

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
SERIE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

29

**REFORMAS A LOS SISTEMAS DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**



PROYECTO REGIONAL CONJUNTO CEPAL/PNUD
POLÍTICAS FINANCIERAS PARA EL DESARROLLO

SERIE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

**REFORMAS A LOS SISTEMAS DE PENSIONES
EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

**COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
PROYECTO REGIONAL CONJUNTO CEPAL/PNUD
POLÍTICAS FINANCIERAS PARA EL DESARROLLO**

Santiago de Chile, febrero de 1995

LC/L.879
Febrero de 1995

Este trabajo fue preparado por el Sr. Andras Uthoff, Asesor Regional de la Unidad de Financiamiento, y se basa en el análisis de 15 estudios de caso sobre el diagnóstico y alternativas de reforma de los sistemas de pensiones en América Latina. Estos se realizaron en el marco del proyecto "Sistemas de Pensiones en América Latina, diagnósticos y opciones de reforma", dentro de la actividad regional conjunta CEPAL/PNUD "Políticas Financieras para el Desarrollo". El autor agradece los comentarios de Günther Held y Daniel Titelman. Las opiniones expresadas en este informe, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad de su autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

ÍNDICE

	<i>Página</i>
I. INTRODUCCIÓN	7
II. EFICIENCIA MACRO Y MICRO DEL SISTEMA DE PENSIONES	9
III. DIAGNOSTICO DE LOS ACTUALES SISTEMAS DE PENSIONES	21
IV. REFORMAS A LOS SISTEMAS DE PENSIONES	27
1. Rol de los sectores público y privado en la administración de los fondos	35
2. Afiliación individual o colectiva	36
3. Sustitución o complementación del sistema de reparto y el costo de la transición	37
4. Sistema único y no discriminatorio	39
5. Aislación del sistema de pensiones de otros programas	40
6. Separación del fondo del sistema de pensiones del capital propio de las firmas administradoras del mismo	40
7. El rol de las compañías de seguro	41
V. EVALUACIÓN DE LA EXPERIENCIA CHILENA	43
1. Garantía de mejores pensiones	43
2. Cobertura e incentivos para el afiliado	46
3. Mejor gestión financiera	47
4. Rol redistributivo del sistema	50
VI. CONCLUSIONES	51
Notas	56
BIBLIOGRAFÍA	61
Anexo	65

La mayoría de los sistemas de pensiones de la región se han caracterizado: por la coexistencia de diferentes alternativas para los trabajadores; por tener un componente público operando bajo la forma de reparto; por definir beneficios más allá de las posibilidades determinadas por las contribuciones y la capitalización (generalmente ineficiente y en mercados de capitales poco desarrollados) de sus reservas; y por una baja cobertura debido a las características del mercado de trabajo con una importante incidencia de trabajadores pobres (sin capacidad de ahorro) y/o independientes (que no responden a sus incentivos). Las reformas involucran importantes decisiones en torno a: i) aislar del proceso redistributivo la definición de los beneficios que otorgue el sistema; ii) vincularse con el desarrollo de mercados de capitales, incluida su regulación y supervisión, donde capitalizar sus reservas con elevados retornos para el fondo y para el país; iii) uniformar los diferentes esquemas; y iv) otorgar pensiones básicas a los pobres y generar incentivos para la participación de los trabajadores independientes. Las posibles reformas van desde modificaciones a los actuales sistemas de reparto hasta el reemplazo de estos por sistemas de capitalización individual. Hay a lo menos cuatro factores que pueden incidir en los costos políticos y económicos de la reforma: i) la adecuada combinación entre recursos fiscales y excedentes de fondos previsionales que se destinarán a pagar las obligaciones del sistema antiguo y las pensiones básicas de solidaridad con los pobres; ii) la adecuada provisión de esquemas para ofrecer beneficios contra las contingencias de invalidez y sobrevivencia; iii) la existencia de instrumentos o mecanismos que permitan al sistema proteger al fondo contra los riesgos de la inflación; y iv) la educación de los afiliados para que, en forma informada, realicen las decisiones, individuales o colectivas, a las que los obliga la reforma. La apreciación que cada gobierno está haciendo de estas opciones está determinando la necesidad, la urgencia así como el desarrollo institucional que define el perfil de la reforma de su correspondiente sistema de pensiones.

I. INTRODUCCIÓN

Las reformas a la Seguridad Social en América Latina implican modificaciones de importantes instrumentos redistributivos y de intermediación financiera del Estado.¹ En ellas se revisan los diseños de programas de protección social y se definen sus grupos beneficiarios así como aquellos que los financian a través de contribuciones y/o impuestos obligatorios. Entre estas reformas, la de los Sistemas de Pensiones tiene particularidades importantes, por cuanto afecta a beneficiarios y contribuyentes de diferentes generaciones debiendo asignar intertemporalmente los recursos de inversión (criterios financieros) cuidando de mejorar el bienestar de todos (criterios redistributivos).

Las reformas a los sistemas de pensiones ofrecen la posibilidad de transformar las contribuciones en fuentes de ahorro de largo plazo, y llenar así un vacío importante de los mercados de capitales de la región (aquel que asigna recursos para proyectos de lenta maduración). En esta tarea las reformas deben hacer más eficiente la administración financiera del fondo de pensiones, para asignar mayores recursos a las necesidades de desarrollo de las economías de la región y obtener mejores retornos financieros para los fondos acumulados y transformarlos en más y mejores pensiones. Los sistemas deben mejorar esta operación en el contexto de mercados de capitales emergentes (y en varios casos incipientes) y en sociedades con importantes cambios demográficos y crecientes demandas por mejores beneficios para aminorar la alta incidencia de la pobreza y del subempleo.

Los sistemas de pensiones son especialmente sensibles a la transición demográfica así como a la situación laboral de su población protegida. La primera cambia su estructura de edades afectando la razón entre potenciales contribuyentes y beneficiarios, la segunda define cuantos de los potenciales contribuyentes están productivamente ocupados en actividades formales.

Entre 1990 y el año 2025 la razón de potenciales contribuyentes a beneficiarios se reducirá en 42%.² Cuando estos cambios demográficos se reflejen en los sistemas de pensiones organizados bajo la forma de reparto, serán necesarios importantes aumentos de la productividad y de los salarios reales de sus afiliados para mantener los actuales niveles de beneficios sin aumentar las cotizaciones o el ahorro obligatorio. Sólo para mantener los beneficios de los actualmente cubiertos los cambios antes señalados requerirían que la productividad de la mano de obra ocupada aumente a tasas acumulativas anuales de 1.6% entre 1990 y 2025.³

Si las economías no generan estas condiciones, entonces deberán cambiar las "bases de sus sistemas de pensiones" ya sea afectando a la generación actualmente contribuyente (mayores impuestos —o ahorro— previsionales y/o períodos de contribución antes de beneficiarse) o a la generación actualmente retirada y que financió las pensiones de la generación anterior menores beneficios reales). La decisión última puede implicar importantes redistribuciones de bienestar entre generaciones (Kotlikoff, 1994).

La elección no es fácil de realizar, requiere resolver problemas normativos acerca de lo que "debiera hacerse" así como también el "como realizar la reforma". El dilema del Estado es que, al definir su reforma, estará determinando los cambios de bienestar que

ocasionarán estos conflictos entre generaciones (y grupos de personas dentro de cada generación). Dar respuesta a esta interrogante es extremadamente complejo, pues la identificación de perdedores y ganadores así como la evaluación en términos de bienestar de tales pérdidas y ganancias pasa por difíciles proyecciones intertemporales de lo que acontecerá en diversos mercados de la economía.

Las reformas que más se discuten hoy en la región sugieren transformar el concepto de contribuciones (para adquirir un derecho) en ahorro (para acceder a un patrimonio) y realizar su intermediación financiera como fondos de pensiones. Se pretende: i) que cada individuo sustituya parte de su propio consumo durante su vida activa por consumo futuro (contribuciones definidas o ahorro previsional a nivel individual); ii) que se obtengan mejores retornos financieros que aquellos en el sistema de reparto para tal ahorro previsional (capitalización de los fondos de reservas); iii) que este último contribuya a una mayor y más eficiente formación de capital (intermediación financiera); y iv) que se promueva el crecimiento del producto y del empleo (generación de empleo productivo).⁴

Este trabajo ilustra algunas de las opciones exploradas por los países de América Latina. Se divide en cuatro partes además de esta introducción. La primera, dimensiona, bajo el esquema de reparto, los recursos necesarios para una cobertura mínima universal, y las implicaciones macroeconómicas para hacer esa meta sustentable en el tiempo. Se revisan los diagnósticos y alternativas de reforma que existen sobre los actuales sistemas de pensiones, en su mayoría de reparto. Se sistematizan las características de las reformas que han iniciado la transición de sus sistemas de reparto hacia sistemas de capitalización con cuentas individuales. Finalmente se realiza una evaluación de la experiencia chilena.

II. EFICIENCIA MACRO Y MICRO DEL SISTEMA DE PENSIONES

Los recursos necesarios para proveer de una pensión hipotética (igual al PGB per cápita) a todos los mayores de 65 años se comparan en esta sección con la actual masa de salarios y el presupuesto del gobierno para el gasto social de cada país. Se destacan tres aspectos macroeconómicos de importancia para el diseño de un sistema de pensiones: i) la existencia de a lo menos dos alternativas de financiamiento: cotizaciones sobre la masa salarial (contribuciones o ahorro de los trabajadores) o impuestos generales (participación en el presupuesto para gasto social del gobierno); ii) los aumentos de productividad de la mano de obra necesarios para adaptarse a los cambios en la relación de dependencia del sistema; y iii) las variables que inciden en la determinación de las tasas de ahorro nacional y que facilitan el crecimiento a largo plazo del producto y del empleo. También se destacan las condiciones necesarias para que la gestión del sistema maximice, al nivel de cada individuo, el retorno a sus esfuerzos de ahorro.

a) *Eficiencia macro: el monto de los recursos*

Para estimar los recursos necesarios para cumplir con los beneficios de un sistema de pensión, este ha de definir sus beneficiarios y los beneficios a los cuales tienen derechos. Pueden ser otorgados a personas conforme a dos criterios: i) contribuyentes: aquellos que son elegibles para beneficios por su historial de contribuciones, (ya sea en el momento de retiro, o por cuanto ha quedado incapacitado, o sus hijos huérfanos o su cónyuge viuda); ii) no contribuyentes, aquellos elegibles conforme a algún objetivo de solidaridad que no responde a contribuciones pasadas del beneficiario y donde este último se selecciona según su nivel de ingreso u otro criterio, y cuyos beneficios se financian a partir de transferencias del presupuesto de la nación.

La experiencia de la región muestra que, aun cuando los sistemas se han diseñado conforme al primer criterio (es decir, a partir de contribuciones obligatorias) en ningún país han existido las condiciones para que toda la población en edad de contribuir lo haga. El Estado debe entonces discernir acaso quienes no participan del sistema tienen derecho a una pensión mínima de solidaridad, requiriendo conocer la razón por la cual algunos no contribuyen. Esto puede obedecer a que se encontraban en situación de pobreza (personas con remuneraciones tan bajas que no alcanzan a ahorrar para su previsión), o a que pudiendo hacerlo no lo hicieron (los trabajadores autónomos y/o informales con capacidad de ahorro). Por ello, llegados a la edad de retiro, o en el evento de invalidez y muerte del receptor de ingreso, el Estado debe discernir sobre la calificación de ellos (o sus descendientes) como beneficiarios y el monto de los beneficios a los cuales tienen derechos.

Un problema adicional de los sistemas que operan en la región es que definen los montos de los beneficios sin que ellos guarden relación con el historial de contribuciones del participante. En el caso de beneficios a contribuyentes esto ocurre por cuanto los beneficios se definen sólo sobre la base de las contribuciones de los últimos años previos

al retiro, sin ninguna relación al historial total de contribuciones; y en el caso de las pensiones no contributivas, por cuanto ellas son un subsidio directo financiado con impuestos generales.

i) *La eficiencia macro y dos fuentes de financiamiento*

Sobre la base de estadísticas demográficas, de contabilidad nacional y fiscales el cuadro 1 estima —en forma estática— los requerimientos para alcanzar una meta hipotética de beneficios. Estos requerimientos se comparan con la masa de salarios en la economía y el presupuesto fiscal que cada país destina al gasto social, respectivamente.

