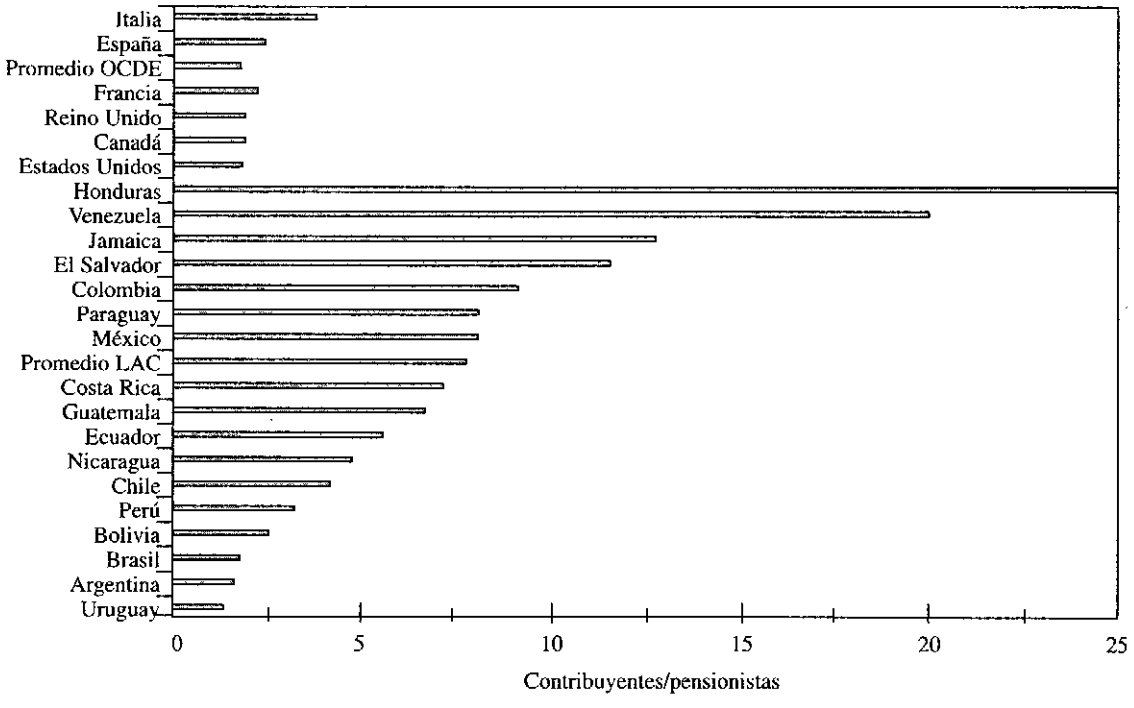
[3] SCHMIDT-HEBBEL (1995) y GERSDORFF (1997)

Caída de la relación entre contribuyentes y pensionistas

La relación entre contribuyente y pensionistas ha decaido rápidamente. En Perú, esta tasa pasó de 13 a principios de los ochenta a 3,23 a mediados de los noventa. En Costa Rica, la caída fue de 13,9 a 7,14, en El Salvador de 38 a 11,6 y en Nicaragua de 15,5 a 4,8. Como resultado de esta evolución, a mediados de los noventa, países como Uruguay, Argentina y Brasil registraban niveles ya insostenibles. En Argentina, había apenas 1,56 cotizantes por pensionista, en Uruguay 1,43, y en Brasil 1,67. Esta relación era muy inferior al promedio de América Latina o incluso al de los países industrializados (Ver Figura 1). En otros países, tales como los de América Central, Colombia o Venezuela, la tasa contribuyentes/pensionistas todavía alcanza niveles relativamente altos en relación al promedio de la OCDE o de América Latina.

FIGURA 1

RELACION DE CONTRIBUYENTES A PENSIONISTAS (MEDIADOS DE LOS 90)

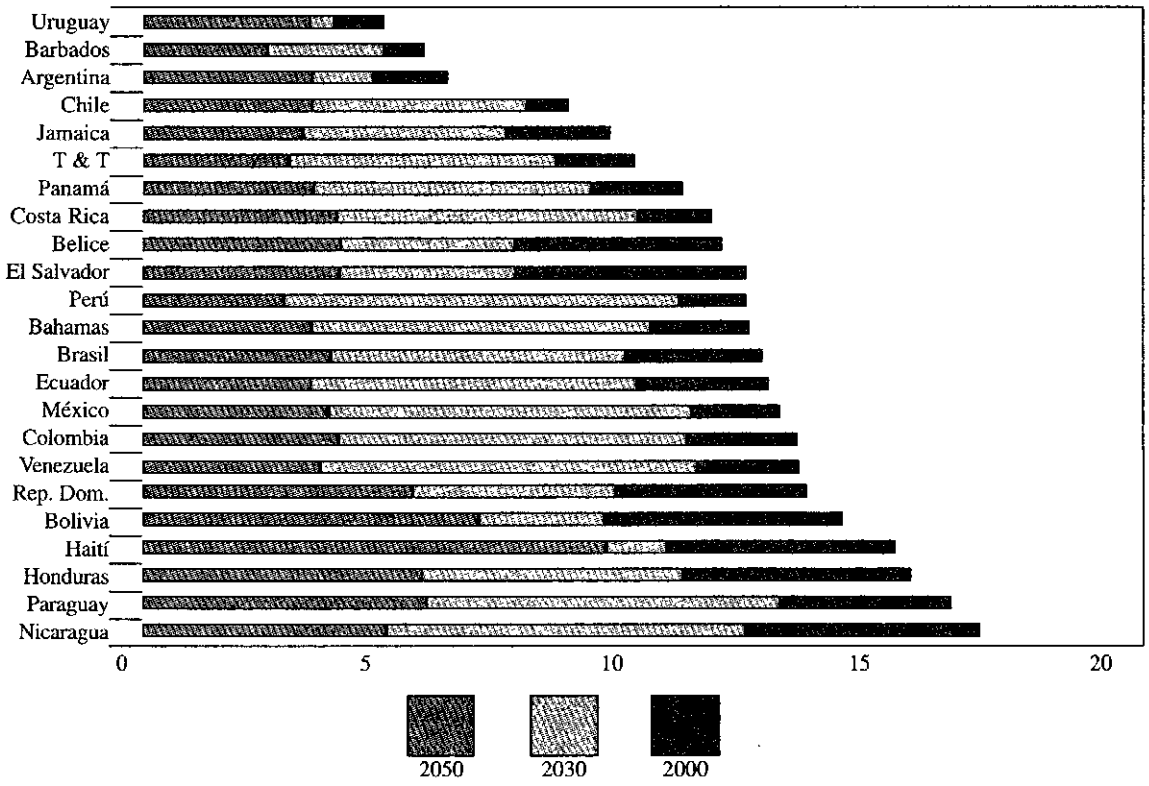



FUENTE: Banco Mundial (1999)

La caída en la relación entre beneficiarios y aportantes se debe en parte al envejecimiento progresivo de la población asociado a la transición demográfica y, en parte, a la maduración de los sistemas de pensionistas. En la mayoría de países de América Latina, fuertes caídas en la tasa de fecundidad y mortalidad han resultado en un rápido envejecimiento de la población. En Argentina, por ejemplo, en 1950 había 15,6 adultos (15-64 años) por cada persona mayor a 65 años. En 1995 esta relación había bajado a 6,6. En Chile, Jamaica, y Uruguay, esta relación cayó de 13,9, 15,6 y 7,8 respectivamente en 1950, a 9,7, 9,5 y 5,2 en 1995.

FIGURA 2

POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR POR PERSONA MAYOR DE 60 AÑOS




FUENTE: Cálculos OCDE-BID basados en estadísticas de población Naciones Unidas (1998)

Otros países de la región muestran mayores relaciones adultos/mayores de 65 años. Sin embargo, las proyecciones demográficas indican que la proporción de la población en edad de jubilación aumentará rápidamente en los próximos años, reforzando así la disminución en la relación entre contribuyentes y pensionistas en los sistemas contributivos.

La maduración de los sistemas ha tenido una influencia aún mas importante en la caída de la relación entre aportantes y pensionistas. Ello es debido a que en los primeros años de existencia del programa, sólo una pequeña parte de los participantes recibe beneficios. El grueso de las contribuciones debe entonces capitalizarse en un fondo de reservas cuyos retornos financiarán parte de las pensiones futuras. A medida que el programa madura, y más participantes alcanzan la edad de jubilación, disminuye la relación de contribuyentes a beneficiarios. Ello no sería un problema si el sistema hubiera evolucionado con la mira de llegar a la madurez en equilibrio financiero, de tal forma que a partir de ese momento los rendimientos del capital acumulado y las contribuciones fueran equivalentes a los pagos pensionistas. Sin embargo, las bajas tasas iniciales de contribución difícilmente son ajustadas al ritmo que se requiere, mientras que la holgura financiera inicial conduce a garantizar beneficios excesivos, que luego no pueden ser reducidos. Aunque algunos sistemas logran hacer algunos ahorros apreciables, en muchos casos estas reservas sólo logran cubrir una porción modesta de las obligaciones actuales o futuras. En otros, las reservas iniciales

han sido menguadas debido a retornos negativos propiciados por malas inversiones y altas tasas de inflación o porque se destinaron a cubrir gastos de salud u otros programas asociados a la seguridad social.

### Temprana edad de jubilación

Los beneficios de pensiones dependen, en esencia, de la edad de jubilación y de la fórmula que relaciona el monto de la pensión con los salarios de base de las cotizaciones. La edad de jubilación, o edad mínima a partir de la cual una persona puede recibir una pensión, es menor en la región que en los países de la OCDE. Aunque, en 1999, Bahamas, Barbados, Bolivia, México, Perú y Trinidad y Tobago contemplan edades de jubilación de 65 años para hombres y mujeres, en línea con las existentes en España o Estados Unidos, el resto de países de la región dispone edades de jubilación menores, en particular para las mujeres (como lo eran también en Bolivia y Perú antes de las reformas). Esta diferencia viene en parte explicada por la menor esperanza de vida en los países de América Latina. Sin embargo, el período de jubilación esperado (dadas las expectativas de vida a la edad de jubilación vigente) es en algunos casos, como en Ecuador y Venezuela, muy superior al de los países de la OCDE. La diferencia es más acusada para las mujeres, debido a sus mayores esperanzas de vida y menores edades de jubilación (Tabla 1).

### Desbalance entre tasas de reemplazo, períodos de cotización y contribuciones

Cumplida la edad de retiro, el monto de la pensión se establece en la mayoría de los países como un porcentaje del salario base de las contribuciones (o tasa de reemplazo), siempre que se haya cumplido con un período mínimo de contribuciones. Este porcentaje es ampliado progresivamente en la medida que los años de cotización exceden este mínimo. En general los países de la región se caracterizan por elevadas tasas de reemplazo, en numerosos casos muy superiores a las garantizadas en los países de la OCDE, y cortos períodos de cotización difíciles de sostener a largo plazo (Ver Tabla 2). La tasa de reemplazo mínima es de 33% en Haití después de 20 años de cotización; 40 % en Bahamas, Barbados, República Dominicana, Guyana, Honduras y Nicaragua (después de períodos de cotizaciones entre 10 y 15 años según el país); 50% en Guatemala tras 15 años de contribuciones y 60% en Costa Rica y Panamá después de 20 y 15 años de contribuciones, respectivamente. Entre los países con tasas de reemplazo más generosas se destacan 100% en Paraguay, con 20 años de contribuciones, 75% en Ecuador después de 30 años de afiliación, y 70% en Brasil tras 35 años de cotización. Estas tasas pueden ser aumentadas sustancialmente con años adicionales de afiliación. Por ejemplo, en Brasil, el reemplazo para un individuo con una vida activa de 40 años es 100%, en Ecuador 87,5% y en Costa Rica 80%. En comparación, en Francia se necesitan 37,5 años de cotización para obtener una tasa de reemplazo del 50%.

Dado el reducido papel de las reservas en muchos países, las contribuciones que efectúan los trabajadores y las empresas son la principal, y en algunos casos única, fuente de

TABLA 1

REQUISITOS DE CALIFICACIÓN

| | Edad de jubilación | | Duración esperada de jubilación | | Período mínimo de contribución | ¿Debe dejar de trabajar? |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | *Hombres* | *Mujeres* | *Hombres* | *Mujeres* | *(Años)* | |
| *América Latina* | | | | | | |
| Argentina | (60) 64 | (55) 59 | 11,6 | 20,1 | 30 | |
| Bahamas | 65 | 65 | | | 12,5 | |
| Barbados | 65 | 65 | | | 10 | |
| Bolivia | (55) 65 | (50) 65 | | | No se aplica | |
| Brasil | 65 | 60 | | | (25) 35 | X |
| Chile | 65 | 60 | | | 20 | |
| Colombia | 60 | 55 | 17,3 | 19,3 | 19 | |
| Costa Rica | 61 | 59 | | | 20 | |
| Ecuador | 55 | 55 | 21,4 | 23,4 | 30 | X |
| El Salvador | 60 | 55 | | | 25 | |
| Guatemala | 60 | 60 | 16,6 | 17,5 | 15 | X |
| Guyana | 60 | 60 | | | 14 | |
| Haití | 55 | 55 | | | 20 | |
| Honduras | 65 | 60 | | | 15 | X |
| Jamaica | 65 | 60 | | | 24 | X |
| México | 65 | 65 | | | 10, 24 | |
| Nicaragua | 60 | 60 | | | 14 | |
| Panamá | 62 | 57 | | | 15 | X |
| Paraguay | 60 | 60 | | | 25 | |
| Perú | (60) 65 | (55) 65 | 10,4 | 11,1 | 20 | |
| Rep. Dominicana | 60 | 60 | | | 15 | X |
| T. y Tobago | 65 | 65 | 15,8 | 18,4 | 14 | X |
| Uruguay | (60) 60 | (55) 60 | 16,7 | 19,2 | 35 | X |
| Venezuela | 60 | 55 | 17,3 | 24,2 | 14 | |
| *OCDE* | | | | | | |
| España | 65 | 65 | 14,8 | 17,9 | 15 | X |
| Estados Unidos | 65 | 65 | 14,9 | 18,6 | | |
| Francia | 60 | 60 | 18,7 | 23,9 | | |
| Reino Unido | 65 | 60 | 13,6 | 21,3 | 47 | |

