

34866

El futuro de la seguridad social en América Latina

12

*Indermit Gill
Truman Packard
Juan Yermo*

SERIE DESARROLLO PARA TODOS BANCO MUNDIAL



El futuro de la seguridad social en América Latina

*Indermit Gill
Truman Packard
Juan Yermo*

Título original en inglés
*Keeping the Promise of Social
Security in Latin America.*

Copyright © 2005 by
The International Bank for
Reconstruction and Development
The World Bank
181 H Street, NW
Washington, DC 20433, USA.

*El futuro de la seguridad social
en América Latina*
Copyright © 2005
Banco Mundial

The findings, interpretations, and conclusions expressed herein are those of the author(s) and do not necessarily reflect the views of the Board of Executive Directors of the World Bank or the governments they represent. The World Bank does not guarantee the accuracy of the data included in this work. The boundaries, colors, denominations, and other information shown on any map in this work do not imply any judgment on the part of the World Bank concerning the legal status of any territory or the endorsement or acceptance of such boundaries.

Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresadas aquí son del autor (autores) y no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Junta de Directores Ejecutivos del Banco Mundial ni de los gobiernos que ellos representan. El Banco Mundial no garantiza la precisión de los datos incluidos en este trabajo. Las fronteras, colores, nombres y demás información expuesta en cualquier mapa del presente documento no implican ningún juicio por parte del Banco Mundial sobre la condición jurídica de ningún territorio, como tampoco el respaldo o aceptación de tales fronteras.

Para esta edición:

© 2005 Banco Mundial
en coedición con Alfaomega Colombiana,
Calle 106A N° 22-56,
Bogotá, Colombia.
www.alfaomega.com.co

Todos los derechos reservados

ISBN 958-682-544-2 (Colección)
ISBN 958-682-563-9 (Volumen)

Diseño

Camila Cesarino Costa

Fotografías de interior y de cubierta

Archivo fotográfico del
Banco Mundial

Edición y diagramación

Alfaomega Colombiana, S.A.

Traducción al castellano

Luis Eduardo Fajardo,
Universidad del Rosario, Bogotá

Impresión y encuadernación

Cargraphics S.A.
Avenida El Dorado N° 90-10, Bogotá

Impreso y hecho en Colombia

Printed and made in Colombia

CONTENIDO

- 4 | LOS AUTORES
- 5 | Introducción
- 12 | El papel de las pensiones
- 18 | El papel del gobierno
- 29 | La reforma pensional en América Latina
- 36 | ¿Han funcionado las reformas?
- 51 | El camino a seguir
- 61 | GLOSARIO
- 63 | LECTURAS RECOMENDADAS
PUBLICACIONES RELACIONADAS
- 64 | SERIE DESARROLLO PARA TODOS

LOS AUTORES

INDERMIT S. GILL es consejero económico en la Red de Reducción de la Pobreza y Administración Económica (Poverty Reduction and Economic Management Network) en el Banco Mundial. Recibió un PhD en economía de la Universidad de Chicago y tiene gran experiencia en las áreas de política laboral y seguridad social en América Latina, incluyendo servicio como economista principal para los trabajos del Banco Mundial sobre reforma pensional en Brasil. Antes de vincularse al Banco en 1993, enseñó economía en State University of New York at Buffalo.

TRUMAN PACKARD es economista principal en el departamento de América Latina y el Caribe en el Banco Mundial. Empezó su trabajo sobre pensiones en 1995, cuando trabajó con personal del Banco en México para desarrollar operaciones de ajuste, necesarias para apoyar la reforma pensional. Desde entonces ha tomado parte en ayuda analítica y de préstamos para apoyar tanto la reforma pensional como esfuerzos más amplios para reforzar la seguridad social. Su investigación se enfoca en la manera como las pensiones y el seguro social afectan la eficiencia de los mercados de trabajo y los estímulos para ahorrar. Tiene un PhD en economía de la Universidad de Oxford.

JUAN YERMO es administrador en la OCDE en París, donde dirige proyectos de pensiones privadas en la división de asuntos financieros. Es actualmente secretario del grupo de trabajo sobre pensiones privadas, que lleva a cabo reuniones bianuales donde los responsables de formular las políticas y representantes de los sectores privados de 30 países miembros estudian las pensiones y aconsejan a los miembros sobre asuntos de política. Maneja un amplio programa de investigación sobre la operación, regulación y supervisión de planes y fondos de pensiones, y ha sido consultor para el Grupo del Banco Mundial sobre la reforma pensional latinoamericana. Tiene grados de maestría en economía de las universidades de Cambridge y Oxford.

Introducción

El propósito de este libro es examinar el papel apropiado de los individuos y gobiernos en proporcionar medios de vida para los ancianos, cuando ya no pueden devengar suficientes ingresos para mantenerse. Tradicionalmente, las personas de edad avanzada eran cuidadas por sus familias o por la caridad o eran indigentes. Mientras la familia sigue siendo el proveedor principal de apoyo financiero para las personas mayores en algunas partes del mundo, la industrialización y la urbanización crecientes han reducido el papel de la familia extendida en los países de ingresos medios y altos (como



América Latina), y los gobiernos han asumido una responsabilidad al menos parcial.

El primer programa pensional patrocinado por el gobierno se introdujo en Alemania a fines del siglo XIX. América Latina tiene una tradición relativamente larga de seguridad social formalmente institucionalizada entre las regiones en desarrollo; los sistemas públicos nacionales de pensiones fueron establecidos primero en Chile en 1924 y en Uruguay en 1928. Para mediados del siglo pasado, todos los países de Suramérica tenían alguna forma de plan de pensión pública, aunque muchos países de América Central y el Caribe adoptaron sistemas más recientemente.

Las presiones fiscales y demográficas cuestionaron la viabilidad a largo plazo de estos sistemas de seguridad social.¹ La mayoría de dichos programas se financiaron bajo el esquema de reparto simple (conocido en inglés como *pay as you go*, PAYG), en el que las pensiones actuales eran pagadas por pensiones actuales; es decir, los trabajadores de hoy estaban pagando por las prestaciones recibidas por sus padres o abuelos ancianos. Esto funcionó bien mientras el número de trabajadores aumentó más rápido que el número de ancianos, o mientras los salarios aumentaron más rápido que las prestaciones. Sin embargo, con un envejecimiento secular de la población —reflejando a la vez mayor longevidad y menos niños por pareja— las gene-

América Latina tiene una tradición relativamente larga de seguridad social, formalmente institucionalizada entre las regiones en desarrollo.

raciones futuras podrían encarar aumentos insostenibles en los impuestos para financiar las provisiones pensionales corrientes. Hay así un movimiento hacia el financiamiento “plenamente fondeado”, o de capitalización individual, mediante

el cual los trabajadores actuales invierten en cuentas de jubilación que proporcionan los fondos para su propia seguridad pensional.

¹ La “seguridad social” incluye a menudo el seguro de invalidez, con el tema común de la protección contra una incapacidad para trabajar; en América Latina, la “seguridad social” también incluye con frecuencia los seguros de enfermedad. Este ensayo sólo trata el componente del sistema pensional de la seguridad social.

Las pensiones públicas en la región presentan problemas, notablemente su cobertura inadecuada, especialmente para los pobres. La mayoría de los programas pensionales están diseñados para beneficiar a los trabajadores asalariados, mientras que los que trabajan en el sector informal —que tienden a ser los menos privilegiados— a menudo son cubiertos inadecuadamente. Los programas pensionales están siendo reestructurados en todo el mundo, pero ninguna región ha emprendido reformas tan significativas como las acometidas en América Latina.

El enfoque de multipilares

En la última década muchos gobiernos latinoamericanos han reestructurado radicalmente sus sistemas de seguridad de ingresos de la vejez, siguiendo el ejemplo de Chile, que emprendió su reforma pensional "estructural" en 1981. La característica definitiva de las reformas ha sido un cambio en la base de las pensiones públicas, pasando de la responsabilidad social hacia la responsabilidad individual. Numerosos países en la región han comenzado a reemplazar el sistema anterior que "colectivizaba" o agrupaba (*pooling*, según la expresión técnica en inglés) el riesgo de quedarse sin capacidad de devengar en la vejez, con un sistema que depende de cuentas de ahorros individuales. Algunas de estas reformas han mantenido un papel para una versión modificada de *pooling* público; esta combinación de ahorros colectivos e individuales para financiar las pensiones se conoce como el enfoque de multipilares.²

Las reformas han mantenido un papel para una versión modificada del "pooling" público: esta combinación de ahorros individuales y sociales para financiar las pensiones se conoce como el enfoque de "pilares múltiples" o multipilares.

- ◆ **En el primer pilar**, el seguro contra la pobreza en la vejez es proporcionado generalmente por el gobierno.

² Ver: Banco Mundial (1994).

- ◆ **El segundo pilar**, los ahorros ordenados por el gobierno, requiere que los individuos ahorren dinero para sus propias necesidades de jubilación.
- ◆ **El tercer pilar** es el ahorro voluntario, similar al segundo pilar excepto en que el gobierno alienta el ahorro de los individuos mediante el uso de estímulos como reducciones de impuestos, en vez de requerir que los individuos cumplan con ese ahorro obligatoriamente.

En el primer pilar el gobierno define las prestaciones para facilitar la socialización de las pérdidas asociadas con la pobreza en la vejez. En el segundo pilar el gobierno define las contribuciones para asegurar que se suavice adecuadamente el consumo a través del ciclo vital. En el tercer pilar, el gobierno define los incentivos para promover el mantenimiento de un nivel de vida razonable durante la vejez.

¿Mejor o peor?

Los gobiernos en 11 países, representando cerca de la mitad de los latinoamericanos, han adoptado o están en el proceso de adoptar varias formas del modelo de pilares múltiples sugerido por el Banco Mundial. Los responsables de formular las políticas públicas consideran que estos cambios son necesarios, pero muchos ciudadanos ven en ellos un abandono de responsabilidad por los gobiernos. El debate se mantiene: ¿lograrán estos cambios que los chilenos, argentinos, colombianos, mexicanos, y los ciudadanos en otros países estén mejor o peor que antes?

En general, el asunto de interés no es si un país debe tener múltiples pilares o sólo uno.³ La pregunta crítica es cuál debe ser la importancia relativa de los tres pilares, sus “ponderaciones” en el sis-

³ Algunos comentaristas prefieren el término *escalones*, ya que *pilares* sólo funciona cuando todos son del mismo tamaño (ver, por ejemplo, Barr, 2001). Como uno de los aspectos centrales de este libro es el tamaño relativo de los pilares, es un punto pertinente. Sin embargo, mantenemos la nomenclatura de publicaciones previas del Banco Mundial.



tema. Esta es una de las preguntas que este libro busca resolver. Al hacerlo, explota dos dicotomías fundamentales:

- ◆ **La naturaleza del instrumento:** *pooling*, donde por definición hay una transferencia en cada período del más afortunado al menos afortunado; y ahorro, donde hay una transferencia de ingresos del individuo de un período a otro pero ninguna redistribución entre individuos.

- ◆ **El papel del gobierno o la razón principal para la participación del individuo:** obligatorio, donde el gobierno ordena la participación y define las reglas del juego; y voluntario, donde el gobierno establece las reglas pero las personas tienen la opción de participar o no.

En la siguiente sección usamos conceptos bien desarrollados por la economía de los seguros para contestar la pregunta de la ponderación relativa del primer pilar, el *pooling*, por una parte, y el segundo y tercer pilares, que se basan en el ahorro, en la otra. La sección subsiguiente explora si las condiciones de fallas de mercado justifican los mandatos gubernamentales para tomar parte en esquemas de seguro. Combinada con conceptos obtenidos del estudio de la conducta de los hogares e instituciones financieras, la segunda dicotomía se puede utilizar luego para determinar los pesos relativos del segundo y tercer pilares. Conjuntamente éstos pueden ayudar a evaluar la agenda pendiente de reformas en los países que ya han adoptado el enfoque de pilares múltiples y las opciones que deben considerar en aquellos que contemplan reformas pensionales

LOS INSTRUMENTOS PARA ABRIR LA SEGURIDAD DE INGRESO EN LA VEJEZ

Naturaleza del instrumento	Herramienta principal: "pooling"	Herramienta principal: ahorro	
	Obligatorio	Obligatorio	Voluntario
Nombre común	Primer pilar	Segundo pilar	Tercer pilar
Función principal	Asegurar contra pobreza en la vejez, menor desigualdad de ingreso	Consumo suavizado a lo largo de la vida	Consumo suavizado a lo largo de la vida
Papel principal del gobierno	Define <i>prestaciones</i>	Define <i>contribuciones</i>	Define <i>incentivos</i>
Principal portador del riesgo	Gobierno	Trabajador	Trabajador
Instrumento financiero	<i>Pay as you go</i> desfinanciado	Financiado: cuentas individuales	Financiado: cuentas individuales con preferencias tributarias

serias. La segunda mitad de este ensayo proporciona una breve vista general de la experiencia de América Latina con la reforma pensional, analiza el éxito de estas reformas en términos de la dicotomía antes mencionada, y obtiene conclusiones de política.