Los cálculos se realizan para el caso hipotético de un sistema de reparto que ofrece a todos los mayores de 65 años un beneficio pensional igual al producto geográfico bruto per cápita.⁶

Los datos para el cálculo son: i) la participación de los mayores de 65 años en el total de la población (columna (2)); ii) la participación de los salarios en el PGB (columna (3)); y iii) la participación de los gastos sociales del gobierno en el PGB (columna (5)). Dado el beneficio hipotético que se propone, el porcentaje de población mayor de 65 años corresponde por definición al porcentaje del PGB que se necesita para cumplir con la meta deseada y es directamente proporcional al envejecimiento de la población. Alcanzar esta meta requiere asignar un monto entre un máximo de 11.6% del PGB en Uruguay, y un mínimo de 3% o del PGB en Nicaragua que aún tiene una población extremadamente joven.

Las columnas (4) y (6) estiman la carga para los asalariados o para el presupuesto fiscal si acaso la totalidad del financiamiento necesario se obtuviese de contribuciones de los trabajadores o de impuestos destinados al gasto social respectivamente. El primer caso responde al financiamiento tradicional de las pensiones por contribuciones de patrones y trabajadores sobre la masa salarial. La participación de la remuneración de los asalariados en el PGB aparece en la columna (3). La columna (4) muestra la tasa de contribución promedio hipotética en la eventualidad que el total del costo de los beneficios pensionales (la columna (2)) se financie con contribuciones de los asalariados formales. La tasa de contribución (como porcentaje de la masa salarial) para este sólo propósito variaría desde un mínimo de 8.1% en Honduras (donde la población es aún joven y la participación de los salarios en el PGB es elevada) a un máximo de 31% en Argentina (donde la población está más envejecida y la participación de los salarios en el PGB es baja).

En forma alternativa la columna (5) reporta la participación del PGB que corresponde al presupuesto del gobierno que se destina a gasto social, incluyendo aquellos de la seguridad social (Cominetti y Di Gropello, 1994). En la eventualidad de que los requerimientos de los beneficios pensionales antes discutidos se financien con cargo a impuestos, la columna (6) estima el porcentaje del presupuesto para gastos sociales que habría que destinar para tal propósito. Entre los países cuyas estadísticas son relativamente más comparables (Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Uruguay y Venezuela)⁶ este porcentaje variaría. Habría un máximo cercano al 80% en Bolivia (país donde el presupuesto fiscal que se destina al gasto social es muy pequeño, especialmente en relación a un programa de tan amplia cobertura de beneficios como el que aquí se postula) y un mínimo de 26% en Costa Rica (país con alto gasto social dada su tradición por destinar recursos a la seguridad social con una cobertura poblacional amplia).

En síntesis, aun cuando la población de la región es considerada relativamente joven, una meta destinada a proveer de una pensión básica universal (para toda la

Cuadro 1. Magnitud de los requerimientos estáticos para la Eficiencia Macro de un sistema que ofrece una pensión universal igual al PGB per cápita. (Porcentajes)

Países	Meta de beneficio (a)		Cotización Salarial		Participación en Gasto Social	
	Producto Geográfico Bruto per cápita	Porcentaje Población Mayor 65 años	Participación Salarios en PGB	Tasa de cotización sobre salarios	Gasto Social sobre PGB	Requerimiento pensiones sobre Gasto Social
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				((2)/(3))		((2)/(5))
Argentina	3787	9.11	29.6 (87)	30.8	18.0 (93)	50.6
Bolivia	629	3.63	...	...	4.6 (92)	78.9
Brasil	1839	4.70	36.2 (85)	13.0	9.7 (91)	48.5
Colombia	1473	4.21	39.5 (91)	10.7	8.2 (92)	51.3
Costa Rica	1516	4.25	47.5 (91)	9.0	16.1 (91)	26.4
Chile	2774	6.02	33.0 (85)	18.2	15.3 (93)	39.3
Ecuador	1393	3.81	12.8 (92)	29.8	6.1 (91)	62.5
El Salvador	693	3.82	...	...	...	...
Guatemala	945	3.18	...	...	...	...
Haití	176	4.08	...	...	...	...
Honduras	657	3.27	40.2 (92)	8.1	...	...
México	2507	3.73	25.8 (91)	14.5	7.7 (91)	48.4
Nicaragua	449	3.00	...	...	...	...
Panamá	1764	4.78	46.4 (92)	10.3	...	...
Paraguay	1279	3.57	29.7 (92)	12.0	8.1 (92)	44.1
Perú	807	3.80	25.5 (87-91)	14.9	1.8 (91)	111.1
República Dominicana	1113	3.37	...	...	...	...
Uruguay	2426	11.60	42.7 (92)	27.2	18.6 (91)	62.4
Venezuela	3714	3.74	34.3 (92)	10.9	8.5 (90)	44.0

Nota: (a) Obsérvese que si se ofrece una pensión igual al PGB per cápita, el requerimiento para cumplirla (como porcentaje del PGB) es igual a la participación de los potenciales beneficiarios (los mayores de 65 años) sobre la población total. En efecto:

Sea $Y_n = Y/N$ el producto per cápita, entonces siendo N_p el número de personas mayores de 65 años, el monto total de las pensiones a pagar será $Y_n * N_p$, es decir, el producto del número de beneficiarios (N_p) por el monto del beneficio para cada individuo (Y_n). Este monto dividido por el producto (Y) nos demuestra que el la participación en el producto corresponde exactamente a la proporción de mayores de 65 años en el total de la población, ya que:

$$(Y_n * N_p) / Y = (Y/N) * (N_p) / Y = N_p / N$$

Fuente: Elaborado por el autor sobre la base de datos demográficos de CELADE (1993), de Estadísticas de Cuentas Nacionales de CEPAL (1994) y de Estadísticas de Gasto Social obtenidos de Cominetti y Di Gropello (1994). Los datos sobre gastos social incluyen los correspondientes a la Seguridad Social.

población en edad de retirarse) puede llegar a significar un elevado porcentaje del PGB para tales propósitos. El financiamiento de un programa de esa naturaleza puede requerir también importantes revisiones impositivas, tanto de las contribuciones a la Seguridad Social, como de otros impuestos generales para financiar el Gasto Social del gobierno.

ii) *Eficiencia macro e incrementos de productividad*

Bajo un esquema de reparto, los aumentos de productividad en el mercado de trabajo son los únicos que permiten obtener los recursos necesarios para cumplir con una cobertura amplia de pensiones y que provea de relativamente buenas rentas aún en presencia cambios demográficos.

Si aceptamos la ecuación de equilibrio de un sistema de reparto simple (1)

$$p * P_t = c_t * w_t * C_t \quad (1)$$

donde: p : nivel medio del beneficio de la pensión;
 P_t : número de pensionados en el período t ;
 c_t : tasa de contribución en el período t ;
 w_t : salario real medio en el período t ;
 C_t : número de contribuyentes (aportantes efectivos) en el período t .

despejando para p/c y viendo las condiciones dinámicas de esta relación se obtiene:

$$(1 + \delta_t(p/c)) = (1 + \delta_t(w)) * (1 + \delta_t(C/P)) \quad (2)$$

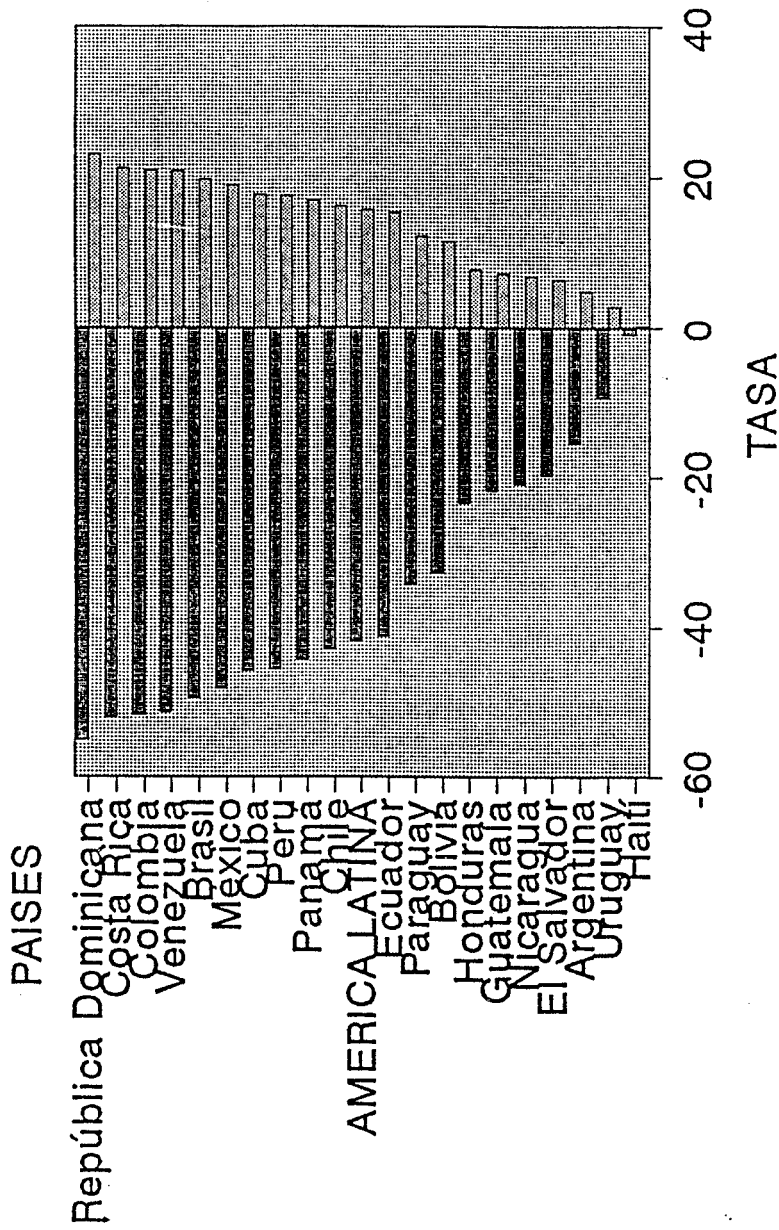
La ecuación (2) expresa que la condición para mantener constante en el tiempo la razón entre la pensión y la tasa de contribución es la de que los cambios porcentuales de los salarios reales compensen los cambios porcentuales de la relación de contribuyentes a pensionados (Larraín y Wagner, 1982). Estos cambios porcentuales se representan en el gráfico 1. Se muestra ahí, en su lado izquierdo, la caída porcentual que se espera en el número de potenciales trabajadores (personas entre 15 y 65 años) y pasivos (personas mayores de 65 años)⁷ entre 1990 y 2025. Tales cambios constituyen importantes indicadores resúmenes de los factores demográficos que pueden llevar a la necesidad de realizar correcciones en las contribuciones para ajustarse a los requerimientos que permitan cubrir los beneficios definidos de un sistema de reparto. Tal como se observa ahí, la velocidad a la cual ocurrirán estos cambios en los próximos 35 años difiere notablemente entre países, dependiendo de la características de su actual estructura etaria y de la transición demográfica de su población.

El lado derecho del gráfico 1 presenta la tasa acumulativa anual de aumento del salario real (que implica aumentos del producto por trabajador) necesaria sólo para compensar por la caída en la relación de activos a pasivos. Para América Latina los salarios reales deberían aumentar en 1.5% acumulativo anual (variando esta meta desde un máximo de 2.3% en República Dominicana, donde el cambio de la estructura de edades de la población se prevé muy acentuado, a un mínimo de 0.02 en Haití, donde los aún elevados niveles de fecundidad mantendrán una población joven). Por cuanto la población en edad de trabajar aumentará en promedio 1.7%, el producto debiera crecer, sólo por concepto de ocupar productivamente a los nuevos entrantes a la fuerza de trabajo, como mínimo a 3.3% anual en la región durante los próximos 35 años. Si además se desea reducir el subempleo y la pobreza es preciso aumentar esta meta.