NOTA: Las edades entre paréntesis corresponden a la edad de jubilación pre-reformas.
FUENTE: Departamento de Salud y Servicios Sociales de Estados Unidos. Seguridad Social en el mundo, 1999.

financiación de las pensiones en curso en los sistemas contributivos. En un sistema pensional equilibrado, mayores tasas de reemplazo y menores períodos de cotización deberían necesariamente implicar un mayor nivel de contribuciones. Sin embargo, en América

## TABLA 2

## PRESTACIONES DEL SISTEMA DE PENSIONES

| País | Sistema de pensiones | Tasa mínima de reemplazo | Ajustes a la tasa de reemplazo | Salario relevante | Pensión mínima | Asignación por vejez | Max. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Argentina | Público | 2,5 MOPREs (US$ 200) | +1% por año > 30 y < 45<br>'+1,5% por año contribución < 35 y antes 1994<br>+ 0,85% por cada año después de 1994 | Promedio últimos 10 años | 2,5 MOPREs (US$200) | 2,5 MOPREs (US$200) | X |
| | Privado | 2,5 MOPREs (US$ 200) | + 1% por año > 30 y < 45<br>+ 1,5% por año contribución < 35 y antes 1994<br>+ capitalización en cuenta individual | Promedio últimos 10 años | 2,5 MOPREs (US$200) | 2,5 MOPREs (US$200) | |
| Bahamas | | 40% | + 1% por cada 50 semanas > 750 | Salario cubierto | B$43,85(US$43.85) /semana | B$36,92(US$36,92) /semana | |
| Barbados | | 40% | + 1% por cada 50 semanas > 500 | Promedio de los 3 mejores años de los últimos 15 | B$98(US$98) /semana | Monto global de 6 semanas de ingresos por cada 50 | |
| Bolivia | | Determinado por la capitalización | | | | US$ 248/año | |
| Brasil | | 70% | 1% del ingreso promedio por año de contribución (máx. 100%) | Promedio últimos 36 meses | 100% del salario mínimo | | X |
| Chile | Público | 50% | 1% por cada 50 semanas >500 | Promedio últimos 5 años | 75% del salario mínimo | | X |
| | Privado | Determinado por la capitalización | | | Garantizada por gobierno | | |
| Colombia | Público | 65% | + 2% por cada 50 semanas > 1000 < 1200<br>+ 3% por cada 50 semanas > 1200 < 1400 | Promedio últimos 10 años | Salario mínimo | | X |
| | Privado | Determinado por la capitalización | | | Garantizada por gobierno | | |

TABLA 2 (CONT.)

| País | Sistema de pensiones | Tasa mínima de reemplazo | Ajustes a la tasa de reemplazo | Salario relevante | Pensión mínima | Asignación por vejez | Max. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Costa Rica | | 60% | + 0,0835% por cada mes > 240 | 48 meses más altos de los últimos 5 años | 21.000 colones/mes | | X |
| Ecuador | | 75% | + 1,25% por cada año > 30 | Promedio de los 5 años más altos | Salario mínimo + Compensación de vivienda + 13 – 16 salarios | | |
| El Salvador | Público Privado | 30% Determinado por la capitalización | + 1,5% por cada año > 10 | Promedio últimos 10 años | 700 colones/mes | | X |
| Guatemala | | 50% | + 0,5% por cada 6 meses > 120 | Promedio últimos 5 años | 165 quetzales/mes | | X |
| Guyana | | 40% | + 1,0% por cada 50 semanas > 750 | Promedio semanal durante los 3 mejores años de los últimos 5 | 50% del salario mínimo | 1/12 del ingreso promedio anual cubierto por cada 50 semanas de contribución | X |
| Haití | | 33% | | Promedio últimos 10 años | | | |
| Honduras | | 40% | + 1% por cada 12 meses > 60 + 3% por cada año>edad 60(65) mujeres(hombres) | Ingreso mensual básico | 50% del ingreso | | X |
| Jamaica | | J$400/semana | + J$,.06 por semana por cada J$13 de contribuciones empleado-empleador | | Transferencia de suma fija deJ$2,700 | | |
| México | Público Privado | 35% Determinado por la capitalización | + 1,25% por cada año > 500 semanas | Promedio últimas 250 semanas | Salario mínimo del Distrito Federal Garantizada | | X |
| Nicaragua | | 40% | + 1,365% por 50 semanas de contribución + 1% por cada año de edad > 60 | Promedio últimos 5,4,3 años con base en las contribuciones de 15,20,25 años | 66 2/3% del salario mínimo | | X |
| Panamá | | 60% | + 1,25% por cada 12 meses > 180 | Promedio de los 7 años más | | | |

TABLA 2 (CONT.)

| País | Sistema de pensiones | Tasa mínima de reemplazo | Ajustes a la tasa de reemplazo | Salario relevante | Pensión mínima | Asignación por vejez | Max. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Paraguay | | 100%<br>80% | + 4% por cada año de edad > 55 y < 59 | Promedio últimos 3 años<br>Promedio últimos 3 años | | | |
| Perú | Privado | 50% | + 4% por cada año > 20 | Promedio de los últimos 3-5 años (dependiendo inversamente de los años de contribucion) | 145 nuevos soles | | X |
| | Público | Determinado por la capitalización | | | No existe en sistema privado | | |
| República Dominicana | | 40% | + 2% por cada 100 semanas > 800 | Promedio últimos 2 años | 500 pesos/mes | | X |
| Trinidad y Tobago | | 30%-48% | + 0,4% por cada 25 semanas > 750 | Promedio semanal de acuerdo con 12 clases salariales | | TT$ 620/mes | |
| Uruguay | | 50% | + 0,5% por cada año > 35<br>+ 3% por cada año de edad > 60 | Promedio últimos 10 años | 100% del salario mínimo | | X |
| Venezuela | 9000 bolívares<br>+<br>30% | | + 1% por cada semana > 750 | Promedio de los 5 años más altos en los últimos 10 años o promedio de los últimos 5 años (el mayor) | 40% del ingreso | 10% del total cubierto de ingresos | |

FUENTE: Departamento de Salud y Servicios Sociales de Estados Unidos, Social Security Programs Throughout the World 1999.

Latina, las contribuciones realizadas a los sistemas de pensiones en muchos casos menores que las observadas en la mayoría de países industrializados. Siguiendo con la comparación anterior, en Ecuador, por ejemplo, la suma de las contribuciones del empleado y el empleador ascienden a 8,39% del salario. En comparación, en Francia, éstas son del 16,3%. La contribución total a los programas de pensiones alcanza el 29,3, 27 y 27,5% del salario base en Brasil, Argentina y Uruguay respectivamente, 21% en Paraguay y entre 10 y 20% en Guyana, El Salvador (sistema público), Perú (sistema público) y Venezuela. En el resto de los países de la región, las contribuciones por pensiones son inferiores al 10% del salario (ver Tabla 3).

### Alta evasión

La recaudación efectiva que generan estas tasas de contribución suele estar muy por debajo de su potencial debido a la evasión del sistema, a que se subdeclaran los ingresos y a que no se efectúan las contribuciones en forma regular. Se estima que en Argentina y Perú, previo a las reformas, la evasión medida como porcentaje de la recaudación potencial ascendía al 49,1% y 33%, respectivamente[4]. En Brasil, la suma de ingresos anuales perdidos por evasión se estima alrededor de 1% del PIB.

Desde el punto de vista financiero, la exclusión de un amplio sector de la población no constituiría un problema siempre y cuando los evasores no percibieran los beneficios del sistema. Sin embargo, la fórmula de cálculo de la pensión motiva comportamientos irregulares. En muchos países, la fórmula establece que el salario base para determinar el valor de las pensiones, se calcule como el promedio de unos pocos años previo a la jubilación (y, en algunos países, tomando solo los mejores valores). Esto implica una fuerte tendencia a subdeclarar los aportes al sistema en los primeros años y a sobredeclarar en los años previo a la jubilación. Desafortunadamente, muchos países se ven forzados a mantener este tipo de definición de los salarios de referencia, con base en los últimos años de contribuciones, porque no cuentan con los registros adecuados para calcularlos con base en toda la vida laboral de los afiliados.

## 2.2. *Deficiencias administrativas*

La segunda gran debilidad de los sistemas tradicionales de pensiones de América Latina han sido las deficiencias administrativas que, por supuesto, no son independientes de la inadecuada estructura de incentivos descrita en la sección anterior, pero que se combinan con los problemas de gobernabilidad comunes a la región. La naturaleza de los incentivos y horizontes de tiempo con los que operan los responsables de las entidades de seguridad social no han conducido al mejor manejo de los recursos financieros ni al adecuado control de costes de estas entidades. En Perú, Venezuela y Ecuador, los rendimientos reales anua-

[4] COTTANI y DEMARCO (1996); NITSCH y SCHWARZER (1995)

TABLA 3

CONTRIBUCIONES AL SISTEMA DE PENSIONES
(Porcentaje del salario bruto)

| País | Sistema | Empleado | Empleador | Trabajadores Autónomos | Gobierno | Cobertura adicional | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Salud/ maternidad | Accidente de trabajo | Desempleo | Asignación familiar |
| *América Latina* | | | | | | | | | |
| Argentina | | 11,00 | 16,00 | 27,00 | Subsidios déficit sistema público | | | | |
| Bahamas | | 2,55 | 6,25 | 7,80 | Ninguna | X | X | | |
| Barbados | | 3,90 | 3,90 | 7,80 | Ninguna | | | | |
| Bolivia | | 12,50 | 2,00 | | Ninguna | | | | |
| Brasil | | 9,33 | 20,00 | 20,00 | Subsidios déficit sistema publico | X | | | X |
| Chile | Público | 18,84 | - | 20,70 | Subsidios déficit sistema publico subsidia pensión mínima | | | | |
| | Privado | 13,00 | - | | | | | | |
| Colombia | Público | 3,38 | 10,13 | | | | | | |
| | Privado | 3,38 | 10,13 | | | | | | |
| Costa Rica | | 2,50 | 4,75 | 5,88 | 0,25 | | | | |
| Ecuador | | 7,00 | 1,.39 | 9,39 | 40 subsidio | | | | |
| El Salvador | Público | 5,50 | 5,50 | | | | | | |
| | Privado | 6,25 | 6,75 | | Garantiza pensión mínima | | | | |
| Guatemala | | 1,50 | 3,00 | | 25 | | | | |
| Guyana | | 4,80 | 7,20 | 10,47 | Préstamos para cubrir el déficit | X | X | | |
| Haití | | 3,75 | 3,75 | | Cualquier déficit | | | | |
| Honduras | | 1,00 | 2,00 | | | | | | |

TABLA 3 (CONT.)

| País | Sistema | Empleado | Empleador | Trabajadores Autónomos | Gobierno | Cobertura adicional: Salud/ maternidad | Accidente de trabajo | Desempleo | Asignación familiar |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *América Latina* | | | | | | | | | |
| Jamaica | | 2,50 | 2,50 | 5,00 | Ninguna | X | X | | |
| México | Público | 2,08 | 5,81 | | 0,415 del salario | | | | |
| | Privado | 2,10 | 13,00 | | 1,4-5,9 | | | | |
| Nicaragua | | 1,75 | 3,50 | | 0,25 | | | | X |
| Panamá | | 6,75 | 2,75 | | Ingresos provenientes del impuesto sobre el alcohol | | | | |
| Paraguay | | 9,00 | 12,00 | | 1,5 | X | X | | |
| Perú | Público | 13,00 | - | | Garantiza pensión mínima | | | | |
| | Privado | 13,50 | - | | | | | | |
| República Dominicana | | 2,50 | 7,50 | | 2,5 y ayuda a cubrir déficit | X | | | |
| Trinidad y Tobago | | 2,80 | 5,60 | | Costes de la asistencia social | | | | |
| Uruguay | | 15,00 | 12,50 | | Subsidios déficit sistema publico | X | | X | X |
| Venezuela | | 1,93 | 4,82 | | 1,5 | | | | |
| *OCDE* | | | | | | | | | |
| España | | 4,70 | 23,60 | | Subsidio anual | X | | | X |
| Estados Unidos | | 6,2 | 6,2 | 12,4 | Cubre pensión mínima | | | | |
| Francia | | 6,55 | 8,2 | | Subsidios variables | | | | |
| Reino Unido | | 10 | 12,2 | 6 | Cubre déficits y pensión mínima | X | X | X | |

FUENTE: Departamento de Salud y Servicios Sociales de Estados Unidos, Seguridad social en el mundo 1999.

les de las inversiones de las entidades de seguridad social durante la década de los ochenta fueron –37,4%, –15,3% y –10%, respectivamente[5]. En varios países la inflación y las distorsiones de los sistemas financieros pudieron haber contribuido a estos resultados. Sin embargo, estos efectos fueron magnificados por falta de decisiones oportunas de las administraciones y por la posibilidad de que los recursos de las entidades fueran utilizados como mecanismo discrecional de financiación del gobierno y, en no pocos casos, a que fueron devorados por la corrupción.

De igual forma, las deficiencias de administración se han reflejado en elevados costes de operación. En Nicaragua, Bahamas, Guatemala y Ecuador, los costes administrativos suponen más del 12 % de las contribuciones (Tabla 4). En Bolivia, El Salvador, Costa Rica y Argentina, los gastos en administración son menores, pero aún suponen entre un 8,6 y un 4,5 del gasto total. Estas cifras son aún muy superiores a los costes administrativos registrados en países como Alemania, Canadá, Estados Unidos, Holanda y Japón

TABLA 4

COSTES ADMINISTRATIVOS

| País | Año | Como % de las contribuciones | Como % del gasto en pensiones | Como % del PIB |
|---|---|---|---|---|
| *América Latina* | | | | |
| Argentina | 1990 | 6,6 | 2,5 | 0,09 |
| Bahamas | 1992 | 27,3 | 22 | 0,38 |
| Bolivia | 1992 | 8,6 | 8 | 0,13 |
| Chile | 1993 | 25,29 | 3,9 | 0,7 |
| Colombia | 1993 | 2,6 | 3,8 | 0,02 |
| Costa Rica | 1996 | 4,5 | 5,2 | 0,1 |
| Ecuador | 1990 | 12,5 | 16,3 | 0,26 |
| El Salvador | 1996 | 7,81 | 14,3 | 0,03 |
| Guatemala | 1995 | 15 | 18,18 | 0,06 |
| Holanda | 1993 | 3,96 | 3,34 | 0,41 |
| Nicaragua | 1996 | 52,7 | 76 | 1,9 |
| *OCDE* | | | | |
| Alemania | 1993 | 1,98 | 1,52 | 0,15 |
| Canadá | 1993 | 2,46 | 1,52 | 0,04 |
| Estados Unidos | 1991 | 1,01 | 1,02 | 0,06 |
| Francia | 1990 | - | 1,51 | 0,06 |
| Japón | 1993 | 2,4 | 2,18 | 0,2 |

FUENTE: Cálculos de los autores basados en datos obtenidos de Cifuentes y Larraín (1998) y Organización Internacional del Trabajo.