El principio central de la mayoría de las reformas en la región ha sido una acrecentada dependencia en el ahorro obligatorio (segundo pilar). Esto ha traído beneficios significativos que incluyen posiciones fiscales mejoradas (en la forma de menores pasivos pensionales desfinanciados a largo plazo), menores distorsiones del mercado laboral, y el desarrollo de mercados internos de capitales. Ha habido algún aumento en la equidad entre trabajadores cubiertos por sistemas pensionales, aunque las mejoras en la cobertura han resultado desilusionantes. Sin embargo, se podría discutir que estos mismos beneficios podrían haberse alcanzado promoviendo el ahorro voluntario (tercer pilar), y que los argumentos que justifican un mandato del gobierno a los individuos para que ahorren privadamente sólo deberían ser una política de transición. Además, el aspecto de prevención de la pobreza de las pensiones (primer pilar), justifica más consideración por el gobierno que la que ha recibido en reformas recientes. Se necesita un mandato del gobierno para un sistema de prestaciones definidas que colectivamente reduzca el riesgo de pobreza en la vejez, porque es improbable que los mercados privados de seguros proporcionen tal cobertura.

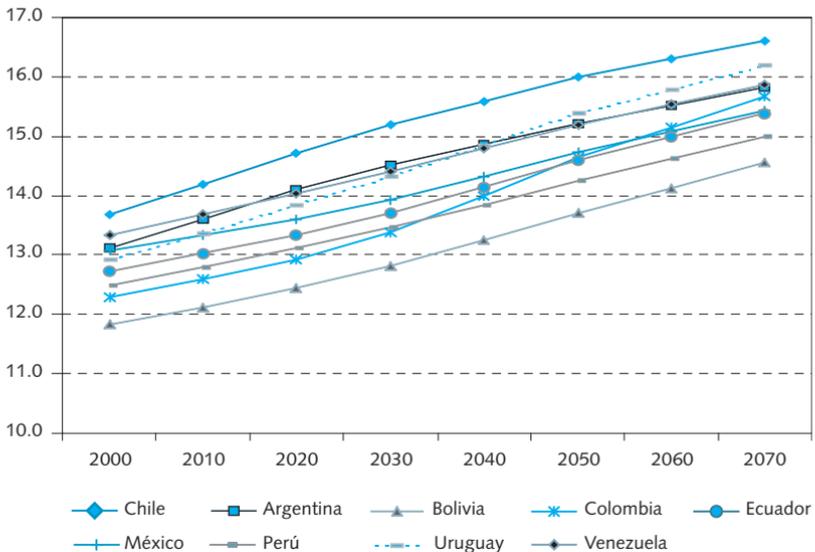
En general, el asunto no es si un país debe tener tres pilares o uno. La pregunta crítica es cuál debe ser la importancia relativa de los tres pilares.

El papel de las pensiones

Muchos países tienen una edad de jubilación obligatoria, por lo que la mayoría de las personas vivirán por un tiempo mayor que el de su capacidad para ganar un sueldo. Aunque la expectativa de vida aumenta debido a mejoras en la higiene básica, en la medicina y en la educación, puede aumentar también la probabilidad de que la mayoría de las personas encaren un período de su vida en que necesitarán consumir pero serán incapaces de trabajar (gráfico 1). De hecho, las pensiones actúan como una póliza de seguros contra las consecuencias financieras del envejecimiento.

GRÁFICO 1
AUMENTOS PROYECTADOS EN EL NÚMERO DE AÑOS DISFRUTADOS EN JUBILACIÓN

Expectativa de vida de los hombres a los 65 años



FUENTE: Proyecciones PROST basadas en datos de simulación en Bos, Massiah y Bulatao, 1994.

Asegurando contra el riesgo de pérdida

Cuando se enfrentan al riesgo de pérdida –como robo, incendio, o incapacidad para trabajar– los hogares pueden tomar ciertas medidas para reducir la probabilidad de que esa pérdida ocurra; asegurar contra la pérdida o no hacer nada y esperar que la familia y los amigos cuiden de ellos. Obviamente no hay manera de evitar el envejecimiento, y por eso hay poco que pueda hacerse para reducir nuestro período de jubilación.⁴ Hay, por supuesto, algunas personas que son incapaces o no están dispuestas a protegerse de una pérdida de ingreso en la vejez. Para los muy pobres, que a duras penas sobreviven, pocas veces hay dinero de sobra para ahorrar e invertir para el futuro. Otros pueden sentir que podrán depender de la compasión de la sociedad para que cuide de ellos en la vejez. Esto genera preguntas sobre si el gobierno debería ordenar a los individuos prepararse para la jubilación, lo cual se analiza en la siguiente sección. En la presente sección nos enfocamos en la manera como diferentes tipos de riesgo requieren diferentes aproximaciones para asegurarse contra la pérdida.

El autoaseguramiento es la manera más eficiente de protegerse contra la pérdida, si la probabilidad de que ésta ocurra es bastante alta.

Hay dos maneras de asegurarse contra el riesgo de pérdida:

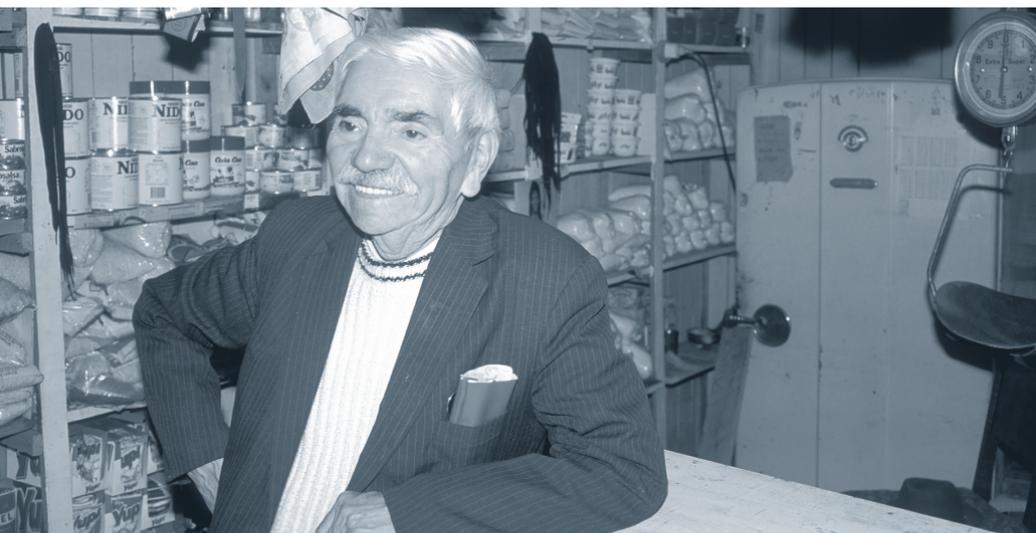
- ♦ Individualmente (autoaseguramiento).
- ♦ Colectivamente (seguro de mercado o *pooling* del riesgo).

Los individuos que escogen el autoaseguramiento ahorran dinero durante los “buenos” tiempos y utilizan esos ahorros durante los “malos” tiempos. Esta pauta de ahorro se conoce también como suavización del consumo; en efecto, uno fija un nivel de consumo que se puede mantener a lo largo de toda la vida y aumenta o retira los ahorros según sea apropiado.

⁴ Además de morir joven, una opción más atractiva sería que los gobiernos consideraran aproximaciones más flexibles a la jubilación obligatoria y edades de derecho a las prestaciones. Esta discusión, sin embargo, está más allá del alcance de este libro.

El seguro de tipo de mercado, o *pooling* del riesgo, que a menudo se hace a través de una compañía de seguros, puede ser emprendido por el gobierno o por estructuras cooperativas o semejantes basadas en la comunidad. En esta opción, los individuos contribuyen a un fondo común de dinero o pagan una prima a una compañía de seguros de modo regular. Las pérdidas individuales se cubren con los fondos colectivos. Mientras el autoaseguramiento implica una transferencia de los recursos propios de un individuo a través del tiempo, el aseguramiento colectivo o *pooling* implica una transferencia de aquellos individuos que no sufren una pérdida a los individuos que sí la experimentan.

La conveniencia de los dos instrumentos depende de las circunstancias y la probabilidad de la pérdida. El autoaseguramiento es la manera más eficiente de proteger contra la pérdida si la probabilidad de que la pérdida ocurra es bastante alta. Por ejemplo, un granjero puede esperar que en algunos años su cosecha sea peor que en otros, y por consiguiente él puede guardar dinero de cosechas abundantes para sostener su familia durante las épocas de vacas flacas. Quizá busque el seguro colectivo de una compañía de seguros. Sin embargo, la compañía sabe que es probable que el granjero sufra pérdida



de su cosecha y le cobrará una prima que cubra no sólo el valor esperado de su reclamo (el tamaño de la pérdida contraída multiplicado por la probabilidad de que tal pérdida ocurra) sino también sus propios honorarios administrativos y margen de beneficio. Por consiguiente, el autoaseguramiento sería la opción menos costosa.

Por el contrario, tiene sentido recurrir a seguros colectivos (*pooling*) si la probabilidad de que una pérdida ocurra es baja. Nuestro granjero puede estar preocupado de que su casa y granero se incendien. Afortunadamente, esto es un acontecimiento improbable. El granjero puede autoasegurarse, pero entonces él tendría que apartar suficientes fondos para reedificar sus construcciones. Sería mucho más barato comprar el seguro. Aunque el tamaño de la pérdida de un fuego devastador quizá sea más alto que el correspondiente al fracaso de la cosecha, la probabilidad de que ocurra es mucho menor. Así, la prima que el granjero tendrá que pagar por la cobertura contra el fuego debe ser bastante razonable (menos que la cantidad que él necesitaría apartar para reedificar sus estructuras).

No estamos implicando que una vida larga sea una cosa mala, sólo subrayamos el riesgo de quedarse sin dinero.

Los principales riesgos financieros

Todos encaramos tres riesgos financieros principales al tiempo que envejecemos:

- ◆ El primero, y más común, es que continuaremos viviendo –y necesitando dinero– mucho tiempo después de terminar nuestra capacidad de generar ingresos.⁵
- ◆ El segundo riesgo es tener una vida inesperadamente larga y por ello agotar nuestros ahorros.

⁵ No estamos implicando que una vida larga sea una cosa mala, sólo subrayamos el riesgo de quedarse sin dinero.

- ◆ El tercer riesgo es el de ser indigente en la vejez. Este último riesgo, que antes era motivo de preocupación, está disminuyendo al tiempo que aumentan los ingresos y las oportunidades de invertir y acumular activos a lo largo de nuestra vida.

Dada la creciente esperanza de vida pero con edades de jubilación fijas, vivir más allá de nuestra capacidad para ganar un ingreso por nuestro trabajo se vuelve cada vez más común. El marco resumido anteriormente indica que debemos estar autoasegurados contra una jubilación prolongada. Es decir, debemos ahorrar mientras trabajamos y luego vivir de esos ahorros durante la jubilación, suavizando el consumo. Por otro lado, el *pooling* de recursos será la opción más

Dada la creciente esperanza de vida pero las edades de jubilación fijas, vivir más allá de nuestra capacidad de ganar un ingreso del trabajo se está volviendo cada vez más común.

apropiada para asegurarse contra los riesgos más inusuales de pobreza y longevidad inesperada. La perspectiva de la pobreza durante los años de jubilación de las personas llegará con el tiempo a ser relativamente inusual en América Latina, siempre que los ingresos sigan aumentando. Por esta razón, el costo de asegurar contra el riesgo de pobreza llegará a ser relativamente bajo, proporcionando la justificación para el *pooling* del riesgo mediante programas de prestaciones definidas –financiados ya sea a través de impuestos a la nómina o generales– que comparten el riesgo de pobreza en la vejez entre los contribuyentes. Vivir una vida excepcionalmente larga –y por tanto, calcular mal el monto de ahorros apartados para el consumo futuro– es una ocurrencia rara, y por consiguiente los seguros colectivos son también apropiados.

Los crecientes costos del *pooling*

En ausencia de suficiente flexibilidad en las edades reglamentarias mínimas para obtener acceso a las prestaciones, la extensión del *pooling* en esquemas de prestaciones definidas aumenta al tiempo que las poblaciones envejecen. Cuando aumenta el costo del *pooling*,



los gobiernos se ven obligados a recaudar impuestos para financiar estos sistemas. Tales costos pueden ser soportables para un arreglo puro de *pooling* diseñado para prevenir o aliviar la indigencia en la vejez. Por otro lado, el costo creciente de los arreglos de *pooling* dirigidos a atender el deseo de suavizar el consumo por parte de los individuos puede agobiar las finanzas del gobierno. Los regímenes de contribución definida introducen un mecanismo automático de restablecimiento del equilibrio ya que las prestaciones dependen de la esperanza de vida de una generación dada. La preferencia creciente por planes de contribución definida entre los planes pensionales ofrecidos por los empleadores en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el cambio a sistemas de contribución definida hipotética (*notional defined contribution*) en países como Italia, Letonia, Polonia y Suecia proporcionan evidencia del aumento en los costos relativos del *pooling* para seguridad de ingresos de vejez.