Tanto la generación de empleo como las condiciones para aumentar su productividad a través de la formación bruta de capital han sido magras durante la última década y media, acentuando el efecto negativo de la tendencia demográfica sobre la capacidad financiera de los sistemas para continuar otorgando mejores pensiones en términos reales. La mayoría de las ocupaciones se han generado en pequeñas empresas y en actividades informales donde las condiciones de productividad y el cumplimiento de la legislación

CAMBIOS ESTRUCTURALES ESPERADOS Y NECESARIOS

TASA DE VARIACION ENTRE 1990-2025



■ ACTIVOS/PENSIONADO (%) ■ SALARIO REAL (por mil)

Elaborado por el autor con datos de CELADE

laboral es difícil de fiscalizar. Estimaciones de la OIT (véase el cuadro 2) muestran que la estructura del mercado de trabajo está cambiando. La participación de los empleos en los segmentos formales del mercado de trabajo está disminuyendo a expensas de una expansión del empleo en el sector informal y en pequeñas empresas. Adicionalmente, las políticas de ajuste apenas han detenido el deterioro de los salarios mínimos y sectoriales en términos reales. Sus niveles aún representan un poder de compra por debajo de aquellos que alcanzaron hacia comienzos de los años ochenta. En definitiva, estos factores están reforzando las tendencias hacia el deterioro de la solvencia financiera de los sistemas de pensiones.

iii) *Eficiencia macro y ahorro*

Para revertir la tendencia anterior y generar empleo productivo, es necesario de importantes esfuerzos de ahorro. Según CEPAL (1991), habría que impulsar el desarrollo tecnológico, redistribuir ingreso a través de la inversión en capital humano, y reponer el capital renovable para alcanzar la sustentabilidad del desarrollo. Para lograr todos estos objetivos el producto debiera aumentar a una tasa de 5% anual y los coeficientes de formación de capital fijo elevarse a niveles superiores al 22% del PGB. En consideración a estas exigencias las reformas a los sistemas de pensiones están revalorando sus funciones económicas, además de las redistributivas (solidarias), y consideran al ahorro institucional como un factor de importancia para mejorar el contexto macroeconómico en que se deben desenvolver los mismos sistemas de pensiones, cerrándose una suerte de círculo virtuoso de condiciones necesarias para su desarrollo y funcionamiento (Massad y Eyzaguirre, 1990; CEPAL, 1991).

El entorno macroeconómico durante la última década tampoco ha sido favorable para la formación de capital en la región. Un estudio reciente acerca de los determinantes del ahorro encuentra que el componente nacional de los esfuerzos de ahorro está, precisamente, limitado por la baja que en los ochenta experimentaron los niveles reales de ingreso nacional disponible y los también bajos ritmos de crecimiento del producto junto a las, hasta hace poco, elevadas tasas de inflación. En adición, el precio relativo de los bienes de inversión aumentó durante la década de los ochenta, disminuyendo la formación de capital (Held y Uthoff, 1994). Los niveles de ahorro nacional para financiar la formación bruta de capital fijo, aun cuando se han recuperado, continúan a niveles por debajo de los necesarios para recuperar los ritmos necesarios de crecimiento. (Véase el cuadro 3.) Contrario a lo deseado, los sistemas de pensiones han operado durante la última década en una suerte de círculo vicioso: no existía suficiente ahorro para invertir; las economías no crecieron ni generaron empleo productivo; el ingreso disponible de las personas disminuyó; los intentos de reactivación resultaron en un ambiente de estagnación e inestabilidad; los bajos incentivos para aumentar el ahorro nacional se vieron reforzados por la disminución del ingreso disponible, por la inestabilidad de precios y por los déficits de caja de los gobiernos.

A partir de fines de los ochenta comienzos de los noventa, algunas de las anteriores tendencias comienzan a revertirse, especialmente en Colombia y Chile. Sin embargo, en promedio para la región, el quiebre en la tendencia no se aprecia en la misma forma que en esos dos países.

Cuadro 2. América Latina 1980-1992. Estructura del Empleo y Evolución Salarios Reales.

Países/Años	Estructura del empleo no agrícola							Salarios reales					
	Sector Informal			Sector Formal				Mínimo	Agrícola	Construcción	Industria		
	Total	Trabajador Independiente	Servicio doméstico	Empresas pequeñas	Total	Sector público	Grande empresa privada					Índice 1980=100 ^a	
América Latina													
1980	40.2	19.2	6.4	14.6	59.8	15.7	44.1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	47.0	22.6	7.8	16.6	53.1	16.6	36.5	86.4	87.2	84.3	91.0	84.3	91.0
1993	55.2	26.1	6.8	22.3	44.8	13.9	30.9	64.8	69.4	87.3	93.3	87.3	93.3
Argentina													
1980	39.4	20.4	6.0	13.0	60.7	18.9	41.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	42.7	22.9	6.5	13.3	57.3	19.1	38.2	113.1	138.4	61.6	75.0	61.6	75.0
1993	50.8	26.6	8.2	16.1	49.2	16.8	32.4	45.3	-	61.5	104.6	61.5	104.6
Brasil													
1980	33.7	17.3	6.7	9.7	66.3	11.1	55.2	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	44.7	21.1	9.1	14.5	55.4	12.0	43.4	83.9	100.3	84.5	90.6	84.5	90.6
1993	55.6	23.4	7.7	24.5	44.4	10.0	34.5	49.2	18.8	93.0	109.6	93.0	109.6
Colombia													
1980	52.5	25.3	6.7	20.5	47.5	13.8	33.7	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	55.7	28.0	7.0	20.7	44.2	12.4	31.8	108.0	115.7	104.2	113.5	104.2	113.5
1993	60.3	25.4	5.9	29.0	39.5	9.9	29.6	102.4	115.0	112.3	116.0	112.3	116.0
Costa Rica													
1980	36.4	16.3	6.1	14.0	63.6	26.7	36.9	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	40.5	17.2	6.2	17.1	59.4	26.3	31.7	112.2	99.9	85.5	105.7	85.5	105.7
1993	52.5	22.2	5.6	24.7	47.5	21.0	26.5	114.8	-	102.7	106.1	102.7	106.1
Chile													
1980	50.4	27.9	8.3	14.3	49.6	11.9	37.7	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	53.3	24.4	9.8	19.1	46.7	9.9	36.8	63.4	79.2	54.4	90.4	54.4	90.4
1993	49.9	22.6	6.6	20.6	50.1	7.9	42.3	83.4	104.2	67.5	117.6	67.5	117.6
México													
1980	49.1	18.0	6.2	24.9	50.9	21.8	29.1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	51.3	23.5	6.4	21.4	48.7	25.5	23.2	67.0	72.2	84.8	72.0	84.8	72.0
1993	57.0	30.6	5.5	20.9	43.0	23.0	20.0	38.9	-	55.5	69.0	55.5	69.0
Venezuela													
1980	34.5	21.2	4.5	8.8	65.4	25.6	39.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	39.9	21.3	4.9	13.7	60.1	24.5	35.6	95.3	94.6	-	-	94.6	-
1993	52.2	25.1	4.8	22.4	47.8	18.6	29.2	60.1	55.4	-	-	55.4	-

Fuente: PREALC/OIT sobre la base de Encuestas de Hogares y otras fuentes oficiales (Diversos informativos)

^a Último año corresponde a 1992.

Cuadro 3. América Latina 1980-1992 y países seleccionados. Indicadores de Ahorro-Inversión y Crecimiento.

Países/Años	Ingreso Nacional Disponible per cap.	Ahorro y Formación Bruta de Capital		A precios corrientes		A precios constantes Formación Bruta de Capital Fijo	Crecimiento Ingreso Nacional Bruto Disponible per cápita
		Ahorro Nacional	Ahorro Externo	Formación Bruta de Capital Fijo	Formación Bruta de Capital Fijo		
América Latina							
1970-79	1590	19.8	2.9	22.7	21.9	3.9	
1980-89	1800	19.6	1.6	21.1	18.9	-0.6	
1990-92	1756	19.5	0.9	20.4	16.7	-0.4	
Brasil							
1970-79	1534	19.2	3.5	22.7	24.4	5.3	
1980-89	1809	18.9	2.0	20.9	18.4	0.3	
1990-92	1766	19.8	0.6	20.4	14.7	-3.1	
Colombia							
1970-79	1019	18.2	0.5	18.7	18.5	3.5	
1980-89	1233	18.8	1.0	19.8	18.5	0.9	
1990-92	1350	22.6	-4.9	17.7	15.1	0.6	
Costa Rica							
1970-79	1345	13.2	10.4	23.6	21.6	2.5	
1980-89	1193	16.1	9.5	25.6	20.5	-2.2	
1990-92	1179	20.7	5.4	26.0	21.8	-0.0	
Chile							
1970-79	1968	12.0	2.9	14.8	15.4	-0.6	
1980-89	1888	10.4	7.7	18.1	15.1	0.5	
1990-92	2270	23.0	2.1	25.1	16.2	3.1	
Ecuador							
1970-79	1033	18.0	5.5	23.4	24.0	5.0	
1980-89	1197	15.3	6.1	21.3	18.7	-2.2	
1990-92	1055	17.1	2.6	19.7	15.0	-3.8	
Guatemala							
1970-79	1011	13.5	3.5	17.0	19.5	3.3	
1980-89	949	9.1	4.1	13.3	14.4	-2.3	
1990-02	941	11.1	2.9	13.9	15.9	2.4	
México							
1970-79	2015	19.7	2.9	22.6	22.7	2.9	
1980-89	2323	21.6	0.4	22.0	19.6	-0.7	
1990-92	2257	18.5	3.6	22.1	20.1	1.4	
Peru							
1970-79	1091	16.6	3.6	20.2	22.1	0.2	
1980-89	1023	21.3	3.6	25.0	22.1	-1.9	
1990-92	791	16.7	2.6	19.3	22.7	-4.1	
Venezuela							
1970-79	3143	33.7	-1.1	32.6	17.6	7.0	
1980-89	3238	22.6	-2.2	20.5	18.8	-4.1	
1990-92	2905	23.6	-9.1	14.4	13.7	5.0	

Fuente: Heid y Uthoff, 1994

b) *Eficiencia micro: la administración de los recursos*

En la medida que el costo de mantener un sistema sea muy elevado en términos de la contribución que deban hacer los trabajadores, será necesario crear buenos incentivos para que cumplan con su obligación. Es preciso diseñar un sistema que sea transparente en la forma de calcular sus pensiones y que le convenza de que tal procedimiento le reportará los mejores retornos al momento de recibir los beneficios. Estos retornos pueden estimarse sobre la base de alternativas de organización que hoy están en discusión y que se encuentran entre dos extremos: i) aquel en el cual el afiliado aporta a un sistema de reparto simple, en el cual su aporte financia las pensiones de los que hoy están retirados y espera que las futuras generaciones de trabajadores financien su pensión; ii) el otro, donde el Estado organiza un sistema de ahorro en el cual al afiliado se le capitalizan sus aportes de modo de financiar su propia pensión.