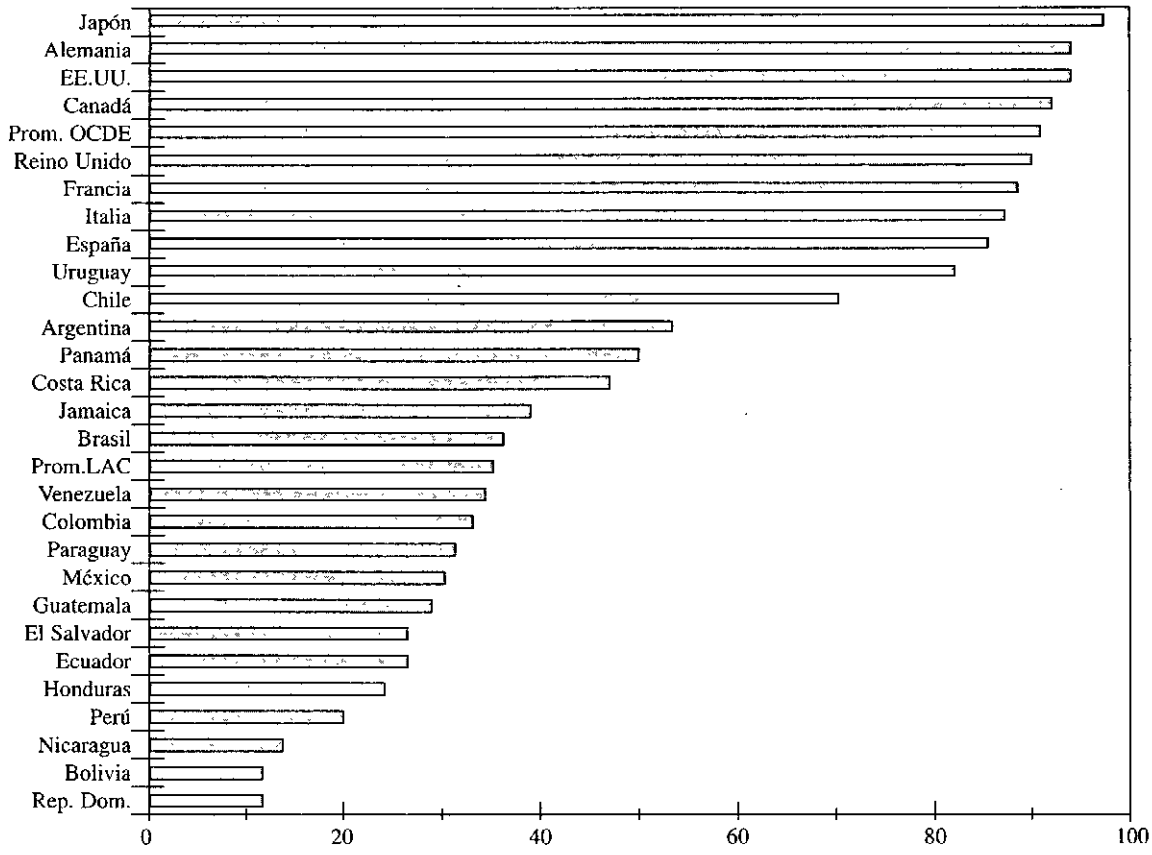
[5] BANCO MUNDIAL (1994), pag. 95

### *2.3. Baja cobertura*

La tercera gran deficiencia de los sistemas tradicionales de pensiones de América Latina ha sido su baja cobertura. Aunque por ley todos los trabajadores dependientes y, en algunos países, también los empleados por cuenta propia deben estar afiliados a la seguridad social, la cobertura de los sistemas de reparto es en general muy baja. Mientras que en los países de la OCDE la cobertura alcanza el 90%, se estima en un 35% la proporción de la población económicamente activa de los países de la región que contribuye a los sistemas de reparto (promedio simple para los países con información, Figura 3). A mediados de los noventa, menos del 25% de la población activa contribuía en Bolivia, Honduras, Nicaragua y República Dominicana y Perú (pre-reforma). El porcentaje de contribuyentes con respecto al total de la población activa oscilaba entre el 25 y el 40% en Costa Rica, Guatemala, Ecuador, El Salvador, Jamaica, Panamá, Paraguay y Venezuela. La cobertura (previa a la reforma) era mayor en los sistemas de pensiones más maduros de Argentina y Uruguay. En estos casos era obligatoria la afiliación de los trabajadores por cuenta propia, y la cobertura de agricultores y otros trabajadores de las zonas rurales, aunque menor que la urbana, superaba a la de los demás países de la región.

FIGURA 3

COBERTURA DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES EN LOS AÑOS 90




FUENTE: Banco Mundial (1999)

Las deficiencias de cobertura no afectan por igual a todos los grupos socio-demográficos. Los menores de 25 años participan menos que aquellos en edades medias (25-55). Las mujeres tienden a participar menos que los hombres, los trabajadores con estudios universitarios más que los trabajadores con menos educación y los trabajadores del campo menos que quienes viven en ciudades. Asimismo, la cobertura tiende a ser muy alta entre los trabajadores del sector público o manufacturero, mientras que los agricultores suelen estar ampliamente desprotegidos [6]. En Bolivia, por ejemplo, en 1996, el 65% de los afiliados pertenecía al sector público. Igualmente, a fines de los ochenta y principios de los noventa, el porcentaje de afiliados empleados en el sector público era de 93% en Belice, 49,5% en Costa Rica, 42,4% en Colombia y 35,6% en México [7].

Las deficiencias de cobertura son en gran medida el resultado de los problemas de incentivos mencionados anteriormente como causas de los desequilibrios financieros. Esencialmente, la débil vinculación entre las contribuciones y los beneficios de cada individuo así como el elevado coste de oportunidad de las contribuciones hacen que el sistema sea percibido como un mecanismo de tributación. Dada la alta informalidad y las prácticas de evasión tributaria arraigadas en América Latina no es de extrañar que el resultado sea las bajas tasas de cobertura mencionadas.

### *2.4. Distorsión de los objetivos redistributivos del sistema*

Los sistemas de pensiones basados en el principio de reparto simple son redistributivos por naturaleza, ya que las contribuciones de los trabajadores corrientes están destinados a pagar las pensiones de quienes están jubilados. En principio, hay fuertes elementos de progresividad y equidad incorporados en los sistemas de pensiones de beneficios definidos. Los más importantes son la fijación de pensiones mínimas, los topes máximos a la base salarial, y en algunos países contribuciones mayores para los trabajadores de mayores ingresos. Estudios basados en las características individuales y los patrones de comportamientos de personas de diferentes niveles de ingreso sugieren que la progresividad puede ser importante en un sistema "ideal", donde haya cobertura total y fidelidad en las contribuciones [8].

Sin embargo, también hay algunos factores que tienden a generar una redistribución perversa, es decir de los pobres hacia los ricos de una misma generación:

- Los mayores niveles pensionales de los ricos, ya que las jubilaciones dependen del nivel salarial.
- Las mayores expectativas de vida de los individuos más ricos.
- El cálculo de las pensiones en base al salario de los últimos años de trabajo, lo que permite a los trabajadores de mayores ingresos subdeclarar durante los años previos y contribuir fuertemente en los últimos años.

---

[6] MÁRQUEZ y PAGÉS (1998)
[7] BANCO MUNDIAL (1994)
[8] FALKINGHAM y JOHNSON (1993)

- La cobertura de los déficit del sistema con ingresos generales. Ello implica que quienes están excluídos del sistema, es decir los trabajadores sin empleos permanentes y en general de menores ingresos, contribuyen indirectamente.
- La creación de regímenes especiales para ciertos grupos de trabajadores. Esta ha sido una práctica común en América Latina, que beneficia especialmente a los empleados públicos, los maestros, y los militares. Para estos grupos de trabajadores rigen condiciones especiales de jubilación, tales como edades anticipadas o mayores tasas de reemplazo que, a menudo, responden únicamente a su capacidad de presión y organización. En algunos países, algunos gremios profesionales, como los empleados bancarios, los médicos, los notarios o los profesores universitarios, han logrado crear fondos de pensiones que reciben apoyo fiscal a través de impuestos, sobretasas u otros recursos de destinación específica, o que son rescatados por el gobierno cuando entran en dificultades financieras.

El balance entre elementos progresivos y regresivos es incierto dependiendo de los parámetros de cada país. Sin embargo, el creciente recurso a transferencias del gobierno contribuye a que los sistemas financieramente débiles que no son reformados se conviertan en más y más regresivos en el futuro.

## 3. ¿En qué han consistido las reformas?

Durante los noventa, siete países han introducido reformas sustanciales a sus sistemas de pensiones con el fin de resolver los problemas de insostenibilidad financiera, deficiencias administrativas, baja cobertura y falta de equidad. Pieza central de estas reformas ha sido el establecimiento de incentivos, tales como la vinculación estrecha de beneficios y contribuciones y como la creación de diversos mecanismos de competencia, que se espera contribuyan a reducir la evasión, a racionalizar los gastos de pensiones, y a mejorar la toma de decisiones administrativas y financieras. Aunque la reforma chilena ha ejercido una notable influencia en todos los casos, varias de las reformas se han apartado del sistema exclusivo de capitalización individual y ha habido importantes diferencias en aspectos sustanciales, tales como las condiciones de solidaridad del sistema y los mecanismos de transición. Las soluciones mixtas que se han adoptado en varios casos han sido una solución a las restricciones fiscales, financieras y políticas que origina la total sustitución del régimen público contributivo por un sistema de capitalización individual.

### *3.1. Coexistencia de nuevos sistemas de capitalización y viejos sistemas de reparto*

En los sistemas de capitalización individual cada trabajador aporta un porcentaje fijo de su ingreso, el grueso del cual se destina a formar un capital que, junto con sus rendimientos financieros, determinará al momento de su retiro el valor de la pensión individual. La fracción de los aportes individuales que no se capitaliza está destinada a cubrir los gastos de administración y los seguros colectivos para proteger a todos los afiliados o sus sobrevivientes de los riesgos de invalidez o muerte antes del retiro. El monto de la pensión está determinado por las con-

tribuciones individuales y por el rendimiento que logran obtener las administradoras de todos los ahorros individuales, los cuales se invierten en títulos de renta fija, acciones y otros instrumentos financieros, dentro de los límites determinados por el gobierno.

En Chile (1981), al introducirse el sistema de capitalización individual se desmontó el viejo sistema de beneficios definidos, excepto para proveer pensiones mínimas y asistenciales. Al momento de la reforma los trabajadores fueron obligados a escoger de una vez por todas uno de los dos sistemas y no quedó abierta ninguna posibilidad de afiliación futura o de retorno al sistema de beneficios definidos. Además, todos los nuevos contratados debían obligatoriamente entrar a formar parte del nuevo sistema. En forma semejante ocurrió en las reformas de Perú (1993) y El Salvador (1998), donde se estableció un plazo definido para que los trabajadores afiliados al sistema tradicional decidan si permanecen o no en él posteriormente, mientras que todos los nuevos trabajadores deben ir al sistema de capitalización. De esta manera, en estos dos casos también está previsto la desaparición del sistema de reparto en el largo plazo (véase la Tabla 5).

En la reforma de Bolivia (1997) la desaparición del sistema de reparto fue inmediato, pues todos los afiliados fueron trasladados al sistema de capitalización, con un reconocimiento de sus derechos, como veremos más adelante. Se estableció además que todos los bolivianos mayores de 21 años al momento de la reforma participarían en la distribución (a través de los Bonosol) del ingreso recibido por el gobierno por la "capitalización" (privatización) de seis grandes empresas públicas, ingreso que les deberá ser pagado en la forma de una pensión al llegar a los 65 años, según el capital acumulado en ese fondo colectivo. Puesto que este mecanismo no constituye estrictamente un sistema público de pensiones, el régimen anterior desapareció por completo (incluso, como se mencionará más adelante, en el caso boliviano ni siquiera quedó una garantía pública de pensión mínima).

En el caso de México (1997), el sistema público también dejó de tener afiliados activos a partir de la reforma, pero quedó como garante de los beneficios de pensiones actuales para quienes, al momento de jubilación, decidan por esa opción. Sin embargo, en México no toda la contribución de los afiliados se destina a los nuevos fondos privados, sino que parte se destina a un fondo público de financiación de vivienda, que subsiste desde antes de las reformas, y que contribuye al pago de las pensiones individuales.

En la reforma de Colombia (1994) se estableció una relación de competencia entre los pilares público y privado. En este caso, tanto los trabajadores actuales como los nuevos entrantes al mercado laboral tienen la opción de escoger entre los dos sistemas y se les permite trasladarse de uno a otro durante su vida laboral (con un límite de veces o frecuencia). En cambio, en los casos de Argentina (1994) y Uruguay (1996) se establece una relación no de competencia, sino no de complementariedad entre el sistema público de reparto y el nuevo sistema de capitalización individual. El sistema público es responsable de otorgar una pensión básica para todos los afiliados y recibe contribuciones básicas de todos los trabajadores. Por encima de la contribución básica, en Argentina los trabajadores deben hacer una contribución adicional que puede destinarse, según su preferencia, al pilar público o al privado. En Uruguay, la contribución básica llega hasta un tope de ingreso, en exceso del cual se hacen contribuciones adicionales destinadas exclusivamente al pilar privado. Los trabajadores con ingresos altos contribuyen a los dos sistemas, mientras que los trabajadores con ingresos por debajo del tope tienen la opción de hacer parte de sus contribuciones en el sistema de capitalización, pero sólo si así lo desean.