El papel del gobierno

Para la mayoría de las modalidades de seguro –tales como el de incendio y de robo– las fuerzas de mercado proporcionan cobertura eficiente y adecuada de los riesgos. El papel del gobierno se limita generalmente a ser un ente regulador. El aseguramiento no se considera generalmente un bien público que requiera apoyo del gobierno. Hay excepciones, sin embargo, como el seguro contra desastres naturales: dados los enormes pasivos potenciales, los aseguradores privados a menudo no están dispuestos a ofrecer la cobertura adecuada. Esto podría desalentar a los hogares o empresas de establecerse en ciertas áreas del país. Sin embargo, los potenciales beneficios públicos generados por la actividad económica en ciertas áreas de alto riesgo quizá sean considerados mayores que los costos potenciales que quizá sean asumidos por aseguradores privados de clientes en alto riesgo. Esto se considera una falla de mercado, y los gobiernos a menudo intervienen para cubrir los riesgos catastróficos.

¿Requieren las pensiones la intervención del gobierno –y si este es el caso, en qué áreas? ¿En particular, debe el gobierno obligar a individuos a tomar parte en planes pensionales? Los defensores del papel de los gobiernos en las pensiones señalan una serie de fallas de mercado, algunas de las cuales tienen más mérito que otras. Desde un punto de vista puramente teórico, encontramos que mientras un mandato del gobierno es justificable para asegurar contra la pobreza, las justificaciones para exigir un ahorro obligatorio sustancial (segundo pilar) en vez de promover los ahorros voluntarios (pilar tres), son válidas sólo para un período transitorio pero no como una característica permanente del sistema pensional en economías maduras (*ver* recuadro). Sin embargo, los países que reemplazan siste-



Las reformas en América Latina han tendido a acentuar el papel del segundo pilar. Ya que la mayoría de los países de la región ya tenían algunas pensiones de asistencia social y ahorros pensionales voluntarios, esta preocupación con esquemas de ahorro obligatorio es entendible. Hay otras dos justificaciones posibles para esta atención intensa a los esquemas de ahorro obligatorio.

- ♦ **Salir de esquemas insostenibles de prestaciones definidas.** La mayoría de estos países empezaron de una situación de esquemas de reparto simple fiscalmente insostenibles. Políticamente, puede haber sido difícil incumplir esas promesas. El segundo pilar puede haber

servido tanto para cambiar la base de la seguridad de ingresos de vejez, de programas de prestaciones definidas excesivamente generosos, a esquemas de contribución definida, que son por definición fiscalmente equilibrados. Por supuesto, las cuentas individuales manejadas privadamente no son la única manera de cambiar la base de prestaciones definidas a contribución definida: los esquemas de contribución definida hipotética son una opción obvia (ver Fox y Palmer, 2001).

- ♦ **Fomentar el desarrollo del mercado de capitales.** La mayoría de estos países empezaron de una situación de mercados financieros privados ▶

subdesarrollados. El segundo pilar se vio como un instrumento para hacer despegar el desarrollo financiero del sector. Aunque hay maneras alternativas de alentar los mercados financieros privados a empezar a ofrecer instrumentos financieros para el ahorro a largo plazo, bien puede ser que los planes de pensiones de segundo pilar sean un instrumento efectivo para lograr tal propósito.

En cualquier caso, el papel de un sistema obligatorio de administración privada de cuentas de ahorros individuales parece ser más transitorio en su naturaleza que la impresión dejada por "Averting the Old Age Crisis" (*Evitando la crisis de la vejez*).

Las razones más importantes para un segundo pilar permanente son de hecho una desconfianza general en la capacidad de los gobiernos para manejar tales cuentas y/o la creencia de que los individuos son generalmente miopes o están seriamente mal informados acerca de sus necesidades de la jubilación.

Basado en la experiencia de América Latina en la última década, el segundo pilar se ve en este libro más como un dispositivo de transición. Por supuesto, esto no significa que los países nunca deban instituir un segundo pilar aun cuando las condiciones justifiquen tales esquemas.

Sin embargo, sería igualmente imprudente recomendar un segundo pilar en cada país que desea mover la base de la seguridad de ingresos de vejez del *pooling* (por ejemplo, esquemas de reparto simple y prestación definida) al ahorro (por ejemplo, esquemas de contribución definida), incluso si la capacidad de regular efectivamente tal sistema existiera. Otros instrumentos tales como las cuentas de contribución definida hipotética ("Notional defined contribution account") pueden servir ese propósito igualmente bien o mejor. De hecho, donde las obligaciones del sistema de reparto simple son excepcionalmente altas, las cuentas de ahorro obligatorio pueden ser descartadas por preocupaciones macroeconómicas. ■

mas pensionales de pilar único con sistemas multipilares basados primariamente en ahorro individual no empiezan de cero. Y muchos no tienen sectores financieros y mercados de capitales desarrollados

para suministrar una gama suficientemente amplia de instrumentos de ahorro y aseguramiento puramente privados y puramente voluntarios a los hogares. Por eso, en términos más prácticos, la magnitud apropiada de un mandato gubernamental para ahorrar y la duración de ese mandato variará ampliamente de un país a otro,



y dependerá de dos condiciones primarias en el momento de introducir las reformas estructurales. a) La generosidad del sistema pensional unipolar que dibuja las expectativas de los hogares frente a una provisión pensional ordenada por el gobierno de la cual los hogares deben ser removidos gradualmente, y b) el grado en que el sector financiero privado puede suministrar instrumentos seguros de ahorro a precios competitivos.

Justificaciones para la intervención del gobierno

Una de las razones más comunes para justificar la participación del gobierno en las pensiones es la de las externalidades –donde hay beneficios a la sociedad en su conjunto mayores que las que se le abonan al individuo.

Un ejemplo de esas externalidades es el desarrollo de mercados internos de capitales. Para tres de los países latinoamericanos que han adoptado reformas de pilares múltiples (Argentina, Chile y Perú), parte de las mejoras clave en la infraestructura de mercado de capitales, tal como el desarrollo de servicios de calificación de riesgo, han estado ligadas intrínsecamente a la reforma pensional. Además, la supervisión regulatoria del sistema financiero

Los fondos de pensiones pueden contribuir al desarrollo del mercado de capitales mejorando la liquidez de los mercados de títulos valores y bajando el costo del capital para las empresas.

–y en particular, de la nueva industria de fondos de pensiones– ha sido modernizada para aumentar la seguridad de los ahorros de jubilación. Los fondos de pensiones pueden contribuir al desarrollo del mercado de capitales mejorando la liquidez de los mercados

de títulos valores y bajando el costo del capital para las empresas y permitir el desarrollo financiero a largo plazo (v. gr., de bonos y acciones).

La participación del gobierno en la provisión de pensiones podría ser justificada también por condiciones de información imperfecta.

Por ejemplo, puede alegarse que las personas tienen una mejor idea de su expectativa de vida (basadas en estilo de vida y antecedentes familiares) que la que puede tener un proveedor de seguros. Ya que las mayores prestaciones pensionales corresponden a los que viven más, sólo aquellos que anticipan vidas longevas comprarían tal seguro —encareciendo las primas más allá del alcance de muchos o causando que las compañías de seguros no estén dispuestas a proporcionar las pensiones. Sin embargo, hay poca evidencia para sostener esta posición: es más, las compañías de seguros especializadas que tienen acceso a grandes cuerpos de datos actuariales tienen una mejor idea de la expectativa de vida de un individuo que el individuo mismo. Incluso si esto no fuera el caso, el problema estaría con las anualidades (v. gr., la manera como se pagan las prestaciones) antes que con el componente de ahorros. Donde la industria aseguradora privada no trabaja eficientemente, los gobiernos han ordenado alguna forma de pago en anualidades de los ahorros individuales acumulados de los trabajadores en el momento del retiro.

Un bien de mérito es aquel que un gobierno obliga a los individuos a utilizar cuando cree que no actúan en sus mejores intereses propios.

Otra justificación para la intervención del gobierno es el argumento de que los ahorros pensionales son bienes llamados “de mérito”.⁶ Un bien de mérito es aquel que un gobierno obliga a los individuos a utilizar cuando cree que no actúan en sus mejores intereses propios. El ejemplo más común es el de los cinturones de seguridad: éstos salvan vidas en accidentes de tránsito, y muchos gobiernos exigen su uso. En términos de pensiones, se alega que los individuos tienden a ser imprevisivos o miopes: o calculan mal sus necesidades pensionales futuras, o carecen del autocontrol para hacer los sacrificios en el consumo actual necesarios para ahorrar para el futuro. Siguiendo esta línea de argumentación, el gobierno debe obligar a los individuos a ahorrar para su propia jubilación (segundo pilar).

⁶ En teoría económica, una ausencia de bienes de mérito no implica una ausencia de Pareto eficiencia, y por tanto técnicamente no es una falla de mercado. Un bien de mérito afecta el bienestar individual, y es diferente de un bien público que afecta el bienestar de la economía en su conjunto.

Los defectos de los programas obligatorios

Es posible que haya alguna verdad en estas observaciones, pero obligar a los individuos a ahorrar genera también preguntas políticas y filosóficas acerca del paternalismo del gobierno. Más allá de asegurar que los individuos no caigan en la pobreza en la vejez, ¿es apropiado para el gobierno decidir lo que corresponde a los mejores intereses de un individuo, y realmente sabe el gobierno cómo definir estos últimos? Al obligar a las familias a invertir en pensiones, el

Al obligar a las familias a invertir en pensiones, el gobierno les puede estar negando la oportunidad de invertir en cosas como la educación o la vivienda.

gobierno les puede estar negando la oportunidad de invertir en cosas como la educación o la vivienda. Una persona joven, por ejemplo, puede preferir diferir el ahorro para la jubilación a fin de poder pagar su educación, la que le permitiría un

salario futuro más alto, mejorando así las perspectivas de la jubilación por un monto mayor que el que le proporcionarían ahorros adicionales a una edad más temprana.

El factor de riesgo moral

La existencia del pilar uno (una póliza de seguros contra la pobreza) presenta el peligro de riesgo moral,⁷ lo que tiene implicaciones para los pesos relativos concedidos a los ahorros obligatorios y voluntarios respectivamente. Si los individuos saben que un programa del gobierno les pagará un ingreso mínimo de jubilación si ellos no han ahorrado lo suficiente para garantizar su propia subsistencia, entonces algunos individuos pueden ahorrar menos que lo que harían en otras circunstancias. El riesgo moral podría eliminarse obligando a los individuos a actuar prudentemente, estableciendo ahorros obligatorios. Sin embargo, al igual que con otras pólizas de seguros, el riesgo moral puede ser reducido apreciablemente exigiendo a los

⁷ El riesgo moral se refiere a incentivos reducidos para actuar con prudencia debido a la existencia de seguros, y es por tanto distinto a irracionalidad o improvidencia.

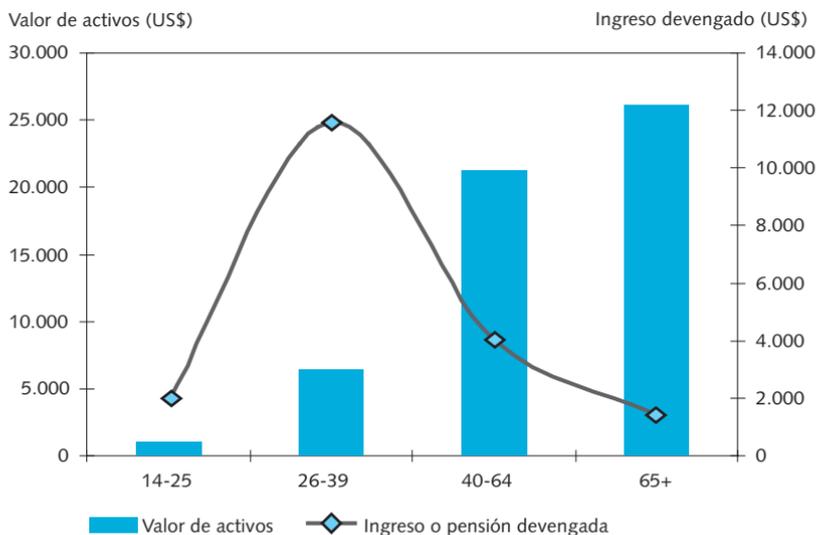


asegurados asumir alguna porción de la pérdida en la forma de un deducible. De hecho, el gobierno debería asegurar que las prestaciones de ese primer pilar sean suficientemente inferiores a una pensión anticipada bajo los pilares dos o tres, para garantizar que pocos decidan voluntariamente aceptar la pérdida implícita de ingresos al no ahorrar para su jubilación.