Para ilustrar los casos extremos, es habitual pensar en dos períodos de tiempo: uno, en el cual el participante contribuye o ahorra; y, el otro, en el cual el participante recibe una pensión. La eficiencia requiere entregar a los afiliados un mejor retorno respecto de la contribución que realizan al sistema. El recuadro a continuación resume los determinantes del retorno para un individuo promedio que participa en dos sistemas alternativos y durante dos períodos: el primer período cuando contribuye o ahorra (a una tasa de contribución a ahorro c_1 sobre su salario real w_1) y el segundo cuando el individuo es pensionado o beneficiario y recibe una pensión p . En el sistema de reparto, la pensión es igual a la contribución que hacen el total de trabajadores activos del período 2 ($c_2 * w_2 * T_2$) dividido por el total de trabajadores que contribuyeron el período 1 (T_1); y en el régimen financiado o de capitalización, la pensión es igual a su contribución debidamente capitalizada a la tasa de retorno del mercado de capitales r :

Estimación del retorno de dos sistemas de pensiones			
	Monto de la contribución o ahorro en el período 1 (1)	Monto de la pensión del participante en el período 2 (2)	Retorno para el individuo (3) = 1 - (2)/(1)
Reparto o no financiado	$c_1 * w_1$	$(c_2 * w_2 * T_2) / T_1$	$1 - (c_2 * w_2 * T_2) / (T_1 * (c_1 * w_1)) \approx r_c + r_w + r_T$
Capitalización o financiado	$c_1 * w_1$	$c_1 * w_1 * (1+r)$	$1 - c_1 * w_1 * (1+r) / (c_1 * w_1) = r$

Reemplazando en la tercera columna del recuadro los valores del segundo período por aquellos del primer período y su crecimiento intertemporal (r_c para las contribuciones, r_w para los salarios reales y r_T para los ocupados), es posible demostrar que el retorno en el primer caso (cuando $r_c = 0$) es igual a $r_w + r_T$ (la tasa de crecimiento del salario real más la tasa de crecimiento de los empleados y contribuyentes al sistema)⁸ e igual a r (la tasa de retorno al capital que ofrece el mercado financiero) en el segundo caso. Por cuanto los sistemas de pensiones deben durar por generaciones, la decisión entre estos

dos regímenes de organización requeriría predecir lo que puede ocurrir con la tasa de crecimiento de la masa de los salarios imponibles en términos reales; y con los retornos reales del mercado de capitales. Aun cuando hay quienes se inclinan en favor del sistema de capitalización, argumentando que r (el retorno al capital) es siempre mayor que $r_w + r_T$ (el crecimiento de la masa de salarios reales de los contribuyentes) esta no es una cuestión fácil de dilucidar.

Evidencia preliminar al respecto se presenta en el cuadro 4 para 15 países de la región reportando para el período 1990-1992 las tasas de interés pasivas y activas (como indicadores de retorno del sistema bancario a los ahorros); las tasas de crecimiento del producto (las cuales, en ausencia de cambios en la distribución funcional del ingreso, debieran corresponder a las tasas de crecimiento de la masa de salarios); y las tasas de crecimiento de los salarios reales.

En la práctica la comparación de los retornos a ambos sistemas debiera realizarse en un período largo de tiempo y bajo economías funcionando eficientemente. La información disponible es inconclusa por cuanto se refiere a períodos muy cortos de tiempo, en economías en transición, y cuyos resultados son sensibles a la tasa (activa o pasiva) que se haya considerado para la comparación. Entre 1990 y 1992 se observa que, en la mayoría de los casos —11 de ellos— la tasa de interés pasiva es menor a la tasa de crecimiento del producto, lo que tendería a reforzar la implantación de regímenes de reparto. Sólo en 4 casos ambas tasas son iguales o es superior la de interés pasiva. Sin embargo, también en la mayoría de los casos —9 de ellos— la tasa activa de interés es mayor a la tasa de crecimiento del PGB, lo que tendería a reforzar la implantación de regímenes de capitalización.⁹

Cuadro 4. América Latina 1990-1992. Indicadores de tasa de interés rea al capital y de crecimiento.

Países/Años	Tasas reales de interés		Tasas de interés real y de crecimiento				
	PASIVAS	ACTIVAS	Crecimiento PIB		Crecimiento salario real		
Argentina		-13.6	+38.2		+ 5.7		+ 2.5
1990	-25.2	81.9		-0.1		4.7	
1991	-10.5	43.6		8.9		1.4	
1992	- 3.5	1.1		8.6		1.3	
Bolivia		+ 8.0	+25.3		+ 4.0		+12.9
1990	5.3	20.7		4.6		-14.3	
1991	8.4	23.5		4.6		64.3	
1992	10.4	32.1		2.8		2.2	
Brasil		+22.4	205.3		- 1.5		- 2.5
1990	3.3	405.8		-4.4		-12.3	
1991	34.7	89.6		0.9		- 4.1	
1992	31.9	196.8		-0.9		10.1	
Colombia		+ 3.2	+11.8		+ 4.1		- 3.6
1990	...	9.9		4.7		- 2.9	
1991	8.3	16.6		1.2		- 1.5	
1992	1.4	9.0		6.4		...	
Costa Rica		- 1.5	+ 8.2		+ 4.2		+ 0.3
1990	-5.0	4.0		3.4		1.7	
1991	1.5	10.8		2.1		- 4.6	
1992	-1.0	9.8		7.2		4.1	
Chile		+ 6.1	+11.8		+ 6.0		+ 3.7
1990	10.4	17.1		2.0		1.8	
1991	3.1	8.4		5.8		4.9	
1992	5.0	10.1		10.3		4.3	
Ecuador		- 5.4	- 3.6		+ 3.3		-14.5
1990	-3.7	- 7.8		2.0		-16.4	
1991	-4.7	- 1.2		4.7		-15.2	
1992	-7.9	- 1.7		3.3		-11.8	
El Salvador		- 0.3	+ 2.8		+ 3.7		- 1.7
1990	-0.5	2.2		3.4		- 5.9	
1991	5.9	9.2		3.3		- 2.2	
1992	-6.2	- 2.6		4.5		3.2	
Guatemala		- 6.0	+ 0.4		+ 3.7		- 3.7
1990	-23.9	-20.6		2.9		-18.1	
1991	13.1	22.0		3.5		-5.1	
1992	- 3.3	4.6		4.7		14.9	
México^a		+ 0.8	+ 0.4		+ 3.5		(+5.6)
1990	1.1	- 0.4		4.4		(7.6)	
1991	-2.0	- 1.5		3.6		(6.9)	
1992	3.5	3.2		2.6		(2.3)	
Panamá		+ 6.2	+11.2		+ 7.2		- 1.3
1990	9.1	12.1		5.2		-0.6	
1991	5.2	11.6		9.1		-1.6	
1992	4.3	10.0		8.0		-1.8	
Paraguay^a		+ 2.4	+ 1.8		+ 2.4		- 2.4
1990	...	...		3.1		-5.7	
1991	6.3	4.8		2.3		-1.2	
1992	-1.4	-1.2		1.7		-0.3	
Perú		-21.1	+67.7		- 2.1		- 5.3
1990	-54.3	- 13.1		-5.6		-19.8	- 8.5
1991	13.7	248.2		2.1		2.3	7.8
1992	1.9	55.8		-2.7		3.4	- 1.2
Uruguay		- 6.5	+32.2		+ 3.7		- 0.6
1990	-13.1	20.5		0.9		- 7.3	
1991	- 3.1	39.8		2.9		3.8	
1992	- 2.9	37.0		7.4		2.2	
Venezuela		- 1.3	+ 3.5		+ 8.0		- 1.2
1990	- 6.4	- 0.3		6.8		- 4.6	
1991	- 0.1	4.9		10.2		- 8.2	
1992	2.7	5.9		6.9		10.0	

^a Ambas tasas de interés son pasivas pero corresponden a diferentes plazos.

III. DIAGNOSTICO DE LOS ACTUALES SISTEMAS DE PENSIONES

Los argumentos de eficiencia macro y micro en vez de proveer criterios definitivos para reformar los sistemas en favor de uno u otro diseño, sirven más bien para resaltar aquellos problemas que, recurrentemente, son señalados por los gobiernos para indicar que sus actuales sistemas no están funcionando bien y los resguardos que deben perseguirse con las reformas. Varios de esos diagnósticos han sido publicados por CEPAL (Uthoff y Szalachmann, 1991, 1993 y 1994, Iglesias y Acuña, 1991, Schulthess y Demarco, 1993).

La mayoría de los diagnósticos (véase el cuadro 5) indican que los sistemas actuales han derivado en sistemas de reparto, con componentes complementarios de capitalización. Ellos señalan que los mismos no están operando bien por estar compuestos de múltiples esquemas, baja cobertura y mala administración. La decisión acerca del tipo de reforma que se deba hacer, ya sea fortaleciendo los sistemas de reparto o modificándolos hacia sistemas de financiamiento (o capitalización), resulta al final de contraponer dos tipos de criterios. Por un lado, debe ponderarse el uso del sistema con criterio de eficiencia para: i) proveerle seguridad al afiliado respecto a sus derechos una vez que llegue a pensionado; ii) proveerle al afiliado libertad para moverse entre ocupaciones y decidir sobre quien administra sus contribuciones/ahorros obligatorios; y iii) garantizar la disciplina financiera en la administración del fondo de pensiones. Por el otro debe considerarse la utilización del sistema en su capacidad redistributiva, iv) sirviendo de mecanismo para solidarizar con los desprotegidos (instrumento redistributivo).

Ha sido precisamente la posibilidad de utilizar al sistema de reparto como un instrumento redistributivo (que permite incrementar los beneficios rápidamente si la decisión política existe) la que ha inclinado a varios de los autores de los estudios de caso de países realizados para CEPAL, para sugerir retener componentes o la totalidad del sistema bajo regímenes de reparto. Sin embargo, aún bajo esta perspectiva, es necesario resguardar el sistema para no abusar de él utilizándolo, bajo la ilusión de disponer de grandes fondos de reservas, excesivamente como un instrumento de redistribución de ingresos cuando de hecho esas reservas son para proveer pensiones una vez que se envejezca la población. Adicionalmente los otros argumentos que se esgrimen no son concluyentes en favor de un sistema de capitalización.¹⁰

Por ejemplo, en ambos sistemas la seguridad del afiliado descansa en la forma como el sistema se organiza para decidir la parte del producto que debe destinarse al consumo de los retirados, lo que, para una determinada tasa de ahorro, depende de la productividad de la generación activa. En ambos casos la libertad recae en si los trabajadores están obligados (por ley) o no a afiliarse y contribuir a un determinado sistema. Un sistema de capitalización si es obligatorio es tan restrictivo de las libertades individuales del afiliado como lo es el de reparto. En definitiva la diferencia recae en la forma como la sociedad valore: i) la posibilidad de sentirse dueño de un derecho o de un capital; ii) la forma como estos son entregados al momento de llegar a la edad de retiro; y iii) la forma como la participación en los diferentes regímenes de un sistema pueda coartar la movilidad del afiliado entre alternativas ocupacionales. En relación a la disciplina financiera con que se

Cuadro 5. Resumen de diagnósticos y propuestas de reformas de los estudios de caso

Países/autores	DIAGNOSTICO	POSIBLE REFORMA
1. Costa Rica (Cartin, 1991)	Coexisten el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) que cubre 50 por ciento de la población económicamente activa con regímenes especiales públicos o privados. A pesar de ello queda un porcentaje mayor de 40 por ciento de la PEA sin protección. Los regímenes especiales están con problemas financieros y la del IVM debe someterse a ajustes.	La reforma debiera ceñirse a dos criterios fundamentales: (i) la creación de un régimen único, obligatorio y universal, orientado a otorgar beneficios definidos de antemano, los cuales conformarían la protección básica que recibiría todo afiliado; y (ii) el establecimiento de regímenes complementarios, administrados tanto por el Estado como por el sector privado, en los cuales los beneficios guarden relación con los aportes acumulados por los individuos.
2. Ecuador (Abril, 1991)	Coexisten el Seguro Social Obligatorio de carácter público y sobre la base de reparto que cubre 40 por ciento de la población, con regímenes complementarios para jubilación patronal y jubilación complementaria. De estos dos últimos, los primeros son retenidos por la propia empresa y confundido con patrimonio de la misma, los segundos son administrados por empresas públicas autónomas e invertidos en mercado financiero.	Toda reforma debiera partir por una mejora al sistema contable y legal de régimen vigente. Es preciso mejorar el control de la coacción, uso y rendimiento de los fondos de jubilación patronal y los seguros adicionales. De especial importancia son medidas dirigidas a: (i) simplificar la ley, (ii) reducir la evasión; (iii) eliminar topes a la rentabilidad nominal de las inversiones del fondo; (iv) diversificar la carpeta de inversiones para interactuar con el desarrollo del mercado de capitales; (v) separar los fondos de reservas del patrimonio de la empresa; (vi) crear comisión clasificadora de riesgos; (vii) sanear la situación del Estado con el IESS.
3. Uruguay (Lacurcia, 1991)	Coexisten sistemas distintos y excluyentes: el Banco de Previsión Social, la Caja de FFAA y Política, las Cajas para-estatales y Sistema complementario que cubre aproximadamente el 75.1 por ciento de la PEA (1989). El BPS y las Cajas operan bajo beneficios definidos y requisitos de antigüedad, el resto bajo capitalización asociativa. El sistema público se haya en situación deficitaria y fuerte caída en pensiones reales.	Mantener el sistema antiguo, sin perjuicio de la introducción de severos ajustes para los actuales impuestos de los contribuyentes y beneficios de los pasivos; pero instaurar un sistema nuevo, basado en un régimen de capitalización, para quienes vayan ingresando al mercado de trabajo. Utilizar los fondos acumulados en el segundo sistema para profundizar el mercado de capitales y permitir al Estado emitir bonos para financiar su deuda con el primer sistema.
4. Venezuela (Marques, 1991)	Existe un sistema dual, que mezcla en un mismo fondo el financiamiento de pensiones y el de otras prestaciones sociales (particularmente fondos para despidos, que han favorecido la rotación de la mano de obra en detrimento de la acumulación de capital humano). Impedir el acceso a tales fondos es vista como un atentado contra los intereses de los trabajadores y empresarios, restándole viabilidad a cualquier modificación del actual sistema. El desarrollo de un subsidio de desempleo puede ser una salida a este dilema. El sistema es considerado deficitario. Además genera distorsiones en mercado de trabajo y problemas patrimoniales ya que son las mismas empresas las que colectan y utilizan tales fondos.	Separar el sistema de pensiones de los otros componentes de la seguridad social, en particular del fondo de despido (para separar el financiamiento y su administración). Avanzar hacia un sistema de capitalización de los fondos de pensiones, operado por administradoras de fondos de pensiones, reguladas por un ente estatal autónomo en función de reglas muy simples acerca de la distribución del portafolio de inversiones entre distintos instrumentos.