TABLA 5

COMPARACION DE LAS REFORMAS DE PENSIONES EN AMERICA LATINA

| | *Chile* | *Perú* | *Colombia* | *Argentina* | *Uruguay* | *México* | *Bolivia* | *El Salvador* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *Iniciación de operaciones* | *1981* | *1993* | *1994* | *1994* | *1996* | *1997* | *1997* | *1998* |
| **Naturaleza de la reforma** | El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización (todos los nuevos trabajadores) | El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización (todos los nuevos trabajadores) | Se mantiene el sistema público en competencia con el sistema privado de capitalización (opcional para todos) | División entre un sistema público de reparto y uno privado de contribuciones definidas | División entre un sistema público de reparto y uno privado de contribuciones definidas | El sistema público se reemplazó por un sistema privado de capitalización individual (sólo para trabajadores del sector privado) | El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización (todos los trabajadores) | El sistema público de reparto se reemplazó por un sistema privado de capitalización (todos los nuevos trabajadores) |
| ¿Cuál es el papel del pilar público? | Pensión mínima y asistencia social | Asistencia social | Pensión mínima y asistencia social | Pensión mínima y fija | Pensión básica para todos | Pensión mínima y asistencia social | Compromiso de distribuir los ingresos de la "capitalización" (privatización). | Pensión mínima y asistencia social |
| Relación entre los pilares | Pilar público subsidiario | Pilar público subsidiario | Competitiva | Complementaria | Complementaria | Pilar público subsidiario | Estrictamente no hay pilar público | Pilar público subsidiario |
| Deuda actuarial del sistema de reparto al momento de la reforma (% del PIB) | 126% (hasta 2030) | 37% (obligaciones de terminación) | 61,6% (hasta el 2025) | n.d | n.d. | 141,5% (en 1994, hasta el 2069) | 40% | n.d |
| ***Arreglos transitorios*** | | | | | | | | |
| ¿Qué sucede con el sistema anterior? | Eliminado gradualmente | Eliminado gradualmente | Continúa con los cambios | Continúa con los cambios | Continúa con los cambios | Eliminado j | Eliminado | Eliminado gradualmente |

TABLA 5 (CONT.)

| | *Chile* | *Perú* | *Colombia* | *Argentina* | *Uruguay* | *México* | *Bolivia* | *El Salvador* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ¿Pueden permanecer en el sistema anterior quienes ya estaban afiliados en el momento de la reforma? | Sí | Sí b | Sí | Sí | Sí | No j | No | Sí |
| ¿Es obligatorio el nuevo sistema para los nuevos trabajadores? | Sí | Sí | No | No | Unicamente para trabajadores de salarios altos | Sí | Sí | Sí |
| ¿Pueden regresar los trabajadores al sistema público? | No | No | Sí, cada tres años | Sí, por dos años | No | No j | No | No |
| Bonos de reconocimiento | Sí | Sí | Sí d | Síf | No | No k | Sí m | Sí |
| ¿Cómo se calculan? | Basado en las contribuciones más el rendimiento real | Basado en las contribuciones y en los ingresos del año anterior | Fórmula compleja que refleja el valor actuarial de los derechos adquiridos | La "pensión compensatoria" se basa en los años de contribución y en el ingreso de los últimos diez años | | | La "pensión compensatoria" se basa en los años de contribución y en el último salario | Según período de contribuciones y salarios de los últimos años |
| *Contribuciones %* | | | | | | | | |
| Contribución total antes de la reforma | 18,8 - 20,7 a | 9 c | 8 | 27 | 27,5 | 15,5 | 8,5 n | 8p |
| pagado por el empleador | | 6 c | 5,33 | 16 | 14,5 | 13 | 4,5 | 4,5p |
| pagado por el trabajador | 18,8 - 20,7 a | 3 c | 2,67 | 11 | 13 | 2,1 | 2,5 n | 3,5p |
| pagado por el gobierno | | | | | | 0,4 | 1,5 | 0 |
| Después de la reforma | 13 | 13,3 | 13,5 - 14,5 e | 27 | 27,5 h/ 15 i | 16,5 - 21,0 l | 14,5 | 13 |
| pagado por el empleador | | | 10,125 | 16 | 12,5 h/ 0 i | 13 | 2 | 6,75 |

TABLA 5 (CONT.)

| | *Chile* | *Perú* | *Colombia* | *Argentina* | *Uruguay* | *México* | *Bolivia* | *El Salvador* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| pagado por el trabajador | 13 | 13,3 | 3,375 - 4,375 e | 11 | 15 | 2,1 | 12,5 | 3,25+3 max |
| pagado por el gobierno | | | | | | 1,4 - 5,9 | 0 | 0 |
| **Distribución de la contribución del nuevo sistema** | | | | | | | | |
| Disponibilidad para la anualidad por vejez | 10 | 10 | 10 | 8 | 11,5 h | 6,5 + 5,0 + N$1/día | 10 | 10 |
| Incapacidad/supervivientes gastos administrativos | 3 | 2,3 | 3,5 | 3 | 3,5 h | 4 | 4,5 | 3 máx. |
| Pilar público y asistencia social | Ingresos generales | 1 | 1 | 16 g | 27,5 i | Ingresos generales | No aplica | Ingresos generales |
| **Período mínimo de contribuciones** | | | | | | | | |
| Antes de la reforma | | 15/13 años (hombres/mujeres) 5 años para prestaciones mínimas | 500 semanas | 20 años (o 10 años en el caso de pensión reducida) | 30 años (o 10 años en el caso de pensión reducida) | 500 semanas | 15 años | 15 años |
| Después de la reforma (en el sistema público) | 10 años (trabajadores asalariados fijos) o 800-520 semanas (hombres/mujeres asalariados) | 20 años para los trabajadores dentro del sistema público | 1000 semanas | 30 años | 35 años | 25 años | No aplica | 25 años |

TABLA 5 (CONT.)

| | *Chile* | *Perú* | *Colombia* | *Argentina* | *Uruguay* | *México* | *Bolivia* | *El Salvador* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ***Prestaciones*** | | | | | | | | |
| Edad de jubilación | | | | | | | | |
| Antes de la reforma | | 60-55 (hombres/mujeres) o después de 30 años de cobertura (hombres) o a los 50 años después de 25 años de cobertura (mujeres) | 60-55 (hombres/ mujeres) | 60-55 (hombres/ mujeres) | 60-55 (hombres/ mujeres), o 70-65 para pensión reducida | 65 | 55-50 (hombres/ mujeres) | 60-55 (hombres/ mujeres) o haber contribuido durante 30 años |
| Después de la reforma | 65-60 (hombres/mujeres) | 60-55 (hombres/mujeres) (desde 1995) | 62-57 (efectivo en 2014) para el sistema público | 62-57 (hombres/mujeres) en 1995, 63-58 en 1996, 64-59 en 1998 y 65-60 en 2001. | 65 | 65 | 65 | 60-55 (hombres/mujeres) |
| **Pensión mínima** | | | | | | | | |
| Antes de la reforma | | 3 veces el salario mínimo | Sí, salario mínimo | Sí | Sí, 85% del salario mínimo | 100% del salario mínimo actual, 2 veces las contribuciones nominales al fondo para la vivienda y contribuciones y retornos al ahorro personal | CFM | Sí, aproximadamente US$80/mes |

TABLA 5 (CONT.)

| | *Chile* | *Perú* | *Colombia* | *Argentina* | *Uruguay* | *México* | *Bolivia* | *El Salvador* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Después de la reforma | Sí | Idem para trabajadores del sistema público. Sin mínimo en el sistema nuevo | Sí, común para ambos sistemas | Prestación fija y mínimo más alto | Sí, Ur550 (suministrado por pilar público) | 100% del salario mínimo real a fines de 1996 | No hay (pero todos los mayores de 21 al momento de la reforma recibirán como pensión una participación en los ingresos de la "capitalización") | Sí, aproximadamente US$80/mes |
| ***Base salarial para pensiones*** | | | | | | | | |
| Antes de la reforma | | Los 3 más altos de los últimos 5 años | Ultimos 3 años | Los 3 más altos de los últimos 10 años (o los últimos 5 años en el caso de pensión reducida) | Ultimos 3 años | Ultimas 250 semanas | Ultimos 5 años | Ultimos 10 años |
| Después de la reforma | Ultimos 5 años | Ingreso promedio indizado de los últimos 36-60 meses (dependiento inversamente, de los años de contribución) | Ultimos 10 años | Ultimos 10 años | Ultimos 10 años | Ultimas 250 semanas | No aplica | Ultimos 10 años |
| ***Tasa de reemplazo (% del salario básico*** | | | | | | | | |
| Antes de la reforma | | 50-80% | 45-90% | 70-82% (60% si es una pensión reducida) | 55-75% (50-80% si es una pensión reducida) | 35-100% o entre 1 y 6 salarios mínimos | 30% en el sistema básico más 40% en promedio en los fondos complementarios | 30% del salario base por los primeros 10 años más 1,5% por año adicional. |

TABLA 5 (CONT.)

| | *Chile* | *Perú* | *Colombia* | *Argentina* | *Uruguay* | *México* | *Bolivia* | *El Salvador* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Después de la reforma en el pilar público | 50-70% | 50-100% | 65-85% en el sistema anterior (después de 30 años de contribuciones) | 45% más pensión mínima (después de 30 años) más 1,5-2,35% por año adicional | 50-52,5% a la edad de 60 años, hasta 75% por retiro posterior | 35-100% o entre 1 y 6 salarios mínimos | No aplica | 30% del salario base por los primeros 10 años más 1,5% por año adicional |
| ***Reglamentaciones financieras aplicadas a los fondos privados*** | | | | | | | | |
| Porcentaje máximo de cartera permitido según legislación en año | 1994 | 1994 | 1994 | 1994 | 1996 | 1997 | 1998 | 1998 |
| Acciones en el país | 30 | 35 | 30 | 50 | 0-20 | No permitidas | 20-40%q | |
| Inversiones en el extranjero | 10 | 5 | 15 | 10 | No se permiten directamente | No permitida | 10-50%q | |
| Bonos de gobierno (según legislación en año 1994 o primer año del sistema si fue posterior) | 45 | 40 | 50 | 50 | 80-100% en 1996 60% en 2000 | 100% | S 180 millones mínimo | 30% obligatorio (en titulos hipotecarios) |
| ¿Rendimiento mínimo? | Sí, relativo al sistema | Sí, relativo al sistema | Sí, relativo al sistema | Sí, relativo al sistema | Sí, mínimo 2% real | No hay mínimo | | Sí, relativo al sistema |

FUENTE: Banco Mundial (1994).

**a.** Contribución actual para los que permanecen en el sistema anterior. **b.** Los trabajadores deberán decidir para 1998. **c.** También se aplican a los trabajadores del sistema público después de la reforma. **d.** Los trabajadores con menos de 150 semanas de contribución no son elegibles para el bono de reconocimiento. **e.** La tasa indicada es para 1996 y años subsiguientes. La tasa de contribución se incrementará gradualmente entre 1994 y 1996. Los trabajadores que ganan más de 4 sueldos mínimos pagarán un punto adicional. **f.** La «pensión compensatoria»se paga al retiro, no como un bono. El valor se basa en los años de contribución y el ingreso de los últimos 10 años. **g.** Lo paga el empleador. **h.** Para los primeros Ur$5.000 de salarios (aproximadamente US$728). **i.** Para salarios superiores a Ur$5.000. **j.** Las contribuciones al sistema anterior cesan el 31 de diciembre de 1996. Durante la transición, los trabajadores que se jubilan pueden optar entre las prestaciones del anterior sistema público de reparto y el sistema privado. **k.** Las contribuciones a las cuentas individuales de ahorro en el banco central y el fondo para la vivienda pueden retirarse en el momento de la jubilación. **l.** Incluye N$1/día, equivalente a un rango entre 1% y 5% de los salarios. **m.** La "pensión compensatoria" se paga al retiro, no como un bono. El valor se basa en los años de contribución y el último salario. **n.** Más entre 3,5 y 12% para los fondos complementarios. **p.** Aumentará 1% por año hasta llegar a 14%, por partes iguales entre empresa y trabajador. **q.** Límites máximos legales. Sin embargo hasta ahora el porcentaje invertido en estos activos ha sido nulo.

### *3.2. Reconocimiento de los derechos anteriores*

Uno de los problemas cruciales en la transición de los antiguos a los nuevos sistemas es el reconocimiento de los aportes o los derechos adquiridos por los trabajadores en el sistema público que desean o deben trasladarse al sistema de cuentas individuales. En Chile, se utilizaron bonos de reconocimiento que reflejaban aproximadamente el valor real de los aportes pasados. Estos bonos maduran cuando el afiliado llega a la edad de jubilación, en cuyo momento son canjeados por una suma fija que es depositada en la cuenta individual del trabajador. En Perú, El Salvador y Colombia se optó por una solución semejante. En Perú, debido a la falta de información detallada sobre los aportes, se adoptó una fórmula de reconocimiento basada en el tiempo de afiliación y los salarios del último año. En El Salvador se siguió un procedimiento semejante, aunque basado en un período más largo y más exigente en información. En Colombia, se estableció una compleja fórmula que calcula el valor actuarial de la deuda pensional con cada contribuyente activo en el momento de trasladarse al nuevo sistema. Aunque técnicamente consistente con el principio de reconocimiento de los derechos adquiridos (que son mucho mayores que los aportes realizados), este mecanismo resultó difícil de implementar por sus exigencias de información a nivel individual y, cinco años después de la reforma, aún estaba lejos de concluir. En Argentina y Bolivia, en lugar de expedir bonos, se optó por garantizar una pensión mensual compensatoria a pagar a partir del momento de jubilación. En ambos, la pensión compensatoria se estableció con base en los años de contribución y los ingresos de los últimos diez años. En Uruguay, donde los dos pilares concurren en el pago de las pensiones, el reconocimiento implícito de los aportes y derechos es la pensión básica independientemente de los aportes realizados al sistema. En México, tampoco se expidieron bonos, pero hay un reconocimiento de los derechos adquiridos por el hecho de que los trabajadores pueden optar por los beneficios actuales regresando al sistema público en el momento del retiro. Además, a los trabajadores se les reconocerán los fondos individuales acumulados en el fondo público de financiación de la vivienda y en las cuentas de ahorro en el Banco Central, que eran mecanismos complementarios de financiación de las pensiones desde antes de la reforma de 1997 (el primero de los cuales continuará funcionando y recibiendo aportes).