La equidad, y el deseo general de la sociedad por no ver a los ancianos en condiciones de indigencia pueden proporcionar las razones más fuertes para la intervención del gobierno, pero esto es sólo pertinente al pilar uno.⁸ Proporcionar un ingreso mínimo para las personas mayores se puede percibir como un bien público. Cualquier modalidad de seguro implica una transferencia, desde los que pagan el seguro pero nunca hacen un reclamo hacia los que reciben un pago. Sin embargo, en términos del pilar uno esto no es un proceso enteramente aleatorio: la mayoría de las personas que son pobres

⁸ Los pilares dos y tres son cuentas de jubilación individuales y no involucran transferencias entre individuos.

GRÁFICO 2
AUMENTO EN LA RIQUEZA ACUMULADA CON LA EDAD



durante la jubilación eran o pobres o cercanas a la pobreza durante su vida laboral, mientras pocas personas que fueron pudientes en su edad adulta tienen probabilidad de acabar como pobres en su vejez.

La mayoría de las personas que son pobres durante la jubilación eran o pobres o cercanas a la pobreza durante su vida laboral.

Dejados al mercado —con compañías de seguros capaces de diferenciar entre clientes— los individuos más ricos quizá no se molesten en tener seguros de la modalidad del pilar uno, o tendrán primas bajas.

Los pobres no serían capaces de comprar el seguro, o enfrentarían primas prohibitivamente altas. Al obligar a los individuos a tomar parte en el pilar uno, el gobierno está efectuando transferencias intrageneracionales implícitas entre individuos de poco (más ricos) y de alto (más pobres) riesgo.

En el sistema de *pay as you go* todavía predominante en la mayoría de los países de la OCDE —efectivamente una combinación de los

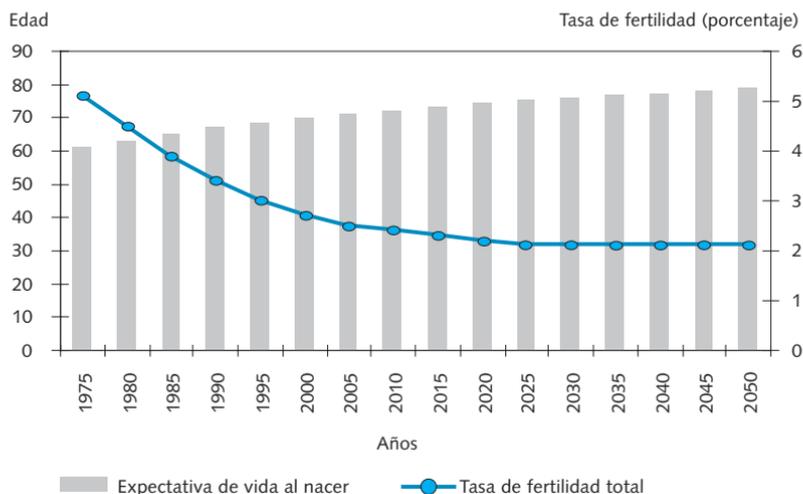
pilares uno y dos— hay también un grado de transferencia intergeneracional. Esto es casi inevitable cuando tales sistemas han sido recientemente creados, pues los recipientes iniciales no habrán pagado mucho o nada al sistema, pero su continuación a menudo se justifica por la solidaridad y los ingresos reales crecientes. Las generaciones más viejas recibieron en sus principales años laborales menores ingresos que los que reciben los trabajadores actuales, y sus pensiones son bajas. La productividad (y de ahí el ingreso) creciente permite a los trabajadores actuales poder costear un suplemento al ingreso de los jubilados. Además, los impuestos de los trabajadores más viejos ayudaron a pagar cosas como la educación y la infraestructura pública que incrementan la productividad de la nación. Este argumento podría ser más convincente si las personas mayores estuvieran en un riesgo superior al promedio de la pobreza, pero en la mayoría de los países no lo están. Los datos que permitirían afirmar lo contrario se enfocan exclusivamente en los ingresos, ignorando la riqueza acumulada de los ciudadanos más viejos (ver gráfico 2).

Para concluir, es importante señalar que los argumentos anteriores son para un mandato limitado de ahorro, no la eliminación completa del mandato de ahorro. Como se mencionó antes, los arquitectos



de las reformas pensionales multipilares en países en desarrollo no estaban comenzando de cero. Todas estaban reestructurando sistemas pensionales relativamente generosos y financieramente insostenibles basados en la colectivización del riesgo. Y muchos no tienen sectores financieros y mercados de capitales desarrollados para proveer una gama suficientemente amplia de instrumentos de ahorro y aseguramiento puramente privado y puramente voluntario a los hogares. Nuevamente, la magnitud apropiada del mandato gubernamental de ahorro y la duración de ese mandato diferirá ampliamente de un país a otro y dependerá de dos condiciones primarias en el momento de introducir las reformas estructurales. 1) La generosidad de las pensiones unipolares que dibujan las expectativas de los hogares frente a la provisión pensional ordenada por el gobierno de la que los hogares deben ser removidos gradualmente, y 2) el grado en que el sector privado financiero puede suministrar instrumentos de ahorro seguros a precios competitivos.

GRÁFICO 3
EFFECTOS PROYECTADOS DE ESTRUCTURAS DEMOGRÁFICAS CAMBIANTES EN ESQUEMAS DE REPARTO SIMPLE (PAY AS YOU GO)



Expectativas de vida crecientes y tasas de fertilidad decrecientes

La reforma pensional en América Latina

América Latina tiene una larga historia de seguridad social. Sin embargo, en los pasados 20 años un cambio lento pero dramático ha ocurrido a través de la región en el enfoque tomado por los gobiernos para proporcionar la seguridad social, principalmente en pensiones de jubilación.⁹

Mientras que la corrupción y la búsqueda de rentas por parte de grupos organizados de interés pueden ser identificados como factores culpables de muchas de las debilidades de los anteriores sistemas de seguridad social en la región, las presiones demográficas y fiscales han sido las fuerzas que han impulsado estos cambios.

Como en otras regiones, la población de América Latina está envejeciendo. Los avances en higiene básica, tecnología, y asistencia sanitaria han aumentado considerablemente los promedios de vida en los últimos 50 años. Aunque el ritmo de la transición demográfica de la región varía notoriamente, desde países relativamente “más jóvenes” como El Salvador hasta países relativamente “más viejos” como Uruguay, la caída en las tasas de fecundidad combinada con mayor esperanza de vida aumentan la porción de la población en la vejez y reducen el número de participantes nuevos en la fuerza laboral.

En América latina, la caída en las tasas de fecundidad combinada con mayor esperanza de vida aumentan la porción de la población en la vejez.

Este cambio demográfico ha estado acompañado de la liberalización económica y una integración más grande con la economía mundial. El ajuste estructural después de la crisis de la deuda en la década de 1980, y la necesidad de lograr mayor eficiencia cuando los

⁹ Junto con las prestaciones de pensiones de vejez, las reformas estructurales de sistemas de seguridad social en América Latina han afectado notablemente la provisión de seguro de incapacidad y de vida, y en algunos casos, de riesgo laboral.



países abrieron sus economías a la competencia externa en la década de 1990, forzaron una reasignación constante de la fuerza laboral. Los cambios en el tamaño relativo de ramas diferentes de la economía muestran un aumento claro en el número de trabajadores empleados en firmas pequeñas y en el de los empleados temporales y trabajadores por cuenta propia, así como una caída en el número de los que trabajan en firmas privadas grandes y en el sector público.

Este crecimiento en la participación de personas de la tercera edad y el esfuerzo por la competitividad ha forzado a los responsables de formular las políticas en la región a reconsiderar las instituciones del mercado laboral —especialmente los sistemas de seguridad social— para acomodar estas tendencias. Sin embargo, América Latina es todavía una región relativamente joven. Los déficits fiscales y las crecientes obligaciones contingentes de sistemas pensionales públicos excesivamente generosos para unos pocos grupos privilegiados y plagados por la mala administración y el fraude, han sido frecuentemente el impulso más inmediato para la adopción de reformas estructurales.

Aunque las reformas han variado sustancialmente, la mayoría de los países han retenido o reestructurado un primer pilar administrado y ordenado públicamente.

Las reformas estructurales a la seguridad social en la región fueron iniciadas por Chile en 1981 y continuadas en la década de 1990 por Argentina, Bolivia, Colombia, El Salvador, México, Perú y Uruguay. Costa Rica, República Dominicana, Ecuador y Nicaragua decretaron las reformas entre 2000 y 2001;¹⁰ cada reforma implicó una transición apartándose de sistemas pensionales puramente públicos —semejantes a los administrados en Europa y Estados Unidos— hacia sistemas con “pilares múltiples” explícitamente definidos, administrados y/o ordenados por el gobierno.

Elementos comunes de los modelos

Aunque las reformas han variado sustancialmente, la mayoría de los países han retenido o reestructurado un primer pilar administrado y ordenado públicamente, operado bajo el sistema de *pay as you go* (reparto simple) y de prestaciones definidas con una función redistributiva de red de seguridad. A esto se ha agregado un segundo

¹⁰ Estas reformas, aunque aprobadas como ley, no han sido implementadas todavía en Nicaragua y Ecuador. Varios artículos de la reforma ecuatoriana han sido demandados por inconstitucionales. Es poco probable que ninguno de esos países implemente estas reformas en el futuro cercano.

pilar, ordenado públicamente pero administrado privadamente, de cuentas de ahorros individuales de jubilación, financiado con contribuciones definidas y manejado por una industria nueva de administradores dedicados de fondos de pensiones. Finalmente, los reformistas han tratado de aumentar los ahorros para la jubilación definiendo estímulos a través de la regulación de un tercer pilar de sistemas voluntarios de ahorro pensional acordados privadamente entre los empleadores y sus trabajadores.

Aunque la función (y a veces la forma) de las instituciones pensionales formales que existían antes de estas reformas se podría clasificar también en tres pilares, el modelo de pilares múltiples ha venido a distinguirse en América Latina por la prominencia de ahorros privados obligatorios, relativa al seguro social público y obliga-

torio y a las formas voluntarias de ahorros y seguro.

Pese a los reclamos en sentido contrario hechos por varios adversarios de las reformas, no hay un modelo único, de molde “latinoamericano” para la reforma.

La mayoría de los sistemas de pilares múltiples están diseñados para que la mayor parte de los ingresos de jubilación de los individuos se financie

por ahorros privados obligatorios depositados en cuentas individuales. Estos fondos son invertidos en bonos y acciones por administradores privados dedicados de fondos de pensiones. Aunque las actividades de estos administradores de fondos y otros proveedores de servicios financieros en el pilar voluntario son regulados estrictamente, el papel directo del Estado en el nuevo modelo se reduce a imponer la obligación de ahorrar, regular la nueva industria de la administración de fondos y garantizar un ingreso mínimo para evitar que los individuos caigan en la pobreza durante la vejez.

Diferencias en los modelos

Lo que se debe subrayar, sin embargo, es que el carácter general de las reformas de seguridad social en la región ha sido semejante. No obstante, pese a los reclamos en sentido contrario hechos por varios



adversarios de las reformas, no hay un modelo único, de molde “latinoamericano” para la reforma. Hay diferencias importantes en la introducción de los nuevos sistemas pensionales de un país a otro.

En algunos países, el primer pilar ampliamente definido consiste en prestaciones contributivas mínimas y garantizadas, subsidios y otras ayudas sociales a la vejez indigente.

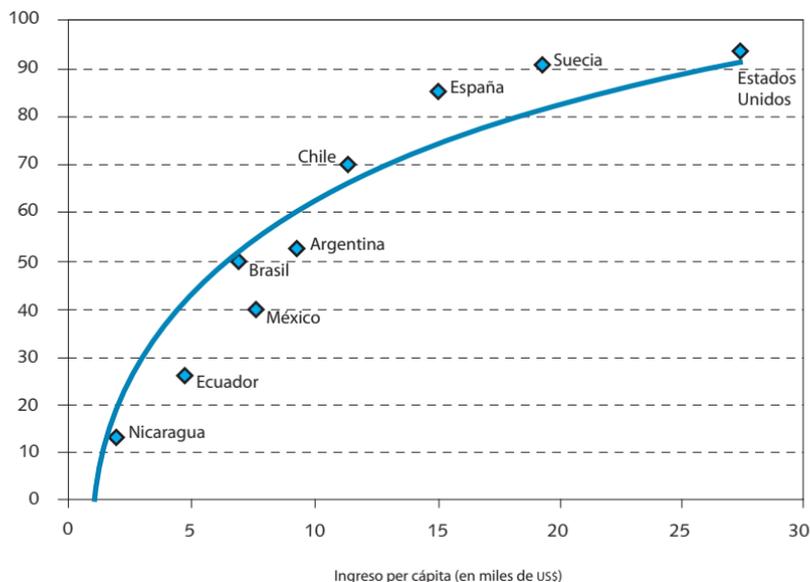
En Bolivia, en Chile, en El Salvador y en México, las cuentas individuales de ahorro pensional obligatorio reemplazaron las instituciones públicas de reparto simple como la intervención primaria del Estado para proporcionar ingreso de jubilación.