cuadro 5 (cont.1) Resumen de diagnósticos y propuestas de reformas de los estudios de caso

Países/autores	DIAGNOSTICO	POSIBLE REFORMA
<p>5. Bolivia (Mercado, 1992)</p>	<p>Coexisten la Caja Nacional del Seguro Obligatorio con una serie de otros fondos cuya co-administración ha tratado de racionalizarse a través de diferentes leyes y la creación del Instituto Boliviano de Seguridad Social. La realidad es una muy baja cobertura (15 por ciento de la PEA) y un creciente insolvencia actuarial y financiera del sistema. Se proyecta una brecha fiscal insostenible de no realizarse modificaciones sustanciales en el corto plazo.</p>	<p>La reforma debiera instaurar un esquema de capitalización individual como mecanismo para recuperar la solvencia del sistema, incentivar el ahorro y profundizar el mercado de capitales. Sin embargo debe tener un importante componente distributivo para mejorar la equidad social ampliando su cobertura. Para esto último se sugiere otorgar un beneficio mínimo a toda población de edad avanzada, beneficio que se financiaría con cargo a un incremento del IVA. Adicionalmente se debieran mejorar los sistemas en materias de información, administración, coordinación y capacitación de los recursos humanos.</p>
<p>6. Brasil (Camargo, 1992)</p>	<p>Coexisten dos subsistemas. Por un lado la previsión social dirigida por el Estado y financiada por trabajadores empresarios y Gobierno, esquema en el que las cotizaciones son obligatorias y se calculan en función de los salarios, la planilla de sueldos y/o el volumen de ventas que efectúan las empresas. Estas últimas descuentan directamente a los asalariados las contribuciones, las que se entregan al Instituto Nacional de Seguro Social para su administración. Por otro lado la previsión privada, voluntaria que realizan trabajadores independientes y autónomos. Esta es voluntaria y complementaria a la anterior, administrada por sociedades abiertas o cerradas.</p>	<p>El sistema, tal como opera en la actualidad, debe corregir a los menos tres aspectos: (i) las transferencias que existen desde las empresas al gobierno a través de las contribuciones a la seguridad social ya que estos fondos se utilizan para gastos corrientes del gobierno donde, en general, los sueldos promedios son más altos (transferencia regresiva); (ii) mejorar la transparencia de la administración financiera de los fondos de pensiones de las empresas estatales; y (iii) realizar correcciones a la alícuotas para hacer frente a los cambios demográficos y laborales. El autor sugiere que, de privatizarse el sistema de pensiones, se debiera tener cuidado en: (i) mantener algún financiamiento fiscal para los programas de salud y otros de carácter asistencial que debieran administrarse en forma separada; (ii) estabilizar la economía para hacer más transparentes los mecanismos de indexación que tienen las diferentes opciones financieras para los potenciales afiliados; (iii) hacer provisiones para enfrentar el costo fiscal de la transición que se calcula puede llegar a 8.5 por ciento del PGB en algunos años.</p>
<p>7. Guatemala (Gonzales de Valle, 1992)</p>	<p>El Instituto Guatemalteco de Seguridad Social es considerado el pivote del sistema de seguridad social en Guatemala, el cual coexiste con otros fondos privados de pensiones y de salud de mucho menor cobertura. El Instituto está en la permanente necesidad de actuar paliando las consecuencias sociales de los alarmantes índices de pobreza. La administración conjunta de sus programas habitualmente termina en la utilización de sus fondos de reservas de pensiones para financiar déficits de otros programas.</p>	<p>Cualquier reforma al sistema de pensiones pasa inevitablemente por rehabilitar la situación financiera del IGSS y de separar el financiamiento y administración de sus diferentes programas dándole autonomía. En particular es necesario comenzar por los adeudos del Estado para con el IGSS. El autor estima pertinente cristalizar tres propuestas: (i) la aplicación efectiva de la Ley de Compensación Económica por Tiempo de Servicio (aporte adicional para despidos); (ii) la implantación del Fondo Guatemalteco de la Vivienda (aporte adicional para vivienda); y (iii) el Pacto Social (reforzamiento de la autonomía administrativa y financiera del IGSS). Estas soluciones requieren del rápido desarrollo del sistema financiero nacional.</p>

cuadro 5 (cont.2) Resumen de diagnósticos y propuestas de reformas de los estudios de caso

Países/autores	DIAGNOSTICO	POSIBLE REFORMA
8. México (Soto, 1992)	<p>Coexisten el Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS) que cubre al 42 % de la PEA, el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSTIE) que cubre a otro 8 % de la PEA y otras instituciones que cubren 4 % de la PEA. En total un 54 por ciento de cobertura. El IMSS es considerado el pilar del sistema, el cual opera sobre la base de reparto con acumulación de reservas y requiere de importantes ajustes de beneficios y contribuciones para hacer frente a cambios demográficos y laborales. El IMSS es valorado por su rol colectivo y solidario.</p>	<p>La reforma debería avanzar en forma secuencial hacia la consolidación de un sistema mixto: (i) colectivo y solidario pero solvente por un lado, limitando la concesión de beneficios que actualmente resultan exageradamente generosos; y (ii) privado y competitivo, basado en contribuciones complementarias, por el otro. Este último debería basarse en cuentas de ahorro individuales e independientes. Para esto último se sugieren medidas de estímulo fiscal, desarrollo de nuevos instrumentos financieros, creación de mutuales para grupos no cubiertos, transparencia de la información sobre alternativas y agilización de trámites para el desarrollo de mecanismos financieros complementarios.</p>
9. El Salvador (Crespín, 1994)	<p>Coexisten tres subsistemas: el Instituto Salvadoreño de Seguridad Social (ISSS) que cubre a los trabajadores del sector privado; el Instituto Nacional de Pensiones de Empleados Públicos (INPEP), que cubre a los funcionarios estatales; y el Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSA). Los dos primeros sistemas apenas cubren al 20 por ciento de la PEA (dos tercios privados y un tercio estatales). Los sistemas operan a través de reparto con prima media escalonada, con contribuciones tripartitas en el primer caso y del Estado y trabajador en el segundo. El número de contribuyentes por pensionado bajo de 45 en 1982 a 14 en 1991. Esta última situación, junto a la ausencia de instrumentos financieros indizados, están erosionando la solvencia financiera de los dos principales sistemas de pensiones del país.</p>	<p>El sistema, tal como opera en la actualidad, debe reformarse en el contexto del total de las reformas económicas y financieras incluidas en el Plan de Reconstrucción Nacional (PRN). El sistema debería evolucionar hacia uno de carácter mixto: (i) un subsistema capaz de proveer a toda la población de un nivel de vida digno conforme a la capacidad económica del país; y (ii) un sistema complementario para proveerse, dentro de un marco de equidad individual, de los recursos necesarios para el goce de una renta apropiada al final de la vida activa. Esto incluye ajustar el sistema nacional conforme las necesidades de los ejercicios actuariales; unificar la administración; revisar la legislación en torno a los beneficios ofrecidos; crear fondos complementarios privados con administración privada; revisar el Código de Seguridad Social.</p>
10. Honduras (Mejías de Pereira, 1994)	<p>El sistema de pensiones de Honduras está compuesto por el Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS): el Instituto de Previsión Militar (IPM); el Instituto de Pensiones y Jubilaciones de los Empleados Públicos (INJUPEMP); el Instituto de Previsión del Magisterio (INPREMA); el Plan de Asistencia Social del Banco Central de Honduras (PAS); el Instituto de Previsión Social del Periodista (IPSP); y el Instituto de Previsión de los Empleados de la Universidad Autónoma de Honduras (IMPREDUAN). Operan bajo reparto con prima media escalonada. Son sistemas excluyentes no consistentes y con baja cobertura en términos de la PEA total. Sus reservas corresponden a un quinto del ahorro nacional. Sin embargo, la agudización del proceso inflacionario en los últimos años, en presencia de un mercado de capitales incipiente, ha provocado el deterioro de dichas reservas y un déficit actuarial de los sistemas.</p>	<p>Se sugieren cuatro etapas para la reforma del sistema: (i) la homogeneización de requisitos y beneficios así como de la legislación, incluyendo una mayor claridad acerca del rol del Estado que debería ser regulador y supervisor, sin perjuicio de sanear su situación como empleador deudor con los sistemas existentes; (ii) la promoción y saneamiento de la administración financiera así como de requisitos y beneficios en forma descentralizada y bajo criterios de uniformidad, lo que llevaría a la creación de un sistema único de pensiones, generando incentivos para la participación de otros sectores sociales; (iii) el desarrollo de mecanismo de ahorro complementario para obtener beneficios mejores que los universales; y (iv) la transformación hacia un sistema de capitalización individual en la medida que el desarrollo del mercado de capitales así lo permita.</p>

cuadro 5 (concl.) Resumen de diagnósticos y propuestas de reformas de los estudios de caso