### *3.3. Nuevos parámetros en contribuciones y beneficios*

En todas las reformas se han introducido importantes modificaciones en las contribuciones y los beneficios prestados. En contra de lo que ocurrió en Chile, donde las contribuciones se redujeron, dando origen a un elevado costo fiscal que decidió asumir el gobierno, en las reformas de los noventa se han aumentado o, a lo sumo, mantenido las tasas de contribución previamente existentes. En Perú, Colombia y El Salvador, se pasó de contribuciones de 9, 8, y 8% respectivamente, a 13,3, 13,5 y 13% con posterioridad a la reforma. En Perú, se decidió mantener la tasa anterior de contribuciones (y su distribución entre el trabajador y la empresa) para los trabajadores que decidan permanecer en el sistema público, mientras que para los afiliados al sistema de capitalización se decidió que la totalidad de la nueva tasa de contribución fuera a cargo del trabajador. Para evitar que ello afectara al ingreso neto real de los trabajadores se estableció que el salario debería ajustarse en

13,3% para los trabajadores que decidieran trasladarse al sistema de capitalización. En Perú, 1 punto de todas las contribuciones de los afiliados al sistema privado se destina al pilar público, 10 puntos van a capitalización y 2,3 puntos a seguros y administración. En Colombia, se fijó una única tasa de contribución para todos los trabajadores, independientemente del sistema por el que opten. Por razones distributivas, se estableció además que los trabajadores con salarios por encima de 4 salarios mínimos deben contribuir con un punto adicional destinado al sistema público. Para quienes escogen el sistema privado, 10 puntos se destinan a la conformación del capital y la parte restante a seguros de incapacidad y sobrevivencia y gastos de administración de los fondos. En El Salvador se estableció que de los 10 puntos destinados a capitalización, 6,75 sean pagados por el empleador y 3,25 por el trabajador, quien además debe pagar hasta un máximo de 3 puntos adicionales para administración y seguros.

En México, la contribución total se elevó de 15,5% a un rango entre 16,5% y 21,0% dependiendo del nivel de salarios. Antes de la reforma, 8,5 puntos se destinaban al sistema público: 4,5 puntos con destino a los programas de pensiones y el resto destinado a seguros médicos de jubilados y seguros de invalidez y vida. Otros 5 puntos iban a las cuentas individuales del fondo público de vivienda y los 2 puntos restantes a cuentas de ahorro individual en el Banco Central, ambas con el propósito final de formar un capital individual para el futuro pago de pensiones. Además de las contribuciones individuales, el nuevo sistema contempla una aportación del gobierno de N$1 por día, que equivale a un aporte entre 1% y 5,5% según el nivel de ingreso del trabajador. Las cuentas individuales de los trabajadores se alimentarán con los 4,5 puntos que financiaban las pensiones del sistema público, más los 2 puntos que iban antes a las cuentas individuales en el Banco Central, y más el aporte del gobierno de N$1 por día. Se mantendrán los 5 puntos destinados al fondo de vivienda y los 4 puntos restantes se destinarán a cubrir los riesgos de invalidez, sobrevivencia y salud de los pensionistas.

En el caso de Bolivia la tasa de contribución al nuevo sistema fue fijada en 12,5% a cargo del trabajador, y distribuidos en 10 puntos para capitalización individual, 2 puntos para seguros de invalidez total y sobrevivencia y 0,5 para administración. Además, se fijó una contribución de 2 puntos para accidentes de trabajo a cargo de la empresa. En los regímenes anteriores había una tasa básica de 8,5%, pero los trabajadores aportaban además a fondos complementarios entre 3,5% y 12% adicional. Estos fondos complementarios fueron eliminados.

En Argentina y Uruguay las tasas de contribución básica del 27% y 27,5%, respectivamente, que había antes de la reforma no permitían ningún aumento y por lo tanto se mantuvieron tras la reforma. Debido a la relación de complementariedad entre los pilares público y privado en estos dos países, al menos una parte de las contribuciones se destina siempre al sector público: 16 puntos en Argentina y, en principio, la totalidad de la contribución hasta un tope de salario de Ur5000 en Uruguay (US$728 aproximadamente). Los 11 puntos restantes de contribución en Argentina pueden destinarse al pilar público o el privado según convenga al trabajador en razón de los beneficios. En este último caso, 8 de los 11 puntos van a formar el capital individual y 3 se destinan a seguros y administración. En Uruguay las contribuciones de cada uno de los trabajadores de mayores ingresos van en parte al sistema público y en parte al privado (ya que la contribución del 15% para los ingresos en exceso del tope mencionado se destina completamente a los fondos privados,

de los cuales 11,5 puntos para capitalización). De otra parte, 7,5 puntos de la contribución de los trabajadores que ganan menos del tope mencionado de salario puede hacerse en los fondos privados, con el aliciente adicional de que, para quienes opten por esta opción, se aumenta en 50% el salario de base para el cálculo de la pensión básica en el sistema contributivo.

A partir de las reformas también se han elevado los períodos mínimos de contribución para los trabajadores que desean permanecer en el sistema público o para hacerse acreedores a la pensión básica o mínima garantizada por el Estado. En Perú, Colombia y Uruguay, el período mínimo se aumentó en aproximadamente 5 años, en Argentina 10 años y en México 15. En Bolivia este punto no es relevante, pues se eliminó el sistema anterior y no hay una pensión mínima propiamente dicha (el pago del Bonosol es un derecho adquirido por todos los mayores de 21 años en el momento de la reforma).

Las reformas también han limitado los beneficios obtenibles bajo el viejo sistema. Además, en la mayoría de las reformas se han introducido limitaciones a los beneficios de sobrevivencia otorgados a los herederos de los pensionistas, a las condiciones mínimas exigidas para gozar de pensiones de incapacidad y al régimen de beneficios complementarios de carácter asistencial.

Por razones políticas, las reformas tuvieron grandes dificultades en aumentar las edades de jubilación e igualar esta edad entre hombres y mujeres. En Perú, se decidió elevar en 5 años las edades de jubilación, pero únicamente para quienes optaran por el sistema privado de pensiones. En Colombia se admitió tan solo que en el año 2014 se elevarían en 2 años las edades para los afiliados al sistema público, mientras que en el sistema privado se dejó la opción de jubilarse a menor edad siempre que la capitalización alcanzada garantice una pensión superior a 1,1 salarios mínimos. En Argentina, se introdujeron aumentos graduales en las edades de jubilación hasta llegar a 65 años para hombres y 60 para mujeres en el 2001. En Uruguay, se optó por igualar las edades para ambos sexos en 60 años para recibir los beneficios del pilar básico. En Bolivia, donde la edad de jubilación era de sólo 55 años para hombres y 50 para mujeres, se estableció la edad de 65 años en el nuevo sistema. Sin embargo, cualquier afiliado puede retirarse antes si ha acumulado un capital que permita una tasa de reemplazo del 70% del salario de los últimos cinco años. En El Salvador no se cambiaron las edades de jubilación de 60 años para hombres y 55 años para mujeres que permanecen en el sistema público, pero se eliminó la posibilidad de jubilarse con edades aún inferiores cuando se contaba con 30 años de contribuciones.

Otro parámetro de difícil modificación ha sido la base de salarios utilizada para definir el valor de las pensiones para quienes permanecen en el sistema de reparto. En principio, ésta debería reflejar los salarios reales durante todo el período de afiliación al sistema. Desafortunadamente, la falta de registros históricos atenta contra esta solución y ha obligado a todos los países a adoptar soluciones parciales. En Perú y Colombia se introdujo una corrección por inflación en el cálculo del salario base y en Colombia, Argentina y Uruguay se amplió el período de base. Para premiar la permanencia en el sistema contributivo, en Perú se determinó además que se utilizarían períodos de base más cortos para los afiliados de mayor antigüedad en el sistema. Por razones constitucionales que aseguran los derechos adquiridos por los trabajadores, en México no se introdujo ningún cambio en las condiciones de acceso a las pensiones en el sistema contributivo para los trabajadores ya afiliados. Como ya se mencionó, en Bolivia el cálculo de la compensación en el momento de la jubi-

lación para quienes estaban en el viejo sistema se basará en el tiempo de cotización y solamente el último salario en el viejo sistema.

Finalmente, la tasa de reemplazo que obtendrían los trabajadores que permanecieran en el sistema de beneficios definidos fueron también modificadas. El cambio más notable ocurrió en Argentina, donde las tasas de reemplazo se encontraban entre 70 y 82% y se redujeron a cerca del 50%. En la práctica, sin embargo, el cambio fue menos sustancial, por el hecho de que, antes de la reforma, las demoras y dificultades para obtener las pensiones implicaban tasas de reemplazo mucho menores.

### *3.4. Pensión mínima*

Puesto que las tasas de reemplazo sólo excepcionalmente son del 100%, los sistemas de beneficios definidos prevén siempre que las pensiones deben superar un monto mínimo como mecanismo para proteger a los trabajadores de ingresos muy bajos (siempre que hayan contribuido al menos durante un cierto número de años). Las pensiones mínimas pueden hacerse extensivas a los afiliados al sistema de capitalización, caso en el cual el pilar público opera como garantía para su pago. Este arreglo, originalmente adoptado en Chile, ha sido establecido también en las reformas recientes de Colombia, México y El Salvador. Adicionalmente en México se garantiza a los trabajadores en transición que en el momento del retiro recibirán doblado el valor de sus contribuciones al fondo de vivienda y sus contribuciones a las cuentas individuales en el Banco Central con un rendimiento real del 2%. En Colombia, México y El Salvador se decidió mantener la pensión mínima en el valor real que tenía anteriormente (equivalente a un salario mínimo). En Perú, la pensión mínima equivalente a tres salarios mínimos se mantuvo pero únicamente para los afiliados al sistema público. En Argentina y Uruguay, debido a la relación de complementariedad entre los pilares público y privado, las pensiones mínimas vienen determinadas por los beneficios básicos otorgados por el pilar público. En Bolivia no hay una pensión mínima propiamente dicha, aunque el Estado garantiza una cantidad fija por persona jubilada financiada con la privatización de empresas públicas.

## 4. ¿Se corrigieron los problemas?

Las reformas de las pensiones de América Latina han estado motivadas por las deficiencias de los sistemas tradicionales de reparto, en especial por la fragilidad financiera de estos sistemas, pero también por su limitada cobertura y por la distorsión de sus objetivos distributivos. Es hora de preguntarse si las reformas han contribuido a corregir estos problemas.

### *4.1. El problema financiero*

Por construcción, un sistema de capitalización está diseñado para generar excedentes financieros durante la vida laboral de cada individuo, que luego serán utilizados durante su jubilación. Típicamente, con rentabilidades reales de largo plazo del orden del 4% y con-

tribuciones del 10% (netas de administración y seguros), pueden alcanzarse, tras 35 años de contribuciones, pensiones equivalentes en promedio al 65% de los ingresos a los 65 años[9]. Esto los hace más sólidos financieramente que los sistemas tradicionales, no solo porque las contribuciones deben anteceder a los beneficios (tanto en forma individual como agregada), sino porque el sistema no se compromete con beneficios definidos. Sin embargo, la conversión de un sistema tradicional a uno de capitalización tiende a agravar los problemas financieros originales del sistema tradicional, ya que usualmente éste último queda a cargo de las pensiones de los ya jubilados (y en varios casos no solamente de éstos), pero pierde total o parcialmente las contribuciones de sus antiguos afiliados. No es sorprendente así que las reformas de las pensiones de América Latina hayan generado un intenso debate sobre si son o no una solución a los problemas financieros del sistema anterior.

El lado positivo de las reformas radica siempre en que los fondos de pensiones constituyen un mecanismo de creación de ahorros financieros en el medio plazo. Con supuestos muy conservadores sobre el número de trabajadores que se trasladarán a los fondos, se estima que en Colombia las reservas acumuladas de los fondos superarán el 11% del PIB en el 2010 y el 27% hacia el año 2025. En México y Uruguay, el proceso será más lento. En México, los estimados originales en el momento de aprobar la reforma indicaban que los fondos acumulados en cuentas individuales llegarían apenas al 0,7% del PIB en el 2000, y de esta suma solo 0,5% del PIB estará en las cuentas de retiro de los fondos. Sin embargo, se calcula que diez años más tarde estos coeficientes subirán al 7,4% y 4,8% respectivamente, y en el 2025 serán 27,3 y 18,5%. En Uruguay, los cálculos indicaban que los recursos de inversión de los fondos de pensiones llegarían al 2,5% del PIB en el año 2000, al 10,5% en el 2010 y a 27,6% hacia el 2025. Todos estos ritmos de acumulación de reservas son inferiores a los correspondientes a Chile, donde las reservas acumuladas superan actualmente el 40% del PIB y se estima que llegarán a un máximo por encima del 50% del PIB en la presente década. Esto refleja los procesos más lentos de transición y el hecho de que los fondos de capitalización no reemplazarán completamente a los sistemas contributivos en estos países, puesto que habrá relaciones de competencia o complementariedad entre ellos (Tabla 5).

Puesto que todas las proyecciones anteriores están afectadas por factores específicos a cada país es difícil extraer una conclusión general sobre el potencial de las reformas. Una simulación más general puede llenar este vacío. Considérese un sistema de capitalización individual que se introduce de forma obligatoria para todos los trabajadores que en el momento de la reforma tienen menos de 40 años.