En estos países, el primer pilar ampliamente definido consiste en prestaciones contributivas mínimas y garantizadas, subsidios y otras ayudas sociales a la vejez indigente fi-

GRÁFICO 4

DISTINTAS TASAS DE COBERTURA (LÍNEA DE TENDENCIA ESTIMADA BASADA EN UNA MUESTRA DE 74 PAÍSES, CON PAÍSES ESCOGIDOS PARA ILUSTRACIÓN)

Contribuyentes / Fuerza laboral



FUENTE: Palacios y Montserrat Pallares-Miralles, 2000.

nanciados por impuestos generales. En cambio, Argentina, Costa Rica, Ecuador (si es que la reforma se aplica) y Uruguay apuntalan las pensiones financiadas con ahorros individuales acumulados mediante un primer pilar redistributivo, explícito, que condiciona las prestaciones a un cierto número mínimo de años de contribución.

Otra dimensión importante en que las reformas en América Latina varían es el grado de opciones ofrecidas a los trabajadores. En Bolivia, Chile, El Salvador y México, los sistemas de reparto simple se cerraron y los trabajadores fueron forzados a tomar cuentas individuales de jubilación. En Chile, a los trabajadores que ya estaban contribuyendo a los sistemas de reparto simple que existían antes de las reformas se les permitió escoger entre cambiarse o no al nuevo sistema. Por el contrario, en Argentina, Colombia y Perú cada generación nueva que se une a la fuerza laboral y toma un empleo formal puede escoger entre un pilar de reparto simple apreciablemente reducido y relacionado con el ingreso, y una cuenta de ahorro pensional individual como el mecanismo primario de financiamiento para sus pensiones. Una limitación importante de esas reformas es que en varios países –notoriamente Argentina, México y Colombia–¹¹

los regímenes especiales se mantuvieron vigentes pagando prestaciones excesivamente generosas a trabajadores del servicio civil, policía, ejército y otras ramas del poder público. En la mayoría de los casos en que se mantienen regímenes separados especiales para trabajadores del sector público, estos siguen representando un peligro considerable para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad económica.

En la mayoría de los casos en que se mantienen regímenes separados especiales para trabajadores del sector público, estos siguen representando un peligro considerable para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad económica.

¹¹ Una reciente reforma constitucional (junio de 2005) suprimió muchos de estos regímenes privilegiados en Colombia, aunque con un largo período de transición.

¿Han funcionado las reformas?

Al rehacer fundamentalmente unos sistemas pensionales sobredimensionados e inequitativos, las reformas estructurales en América Latina y el Caribe representan un importante paso hacia adelante para la región.

Logros de la reforma

Al ser juzgado contra los objetivos de la reforma, el enfoque de pilares múltiples puede acreditar algunos logros importantes.

- ♦ La carga fiscal pensional se ha reducido. Esto se revela más ilustrativamente en el hecho de que las proporciones totales de deuda pensional a producto interno bruto (PIB) han caído en la mayor parte de estos países, debido a prestaciones reducidas en el componente reformado de reparto simple y a una tasa más baja de acumulación de nuevos pasivos. Comparado con el escenario hipotético de ninguna reforma, las proyecciones¹² muestran que la deuda pensional implícita (DPI) como una proporción del PIB en 2001 (ver el gráfico 5) fue menor en los sistemas reformados por 100 puntos porcentuales en Chile, 50 puntos porcentuales en Bolivia, y cerca de 25 puntos porcentuales en El Salvador, Perú y

Al ser juzgado contra los objetivos de la reforma, el enfoque de pilares múltiples puede acreditar algunos logros importantes.

Uruguay. Sólo en Argentina y Colombia estas reducciones son insignificantes.¹³

Las proyecciones a largo plazo para reducciones en DPI como una proporción del PIB son mucho más altas: para 2030, por ejemplo, la diferencia entre los escenarios de reforma y no-reforma llega a ser

¹² Ver: Banco Mundial (2004), *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*.

¹³ Una reforma reciente en Colombia (junio 2005) ha logrado algunas reformas adicionales.

de 200% del PIB en Chile y Bolivia, y 100% del PIB en Perú y El Salvador.

- ◆ Las mejoras en la salud fiscal de los sistemas no son los únicos beneficios; hay también importantes beneficios distributivos. Todos los países reformistas de la región podrán gastar más en educación pública, salud y asistencia social. Además, las estructuras regresivas de gasto pensional público se han reducido notablemente para los que toman parte en los programas, cuando estas se miden utilizando tasas de retorno brutas de comisión y honorarios obtenidas por trabajadores más ricos y más pobres. En países como Chile y Argentina, las reformas ayudan a tornar sistemas regresivos en sistemas progresivos.

- ◆ Las reformas parecen haber mejorado los estímulos para contribuir al sistema formal: análisis recientes indican que la introducción de cuentas individuales —donde las prestaciones están cercanamente ligadas a las contribuciones— reduce las distorsiones de mercado laboral y mejora los estímulos para que los trabajadores tomen parte en sistemas pensionales formales.



- ◆ Las reformas han aumentado la equidad: las tasas internas de rendimiento han llegado a ser menos regresivas.
- ◆ Se puede dar crédito a las reformas por un aumento en la profundidad de los mercados de capitales y el establecimiento de una industria financiera nueva que —en términos de la supervisión regulatoria— ha sido un modelo para otras industrias en la región. A su vez, el desarrollo de mercados de capitales puede mejorar la eficiencia de la movilización de recursos y la inversión en la economía, contribuyendo al crecimiento económico. En

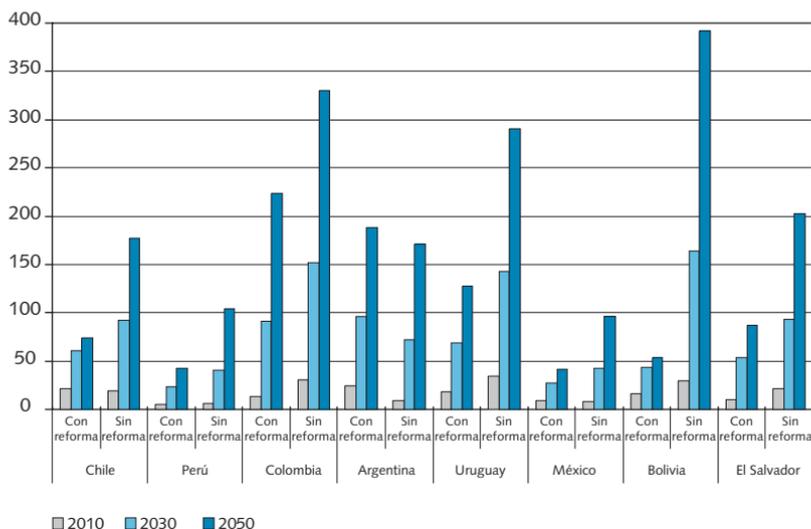
América Latina, la nueva industria pensional comienza a dominar el sistema financiero.

- ◆ El crecimiento de activos en los países que han experimentado la reforma pensional ha sido rápido. En Chile, el reformista más antiguo, los activos pensionales manejados por las administradoras de fondos de pensiones han crecido a más de 50 por ciento del PIB. En América Latina en total, el tamaño de activos de los fondos de pensiones como una proporción del PIB casi se ha duplicado en sólo cinco años.

Los fondos de pensiones han sido vitales para el desarrollo de mercados de bonos corporativos de largo plazo en países como Chile y México, y han contribuido a desarrollar mercados equitativos en Perú y Chile.

GRÁFICO 5
DEUDA TOTAL DE PENSIONES (EXPLÍCITA) ACUMULADA DESPUÉS DE 2001:
CON Y SIN REFORMAS ESTRUCTURALES

Deuda explícita total del gobierno, como porcentaje del PIB



Sin embargo, invierten fuertemente en deuda pública en muchos países, y aunque esto ha permitido el desarrollo de un mercado doméstico de bonos públicos de largo plazo y reducido el riesgo soberano, redujeron su contribución efectiva a la inversión privada, dejándolos insuficientemente diversificados y excesivamente expuestos al riesgo soberano.

Además, las industrias de fondos, en la mayoría de los países de la reforma fracasan al ofrecer portafolios diversificados¹⁴ y no transferir completamente sus ganancias en eficiencia a los inversionistas.

- ♦ Las reformas han facilitado el crecimiento rápido de una forma nueva de ahorrar en la región.
- ♦ Además, las compañías de seguros han prosperado en su papel auxiliar como proveedores de seguros de incapacidad, de sobrevivientes y de longevidad en los nuevos sistemas. Estas reformas parecen haber llevado a algunas mejoras en la cobertura; aunque un análisis casual muestra una caída en las tasas de contribución, las tasas de cobertura pudieran haber sido aún más bajas sin las reformas.

Las limitaciones de las reformas

No obstante, estos éxitos deben ser atemperados. En cada una de estas áreas la experiencia de las últimas dos décadas, especialmente desde mediados de la década de 1990, también ha revelado defectos:

- ♦ En Argentina, Colombia y Perú, la opción dada a los trabajadores nuevos de escoger entre los sistemas viejos y nuevos crea incertidumbre con respecto a los pasivos fiscales del gobierno. En Colombia, donde los trabajadores pueden cambiar su elección cada tres años, este problema es especialmente peligroso y debilita severamente al sistema reformado.

¹⁴ Reformas recientes en Chile han comenzado a cambiar esta limitación.

- ◆ Chile está cada vez más preocupado por los costos crecientes de la garantía mínima de pensión y transferencias directas de asistencia social a los ancianos indigentes, impulsados en parte por la caída en el número de contribuyentes activos en la fuerza laboral.
- ◆ Las pensiones de trabajadores estatales continúan ejerciendo una severa carga fiscal en países como Argentina, México y Perú, aunque estas constituyen claramente una carga más grande aún en países como Brasil que no han adoptado el enfoque de multipilares.

Estos y otros defectos, pese a no representar un fracaso del modelo de reforma, son verdaderamente fracasos en la implementación real de dichas reformas en la región.

- ◆ La capacidad del modelo de multipilares para aislar el sistema pensional del abuso gubernamental puede haber sido exagerada por los reformistas. Es claro ahora que las políticas monetarias y



A menudo se alega que el hacer obligatorias las cuentas pensionales individuales administradas por proveedores dedicados privados da a las pensiones de jubilación de los trabajadores un mayor grado de protección contra la interferencia política que un régimen puramente público de PAYG. Sin embargo, el grado de protección contra el riesgo de política ofrecido por privatizar una porción grande de las pensiones obligatorias puede ser objeto de exageración. La reciente crisis económica y política en Argentina ilustra cómo cualquier sistema gubernamental de seguridad pensional puede caer presa de los políticos. El sistema pensional privado de Argentina era vulnerable aun antes de la crisis actual. Desde el comienzo del sistema en 1994, casi 50 por ciento de los activos privadamente manejados se invirtió en bonos del Estado. Esta concentración de portafolios, usualmente explicada y excusada por la falta de instrumentos alternativos y la alta prima de riesgo pagada por los bonos gubernamentales, dejó los fondos de pensiones peligrosamente expuestos a los problemas fiscales del gobierno.

En medio de una larga recesión económica, estalló una crisis fiscal a comienzos de 2001. Las autoridades siguieron varias políticas para enfrentar la presión de una moneda



sobrevaluada, deuda creciente y el desmoronamiento de la confianza de los inversionistas. Los intentos del gobierno para lidiar con la crisis han tenido un impacto directo en el sistema pensional al alterar el valor de las prestaciones corrientes, las tasas de contribución y las reglas de inversión para los administradores privados de fondos.

El sector privado no fue exonerado. A fines de 2001 el gobierno ejecutó un canje de bonos tenidos por inversionistas nacionales, principalmente bancos, aseguradoras y fondos de pensiones en el segundo pilar privado. El nuevo instrumento tenía una tasa de interés más baja y no tenía mercado secundario, haciendo su valoración subjetiva. Pese a que el canje fue "voluntario", estrictamente hablando, el gobierno ejerció fuerte presión política sobre los administradores privados de fondos tanto directa como indirectamente a través del regulador de la industria para que

aceptaran el canje. Más aun, en las semanas siguientes el gobierno decretó un canje de depósitos al emitir un decreto que ordenaba que todos los activos pensionales invertidos en certificados de depósito deberían ser destinados a comprar letras del tesoro directamente del gobierno.

Posterior a la caótica devaluación del peso argentino, en marzo de 2002, el gobierno decidió convertir los instrumentos respaldados con préstamos garantizados –todavía denominados en dólares de US– a pesos, a una tasa de cambio de 1.4 pesos por dólar. Los nuevos préstamos fueron indexados a la inflación y reciben una tasa de interés anual de entre 3 y 5,5%. El primer pago programado de intereses, en abril de 2002, fue efectuado por el regulador de la industria aplicando la tasa de cambio de 1,4. Esa conversión resultó en un significativo aumento del valor real de activos, comparado con inflación (por 40%) o con salario promedio (82%). Pese a que el gobierno no ha declarado la cesación de pagos

desde que inició los pagos del canje, en varias ocasiones los fondos de pensiones han demandado legalmente la conversión y rehusado recibir pagos de interés sobre los nuevos instrumentos. El gobierno continúa depositando esos pagos en depósitos de custodia.