Países/autores	DIAGNOSTICO	POSIBLE REFORMA
<p>11. Jamaica (Brown, 1992)</p>	<p>Coexisten el Fondo Nacional de Seguros (National Insurance Fund), el Fondo Estatal de Pensiones (Government Pension Funds) y esquemas privados (Private Sector Schemes). El primero es el más importante e incluye 650 mil trabajadores en 1991. El total del sistema cubre al 71.6 % de la fuerza de trabajo. En materia de pensiones, el 82 por ciento participan de sistemas con contribuciones y beneficios definidos, administrados centralmente a través de un mecanismo que es revisado periódicamente (a través del departamento de impuestos - Income Tax Department - que opera como reparto con prima media escalonada) según ejercicios actuariales que llevan en consideración cambios demográficos, laborales y de rendimientos.</p>	<p>El estudio opta por la alternativa de establecer una nueva autoridad regulatoria de los fondos de pensiones existentes que, además de encargarse del establecimiento y la operación de los fondos de pensiones, promueva una eficiente administración financiera de los mismos y la ampliación de su cobertura poblacional. El estudio aboga por una mayor participación del sector privado en las tareas anteriores, especialmente en la administración de los fondos y la selección de carteras en las cuales invertirlos. Sin embargo, el autor advierte que, a menos que se cuente con una adecuada disponibilidad de divisas para materializar la inversión financiera en proyectos reales de inversión, se corre el riesgo de que los mismos se utilicen para la compra de instrumentos financieros ofrecidos por el Banco Central a través de operaciones de mercado abierto para fines de esterilización monetaria.</p>
<p>12. Paraguay (Rodríguez, 1994)</p>	<p>El Instituto de Previsión Social (IPS) absorbe aproximadamente el 80 % de la población protegida. Este coexiste con otras instituciones privadas que no forman parte del sistema obligatorio y cuya participación es ínfima. El índice de cobertura del sistema obligatorio es de sólo 17.6 por ciento en 1991. El IPS concentra bajo una misma administración los servicios de salud, pensiones y jubilaciones, e inversiones de los fondos de pensiones. Este favorece la transferencia de recursos entre los diferentes programas que administra. La entidad tienen desequilibrios financieros-actuariales, debido a mala administración financiera del fondo, falta de materialización de aportes del Estado y deficiente manejo de fondos complementarios.</p>	<p>El autor sugiere que la reforma en Paraguay debe partir por separar los programas de la Seguridad Social, y administrarlos independientemente. Dentro de esta tarea en el caso de los sistemas de pensiones se debe promover una más estrecha relación entre beneficios pensionales y contribuciones, homogeneizar criterios y propiciar la participación del sector privado en su administración. Sin embargo, la baja cobertura hace del desarrollo de incentivos para trabajadores con capacidad de ahorro y/o de esquemas solidarios y subsidiados una necesidad prioritaria. La reforma debe en consecuencia llevar en consideración las exigencias que el objetivo de mantener un sistema de reparto con fines solidarios y desarrollar un sistema de capitalización para mejorar la eficiencia de la administración financiera pueden tener sobre la política fiscal y el desarrollo del mercado de capitales.</p>
<p>13. Trinidad y Tobago (Dookeran, 1994)</p>	<p>El sistema incluye: (i) un subsistema no contributivo que entrega pensiones de vejez a los necesitados (Old Age Pension Scheme) y financiado por el presupuesto fiscal; (ii) un subsistema de Seguro Nacional contributivo obligatorio (National Insurance Pension Scheme) que cubre entre un 66 y un 71 por ciento de la PEA; (iii) un subsistema de Pensiones a Trabajadores Públicos no contributivo (con alguna excepciones) financiado con impuestos; (iv) un subsistema de Pensiones a Trabajadores Privados contributivo; y (v) fondos privados de retiro. No tienen relación entre sí; carecen de instrumentos financieros indizados y de indización de beneficios; no cubre a los empresarios; y carece de criterios para su gestión financiera.</p>	<p>El autor no encontró adecuado avanzar sugerencias acerca de la reforma que se necesita para mejorar el sistema de pensiones. Tal discusión debe encuadrarse dentro de una más general de reformas a las políticas económicas e institucionales en el país. Al momento de escribir el trabajo esta aún no se realizaba. En todo caso el autor sugiere tres alternativas: (i) mejorar el actual sistema de reparto; (ii) introducir un sistema de capitalización para establecer una correlación entre servicios y contribuciones; y (iii) implementar un régimen que provea de una pensión mínima universal y beneficios adicionales sobre la base de contribuciones voluntarias complementarias.</p>

manejan los sistemas, el de reparto hace promesas sobre derechos de los afiliados (beneficios definidos) que sólo deberá cumplir en el futuro. Las promesas de mejores beneficios en un sistema de capitalización, en cambio, sólo pueden financiarse con mayores contribuciones actuales (contribuciones definidas). Al no existir una relación directa entre contribuciones y beneficios, el sistema de reparto adolece de fallas para el gobierno por cuanto se compromete con promesas (beneficios definidos) que no se realizan en el segundo caso (contribuciones definidas). Si bien este argumento se encuentra en casi todos los diagnósticos de los actuales sistemas de pensiones, el mismo no implica que el sistema de reparto sea malo, ya que este puede adecuar la oferta de mejores beneficios en el futuro a lo que pueda realizar con las contribuciones de los afiliados en la actualidad.

Los tres estudios de caso que reportan sobre proyectos o reformas que, en una u otra medida, reemplazan o proponen reemplazar los sistemas de reparto por uno de capitalización individual (Chile, Colombia y Argentina) enfatizan, en cambio, las debilidades del sistema de reparto y argumentan en favor de un sistema que pueda ser protegido de presiones políticas.¹¹

En efecto, en el estudio de caso de Chile (Iglesias y Acuña, 1991), se informa que antes de la reforma (en 1979) existían una multiplicidad de esquemas no compatibles, restándole movilidad a la mano de obra.¹² La situación financiera de los sistemas que operaban entonces en Chile también se señalaba como deteriorada debido a las condiciones demográficas y laborales del país.¹³ También existían importantes vicios en el otorgamiento de beneficios.¹⁴ Como resultado, se gestaban importantes problemas de financiamiento.¹⁵

En el caso de Argentina (Schulthess y Demarco, 1993) el estudio de caso informa sobre el Sistema Nacional de Previsión Social (SNPS).¹⁶ Dos grupos de factores se señalan como aquellos que afectan la solvencia financiera del sistema. Primero, aquellos de una naturaleza estructural de largo plazo,¹⁷ que han resultado en bajas relaciones de contribuyentes a beneficiarios (por debajo de 1.7 en 1990 y se espera que continúe cayendo).¹⁸ Un segundo grupo de factores, más de corto plazo, distingue entre aquellos que pueden compensarse mediante pequeñas correcciones a la forma de operación del sistema de pensiones¹⁹ y aquellos de una naturaleza más ajena al funcionamiento del sistema pero que inciden en sus resultados.²⁰

En el estudio de caso de Colombia (Ayala, 1992, y Ministerio de Trabajo y Previsión Social, 1992) el sistema de pensiones se reporta como compuesto por un número de varias instituciones previsionales independientes, que aparecieron como resultado de la evolución histórica del sistema desarrollado en Colombia y, en particular, de la descentralización de instituciones previsionales públicas.²¹ El sistema colombiano se caracteriza por cinco aspectos: i) su cobertura es extremadamente baja;²² ii) los beneficios pensionales que no guardan ninguna relación con las contribuciones al nivel de cada individuo;²³ iii) el sistema se considera extremadamente regresivo;²⁴ iv) el sistema se consideraba ineficiente;²⁵ y v), el sistema estaba contribuyendo a una espiral de costo de contratación de mano de obra.²⁶

IV. REFORMAS A LOS SISTEMAS DE PENSIONES

Con ocasión de los estudios de caso, 13 de ellos (Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela, Bolivia, Brasil, Guatemala, México, El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay y Trinidad y Tabago - cuadro 5), enfatizan la necesidad de corregir los sistemas para retener su función distributiva, pero mejorando la gestión de la administración financiera que hacen del fondo de reserva.

Los problemas que deben mejorarse pueden agruparse bajo siete categorías: i) falta de homogeneización de los criterios con que operan los diferentes regímenes; ii) escasez de empleo productivo en relación al envejecimiento de la población y caídas en las razones de contribuyentes a beneficiarios; iii) evasión y/o retrasos en los pagos de las contribuciones; iv) bajos retornos del portafolio en el cual se invierten los fondos de reservas; v) baja cobertura poblacional; vi) una débil asociación entre los beneficios que se reciben en calidad de pensionado y las contribuciones durante la vida activa del afiliado; y vii) altos e ineficientes gastos de administración. (Véase el cuadro 6.)

Las soluciones a estos problemas no son fáciles. Tampoco competen exclusivamente al diseño del sistema de reparto. Hay recomendaciones para actuar sobre otros sectores e instituciones de la economía (el mercado financiero y sus instituciones, el mercado de trabajo y las instituciones de capacitación e investigación tecnológica, el manejo del presupuesto fiscal para gastos sociales y otros).

Sus propuestas sugieren, junto con corregir estas debilidades de los sistemas vigentes, avanzar hacia sistemas mixtos con un componente básico universal operado sobre la base del reparto con capitalización de fondos de reservas, y un componente de ahorro complementario individual (voluntario u obligatorio) operando sobre la base de la capitalización individual. (Véanse los cuadros 5 y 6.)

Dos estudios (Argentina y Colombia) informaron acerca de sus propuestas de reforma, avanzando hacia un sistema mixto, que retiene ciertas funciones redistributivas y avanza un componente de capitalización individual complementario. Sólo uno de los estudios de caso (Chile) expone la experiencia que incluye la transición desde un sistema de reparto hacia un sistema de capitalización individual, aislándolo completamente de funciones redistributivas.²⁷

Las particularidades del sistema de capitalización individual (en oposición a aquellas de reparto) son las siguientes: i) basarse en reglas homogéneas para todos (en oposición a múltiples sistemas); ii) contribuciones definidas (en oposición a beneficios definidos); iii) acumulación de reservas en cuentas individuales para cada afiliado (en oposición a la capitalización de los fondos de reservas del sistema en forma colectiva); y iv) administración por empresas cuyo capital propio es independiente del fondo que administran (en oposición a su administración por entidades estatales donde las reservas se confunden con su presupuesto de operaciones).

Se argumenta que esta propuesta; i) *da mayor seguridad al afiliado a través de:* reducir el efecto de los cambios demográficos haciendo transparente al nivel de cada individuo su necesidad de mantener o aumentar a lo largo de la vida su productividad laboral, velar por que el sistema financiero le otorgue buenos retornos a sus ahorros, y

Cuadro 6. PROBLEMAS Y REFORMAS POSIBLES A SISTEMAS BASADOS EN EL REPARTO

OBJETIVO	PROBLEMA PARTICULAR	PROPUESTA	INSTRUMENTOS
SOLIDARIDAD Y AMPLIACION COBERTURA POBLACIONAL	LOS SISTEMAS CUBREN SOLO A UNA FRACCION DE LA FUERZA DE TRABAJO; EXISTEN SEGMENTOS DE LA POBLACION SIN CAPACIDAD DE AHORRO.	DESARROLLO DE SISTEMAS MIXTOS CON PENSION BASICA Y COMPLEMENTO SOBRE LA BASE DE ESFUERZO INDIVIDUAL; DESARROLLO DE INCENTIVOS PARA MOTIVAR AHORRO DE TRABAJADORES INDEPENDIENTES.	UTILIZACION DE FONDOS PARA GARANTIAS CREDITICIAS DEL PARTICIPANTE; HOMOLOGACION DE UNA PENSION BASICA MINIMA; AUTOFINANCIAMIENTO DE PENSIONES ADICIONALES; SEPARACION DE PROGRAMA DE PENSIONES DEL PRESUPUESTO FISCAL.
ADECUAR PRESTACIONES A ESFUERZO INDIVIDUAL Y/O CAPACIDAD DEL SISTEMA	PRESTACIONES NO GUARDAN RELACION CON APORTES; EXISTENCIA DE BENEFICIARIOS NO ELEGIBLES; INDIZACION DE PRESTACIONES CON DIFERENTE CRITERIO A BASE DE RECAUDACION Y OTRAS FUENTES DE INGRESO.	VINCLAR PENSIONES A LOS MINIMOS ESTABLECIDOS Y COMPLEMENTARLOS CON ADICIONES QUE GUARDEN RELACION CON APORTES DE TODA LA VIDA DEL PARTICIPANTE.	EDAD DE RETIRO Y PORCENTAJE DE REEMPLAZO FIJADOS SEGUN ESPERANZA DE VIDA Y AÑOS DE CONTRIBUCION; FLEXIBILIZAR EDAD DE RETIRO SUJETO A CASTIGO EN BENEFICIO DEBIDAMENTE ESTIMADA CONFORME A APORTES; IMPLEMENTAR PENSION BASICA Y COMPLEMENTO AUTOFINANCIADO; DESARROLLO DE SEGUROS VITALICIOS; DESARROLLO DE MECANISMO DE INDEXACION ADECUADOS AL SISTEMA; REGULACION Y SUPERVISION DE DEPENDIENTES ELEGIBLES; ELIMINAR PRIVILEGIOS.
MEJORAR ADMINISTRACION	EXCESO DE GASTOS ADMINISTRATIVOS Y INEFICIENCIA	REFORMA ADMINISTRATIVA	RACIONALIZACION; SEPARACION DE PROGRAMAS; LEGISLACION; COMPUTARIZACION; CAPACITACION; PRESUPUESTO POR PROGRAMAS; POLITICA DE PERSONAL; NORMALIZACION; PRIVATIZACION.