Supóngase que se fija una tasa de cotización que permite capitalizar el 10% del salario (como es en los sistemas de capitalización individual de Bolivia, Chile, Colombia y Perú, una vez se deduce de la tasa total de capitalización la parte destinada a administración y seguros). Con la condiciones demográficas y de participación laboral promedio para los países latinoamericanos, este sistema permitiría generar ahorros anuales equivalentes al 1,2% del PIB (suponiendo además una cobertura del 50% de la población trabajadora, que

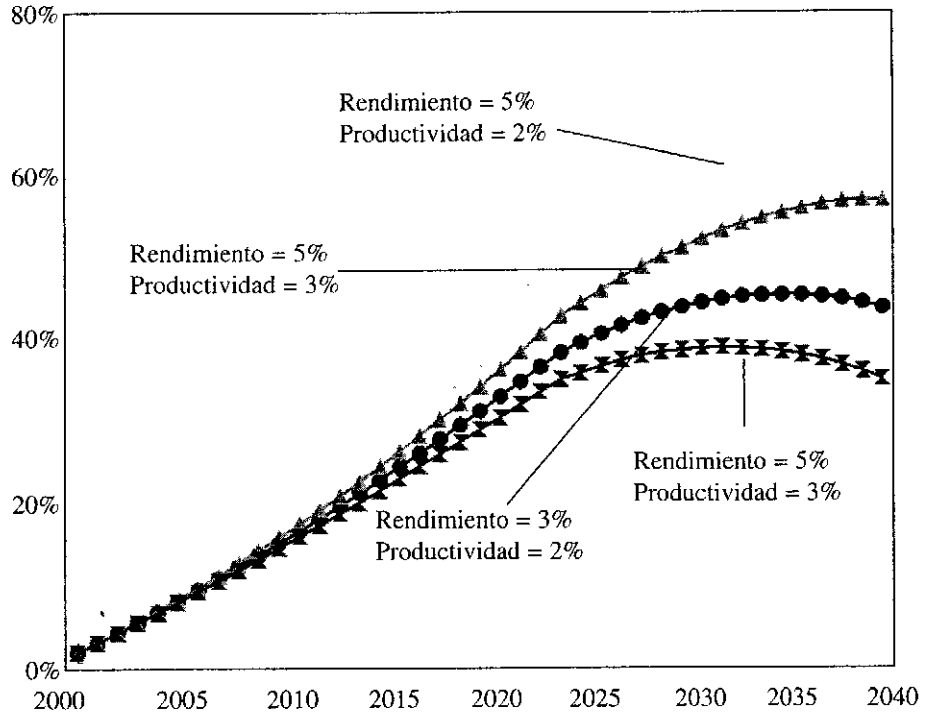
[9] Estos cálculos suponen el perfil de ingresos laborales hasta los 65 años y las tasas de mortalidad a partir de 65 años de los hombres en Colombia, que pueden considerarse representativas para países de ingreso medio dentro de América Latina. Véase LORA, HELMSDORFF y ZULETA (1992).

es aproximadamente la tasa de empleo formal). Si esta reforma ocurriera en el año 2000, hacia el año 2015 se tendrían ahorros acumulados por valores entre 20 y 25% del PIB (con tasas de rendimiento real entre 3 y 5% y tasas de crecimiento de la productividad del trabajo entre 2 y 3%, que son consistentes con tasas de crecimiento del PIB entre 3 y 5%). Estos ahorros acumulados bastarían en muchos países para doblar el tamaño del sector financiero en relación con el PIB, multiplicando las fuentes de financiación y las posibilidades de inversión. Quince años más tarde los saldos de ahorro acumulados podrían estar entre 40 y 60% del PIB, aunque ya para ese entonces estarían pagándose las pensiones de los primeros jubilados por el nuevo sistema. Aunque las simulaciones con horizontes aún mayores son muy sensibles a los supuestos de rendimiento financiero y crecimiento de la productividad, en cualquier caso los saldos acumulados en los fondos de capitalización serían cuando menos del 35% del PIB y no sería improbable que alcanzaran sumas superiores al 70% del PIB (Figura 4).

Frente a estos beneficios financieros está sin embargo el problema de sufragar la transición al nuevo sistema. Este asunto ha generado enormes debates en todos los países, propiciados por el hecho de que la acumulación de los nuevos ahorros favorece especialmente al sector privado financiero mientras que la transición implica reducir o desmontar una

FIGURA 4

AHORRO POTENCIAL DE LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACION PURA




FUENTE: Cálculos basados en estadísticas de población de Naciones Unidas y encuestas de hogares. Se supone que el sistema se introduce en el año 2000 para el sector formal de trabajadores mayores de 40 años.

entidad pública muy visible y cubrir los déficit financieros con recursos fiscales. Esta ha sido la esencia del debate sobre el llamado "coste fiscal" de las reformas de pensiones.

En parte, la discusión ha reflejado una confusión metodológica entre los conceptos de déficit de caja y déficit actuarial. Los sistemas contributivos venían generando crecientes déficit actuariales que no aparecían como déficit de caja porque venían siendo cubiertos por los aportes de los futuros jubilados. Al hacerse las reformas se reduce, en parte, el monto o la velocidad de aumento de los déficit actuariales actuales y esperados hacia el futuro, gracias a la reducción en el desbalance entre los beneficios y las contribuciones de los sistemas y, en parte, se decide empezar a pagar efectivamente dichos déficit actuariales y las deudas por ellos generadas, elevando por consiguiente los déficit de caja.

En definitiva, lo que se considera usualmente como los costes fiscales de las reformas es el cambio en el déficit de caja. En el caso de Chile, donde el valor actuarial de las deudas de pensiones representaba 126% del PIB, se generó un déficit que se inició en 3,2% del PIB en 1982 y alcanzó un máximo de 4,8% del PIB en 1991. Para cubrirlo, se generaron superávit en el resto del sector público, en parte como resultado de mayor ahorro, en parte gracias a ingresos extraordinarios de privatizaciones. Una vez hecha la reforma se detuvo la generación de nuevos déficit actuariales, excepto por cuenta de los trabajadores en transición que decidieron en ese momento permanecer en el sistema público. En las reformas de las pensiones que se han hecho posteriormente se ha partido de déficit actuariales semejantes o inferiores al chileno: 141% del PIB para la entidad de seguridad social mexicana o del 72,5% en el caso de Colombia (incluyendo a los trabajadores públicos cubiertos por la reforma), pero a diferencia de Chile en algunos casos se ha permitido que sigan creciendo y en todos se han adoptado sistemas de transición que implican su pago en forma más diferida a través del tiempo.

Los costes fiscales (de caja) originados por las reformas recientes están en rangos entre 1% y 3% anual del PIB. Se calcula que en el caso colombiano el déficit en el año inicial fue 0,9% del PIB, y que llegará a un máximo del 2,6% del PIB en el 2013, para descender luego muy gradualmente al 1,5% del PIB en el 2025 hasta desaparecer hacia el 2060. En México, se estima que el coste fiscal de la reforma será cercano al 1% del PIB por lo menos durante varias décadas, originado en su mayor parte por los beneficios que continuarán pagándose a los trabajadores en transición que dejarán de contribuir al sistema. En Uruguay, gracias a la reforma, los beneficios pagados por el sistema contributivo crecerán más lentamente que bajo el viejo sistema. Las proyecciones de corto plazo indican que si no se hubiera realizado ninguna reforma, para el año 2005 el gasto total (excluyendo prestaciones de salud y maternidad) alcanzaría el 11,4% del PIB, en tanto que con la reforma ese gasto será 10,9% del PIB. Sin embargo, la reforma redujo algo más las contribuciones que recibirá el sistema contributivo, de forma que el déficit que deberá ser cubierto con transferencias fiscales pasará del 2,1 al 2,7% del PIB en el 2000 y del 1,2 al 1,8% del PIB en el 2005. En el caso de Bolivia, se estimó que el déficit de caja generado por la reforma tendría un pico inicial del 2,7% del PIB en 1998, descendiendo a 1,3% en el año 2007, 0,9% diez años más tarde y menos de 0,2% del PIB en el 2037. Por consiguiente, en este caso los costes fiscales se absorberán rápidamente, debido al bajo valor actuarial de las deudas iniciales (estimadas en alrededor del 40% del PIB). Es importante mencionar que en sistemas como el colombiano donde el pilar público de beneficios definidos compite con el pilar privado de capitalización existe mayor incertidumbre acerca del flujo de caja necesa-

rio para cubrir los costes de la transición. Esto se debe a que, dadas las posibilidades de escoger entre ambos sistemas y la posibilidad de cambiar a menudo entre uno y otro, es difícil predecir el porcentaje de la población que obtendrá pensiones bajo cada uno de los sistemas. Lo mismo se aplica al caso de México, donde los trabajadores tienen la opción de recibir los beneficios del sistema anterior si así lo deciden en el momento de jubilarse. La incertidumbre financiera del sistema público será menos severa en los países que fijaron un período después del cual no puede haber traslados de uno a otro sistema (Perú, El Salvador) o donde se eliminó completamente el sistema anterior (Bolivia). Es altamente probable que, dados los requisitos y beneficios obtenibles en cada sistema, sean los trabajadores que estaban más subsidiados por el sistema de beneficios definidos, los que opten por el sistema público en cualquiera de estos casos.

En definitiva, las reformas de las pensiones recientes no resolvieron completamente los desequilibrios financieros a medio plazo de los sistemas contributivos, al punto que en algunos países ya hay un intenso debate sobre la necesidad de reformas adicionales. Sin embargo, debido a la acumulación de ahorros financieros en los fondos de capitalización, los costes fiscales de las reformas podrán ser parcial o totalmente cubiertos sin generar desequilibrios macroeconómicos. Antes bien, como ocurrió en Chile, la financiación explícita de los déficit en las pensiones puede introducir una mayor disciplina en las finanzas públicas contribuyendo a fortalecer las tasas de ahorro totales de la economía.

### *4.2. El problema administrativo*

Otra de las grandes debilidades de los sistemas tradicionales de pensiones ha sido su ineficiencia administrativa, que se ha traducido en mal manejo de los fondos y altos costes de operación. El sistema de capitalización manejado por empresas privadas con objetivos de lucro constituye un cambio radical en las reglas de juego que apunta a resolver estos problemas. Sin embargo, está en discusión si las reformas resuelven completamente estos problemas.

#### El problema del rendimiento de los fondos

Considérese primero el problema de la administración de los fondos. Un sistema de capitalización individual es un mecanismo de ahorro forzoso impuesto por decisión pública, que confiere a unas empresas administradoras el manejo de dichos ahorros. Dado que el sistema tiene riesgos que no son asumidos de manera totalmente voluntaria por los individuos y que no pueden ser totalmente cubiertos con el limitado capital de las empresas administradoras, la solución al problema es imperfecta y requiere necesariamente la limitación y prevención de esos riesgos. Esa es la justificación de las regulaciones que en todos los casos se han impuesto a las administradoras de los fondos de pensiones. Típicamente, las normas contemplan que las administradoras y los fondos que ellas manejan sean entidades separadas, donde el capital de la primera opera como garantía inicial en caso de quiebra o de rendimiento insuficiente. En segundo lugar, las operaciones de las administradoras de los fondos son cuidadosamente reguladas y supervisadas. Esto implica que se permite la coexistencia de varios fondos de pensiones, pero sólo un fondo por administra-

dor, que se imponen limites superiores al porcentaje de fondos invertidos en activos de riesgo (nacionales y extranjeros, y que se establece un suelo de rentabilidad en relación al promedio de todos los fondos.

Estas restricciones tienen por objeto reducir la posibilidad de "riesgo moral", es decir un comportamiento excesivamente arriesgado por parte de las administradoras por el hecho de que el capital expuesto por ellas es limitado, mientras que el gobierno tiene la obligación de salir en su rescate en caso de dificultades, bien sea porque existe una garantía de pensión mínima o, simplemente, porque es necesario preservar la estabilidad del sistema. Por ejemplo, la obligación de invertir todos los recursos en un solo paquete de inversiones impide que la administradora invierta en operaciones de más riesgo los recursos de los trabajadores de bajos ingresos, cuyas pensiones estarían de todas formas garantizadas por la pensión mínima. Los topes de inversión en acciones de empresas domésticas y extranjeras también reducen la posibilidad de incurrir en riesgos excesivos. Inicialmente, los límites se han fijado a niveles muy bajos, en buena medida debido al reducido tamaño de estos mercados y su poca transparencia en algunos países. Los países con legislaciones más liberales en este aspecto son Chile, Argentina, Perú y Colombia (Ver Tabla 5). En Uruguay y México la legislación no permite invertir en activos de riesgo. En Bolivia, en principio se permiten este tipo de inversiones, pero la normativa de invertir al menos 180 millones de dólares por año en bonos del gobierno impide por el momento destinar ningún porcentaje de los fondos a estos activos. Por último, la existencia de topes mínimos a la rentabilidad de los fondos de pensiones se justifica por la necesidad de proteger a los ahorradores del riesgo que un fondo tenga mal desempeño. En algunos países, sin embargo, también existe un límite a los retornos máximos. En Argentina y Chile por ejemplo, la legislación impone un limite de menos/más 2 puntos porcentuales por encima y por debajo del promedio de la industria. En Uruguay, se establece un mínimo absoluto de 2% por año y se impone un tope máximo a la rentabilidad. Colombia y Perú, por el contrario, imponen límites inferiores pero no superiores a la rentabilidad.

A pesar de que existen razones de peso que justifican la existencia de una legislación que garantice el buen funcionamiento de las administradoras de pensiones, el diseño de ésta ha sido un área problemática en el proceso de implementación de las reformas por su potencial conflicto con otros tres objetivos de la reforma: (1) la competencia entre administradoras y la posibilidad de elegir un fondo adecuado dadas las características individuales de cada afiliado; (2) la consecución de una tasa de retorno adecuada para los inversionistas; y (3) la ampliación del mercado de capitales. La competencia entre administradores se ha visto limitada porque los topes de inversión y la exigencia de rentabilidades mínimas de corto plazo referidas al promedio de los fondos, han fomentado que todos los fondos estructuren sus portafolios en forma muy similar. En Perú, por ejemplo, entre enero y mayo de 1998, las cinco administradoras principales invirtieron entre 46% y 48% en activos de riesgo y entre 8 y 10% de sus fondos en bonos del gobierno. Esta similitud explica las altas correlaciones entre los retornos de las distintas administradoras: en promedio .93 en Perú (1993-1998), .98 en Chile (1981-1995) y .87 en Argentina (1994-1998) [10].