La mano pesada del gobierno en fijar portafolios de pensiones privadas (además de recortes a la tasa de contribución al sistema privado restaurado en 2002 y una prohibición temporal a nuevas anualidades, restringiendo a los nuevos retirados del sistema privado a retiros programados) tendrá un efecto duradero sobre la credibilidad del sistema. La creciente concentración de inversión en la deuda del gobierno ha incrementado la participación de los bonos en las carteras pensionales combinadas. Esta concentración sería peligrosa en tiempos normales, pero considerando la historia reciente de incumplimiento en el pago de deuda del gobierno argentino, se vuelve una preocupación mayor. ■

FUENTE: Rofman 2002 para este informe, disponible en www.worldbank.org/keepingthepromise.

fiscales insostenibles pueden presentar un riesgo aún para esquemas bien implementados y financiados. Esto se reveló con mayor dramatismo en Argentina durante la crisis económica en 2001 (cuando el gobierno ordenó a los administradores de fon-

dos de pensiones de segundo pilar aumentar sus tenencias de bonos estatales cada vez más riesgosos y eventualmente llegaron a confiscar sus depósitos en bancos). Amenazas semejantes a la viabilidad de planes financiados de pensiones pueden surgir en otros países de la región. En Bolivia, por ejemplo, ha habido tentativas de forzar a los fondos de pensiones a intercambiar deuda gubernamental denominada en dólares por bonos menos atractivos denominados en moneda local.

Es claro que ni los pilares de prevención de la pobreza ni de suavización del ingreso pueden ser aislados completamente de los peligros generados por el riesgo de política. Los instrumentos de prevención de la pobreza requieren una transferencia mediada por el gobierno, de recursos entre trabajadores. De ahí que el riesgo de política siempre estará presente en tales esquemas, especialmente cuando los gobiernos son incapaces de mantener la disciplina fiscal y la estabilidad macroeconómica. Esquemas financiados, operados privadamente, como lo muestra claramente el ejemplo argentino, pueden terminar siendo presa fácil para gobiernos necesitados de fondos. Así como las promesas de repago de un hogar fiscalmente derrochador no son tomadas en serio, la promesa de la seguridad de ingresos de vejez hecha por un gobierno fiscalmente imprudente no será creíble. La prudencia fiscal es esencial para asegurar la confianza de la población tanto en el pilar de reparto simple como en el del pilar financiado del sistema pensional.

La prudencia fiscal es esencial para asegurar la confianza de la población tanto en el pilar de reparto simple como en el pilar financiado del sistema pensional.

Los países que exigen que los ahorros pensionales sean invertidos principalmente en bonos del Estado con un alto riesgo de no pago no están en buena posición de exigir ahorro obligatorio. Para tales países, es probable que el riesgo de política sea agobiante para el nuevo sistema financiado, como ocurrió en Argentina en 2001. Aun así, eliminar el mandato de ahorro obligatorio es difícilmente la mejor solución, aun cuando todavía exista un pilar básico de reparto simple.



En Argentina, la venta de aun una pequeña parte del portafolio de bonos gubernamentales por parte de los fondos de pensiones podría desatar oleadas de pánico en el mercado y las tasas de interés podrían subir, dañando aún más la frágil economía del país. Por otra parte, reducir gradualmente el techo en las contribuciones obligatorias y en las tasas de contribución puede servir como un dispositivo de disciplina para el gobierno, que no podrá hacer promesas que no puede cumplir.

En general, los gobiernos deben enfocar su atención a la prevención de la pobreza y la administración macroeconómica prudente. Ordenar inversión en bonos del Estado durante los años iniciales del nuevo sistema puede ser un vehículo útil para aliviar el flujo de caja del costo fiscal de las reformas estructurales¹⁵ y asegurar un desempeño estable de los fondos de pensiones nuevos de segundo pilar, pero sólo en la medida en que los gobiernos hayan construido una

¹⁵ Aunque las reformas reducen el valor actual de pasivos del gobierno, incrementan el déficit de su flujo de caja durante algunos años mientras los gobiernos continúen pagando obligaciones previas, pero ahora fracasan al recibir contribuciones de trabajadores activos que comienzan a ahorrar en fondos privados de pensiones. Esto puede ser grande (hasta 5% del PIB en cerca de 10 años) en países como Chile con más alto cubrimiento.

reputación de política macroeconómica prudente. El gobierno chileno reforzó apreciablemente su superávit fiscal primario antes de la reforma pensional en 1981 y estaba por tanto en una posición de limitar la inversión de los fondos de pensiones a sus bonos públicos de grado de inversión. Al tiempo que los costos de transición disminuyeron con el tiempo, las restricciones a la inversión se levantaron gradualmente. Argentina presentó el escenario opuesto. El déficit fiscal del gobierno argentino empeoró apreciablemente en los años que siguieron a la reforma pensional estructural, lo que forzó al gobierno a confiar cada vez más en los fondos de pensiones de segundo pilar como una fuente del financiamiento cautiva de su deuda explosiva. Otros países como Bolivia enfrentan riesgos semejantes.

El requisito previo de la disciplina fiscal

La lección principal de estas experiencias diversas es que un apretón fiscal significativo es una condición previa básica para el éxito de las reformas pensionales estructurales, especialmente para los gobiernos que parten de una postura fiscal ya frágil. Habiendo reformado ya su sistema, Argentina no está en posición de empezar de nuevo. Sin embargo, para garantizar la sostenibilidad de su sistema de jubilación, el primer paso para el gobierno todavía debe ser poner sus finanzas internas en orden. Luego podría convertir los préstamos corrientes indexados a la inflación que extendió a los fondos de pensiones en bonos estatales canjeables de madurez creciente. Mientras la situación fiscal esté bajo control, tales bonos podrían ayudar a reforzar el interés en el ahorro a largo plazo.

Para garantizar la sostenibilidad de su sistema de jubilación, el primer paso para el gobierno todavía debe ser poner sus finanzas internas en orden.

En América Latina, sólo Chile y más recientemente México han logrado desarrollar un mercado líquido de bonos estatales de largo plazo indexados a la inflación con grado de inversión. Realmente, Chile y México están entre los pocos países en la región donde la disciplina

fiscal existente de tiempo atrás ha levantado exitosamente los bonos estatales al grado de inversión. Gracias al desarrollo del mercado de deuda pública, los mercados de deuda corporativa de largo plazo también están creciendo en Chile y México y las compañías chilenas de seguros son capaces de ofrecer garantías de desempeño y anualidades a precios competitivos. Los fondos de pensiones de segundo pilar encuentran también en los bonos estatales chilenos y mexicanos una fuente atractiva y segura de renta de inversiones. En cualquier caso, los países que insisten en un modelo de seguridad

social inspirado por la experiencia chilena deben al menos conocer estos desarrollos en Chile.

Quizá la limitación más grave al proceso de reforma es que la cobertura de los sistemas de seguridad social sigue siendo inaceptablemente baja.

Las reformas han creado sistemas pensionales privados complejos y sofisticados que requieren fuerte re-

gulación, pero tal vez no se ha prestado suficiente atención a la capacidad regulatoria de los gobiernos, especialmente ante presiones oligopolísticas fuertes. Aun en países como Chile, que han demostrado con el tiempo ser reguladores competentes de fondos de pensiones obligatorias, se encuentran resultados inquietantes relacionados con la equidad, notablemente los altos costos administrativos de muchos fondos de pensiones. La estructura de comisiones en países como Chile implica que los pobres pueden acabar pagando una proporción más alta de sus salarios en comisiones que los ricos, lo que lleva a que las tarifas de administración actúen como un impuesto regresivo.

Tasas inaceptablemente bajas de cobertura

Quizá la limitación más seria al proceso de reforma es que la cobertura de los sistemas de seguridad social sigue siendo inaceptablemente baja. Las tasas de cobertura —aun con la mejora en los estímulos producida por las reformas— se ha estancado en niveles de cerca de la mitad de la fuerza laboral en los países donde la participación de los trabajadores es más alta. En la mayoría de los países las tasas son mucho menores. Aunque muchos factores distintos a las reformas pen-

sionales, como los cambios en la legislación social y laboral, puedan afectar la participación, las tasas estancadas de cobertura son indicativas de escepticismo acerca de los nuevos sistemas, a pesar de sus virtudes. En su forma más extrema, pueden llegar a señalar un rechazo de muchos trabajadores al ahorro obligatorio.

El fracaso por parte de las reformas en mejorar apreciablemente las bajas tasas de cobertura ha frustrado a reformistas que esperaban que establecer una conexión entre contribuciones y prestaciones a través de cuentas de ahorros individuales proporcionaría los estímulos adecuados para que más trabajadores contribuyeran al sistema. La evidencia que surge sugiere que el estancamiento en la cobertura no es el resultado de la irracionalidad de los trabajadores ni de falta de información acerca de los beneficios de contribuir a los sistemas reformados. Por el contrario, la cobertura estancada puede ser el resultado de la elección racional por parte de trabajadores que han decidido que las prestaciones del nuevo sistema son insuficientes para inducirlos a contribuir cuando ellos pueden ahorrar para su propia jubilación de maneras más efectivas.

Riesgo y costo relativo más altos

Una de las preocupaciones clave es que los individuos no perciban el nuevo sistema como más atractivo que los vehículos alternativos de ahorros. Los retornos a la inversión en los nuevos pilares financiados, aunque relativamente altos, han sido volátiles. Las tarifas de la administración privada de ahorro pensional, que llegan a cerca de un tercio de las contribuciones de los trabajadores, son percibidas como altas, y los afiliados iniciales han tenido que pagar el grueso de los costos de puesta en marcha de los nuevos sistemas. Las tarifas de administración han sido especialmente duras para los trabajadores con ingresos más bajos en por lo menos un país.

Finalmente, ya que muchos países reformistas requieren que las prestaciones tomen la forma de una anualidad, esto puede ser costoso para algunos grupos desfavorecidos de la sociedad con una

baja esperanza de vida, ya que las primas cargadas por los proveedores de anualidades (basadas en la expectativa de vida promedio de la población entera) están por encima de lo que sería actuarialmente justo para estos grupos. Estos factores pueden elevar el costo y el riesgo relativos del nuevo pilar financiado comparado con otros instrumentos formales e informales disponibles para asegurar ingresos adecuados de jubilación; el costo y el riesgo relativos más altos pueden explicar por qué tantos trabajadores en América Latina escogen todavía ignorar los sistemas pensionales formales, a pesar de las reformas.

Preferencia del trabajador

La mayoría de las reformas han dividido esencialmente en dos el papel del gobierno en la provisión de las pensiones: este ahora proporciona (o por lo menos regula) un vehículo de ahorros, mediante cuentas de ahorros individuales, y un vehículo de reducción de pobreza, mediante un mecanismo de *pooling* y las pensiones de asistencia social. En Chile, los resultados de encuestas y la conducta contributiva de los trabajadores sugieren fuertemente que lo que ellos quieren del gobierno es algún seguro contra la pobreza en la vejez. Los trabajadores tienden a contribuir al sistema público apenas lo suficiente para tener derecho a fondos suplementarios del gobierno,

Los trabajadores tienden a contribuir al sistema público apenas lo suficiente para tener derecho a fondos suplementarios del gobierno.

es decir, la certeza de una pensión mínima para asegurarse contra la pobreza en la vejez. Ya que esta conducta se observa entre trabajadores que ganan ingresos medios y superiores –los menos probables de sufrir pobreza en la vejez– esto revela

una preferencia por instrumentos proporcionados por el gobierno para hacer *pooling* contra el riesgo de la pobreza, por encima del ahorro forzoso para suavizar el consumo.

Si los trabajadores no sienten que quedan en mejor condición al contribuir a los sistemas pensionales reformados, ellos pueden dejar de

creer en cualquier “ilusión de la pensión” y escogen racionalmente no contribuir. Ellos pueden ser también adversos al riesgo de política inherente aún en sistemas pensionales públicos manejados por el sector privado, como bien lo recuerda la crisis argentina.

Regresividad del pilar único

Aunque fueron presentados como un modelo de solidaridad cuando fueron introducidos hace décadas, los sistemas de seguridad social de pilar único en los países en desarrollo que operan con base en prestaciones definidas pueden ser regresivos en varias maneras:

- ♦ **Primero**, las prestaciones pensionales se basan en ingresos antes que en la necesidad y a menudo son calculadas para favorecer a los trabajadores mejor educados con perfiles más escarpados de edad/ingreso.
- ♦ **Segundo**, las contribuciones de los trabajadores más pobres con la mortalidad media más alta a menudo subvencionan las prestaciones pagadas a los trabajadores de más altos ingresos y vidas más largas.