cuadro 6 (concl.) PROBLEMAS Y REFORMAS POSIBLES A SISTEMAS BASADOS EN EL REPARTO

OBJETIVO	PROBLEMA PARTICULAR	PROPUESTA	INSTRUMENTOS
HOMOGENEIZACIÓN	SISTEMAS ESTAN COMPUESTOS POR DIFERENTES REGIMENES EXCLUYENTES, AFECTAN MOVILIDAD DE LA MANO DE OBRA ENTRE OCUPACIONES	IGUALAR LOS DIFERENTES REGIMENES Y HACER LOS BENEFICIOS HOMOGENEOS PARA TRABAJADORES CON SIMILARES ATRIBUTOS DE ELEGIBILIDAD INDEPENDIENTE DE SU LUGAR DE TRABAJO.	IGUALAR CONTRIBUCIONES Y CONDICIONES DE ELEGIBILIDAD (EDAD DE RETIRO E HISTORIAS DE COTIZACIONES) PARA OBTENER BENEFICIO PENSIONAL BAJO UN SOLO SISTEMA HOMOGENEO.
EMPLEO PRODUCTIVO	EMPLEOS POCO PRODUCTIVOS; BAJA RELACION DE CONTRIBUYENTES A BENEFICIARIOS.	ORIENTAR POLITICA ECONOMICA HACIA GENERACION DE EMPLEOS PRODUCTIVOS.	INVERSTION EN RECURSOS HUMANOS, AHORRO, PRODUCTIVIDAD DE FACTORES, AMPLITUD DE MERCADOS, DESARROLLO TECNOLOGICO.
MEJORAR RECAUDACION	EVASTON Y MORA PATRONAL; DEUDA DEL ESTADO; COTIZACION TRABAJADORES INDEPENDIENTES.	CREAR MECANISMOS DE PREMIOS Y CASTIGOS FRENTE A CUMPLIMIENTO CON EL SISTEMA; CREAR MECANISMOS DE NEGOCIACION DEUDA CON EL SISTEMA.	IDENTIFICACION UNICA DE CONTRIBUYENTES Y DEPENDIENTES; CUENTAS INDIVIDUALES; COMPUTARIZACION; FISCALIZACION DE CUMPLIMIENTOS REAJUSTANDO MULTAS E INTERESES REALES POSITIVOS, BONOS REAJUSTABLES PARA DEUDA DEL ESTADO, SIMPLIFICACION DE TRAMITES.
INVERTIR FONDOS DE RESERVA	BAJO RENDIMIENTO DE FONDOS DE RESERVAS; DESVIO HACIA OTROS PROGRAMAS DE GOBIERNO; FALTA DE MECANISMOS DE INDIZACION	REGULAR Y SUPERVISAR COMPOSICION DE CARTERA; DESARROLLO MERCADO E CAPITALES; SEPARACION PROGRAMAS.	ORGANISMO REGULADOR Y SUPERVISOR; COMISION CLASIFICADORA RIESGOS; INTERMEDIACION FINANCIERA; BALANCES PERIODICOS Y PUBLICOS; PREPARACION DE CUENTAS FISCALES SEGUN PROGRAMAS.

reducir los incentivos para subdeclarar ingresos; ii) *promueve una mayor libertad a través de*: facilitar la movilidad ocupacional entre sectores que antes estaban afiliados a regímenes alternativos con reglas del juego diferentes y permitir materializar ahorros voluntarios adicionales; iii) *mejora la administración financiera del fondo a través de*: superar la necesidad de que las instituciones previsionales administren grandes montos de reservas para su operación e intermediación, separar los resultados de la gestión administrativa de dichas instituciones (a partir de su presupuesto de operaciones o capital propio) de los resultados de la intermediación financiera del fondo, y regular y supervisar el mercado financiero; y iv) *asigna la función social a otros instrumentos del Estado a través de*: complementar las pensiones con cargo al presupuesto fiscal toda vez que los ahorros realizados por un afiliado no alcancen para obtener una pensión mínima, e intentar resolver el problema de la baja cobertura poblacional, generando incentivos para que las personas participen del sistema.

La reforma chilena sustituye un sistema de reparto por uno de capitalización, y delega el rol redistributivo a otras instituciones del Estado. De ahí que sea importante distinguir sus diferencias con los proyectos de reforma argentino y colombiano (en la forma como se reportaron a CEPAL - véase el cuadro 7). Estas diferencias responden a la necesidad con que los gobiernos de Argentina y Colombia han asumido esta tarea, reteniendo y/o traspasando parte de los roles redistributivos del sistema de pensiones, pero manteniendo también la viabilidad política del proyecto.

En el cuadro 7 se hace una breve descripción de siete opciones que permiten caracterizar a las tres reformas.²⁹ Ellas dicen relación con: i) los roles del sector público y privado; ii) la modalidad (individual o colectiva) de afiliación; iii) la naturaleza de los cambios introducidos al antiguo sistema; iv) el tratamiento de las pensiones preferenciales y discriminatorias así como las tasas de contribución diferenciadas; v) la relación de la administración del sistema de pensiones con el resto de los programas de la seguridad social; vi) la relación del fondo de pensiones con el patrimonio (y/o presupuesto) de las empresas e instituciones encargadas de administrarlo; y vii) los seguros contra riesgos financieros.

Se aprecian en dicho cuadro las siguientes características de las tres reformas:

a) Son similares en cuanto a asignar exclusivamente al Estado un rol regulador y supervisor del sistema, pero difieren en la responsabilidad de la administración financiera de los fondos de pensiones: algunos la asignan exclusivamente al sector privado otros a ambos sectores. También difieren en la forma de abordar el rol solidario de los sistemas: algunos lo asignan exclusivamente a la esfera de las políticas públicas, otros lo retienen en el sistema de pensiones. Importantes diferencias en desarrollos institucionales de cada experiencia resultan de estas decisiones.

b) Son similares en cuanto a requerir de la afiliación en forma individual, para facilitar la movilidad de la mano de obra.

c) Debido a la decisión respecto a retener o no roles redistributivos, las tres reformas difieren en cuanto a la forma como transforman el antiguo sistema: algunos lo sustituyen completamente, otras lo modifican complementándolo con nuevos componentes.

d) Las tres reformas son similares en cuanto a eliminar las pensiones preferenciales y discriminatorias así como las tasas de contribución diferenciadas. Todas se uniforman, aun cuando la tasa de contribución, así como la forma como se calculan los beneficios, difieren en los tres casos. El financiamiento de las pensiones de solidaridad (para no contribuyentes) y las pensiones mínimas (para contribuyentes) también difieren en cada caso (algunas reformas sólo consideran impuestos generales, otros consideran transferencias solidarias entre los afiliados). En los tres casos las diferencias en los beneficios de

Cuadro 7. Resumen de las reformas a tres sistemas de pensiones en América Latina

	Argentina	Chile	Colombia
FACTORES ESTRUCTURALES			
- Razón de potenciales trabajadores a beneficiario (90-95)	6.4	9.9	14.0
- Tasa de crecimiento de potenciales trabajadores (90-95)	1.5	1.5	2.5
- Incidencia del Sector Informal entre los ocupados (%)			
1980	26.4	36.1	32.0
1993	34.8	29.2	30.3
- Incidencia de pequeñas empresas entre los ocupados (%)			
1980	13.0	14.3	20.5
1993	16.1	20.5	29.0
- Índices de salarios reales (1980=100)			
Salario mínimo (1992)	45.3	83.4	102.4
Salario Industrial (1992)	104.6	117.6	116.0
Salario Construcción (1992)	61.5	67.5	112.3
Salario Agrícola (1992)	...	104.2	...
- Tasa de contribución sobre la masa de salarios de una pensión hipotética equivalente al PGB per cápita y financiada por impuestos a los trabajadores formales (%)	30.2	18.2	11.1
DIAGNOSTICO DEL SISTEMA DE PENSIONES ANTIGUO			
- Cobertura del fuerza de trabajo (%)	90.0 ^a	90.2 ^a	53.5 ^b
- Razón de contribuyentes a beneficiarios	< 1.7	2.2	25.0
- Tasa de contribución (exclusivo para pensiones) (%)	27.0	19.0 (1981)	13.0
- ¿Múltiples instituciones y beneficios?	SI	SI	7.9
- ¿Concentrado en pocas instituciones?	SI	SI	SI
- ¿Guardan los beneficios individuales relación con las contribuciones?	NO	NO	NO
- ¿Está el sistema en una situación deficitaria operacional?	SI	SI	NO
^a Afiliados al sistema			
^b Contribuyentes al sistema			
AÑO DE IMPLEMENTACIÓN DE LA REFORMA	1994	1981	1994

cuadro 7 (cont.1) Resumen de las reformas a tres sistemas de pensiones en América Latina

	Argentina	Chile	Colombia
CARACTERÍSTICAS DE LA REFORMA			
Rol de los sectores público y privado			
- ¿Juega el sector público un rol regulador en la industria de administradoras de pensiones?	SI	SI	SI
- ¿Juega el sector público un rol supervisor en esa industria?	SI	SI	SI
- ¿Se crea una nueva institución para esos propósitos?	SI	SI	NO
- ¿Puede el sector público participar en la administración financiera de los fondos?	EN FORMA LIMITADA	NO	SI
- ¿Recauda el sector público las contribuciones al sistema?	SI	NO	OCCASIONALMENTE
- ¿Puede el sector privado participar en la administración de fondos con empresas ya existentes?	NO	NO	SI PERO CON CONTABILIDAD SEPARADA
- ¿Se dejan los siguientes roles en instituciones públicas?:			
- Custodia de instrumentos financieros	BANCO CENTRAL	BANCO CENTRAL	BANCO CENTRAL
- Criterios para clasificación de riesgos	BANCO CENTRAL Y COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	COMISIÓN CLASIFICADORA DE RIESGOS	SUPERINTENDENCIA DE BANCOS
- Regulación de la industria de seguros	SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE SEGUROS	DE VALORES Y SEGUROS	SUPERINTENDENCIA DE BANCOS
- Administración del sistema antiguo	ADMINISTRADORA NACIONAL DE DE SEGURIDAD SOCIAL	INSTITUTO DE NORMALIZACIÓN PREVISIONAL	INSTITUTO DE SEGURIDAD SOCIAL (REFORMADO)
- Administración de pensiones mínimas	IDEM ANTERIOR	IDEM ANTERIOR	IDEM ANTERIOR
- ¿Se dejan los siguientes roles en instituciones privadas?:			
- Administración de seguros	SI	SI	SI
- Clasificación de riesgos financieros	SI	SI	SI
Afiliación individual o colectiva			
- ¿Se hace la afiliación a nivel individual?	SI	SI	SI
- ¿Pueden los afiliados cambiarse libremente entre administradoras de fondos?	SI	SI	SI (NO MAS DE DOS VECES AL AÑO)
- ¿Existen incentivos para cambiarse?			
- Retornos a las inversiones	SI	SI	SI
- Publicidad	SI	SI	SI
- Comisiones	SI	SI	SI

cuadro 7 (cont.2) Resumen de las reformas a tres sistema de pensiones en América Latina

	Argentina	Chile	Colombia
CARACTERISTICAS DE LA REFORMA			
Separación de programas			
- ¿Otorga el nuevo sistema otros beneficios fuera de los Vejez, Invalidez y Sobrevivencia?	NO	NO	NO
- ¿Cómo se proveen los beneficios de las otras contingencias de la Seguridad Social?	SEPARADAMENTE	SEPARADAMENTE	SEPARADAMENTE
Separación del patrimonio de la empresa del fondo de pensiones			
- ¿Está el patrimonio de la empresa que administra el fondo de pensiones separado del fondo de pensiones?	SI	SI	SI
- ¿Es responsable la administradora del fondo de pensiones de proveer una rentabilidad mínima de acuerdo al mercado?	SI	SI	SI
- ¿Está la administradora del fondo de pensiones obligada a mantener una reserva para garantizar los derechos de los afiliados en casos extremos?	SI	SI	SI
Rol de las compañías de seguro			
- ¿Están los siguientes beneficios cubiertos por compañías de seguro subcontratadas colectiva o individualmente?			
Invalidez	COLECTIVA	COLECTIVA	COLECTIVA
Sobrevivencia	COLECTIVA	COLECTIVA	COLECTIVA
Rentas vitalicias	INDIVIDUAL	INDIVIDUAL	INDIVIDUAL