Asimismo, la severa regulación ha impedido que los fondos de pensiones obtengan el máximo retorno. En efecto, a pesar de que en la mayoría de países los retornos reales de

[10] SRINIVAS y YERMO (1999)

los sistemas de pensiones han sido razonables, los retornos podrían haber sido mayores (a igual riesgo) si se hubiera permitido a los fondos seguir estrategias más liberales. En Chile, por ejemplo, el retorno real entre 1987 y 1997 (bruto de costes de administración) fue de 9,7%, sin embargo, una estrategia de inversión pasiva que replicara un índice formado por 60% en acciones y 40% en bonos del gobierno habría obtenido un retorno de 15,9%. Similarmente, replicando la volatilidad del fondo de pensiones con un fondo que contuviera acciones y bonos se hubiera podido obtener un retorno del 11%. En Perú, durante el período 1993-1997, el retorno real promedio (bruto) de los fondos de pensiones fue del 7,7%. En comparación los depósitos a término obtuvieron una rentabilidad de 10,1%. En Argentina, los fondos de pensiones tuvieron un mejor rendimiento relativo. Mientras el retorno de estos alcanzó el 11,9%, el retorno de un fondo balanceado con 40% en bonos y 60% en acciones hubiera obtenido una rentabilidad del 11,5%.

En definitiva, el retorno de los fondos de pensiones debe ser comparado con el retorno de otros instrumentos financieros que conllevan similar o menor riesgo. La experiencia de Chile y Perú indica que si bien la regulación existente reduce los riesgos que implica operar en un mercado de capitales poco desarrollado, limita severamente los retornos y, por consiguiente, la tasa de reemplazo que se ofrecerá a los afiliados.

Las severas regulaciones que enfrentan las administradoras han llegado incluso a entorpecer el desarrollo del mercado de capitales. En muchas instancias, la necesidad de financiar el déficit fiscal de caja, implica que los papeles oficiales tienden a absorber una alta proporción de las inversiones totales de los fondos. En Uruguay, entre el 70 y el 90% del portafolio de los fondos de capitalización se debe destinar a bonos del gobierno y en México 100%. En Bolivia, la legislación prescribe que al menos $180 millones por año sean invertidos en bonos del Estado. En la práctica, sin embargo, esta cantidad ha absorbido la práctica totalidad de los fondos de pensiones. Debido a estas restricciones, los fondos de pensiones poseen una buena porción de las emisiones de bonos, reduciendo la amplitud del mercado de capitales e implicando que las compras y ventas de bonos realizadas por estas instituciones afectan el precio de estos activos en el mercado.

En los países que reformaron hace más tiempo, estos problemas están siendo mitigados permitiendo una progresiva desregulación de la composición del portafolio y una formula más flexible de comparación de desempeño con el promedio de la industria. La experiencia de Chile enseña que el proceso de diversificación del portafolio, incluyendo la posibilidad de invertir en el extranjero, puede ser gradual. A medida que las posibilidades iniciales de inversión representan una restricción para el tamaño de los capitales acumulados por los fondos es más factible que se acepte la posibilidad de realizar nuevas inversiones adecuadamente reguladas y que se creen nuevas alternativas de inversión que aprovechen la estabilidad y largos plazos de los capitales acumulados en los fondos. En cuanto a las formulas más flexibles de comparación de desempeño, se permite, por ejemplo, que las rentabilidades mínimas sean calculadas como promedios de varios períodos y, en Argentina, Chile y Uruguay, se establecen mecanismos que permiten a los fondos compensar dentro de ciertos límites los excesos y defectos de rendimientos a través del tiempo.

En síntesis, el sistema de fondos administrados por empresas con fines de lucro es un cambio radical frente al viejo sistema manejado por una entidad pública, que introduce poderosos incentivos para resolver el problema de rendimiento de los fondos. Pero no es una solución fácil ni infalible. Reducir riesgos al mismo tiempo que se garantizan retornos

razonables requiere una legislación cuidadosa y avances continuos en las normas y prácticas de regulación y supervisión.

Los costes de administración

El nuevo sistema de pensiones no ha resuelto cabalmente el problema de los elevados costes de administración. Dependiendo de los países, las comisiones netas de seguros suponen entre un 4,8 y un 22% del flujo de contribuciones. Los datos disponibles para Argentina, Colombia y El Salvador indican que los costes administrativos, medidos como porcentaje de las contribuciones, han aumentado tras las reformas (ver Tabla 6). Sólo en Bolivia, se ha conseguido operar a costes administrativos inferiores a los del sistema antiguo. Parte del problema es transitorio: si se supone constante en 30% de las contribuciones, el coste de administración gradualmente se reduce como proporción de los saldos ahorrados por cada individuo. A los diez años el coste administrativo representa apenas el 2,2% del saldo ahorrado y a los 20 años menos del 0,9% [11]. Aun así, estos costes de administración son altos. Una razón es la elevada tasa de rotación de los afiliados entre unas administradoras de fondos y otras que resulta de la competencia continua entre ellas por lograr nuevos afiliados. Se estima que en Chile más de la mitad de los contribuyentes al sistema cambian de administradora durante cada año. En Argentina, esta cifra es del 30%. Buena parte de la rotación se explica por la gran uniformidad financiera entre los diferentes fondos, lo cual implica que la captación debe basarse en costosas campañas de publicidad. En muchos casos las estrategias de venta individuales se concentran en maximizar el número de afiliados, produciendo como resultado agregado un mayor número de traslados. Reducir la rotación y los costes administrativos constituye uno de los grandes retos pendientes tras las reformas.

### *4.3. Las deficiencias en cobertura*

El vínculo difuso entre contribuciones y beneficios que caracteriza a la mayoría de sistemas de reparto propicia que los empleadores y los trabajadores perciban las contribuciones como un impuesto, generando evasión. Puesto que en los sistemas de capitalización individual hay un vínculo mucho más estrecho entre el esfuerzo contributivo y la pensión que se recibirá en el futuro, es de esperar que los incentivos a la evasión sean menores y la afiliación y la tasa de cobertura aumenten después de las reformas. Sin embargo, la evasión puede continuar ocurriendo por otras razones. Si los ingresos disponibles de un trabajador están por debajo de un mínimo de subsistencia, carecería de sentido que ahorrara para la vejez. De una forma más general, la evasión ocurrirá siempre que la rentabilidad alternativa de esos recursos sea más elevada que la que pueden ofrecer los fondos de pensiones. Esto es especialmente relevante para los trabajadores informales, cuyos ingresos son muy inestables y tienen además mejores opciones para esos recursos. Mientras que la rentabili-

[11] Suponiendo una rentabilidad real del 5% y un perfil plano de salarios.

TABLA 6

COSTES ADMINISTRATIVOS ANTES Y DESPUÉS DE LAS REFORMAS
(Como % de las contribuciones)

| | Pre-reforma | 1999 |
|---|---|---|
| Argentina | 6,6 (1990) | 23,0 |
| Bolivia | 8,6 (1992) | 4,8 |
| Colombia | 2,6 (1993) | 14,1 |
| Chile | | 15,6 |
| El Salvador | 7,81 (1996) | 17,6 |
| Perú | | 19,0 |
| México | | 22,1 |
| Uruguay | | 14,3 |

FUENTE:. Pre-Reforma: CIFUENTES y LARRAIN (1998) y OIT.
Post – Reforma: JAMES, SMALHOUT y VITTAS (1999)

dad de los fondos de pensiones puede ser del 5%, se estima que el coste de oportunidad de los recursos líquidos de los trabajadores informales es del orden del 18 o 20%. Esto significa que, teniendo en cuenta el horizonte de los ahorros en el sistema de pensiones, el impuesto implícito sería del orden del 80% [12]. Esto es así porque este tipo de ahorros sólo le permite al trabajador informal cubrirse contra el riesgo de ingresos en la edad de retiro, pero no contra todos los otros riesgos propios de su inestabilidad económica. También debe tenerse en cuenta que tanto empresarios como trabajadores tienen diversos incentivos para operar de manera informal, con el objeto de evitar diversas obligaciones tributarias y operar con mayor flexibilidad. Por estas y otras razones, no hay ninguna garantía de que la cobertura aumente sustancialmente en los sistemas de capitalización individual [13].

Aunque todavía ha pasado poco tiempo después de las reformas existe evidencia que la creación de un sistema de capitalización individual ha propiciado un aumento substancial en la cobertura. En Perú y El Salvador, por ejemplo, donde la cobertura del sistema antiguo era muy baja, la proporción de afiliados de la población económicamente activa creció de 25,7 y 26%, a 31 y 36%, respectivamente. En Bolivia, el número de afiliados pasó de 300.000 en 1996 a 420.000 en 1999. Asimismo, en México, el número de afiliados creció de 11 a 13 millones en menos de tres años. En Chile, donde la cobertura ya era relativamente alta antes de las reformas, la tasa de afiliación ha seguido creciendo hasta cubrir a prácticamente el 100% de los trabajadores dependientes mientras que en Argentina y Uruguay, la afiliación al sistema privado no ha parado de crecer desde su creación.

[12] Véase HOLTZMANN y PACKARD (1999).

[13] Sin embargo, en la medida que las reformas logren una profundización del mercado de capitales, las restricciones crediticias deberán ser menos severas y menores estos diferenciales de rentabilidades.

Sin embargo, el crecimiento en la afiliación no implica que el número de contribuyentes efectivos haya crecido tras las reformas. Así, mientras México muestra un aumento tanto en la afiliación como en la relación entre contribuyentes efectivos y número de afiliados, otros países como Chile, Argentina y Uruguay exhiben un progresivo descenso en esta relación. En Chile, por ejemplo, la relación de contribuyentes a afiliados pasó de 73% en 1982 a menos del 50% en 1998, en Argentina, de 62% en 1995 a 49% en 1997 y en Uruguay, de 65% en 1996 a 57% en 1998 [14]. El crecimiento en la tasa de desempleo e informalidad originada por las crisis financieras de los noventa puede haber influido algo en esta tendencia. Sin embargo, es más posible que este fenómeno se deba en su mayor parte a la existencia de una pensión mínima y a los altos costes administrativos del sistema [15]. En Chile, por ejemplo, se estima que para mas del 50% de los afiliados no será posible alcanzar una pensión superior a la mínima contribuyendo en forma regular. Puesto que la pensión mínima está garantizada con 20 años de contribuciones, no hay incentivos para mantener la fidelidad al sistema.

En definitiva, aunque los sistemas de capitalización sí han sido efectivos para ampliar el número de afiliados a la seguridad social, un amplio porcentaje de esos afiliados solo contribuye de manera esporádica, limitando la capacidad de generación de ahorros del sistema y poniendo en riesgo su sostenibilidad fiscal y política. El reto a medio plazo consiste en introducir mecanismos de flexibilidad que hagan atractivo el ahorro en los fondos de capitalización a quienes no tienen ingresos estables y que estimule la fidelidad de quienes de todas maneras pueden recibir la pensión mínima.

### *4.4. Los efectos distributivos*

La distorsión de los objetivos distributivos es una de las debilidades de los sistemas tradicionales de reparto de América Latina. En principio, en aquellos países donde los elementos regresivos son dominantes, la sustitución de un sistema de reparto regresivo por uno de capitalización neutro (donde los beneficios están completamente vinculados a las contribuciones), mejora las características distributivas del sistema. Ahora bien, en la práctica, el impacto distributivo de las reformas es mucho más difícil de evaluar puesto que: (1) se han incorporado elementos de solidaridad y redistribución en los sistemas de capitalización; (2) el Estado es el garante de última instancia de la rentabilidad de los fondos; (3) las contribuciones reciben tratamientos fiscales especiales; (4) muchos de los sistemas son híbridos entre reparto y capitalización; y (5) la transición hacia los nuevos sistemas también tiene repercusiones distributivas.

Entre las medidas de solidaridad y redistribución incluidas en los sistemas de capitalización, la más importante es la garantía de pensión mínima Esta garantía, sin embargo, no es un sistema de redistribución *entre* los afiliados del sistema de capitalización, ya que por regla general la pensión mínima se cubre con ingresos generales (directamente o a través del sistema anterior de reparto). Por consiguiente, se trata de una transferencia de todos los

[14] SALOMONSMITHBARNEY, 1998
[15] AIYER (1997)

contribuyentes del sistema tributario hacía los trabajadores formales de salarios más bajos. En América Latina, este tipo de transferencia puede no ser progresiva, ya que el empleo formal empieza al nivel del salario mínimo, que en algunos países es muy elevado. Por ejemplo, en El Salvador el salario mínimo equivale aproximadamente al 70% del salario medio, y quienes lo reciben no son los trabajadores más pobres, sino individuos que pertenecen a la clase media (estrictamente al tercer quintil de ingresos). Incluso en México, donde el salario mínimo representa sólo una tercera parte del salario medio, éste es recibido por trabajadores del segundo quintil en adelante, y no a los más pobres [16]. Por consiguiente, aun cuando esta garantía fuera cubierta con ingresos procedentes de impuestos neutrales, habría una redistribución del ingreso de las clases bajas y altas hacia las medias.

La garantía de solvencia de los fondos de capitalización ofrecida por el Estado también tiene consecuencias distributivas. En el evento de una quiebra, la transferencia del estado a los afiliados sería probablemente muy regresiva, ya que además de beneficiar a los individuos de bajos ingresos, beneficiaría también a los trabajadores de ingresos más altos afiliados al sistema.

Asimismo, el tratamiento fiscal de las contribuciones supone un elemento de regresividad. A fin de estimular la afiliación, la mayoría de países ofrecen un tratamiento tributario especial para las contribuciones. Este tratamiento reduce más fuertemente la carga tributaria de quienes reciben mayores ingresos, que en principio son quienes están sujetos a mayores tasas de tributación. Este efecto puede ser de importancia, especialmente en aquellos países donde hay exenciones tributarias incluso para los ahorros voluntarios a las cuentas de capitalización individual.