- ♦ **Tercero**, los trabajadores más pobres tienden a empezar a trabajar y contribuir más temprano que los de ingresos más altos— los trabajadores en empleos mejor remunerados que requieren más educación tienden a ingresar a la fuerza laboral posteriormente; ya que ellos empiezan a trabajar más pronto, los pobres contribuyen por más tiempo durante su vida activa, para recibir una corriente relativamente más corta de prestaciones en su jubilación.
- ♦ **Cuarto**, varias exenciones, tales como menores edades de jubilación para grupos selectos de trabajadores como maestros y policías, y menores tasas de contribución para funcionarios del Estado a menudo redistribuyen los ingresos de los grupos más pobres a los más ricos.

¿Reversión de regresividad?

Al reemplazar sistemas de pilar único con prestaciones definidas y regresivos que con frecuencia pagaron pensiones excesivamente generosas a unos pocos privilegiados con sistemas que diversifican los riesgos al ingreso de jubilación a través de múltiples pilares, las reformas esperaron introducir un sistema más efectivo para reducir la desigualdad. Los sistemas reformados ofrecerían garantías mínimas de ingresos, al tiempo que liberarían recursos públicos para formas mejor focalizadas de ayuda social. La pregunta es: ¿corrigieron o no los sistemas de multipilares el impacto regresivo de sistemas públicos de pilar único? Desgraciadamente, muy poca evidencia existe de una u otra respuesta. Los gobiernos reformistas pagan todavía los costos de las transiciones y el impacto final de reformas estructurales en la desigualdad de ingresos no puede ser medido precisamente hasta que segmentos grandes de la población comiencen a jubilarse con pensiones financiadas principalmente mediante cuentas individuales de jubilación. Sin embargo, simulaciones de econometría sugieren que las reformas generalmente reducirán o aun reversarán retornos regresivos a lo largo de niveles de ingresos y género.

El camino a seguir

En la última década, muchos gobiernos latinoamericanos han reestructurado radicalmente sus sistemas de seguridad de ingresos para la vejez, siguiendo el ejemplo de Chile, que emprendió su extensa reforma pensional en 1981. La característica que define las reformas ha sido un cambio en la base de las pensiones públicas al pasar de la responsabilidad social a la responsabilidad individual: en vez del sistema extensamente utilizado que “colectivizó” el riesgo de quedarse sin la capacidad de obtener ingresos en la vejez, numerosos países en la región han adoptado un sistema que depende de cuentas de ahorros individuales.

Las reformas han mantenido un papel para una versión modificada del *pooling* público; esta combinación de ahorros individuales y sociales para financiar las pensiones es conocida como el enfoque de “multipilares”.

El enfoque del multipilares para la reforma pensional se basa en la creencia de que el gobierno tiene dos papeles fundamentales en la promoción de la seguridad de ingresos de la vejez:

- ♦ Prevenir la pobreza en la vejez.
- ♦ Facilitar la suavización del consumo mediante el reemplazo de ingresos en la vejez.

Un marco sencillo de la economía del aseguramiento demuestra que si hay que escoger entre mecanismos de ahorro o de *pooling* para la financiación del papel suavizador del consumo, debe optarse primariamente por el ahorro. Cuando las pérdidas llegan a ser más frecuentes, uno debería autoasegurarse, ya que el *pooling* probablemente será costo-efectivo sólo para pérdidas relativamente

infrecuentes. A medida que aumenta la expectativa de vida, la pérdida de la capacidad para generar ingresos en la vejez se está volviendo una pérdida más frecuente en América Latina. Hay todavía un papel de *pooling* para el gobierno, pero está relacionado con la reducción de la pobreza: asegurar contra las pérdidas relativamente inusuales representadas por la incidencia de la pobreza en la vejez.

La mayoría de los campos dentro de la economía que procuran justificar un papel para el gobierno empiezan con la premisa de la racionalidad individual. El caso para la intervención del gobierno generalmente se centra en alguna falla de mecanismos de mercado para inducir a los individuos y firmas a escoger los niveles óptimos del consumo y la producción. En el caso del subconsumo o producción insuficiente de algo bueno, por ejemplo, vacunas contra la tuberculosis o automóviles que funcionan con energía solar, la solución usual propuesta es la de subvencionar su producción o consumo. Esta “regla” surge del principio que afirma que las restricciones a la cantidad son más distorsionantes –en términos de efectos indeseados– que las intervenciones para manipular los precios. Cuando las sociedades imponen una actividad obligatoria, por ejemplo la matriculación obligatoria de niños en la educación básica,

Si hay que escoger entre mecanismos de ahorro o de “pooling” para la financiación del papel suavizador del consumo, debe optarse primariamente por el ahorro.

se espera siempre que el gobierno proporcione este servicio a un precio más bajo que el determinado por el mercado.

De un modo algo distinto, los discursos de política pensional generalmente presumen irracionalidad de parte de los individuos o la poca disposición a obtener información exacta sobre necesidades de jubilación. Donde esto no se asume, se subrayan a menudo los beneficios externos del ahorro para la vejez. Las más veces, la receta deberá depender de niveles obligatorios mínimo de ahorro en vez de, por ejemplo, proporcionar estímulos fiscales para inducir a los individuos a ahorrar más que lo que ocurriría en ausencia de tales incentivos. El resultado es que muchos individuos son obligados a ahorrar más de lo que deberían, dados

sus gustos por el consumo actual o las necesidades de las personas en su etapa de la vida. Los jóvenes y los pobres son a menudo los objetivos principales de tales políticas paternalistas, y ellos sufren la mayor probabilidad de acabar peor que en ausencia de tales intervenciones.

Lecciones aprendidas

La experiencia latinoamericana con la reforma pensional es todavía joven, pero no es demasiado temprano para obtener lecciones importantes de ella:

- ♦ **En primer lugar de importancia**, las reformas han sido un paso importante en la dirección correcta, y han llevado a significativas mejoras en los sistemas puramente públicos unipilares que tanto han puesto en peligro la estabilidad macroeconómica, a un costo para los hogares, especialmente por el impuesto de la inflación. Pero los éxitos de la reforma no son del todo satisfactorios. Hay también significativas limitaciones y problemas con los nuevos sistemas pensionales multipilares que demandan la atención de los diseñadores de política para continuar mejorándolos. La aproximación general debería ser a pasos posteriores en la misma dirección, no una reversión del progreso logrado hasta el momento.
- ♦ **Segundo**, el pilar de la prevención de la pobreza debe recibir mucha más atención que la que le han brindado en la última década. Este papel del gobierno puede ser aún más importante que el de proporcionar un instrumento seguro de ahorros a un precio razonable. El papel gubernamental en la prevención de la pobreza sólo aumenta en importancia con el desarrollo económico —a medida que desciende la probabilidad de la pobreza en la vejez, los fundamentos del aseguramiento hacen que la colectivización

Los esquemas de contribución definida pueden ser tan efectivos en colectivizar el riesgo de longevidad dentro de la misma generación, como los de beneficios definidos.



de este riesgo entre individuos sea más, y no menos, apropiada. Una orden gubernamental es necesaria para un sistema de prestaciones definidas de ese estilo, pues los mercados privados de aseguramiento probablemente no ofrecerán dicha cobertura. Cuando se financia de rentas generales (en contraposición a ser financiado por impuestos de nómina con destinación específica) y no está condicionado a las contribuciones, tal esquema se llama a veces un “pilar cero”. Independientemente del nombre asignado, ese sistema puede permitir que los gobiernos jueguen un papel menos ubicuo en otras formas de la seguridad de ingresos de vejez. Mientras la mayoría de los países tienen alguna forma de prestación de pensión mínima, algunos países (Chile, Colombia, El Salvador, México y Perú) han atado la elegibilidad a este derecho con el historial de contribución en el componente de ahorros. Estos países deberían considerar volver a abrir el debate acerca de la necesidad de un pilar cero que ofrezca las prestaciones que mantienen a los hogares fuera de pobreza y que se basan en principios de *pooling* puro, tal como ocurre en un esquema de prestaciones definidas. El diseño de tal pilar, sin embargo, no es sencillo. Primero, debe minimizarse y aislarse el riesgo moral al fijar la prestación de pensión de pobreza a un nivel que disminuya los incentivos para evadir la contribución al pilar de suavización del consumo. Segundo, las restricciones fiscales deben tenerse en cuenta. Los países que no han terminado las reformas de primera generación (como México y Colombia, donde todavía existen regímenes especiales para los trabajadores del sector público) probablemente necesitarían terminarla para crear el “espacio fiscal” requerido para un programa de pensión antipobreza.

Las altas tasas de contribución y de ganancias gravables máximas pueden desalentar a los trabajadores a participar y dejar poco espacio para el crecimiento de los ahorros voluntarios.

- ♦ **Tercero**, se debe subrayar que mientras tales esquemas de primer pilar proporcionarán una pensión mínima a los que son infortunados o imprudentes, la base para el reemplazo de ingresos



durante la vejez —a saber, los mecanismos para cubrir la pérdida de la capacidad de ingresos durante la vida— deben ser los ahorros. Para la mayoría de los trabajadores, esto debería consistir en esquemas que no implican redistribución de prestaciones ni colectivización del riesgo de longevidad a través de las generaciones. El diseño de esquemas de contribución definida se ajusta mejor para esta función de reemplazo de ingresos, porque estos desconectan las contribuciones de individuos en una generación de las prestaciones obtenidas por generaciones previas.

Los esquemas de contribución definida pueden ser tan efectivos en colectivizar el riesgo de longevidad dentro de la misma generación como los de beneficios definidos, ya que a menudo ellos incluyen un mecanismo de *pooling* en la etapa de pago. En todos los países latinoamericanos, una opción de jubilación es comprar una anualidad que ofrece tal protección. El movimiento de sistemas de beneficio definido a cuentas individuales de contri-

bución definida es por tanto claramente una mejora –que se ajusta a los principios más sencillos de la economía del aseguramiento porque lleva a un mejor emparejamiento de instrumento a riesgo cubierto, aumentando el papel del ahorro frente al del *pooling*. Esta razón por sí sola basta para que valga la pena preservar y fortalecer las reformas en América Latina. Sin embargo, se debe reconocer el progreso hecho en países como Brasil, que se han movido de prestaciones definidas puras a un híbrido que tiene como resultado una conexión más cercana entre el monto de contribución del trabajador y lo que este último recibe como pensión.

- ♦ **Cuarto**, debe prestarse mayor atención al tamaño del ahorro obligatorio frente a circunstancias específicas al país. Aun en países que tienen la capacidad de aplicarlos, los esquemas sustanciales de ahorro obligatorio no son siempre necesarios. Las altas tasas de contribución y de ganancias imponibles máximas pueden desalentar a los trabajadores de participar y pueden dejar poco espacio para el crecimiento de los ahorros voluntarios. Esto es muy probable en países en desarrollo, donde los trabajadores tienen otras demandas urgentes que compiten sobre su ingreso disponible. Las pensiones grandes de segundo pilar pueden ser un instrumento útil para afectar una transición lejos de sistemas públicos o de prestaciones definidas o extremadamente generosos y para proporcionar un impulso inicial a los mercados de capitales y seguros. Algunos países no tienen tales necesidades, haciendo que los esquemas de ahorro obligatorio sean superfluos. Países como Brasil, con mercados de capitales razonablemente bien desarrollados, bien pueden escoger alterar los parámetros de sus sistemas pensionales de reparto simple y promover ahorros voluntarios adicionales, en vez de cambiarse a un esquema obligatorio financiado. Por el contrario, países como

Para los países que tienen esquemas de ahorro obligatorio, la prioridad debe ser bajar los costos a los afiliados y mejorar la administración del riesgo. Las reducciones adicionales en comisiones mejorarían también la atracción del pilar financiado.

Paraguay, que todavía tienen que reformar sus pensiones públicas de prestaciones definidas y desean rejuvenecer o desarrollar su sector financiero podrían considerar esquemas de ahorro obligatorio.

Sin embargo, aunque es probable que los trabajadores respondan a estímulos mejorados para contribuir en el margen, debe advertirse a tales países que no esperen que un segundo pilar a-

La subestimación sistemática de necesidades de consumo en la vejez implica un segundo pilar mucho más pequeño y quizá menos permanente.

umente por sí mismo la cobertura contra los riesgos asociados con vejez y aconsejarles que también consideren conformar un esquema pensional robusto de pilar cero, por modesto que sea, en la medida en

que lo permitan las restricciones fiscales.

- ♦ **Quinto**, para los países que tienen esquemas de ahorro obligatorio, la prioridad debe ser bajar los costos a los afiliados y mejorar la administración del riesgo. Las reducciones adicionales en comisiones mejorarían también la atracción del pilar financiado. Varias opciones pueden considerarse para lograr esta meta. En un extremo está el modelo centralizado de la administración. El otro extremo es un mercado completamente rebatible donde proveedores diferentes compiten ofreciendo una diversidad de productos. Los países latinoamericanos necesitarán valorar cuál es la mejor solución para ellos, y nosotros

La evidencia de la región indica que el ahorro obligatorio es de eficacia limitada para inducir la participación, cuando los instrumentos de ahorros no son suficientemente atractivos.

no proponemos en este ensayo soluciones específicas a países. La elección dependerá en gran parte del grado en el cual otras instituciones financieras son reguladas y supervisadas apropiadamente y de la capacidad de la población para tomar decisiones difíciles. Con

respecto al manejo del riesgo, debe darse más consideración al valor de la diversificación internacional de carteras de fondos de pensiones y de la elección del trabajador.

¿El componente de ahorros obligatorios?

La mayoría de los países de la región partieron de una situación de tasas de reemplazo altas e insostenibles y bajas edades de retiro, prometidas por sistemas de prestaciones definidas de pilar único. Políticamente, el segundo pilar fue un instrumento conveniente para reducir esas promesas. Fue también útil crear un *pool* de capital que promovió la oferta de instrumentos de inversión.



Pero el segundo pilar de ahorro privado obligatorio como una parte grande y permanente del sistema de la pensión es asumir la irracionalidad de los individuos –no tener fe en la capacidad de las personas para planear su propio futuro– asumir que los gobiernos tienen la capacidad de regular vigorosamente estos crecientes *pools* de dinero –y tener mucha fe en que los gobiernos se comporten de una manera justa. Aun en caso de asumir la imprevisión generalizada de la población –la subestimación sistemática de necesidades

Los gobiernos deberían concentrarse en aumentar las opciones para el ahorro voluntario y asegurar que aun los trabajadores de bajos ingresos puedan disfrutar de los incentivos tributarios u otros estímulos fiscales al ahorro.

de consumo en la vejez hasta que sea demasiado tarde– antes que su irracionalidad, implica un segundo pilar mucho más pequeño y quizá menos permanente.

A menudo se ha recomendado hacer obligatorio el componente de ahorros por su potencial para aumentar la cobertura al forzar la participación de los trabajadores para que sean elegibles de recibir prestaciones. Sin embargo, la evidencia de la región indica que el ahorro obligatorio es de eficacia limitada para inducir la participación cuando los instrumentos de ahorro no son suficientemente atractivos y las contribuciones obligatorias son muy altas. Dado que es deseable que los ahorros voluntarios constituyan una parte creciente de la función de suavización del consumo en la jubilación, los gobiernos deberían concentrarse en aumentar las opciones para el ahorro voluntario y asegurar que aun los trabajadores de bajos ingresos puedan disfrutar de estímulos fiscales al ahorro, mediante esquemas innovadores como contribuciones compensatorias o créditos al ingreso devengado.

Los gobiernos de la región harían bien en prestar más atención a sus responsabilidades en la prevención de la pobreza de lo que ha sido hasta ahora en América Latina.

GLOSARIO

Autoaseguramiento: acciones tomadas por un individuo u hogar para transferir ingresos de situaciones “buenas” a situaciones “malas”, que reducen las pérdidas financieras o mitigan su impacto; el autoaseguramiento difiere del seguro de mercado (o el *pooling* del riesgo) en que el riesgo es soportado por el individuo y no es compartido.

Contribución definida: un plan pensional en el que la contribución periódica está fijada reglamentariamente y la prestación depende de la contribución más el retorno de la inversión.

Externalidad: el costo o el beneficio incurrido por una parte distinta a aquellos que entran en una transacción.

Financiación completa: la acumulación de reservas pensionales que totalizan el 100 por ciento del valor actualizado de todos los pasivos pensionales debidos a los miembros actuales, generalmente asociada con planes pensionales de “contribución definida”.

Garantía de pensión mínima: una garantía proporcionada por el gobierno para traer las pensiones a algún nivel mínimo, posiblemente complementando la acumulación de capital necesaria para financiar las pensiones.

Imprevisión: la subestimación sistemática de necesidades de consumo en la vejez; por ejemplo, no ahorrar adecuadamente para la jubilación.

Información asimétrica: la situación en la que un bando en una transacción sabe más acerca de la transacción que el otro bando; puede llevar a fallas de mercado al distorsionar los incentivos o reducir la cantidad de transacciones acordadas.

Irracionalidad: la conducta contradictoria con los incentivos económicos.

Miopía: una preferencia racional por mayor consumo en el presente, a costa de menor consumo en el futuro; es decir, una preferencia por el bienestar hoy sobre bienestar en el futuro.

Multipilar: sistema de seguridad de ingresos de jubilación que diversifica los riesgos (político, demográfico y financiero) a los ingresos adecuados en la vejez esparciendo estos riesgos sobre tres componentes (pilares), descritos a continuación:

Primer pilar: el componente del sistema de seguridad social cuyo propósito principal es prevenir la pobreza en la vejez; generalmente en la forma de pensiones de prestaciones definidas financiadas sobre la base de PAYG (siglas en inglés de *Pay as you go*, o sistema de reparto simple).

Segundo pilar: el componente del sistema de seguridad social cuyo propósito principal es suavizar el consumo a lo largo del ciclo vital; generalmente toma la forma de pensiones contributivas de financiación completa basadas en cuentas de ahorro individual obligatorias.

Tercer pilar: el componente del sistema de seguridad social cuyo propósito principal es proporcionar estímulos para la suavización voluntaria del consumo a lo largo del ciclo vital; se basa generalmente en cuentas de inversión o esquemas de seguro individuales voluntarias.

Obligación de ahorro: la obligación impuesta por el gobierno de ahorrar una porción de los ingresos en cuentas pensionales de seguro de pilar.

Pay As You Go (PAYG) o Régimen de reparto simple: en su sentido más estricto, un método de financiamiento por lo cual los desembolsos actuales en prestaciones pensionales se pagan con rentas actuales de un impuesto de destinación específica, a menudo un impuesto de nómina.

Pensión: los ingresos regulares y periódicos recibidos en la jubilación.

Pilar cero: el componente de un sistema de seguridad de ingresos de jubilación diseñado para prevenir la pobreza, pero en el que los viejos reciben las pensiones sin importar su historial de contribución.

Pooling: mecanismo de seguro por el cual los riesgos de pérdidas financieras se comparten y son cubiertos por fondos recogidos de miembros de un grupo asegurado.

Prestación definida: una garantía del asegurador o de la agencia pensional de que una prestación basada en una fórmula prescrita será pagada.

Proporción de cubrimiento de pensión: en este libro, el número de trabajadores que contribuyen activamente a un esquema de jubilación o contributivo públicamente reglamentado, dividido por fuerza laboral estimada.

Riesgo moral: una situación en la que las personas aseguradas no se protegen a sí mismas del riesgo tanto como lo harían si no estuvieran aseguradas.

Sector informal: fuerza de trabajo no registrada; no paga impuestos de nómina y por tanto no está cubierto por la seguridad social.

Seguridad social: en este libro, se refiere al sistema de seguridad de la jubilación; en muchos países latinoamericanos, se refiere a la pensión pública, la asistencia médica y sistemas de seguro de desempleo.

Selección adversa: un problema que proviene de la incapacidad del asegurador para distinguir entre individuos de alto y bajo riesgo. El precio del seguro refleja entonces el nivel medio del riesgo, lo que lleva a los individuos de bajo riesgo a retirarse y empuja el precio del seguro todavía más alto hasta que el mercado de seguros se descompona.

Suavización del consumo: el proceso por el cual el nivel de consumo se equilibra a través del ciclo vital, a pesar de niveles variables de ingresos en el tiempo.

Nota: La distinción crítica entre la imprevisión y la miopía y la irracionalidad es que i) las personas impróvidas aprecian su bienestar futuro y se preparan para hacer algo acerca de ello; pero ii) ya que ellos están basando sus esperanzas en la longevidad pasada (de sus padres o de un pariente mayor), no tienen información suficiente acerca de las nuevas tendencias (sin precedentes) en la longevidad para basar en estas últimas una expectativa "en promedio" de qué tan largo tiempo vivirán.

Nota: las definiciones de selección adversa, prestación definida, contribución definida, financiación completa, garantía de pensión mínima, riesgo moral, *Pay as you go* (esquema de reparto simple), y proporción de cubrimiento pensional son tomadas de *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth* (Washington DC: World Bank, 1994; pp. xxi-xxii).

LECTURAS RECOMENDADAS

- Banco Mundial, 1994. *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. World Bank Policy Research Report. Oxford University Press.
- Barr, Nicholas. 2000. "Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices". IMF Working Paper WP/00/139. Development Issues Division, International Monetary Fund (Fondo Monetario Internacional), Washington D.C.
- Fox, Louise, y Edward Palmer. 2001. "New Approaches to Multipillar Pension Systems: What in the World Is Going On?" en Robert Holzmann y Joseph Stiglitz, eds., *New Ideas about Old Age Security: Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Gill, Indermit, y Nadeem Ilahi. 2000. "Economic Insecurity, Individual Behavior, and Social Policy". Oficina del Economista en Jefe, América Latina y el Caribe (Banco Mundial), Washington, D.C.
- Gill, Indermit, Truman Packard y Juan Yermo. 2004. *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*. Stanford University Press.
- OIT, 2000. *Social Security Pensions: Development and Reform*. Ginebra: (OIT).
- OCDE, 1998. *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*. París: OCDE.
- Palacios, Robert J. y Montserrat Pallares-Miralles. 2000. "International Patterns of Pension Provision". Documento de discusión sobre protección social 0009. Human Development Network, Banco Mundial. Washington, D.C.

PUBLICACIONES RELACIONADAS



El presente texto se basó en la publicación del BANCO MUNDIAL: *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*. por Indermit S. Gill, Truman G. Packard y Juan Yermo, 360 pp.

Informe original: *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*. por Indermit S. Gill, Truman G. Packard y Juan Yermo, 2004
ISBN: 0-8213-5817-0

Primera edición en castellano: (en preparación)
Coedición Banco Mundial, Alfaomega
ISBN: 958-682-563-9

Para ordenar este libro, favor solicitarlo a:
World Bank Publications
P.O. BOX 960 - Herndon,
VA 20172-0960, USA
Teléfono: +1 (703) 661 1580
Fax: +1 (703) 661 1501
e-mail: books@worldbank.org
www.worldbank.org/publications

Para ordenar este libro en castellano, favor solicitarlo a:
Alfaomega Colombiana,
Calle 106A N° 22-56,
PBX: (571) 619 7677
Bogotá, Colombia.
e-mail: scliente@alfaomega.com.co
www.alfaomega.com.co

SERIE DESARROLLO PARA TODOS

1. *La desigualdad en América Latina. ¿Rompiendo con la historia?*
Francisco H.G. Ferreira
2. *Agricultura, comercio y desarrollo. Multilateralismo vs. proteccionismo.*
John D. Nash
3. *Se buscan buenos empleos. Los mercados laborales en América Latina.*
Carmen Pagés y Rita Funaro
4. *El desafío global de los conflictos locales.*
Paul Collier
5. *Las nuevas fronteras de América Latina.*
Robert Devlin, Antoni Estevadeordal y Ernesto Stein
6. *¿Puede la globalización beneficiar a todo el mundo?*
David Dollar
7. *Acceso a la tierra, desarrollo y reducción de la pobreza.*
Klaus Deininger
8. *El crecimiento económico en América Latina.*
Guillermo Perry
9. *Cerrar la brecha en educación y tecnología.*
Indermit S. Gill, J. Luis Guasch, William F. Maloney,
Guillermo Perry y Norbert Schady
10. *Globalización y pobreza.*
Ian A. Goldin y Kenneth A. Reinert
11. *Un mejor clima de inversión para todos.*
Warrick Smith
12. *El futuro de la seguridad social en América Latina.*
Indermit Gill, Truman Packard y Juan Yermo



El objetivo de la serie **Desarrollo para Todos** es poner a disposición de formadores de opinión, dirigentes públicos y privados, estudiantes y académicos, los resultados y discusiones en torno a tópicos clave de la agenda actual de los países en desarrollo en los foros multilaterales: globalización, desigualdad, integración económica, empleo, comercio internacional y proteccionismo, pensiones y clima de inversión, entre otros. Todos los materiales han sido escritos y presentados para permitir que personas no expertas en el tema puedan leerlos fácilmente, aunque tienen como base los más complejos y recientes informes e investigaciones tanto del Banco Mundial como del BID.

América Latina ha tenido gran éxito con sus reformas a la seguridad social, teniendo como resultado una sostenibilidad fiscal incrementada, una cantidad sustancial de ahorros canalizados al sector financiero, y una mejora en la equidad social de las prestaciones de seguridad social. A pesar de estos éxitos notables, ha habido también desilusiones significativas. La principal de ellas es el fracaso en extender el acceso a la seguridad social a un segmento más amplio de la sociedad. En este libro accesible e intuitivo, los autores están a favor de aumentar la atención que se presta a la prevención de la pobreza social, considerando las reformas de seguridad social en la región, midiéndolas contra sus beneficios promedios.



BANCO MUNDIAL



Alfaomega

ISBN 958-682-563-9



9 789586 825634