La evaluación del impacto distributivo de las reformas se complica también por el carácter híbrido de muchos de los sistemas. Así, aunque en Chile, Perú, Bolivia o El Salvador, la eliminación definitiva de los antiguos sistemas de reparto eliminará virtualmente los mecanismos de regresividad del sistema anterior, la situación es más compleja en otros países donde aún quedan vigentes muchos elementos de los sistemas anteriores. En México, los trabajadores tienen la posibilidad de reclamar las pensiones que les habría otorgado el sistema de reparto si les resultan mejores que las del sistema de capitalización. Además, en México no se eliminaron los regímenes especiales para ciertos grupos de trabajadores. Por ambas razones, el potencial regresivo del viejo sistema no ha desaparecido. En Colombia los trabajadores pueden escoger entre el viejo y el nuevo sistema, pero cuentan en todo caso con la garantía de la pensión mínima. Cualquiera que sea el sistema que escojan, los empleados de mayores ingresos deben además contribuir en un 1% de su salario al sistema de reparto. De esta manera, se han preservado diversos elementos de solidaridad, que pueden ser de carácter progresivo. Sin embargo, también se han mantenido los factores de mayor regresividad, como son las condiciones muy generosas de jubilación para los funcionarios públicos y la posibilidad que tienen los afiliados a los fondos privados de reclamar las pensiones del sistema de reparto en caso de que los rendimientos de los fondos privados no resulten satisfactorios. Además, dado que todas estas garantías pueden conducir a desequilibrios financieros en el sistema de reparto, su eventual dependencia de recursos fiscales acentuará la regresividad.

---

[16] Véase un análisis más completo en BID, *América Latina Frente a la Desigualdad*, Informe de Progreso Económico y Social, 1998/99, Cap. 6, Washington, D.C.

En Argentina y Uruguay los dos sistemas son complementarios: el pilar básico, al cual todos contribuyen, provee pensiones básicas hasta una cantidad máxima, lo cual tiene un carácter progresivo. El pilar de capitalización individual, que en Uruguay es obligatorio, y en Argentina es optativo no tiene, en principio, ningún impacto distributivo de importancia. Por consiguiente, en estos dos países el efecto redistributivo de todo el sistema de pensiones debe haber mejorado, pero aún no está claro si es netamente progresivo. La razón es que en Uruguay se mantuvieron los regímenes para grupos especiales (los militares, la policía y diversos grupos de empleados afiliados a los fondos de seguridad social para-estatal), y en Argentina se estableció una prestación adicional por permanencia en el antiguo sistema de reparto y amplias garantías de rentabilidad para el fondo de pensión del banco estatal.

Por último, también hay que considerar los efectos redistributivos asociados al proceso de transición al nuevo sistema. En la transición, los sistemas públicos dejan de recibir contribuciones o éstas se reducen considerablemente al tiempo que las obligaciones pre-adquiridas de estos sistemas se empiezan a financiar con un recurso creciente a ingresos generales. En la medida que estos ingresos provienen de impuestos al consumo (como el IVA) que son pagados por todos los consumidores, la transición supone una redistribución de ingresos de pobres a clases medias y altas.

En síntesis, los sistemas de pensiones que han logrado introducir sistemas de capitalización individual más puros eliminarán con el tiempo los mayores canales de regresividad asociados al sistema de reparto (aunque, temporalmente, tendrán déficit operacionales nada despreciables que serán cubiertos con recursos fiscales). Este progreso en equidad será mayor cuanto mayores sean los avances en cobertura de los nuevos sistemas. El avance será menos claro en países que han optado por una mezcla entre los sistemas de reparto y los de capitalización, manteniendo los privilegios adquiridos por diversos grupos y ofreciendo garantías estatales de dudosa progresividad.

## 5. ¿Cuáles son los retos pendientes?

Las reformas de las pensiones han resuelto algunas de las deficiencias estructurales de los sistemas tradicionales de beneficios definidos. En particular, se ha avanzado en la resolución de las debilidades financieras, haciendo transparente la deuda implícita de los sistemas y generando ahorros financieros que ayuden a cubrir esa deuda. También ha habido mejoras importantes en la cobertura y, probablemente, en la equidad de los sistemas. Sin embargo, los avances en equidad están limitados por la aún limitada cobertura de los sistemas, mientras que la afiliación y ratio de contribuidores activos a afiliados no crecerá a menos que se reduzcan los costes administrativos del sistema, se consigan rentabilidades competitivas y se corrijan los incentivos a no contribuir establecidos en el cálculo de la pensión mínima. Por todo ello, garantizar unos retornos razonables, reducir los costes administrativos del sistema y ajustar el cálculo de la pensión mínima son los grandes retos pendientes de los sistemas de capitalización de la región.

### *5.1. Balancear riesgos y retornos*

La operación de un sistema de capitalización individual administrado por el sector privado requiere nuevas instituciones y marcos legales para operar. Esto no es una tarea fácil en el con-

texto de mercados de capitales incipientes con un historial de crisis financieras. La experiencia de América Latina muestra que con legislaciones fuertemente restrictivas se pueden superar las carencias y riesgos propios de operar en mercados de capitales incipientes. Sin embargo, esta misma experiencia demuestra que esta estrategia tiene costes en términos de diversificación y rentabilidad. Es por lo tanto necesario actualizar y ajustar continuamente las normas y regulaciones a fin de que éstas se adapten a las cambiantes condiciones en los mercados de capitales y permitan optimizar los retornos obtenibles. En esta linea, es necesario ampliar el número de instrumentos admitidos de ahorro y permitir estrategias pasivas de inversión –replicando índices de acciones y bonos en mercados nacionales y extranjeros—que suponen costes administrativos relativamente menores. Asimismo, Bolivia y México deberían permitir una mayor inversión en activos de riesgo en el extranjero, el primero reduciendo la cuota mínima de $180 millones en bonos del gobierno y, el segundo permitiendo que al menos un 5 o un 10% de los activos se invierta en acciones internacionales.

### *5.2. Reducir los costes administrativos de los fondos privados*

Los excesivos costes de operación reducen la rentabilidad de los ahorros acumulados en los fondos de pensiones disminuyendo los incentivos a contribuir al sistema. Algunas posibles soluciones son limitar el número de transferencias, como se ha hecho en México donde los afiliados pueden cambiar una sola vez al año de administrador. Otra posibilidad es limitar el gasto en publicidad a una cierta cantidad anual. Otra opción sería establecer comisiones que premiaran la lealtad del afiliado a un fondo en particular, reduciendo las cuotas a medida que pasa el tiempo o cargando comisiones por liquidación de cuentas.

Otra alternativa es limitar el número de opciones ofrecidas a los afiliados ya sea mediante contratación en grupo, donde, por ejemplo, un empleador pudiera negociar comisiones para todos sus empleados colectivamente, o bien como se hizo en Bolivia, limitando el número de administradoras. Allí se acordó de antemano que durante los primeros cinco años del sistema sólo operarían dos administradoras, que no compiten entre sí por los afiliados (su mercado está separado por zonas y por las fechas de nacimiento de los potenciales afiliados). La competencia entre las administradoras se dio en el proceso de subasta inicial para lograr el derecho de operar, donde la variable fundamental de decisión fue el coste administrativo por afiliado. Las empresas que resultaron ganadoras en la subasta propusieron costes muy bajos, equivalentes a solo 0,5% sobre los salarios de los afiliados, los cuales quedaron fijos durante los primeros cinco años de operación (y luego operarán como un tope máximo). Obviamente, el éxito del sistema dependerá de que los costes efectivos de administración sean menores que ese tope, de forma que haya interés de nuevos participantes en el sistema en el futuro.

### *5.3. Reducir los incentivos a no contribuir*

Los nuevos sistemas incorporan pensiones mínimas destinadas a ofrecer un colchón de ingresos a aquellos individuos que debido a situaciones de desempleo o inactividad no contribuyeron suficientes años a sus fondos individuales. Sin embargo, en muchos casos, la

existencia de esta pensión mínima reduce los incentivos a contribuir regularmente lo cual pone en peligro la sostenibilidad fiscal del sistema. El reto pendiente es mantener la garantía mínima, reduciendo o eliminando los incentivos a no contribuir implícitos en muchos de los sistemas reformados.

Una posible solución implica extender el numero de años de cotización mínima, por ejemplo a 35 años, pero contar como período de contribución aquellos períodos en los cuales el trabajador pueda acreditar que estuvo desempleado o inactivo por enfermedad. De esta manera, el incurrir en riesgos económicos o de salud no impide obtener una pensión razonable, pero la existencia de un mínimo no afecta los incentivos a contribuir. Desafortunadamente, los problemas en verificar si un trabajador estuvo desempleado o enfermo pueden limitar el uso de esta solución en países con elevada informalidad y baja capacidad de control. Otra alternativa sería establecer una pensión mínima que aumente con los años de contribución. Finalmente, otra posibilidad es que para todos aquellos trabajadores cuyos ingresos promedios sean inferiores a una cierta cantidad, se aumente la cantidad acumulada en las cuentas individuales con una cierta suma fija. De esta manera, se garantiza un mínimo de ingresos sin distorsionar los incentivos a la acumulación.

## 6. Conclusión

Las reformas de los sistemas de pensiones de América Latina constituyen un avance muy importante para estabilizar los ingresos durante la vejez en un contexto de rápida transformación demográfica. Las futuras generaciones de los países que han introducido reformas más completas no pasarán por la triste disyuntiva de gravar prohibitivamente a sus jóvenes o financiar miserablemente a sus mayores. A pesar de los importantes retos aun pendientes, tales como la consecución de retornos más competitivos, la reducción de costes administrativos y la reducción de incentivos a no participar, las reformas han aportado numerosos avances a la región. En primer lugar, han sentado las bases legales, institucionales y administrativas necesarias para hacer posible una transición orquestada a un sistema de capitalización donde beneficios y contribuciones estén íntimamente ligados y donde los beneficiarios obtengan unos retornos razonables para sus ahorros. En segundo lugar, han permitido la creación de ahorros privados considerables que aumentarán en el futuro y que financiarán, al menos en parte, el coste fiscal de la transición. En tercer lugar, han reducido la discrecionalidad de los gobernantes pare usar las pensiones con objetivos políticos de corto plazo. Finalmente, han reducido muchos (aunque no todos) de los elementos regresivos y de los incentivos a no participar presentes en los viejos sistemas de reparto.

## Referencias bibliográficas

[1] AIYER, S. (1997), «Pension Reform in Latin América. Quick Fixes or Sustainable Reform?» World Bank Policy Research Working Paper 1865, Diciembre, Washington, DC.

[2] CIFUENTES, R. y F. LARRAÍN B. (1998), «The Current Status of Pensions Systems in Central América: An Assessment», Harvard Institute for International Development (HIID), Development Discussion Paper No. 647, Agosto.

[3] COTTANI, J. y DEMARCO, G. (1996), «The Shift to a Funded Social Security Stem: The Case of Argentina," NBER Social Security Project, Washington, DC, original no publicado.
[4] FALKINGHAM, J. y JOHNSON, P. (1993), «Life-Cycle Distributional Consequence of Pay-as-you-Go and Funded Pension Systems," World Bank Policy Research Working Paper 1200, World Bank, Policy Research Department, Washington, DC.
[5] GRANDOLINI, G. y CERDA, L. (1998), «The 1997 Pension Reform in México», World Bank Policy Research Working Paper 1933, Junio, Washington, DC.
[6] HOLZMANN, R. y PACKARD, T. (1999), «Extending Coverage in Multi-Pillar Pension Systems: Constraints and Hypotheses, Preliminary Evidence and Future Research Agenda», World Bank, José Cuesta, Oxford University, 1 de septiembre de 1999. Documento preparado para la Conferencia del Banco Mundial sobre *Protección Social,* 4-5 de febrero de 1999. *New Ideas about Old-Age Security.*
[7] INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK, (1998/99), *Economic and Social Progress in Latin América*, The Research Department, Washington, DC.
[8] JAMES, E. (1999), «Coverage under Old Age Security Programs and Protection for the Uninsured—What are the Issues?» Documento presentado en la Conferencia del Banco Interamericano de Desarrollo.
[9] JAMES, E., SMALHOUT, J. y VITTAS, D., «Administrative Costs and the Organization of Individual Account Systems: A Comparative Perspective», original no publicado.
[10] LORA, E., ZULETA, H. y HELMSDORFF, L. (1992), «Viabilidad Macroeconómica y Financiera de un Sistema de Pensiones Privado», *Coyuntura Económica*, abril.
[11] MÁRQUEZ, G. y PAGÉS,C. (1998), «Ties that Bind: Employment Protection and Labor Market Outcomes in Latin América», Inter-American Development Bank Working Paper 373, Marzo, Washington, DC.
[12] NITSCH, M. y SCHWARZER, H. (1995), «Recent Development in Financing Social Security in Latin América», Berlin: Lateinamerika-Institut Freie Universität Berlin.
[13] PALACIOS, R. y PALLARES-MIRALLES, M. (1999), «International Patterns of Pension Provision», original no publicado.
[14] QUEISSER, M. (1999), «Pension Reform: Lessons from Latin América», OECD Development Center Policy Brief No. 15, París.
[15] SALOMONSMITHBARNEY (1998), «Private Pension Funds in Latin América: 1998 Update», Industry Report, Diciembre.
[16] SCHMIDT-HEBBEL, K. (1995), «Colombia's Pension Reform: Fiscal and Macroeconomic Effects» World Bank Discussion Papers 314, World Bank, Washington, DC.
[17] SRINIVAS, P.S. y YERMO, J. (1999), «Do Investment Regulations Compromise Pension Fund Performance?» World Bank Finance, Private Sector, and Infrastructure Sector Management Unit, Latin América and Caribbean Regional Office, Washington, DC.
[18] U.S. DEPARTMENT OF HEALTH AND SOCIAL SERVICES, (1999), *Social Security Programs Throughout the World*, Washington, DC.
[19] VON GERSDORFF, H. (1997), «Pension Reform in Bolivia: Innovative Solutions to Common Problems», The World Bank Policy Research Working Paper 1832, Septiembre, Washington, DC.
[20] WORLD BANK, (1994), *Averting the Old Age Crisis*, A World Bank Policy Research Report, Oxford University Press, Washington, DC.