Fuente: Para Chile: Iglesias y Acuña, 1992, para Colombia; Ayala, 1992 y para Argentina Schulthess y Demarco, 1993. CEPAL/PNUD. Políticas Financieras para el Desarrollo. Estudios de caso sobre diagnóstico y alternativas de reforma a los sistemas de pensiones.

cuadro 7 (concl.) Resumen de las reformas a tres sistemas de pensiones en América Latina

	Argentina	Chile	Colombia
CARACTERÍSTICAS DE LA REFORMA			
Sustitución o complementación del sistema antiguo	SE MODIFICA	SE SUSTITUYE	SE SUSTITUYE Y MODIFICA A ALGUNOS SE LES OBLIGA
- ¿Qué pasa con el sistema antiguo?	NO	SI	
- ¿Puede la actual fuerza de trabajo permanecer en el sistema antiguo?	SI	SI	SI
- ¿Están los nuevos entrantes obligados a participar del sistema nuevo?	NC	NO	NO
- ¿Pueden cambiar de opinión los que han optado por cambiarse al nuevo sistema?			
- ¿Existen los siguientes incentivos para trasladarse al nuevo sistema?			
- bono de reconocimiento	PENSIÓN COMPENSATORIA/PERMANENCIA	SI	SI
- reducción de impuestos previsionales	NI	SI	NO
- aumento del salario/sueldo neto	NC	SI	NO
- publicidad	CAPITALIZACION	SI	SI
Sistema único y no discriminatorio			
- ¿Fija el sistema una tasa única para las siguientes contingencias?	SI	SI	SI
- ¿De qué monto son?			
- pensión de vejez	8.0	10.0	10.0
- seguro de invalidez/sobrevivencia	3.0	3.0	3.5
- solidaridad con otros	16.0	IMPUESTOS GENERALES	1.0 PARA ALTOS INGRESOS
- total	27.0	13.0	13.5-14.5
- ¿Permite el sistema realizar ahorro voluntarios?	CAPITALIZACION	SI	SI PARA BENEFICIOS SOBRE EL MÍNIMO
- ¿Asegura el sistema una pensión mínima?	SI	SI	SI
- ¿Cómo se financia la pensión mínima?	ESQUEMA DE SOLIDARIDAD	IMPUESTOS GENERALES	ESQUEMA DE SOLIDARIDAD
- ¿Influyen los siguientes factores en el monto de la pensión por vejez del beneficiario?			
- Sueldo/salario/ingreso imponible	SI	SI	NO (HASTA UN MÍNIMO)
- Retornos a las reservas individuales	SI	SI	NO (HASTA UN MÍNIMO)
- Bono de reconocimiento	SI	SI	SI (SOBRE UN MÍNIMO)
- Ahorros voluntarios	SI	SI	
- ¿Influyen los siguientes factores en el monto de la pensión por invalidez, sobrevivencia del beneficiario?			
- Sueldo/salario/ingreso imponible	SI	SI	NO (HASTA UN MÍNIMO)
- Retornos a las reservas individuales	EN REGIMEN DE CAPITALIZACION	SI	NO (HASTA UN MÍNIMO)
- Bono de reconocimiento	SI PENSIÓN DE COMPENSACION/PERMANENCIA	SI	NO (HASTA UN MÍNIMO)
- Seguro contratado	SI	SI	NO (HASTA UN MÍNIMO)
- Ahorros voluntarios	SI	SI	SI (SOBRE UN MÍNIMO)

pensiones por sobre la pensión mínima, resultan de diferencias en los montos de las contribuciones realizadas, en los retornos obtenidos de la administración de los fondos, y en el monto del bono o pensión de reconocimiento/permanencia por los aportes realizados al sistema antiguo.

e) Todas separan la administración del sistema de pensiones de la administración del resto de los programas de la seguridad social.

f) Todas aíslan el fondo de pensiones del patrimonio (y/o presupuesto) de las empresas e instituciones encargadas de administrarlo.

g) Todas proveen seguros contra riesgos financieros subcontratando compañías de seguros privadas ya sea en forma colectiva (para los casos de sobrevivencia e invalidez), o en forma individual (para la opción de rentas vitalicias al momento de retiro del afiliado).

1. Rol de los sectores público y privado en la administración de los fondos

Ésta es la primera opción que se debe realizar. En el caso chileno, la reforma se basa en la administración de los fondos de pensiones por empresas privadas (las Administradoras de Fondos de Pensiones AFP's), asumiendo que, bajo condiciones de competencia, tal administración aumentará la eficiencia en esa tarea y garantizará los máximos retornos a su inversión. Los incentivos para que ello ocurra provendrán de la necesidad de la administradoras de competir por los afiliados y también por el compromiso de su capital propio toda vez que tal administración provea de magros resultados (en relación a las condiciones del mercado). Estas firmas están autorizadas para recaudar las contribuciones, tomar decisiones de inversiones financieras, informar periódicamente acerca de sus resultados a los afiliados y al público en general, y proveer pensiones bajo una sola de las alternativas a disposición de los afiliados (pagos por retiro programado). El Estado mantiene un rol regulatorio y de supervisión prudencial de ambos: la inversión financiera del fondo, así como del mercado de las administradoras privadas de fondos de pensiones. El principio básico de la reforma chilena es una doble separación: i) entre la política fiscal para fines redistributivos y el desarrollo de un sistema para proveer de beneficios de retiro a partir de contribuciones individuales y definidas; y ii) entre el resultado operacional de la gestión de administrar un fondo de pensiones por parte de las AFP's (para lo cual se cobran comisiones), y los resultados de la inversión financiera del fondo.

En el caso del proyecto de reforma argentino existió una amplia discusión acerca del rol Constitucional que se le ha asignado al Estado en la provisión de los beneficios de la Seguridad Social. Una diferencia con el caso chileno es que la recolección de contribuciones es realizada por el Estado. Otra diferencia es que se mantiene un sistema público permanente, financiado con un régimen de reparto (16 % de aporte del empleador) y ofreciendo una pensión básica, y se crea un programa privado complementario y voluntario de capitalización financiado por el empleado (11 % de aporte de este). La transferencia a las empresas administradoras de fondos (las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones AFJP's) son realizadas por el Estado. La institución a cargo es la Administradora Nacional de la Seguridad Social (ANSES), la cual también provee de beneficios pensionales complementarios y básicos además de administrar los beneficios del sistema antiguo. Las AFJP's sólo ejercen la función de administrar financieramente los fondos de reservas que se le entregan, bajo una estricta regulación y supervisión prudencial de parte de la superintendencia especializa-

da la superintendencia de AFJP's). Los afiliados tienen libertad para trasladarse de una AFJP a otra, y ninguna AFJP puede poner restricciones a ello. Las AFJP's cobran comisiones que son pagadas directamente por los afiliados que desean que sus aportes sean administrados por ellas. La mayor diferencia con el caso chileno radica en que el sistema es mixto en el sentido de que continúa con un componente público. Este además de otorgar la pensión básica, mantiene su responsabilidad para con los pensionados del sistema antiguo así como en otorgar y administrar las pensiones de compensación para quienes se trasladan al nuevo sistema (similar al bono de reconocimiento chileno pero provisto por el gobierno) y/o las pensiones de permanencia para quienes deciden permanecer en el sistema público y reciben esta pensión en reconocimiento por sus contribuciones (correspondientes al 11% del trabajador) en el pasado y las que vendrán.

En el caso colombiano el proyecto de reforma no exige la dedicación exclusiva de las firmas que desean administrar los fondos de pensiones. Se autoriza a instituciones financieras existentes para participar en dicha administración. Los únicos requerimientos son los de llevar contabilidad separada, y también la completa separación entre el capital propio de la empresa y el fondo de pensiones. El proyecto también autoriza a las instituciones financieras del sector público a participar en la administración financiera de los fondos de pensiones, sujetas a los mismos términos y condiciones de las firmas privadas (pero sólo en aquellos fondos especiales como son los provenientes de afiliados al Instituto de Seguros Sociales u otros organismos autorizados). La regulación y supervisión prudencial de las administradoras y de la gestión financiera de los fondos de pensiones es realizada por la misma Superintendencia de Bancos, sin crearse ninguna institución especializada. Cada administradora debe obtener rentabilidades mínimas fijadas de acuerdo a las condiciones del mercado y la rentabilidad promedio obtenida por sus competidores.

2. Afiliación individual o colectiva

Ésta es otra opción fundamental ya que persigue facilitar la movilidad ocupacional. En el caso chileno la facilitación de la movilidad de la mano de obra entre ocupaciones es un objetivo de la reforma. La reforma está basada en la afiliación individual (en oposición a la colectiva según la empresa o sector de actividad), dándole libertad al individuo para escoger entre las diversas administradoras de fondos de pensiones así como revisar dicha decisión a lo largo del tiempo. La reforma garantiza la libertad de entrada a la industria de administradoras de fondos de pensiones así como la libertad de fijar libremente el valor de las comisiones de manera de crear las condiciones de competencia.

Este principio se mantiene en la reforma argentina, pero el Estado se reserva el derecho de recaudar las contribuciones. El propósito es el de asegurar aquellos fondos para cumplir con los derechos de aquellos que continúan en, o son pensionados del, sistema antiguo. Sin embargo, quienes optan por la capitalización pueden elegir libremente entre administradora y solicitar al ANSES dirija sus contribuciones hacia aquella administradora seleccionada.

En el caso colombiano también la afiliación es individual, pero se distingue entre afiliados obligados y voluntarios al nuevo sistema.²⁹ En todos los casos la ley uniforma criterios para facilitar la movilidad entre alternativas de trabajo con acceso a diferentes sistemas.

3. Sustitución o complementación del sistema de reparto y el costo de la transición

La reforma chilena sustituye en su totalidad al sistema de reparto, prohibiendo cualquier complementación entre ambos. Esto último se considera ineficiente en términos de costos y beneficios pensionales e innecesario para la provisión de una pensión universal. Un esquema de tal naturaleza no sólo aumentaría los costos (de tener que administrar dos regímenes separados) pero también tendría un efecto redistributivo negativo al incrementar los costos de contratación de la mano de obra. Adicionalmente, y por la misma razón, tal alternativa reduciría las economías a escala que se obtendrían del nuevo sistema de capitalización individual.

En la reforma chilena los participantes del sistema antiguo deben optar entre dos alternativas: permanecer en el sistema antiguo o trasladarse al nuevo sistema en respuesta a incentivos provenientes de un bono de reconocimiento por sus contribuciones al sistema antiguo como también por un aumento en sus remuneraciones netas. Los nuevos entrantes a la fuerza de trabajo están obligados a participar del sistema nuevo. Las pensiones mínimas son financiadas a través de contribuciones fiscales directas al sistema. El déficit fiscal habrá de aumentar como consecuencia de hacer explícita la deuda que el Estado asume con los actualmente pensionados y los afiliados al sistema antiguo mientras pierde las contribuciones de los nuevos entrantes y de quienes se trasladan al nuevo sistema. De hecho la reforma requiere de una importante disciplina fiscal para generar los excedentes necesarios para financiar el déficit de la transición (el cual se estima alcanza en ciertos años cercano al 5% del PGB - cuadro 8).

El proyecto de reforma argentino genera un sistema mixto, con un componente público obligatorio y un complemento que puede, por voluntad del afiliado, entregarse para administración privada. De hecho modifica el sistema antiguo para distinguir cuatro tipos de beneficios: i) una pensión básica universal administrada por el Estado y financiada por la contribución de empleadores y otros impuestos y/o recursos de la ANSES; ii) una pensión compensatoria financiada por el Estado y en reconocimiento de contribuciones pasadas a quienes optan por la administración privado de su contribución como empleado; iii) una pensión adicional de permanencia financiada por el Estado y en reconocimiento de contribuciones durante su permanencia pasada y futura en el sistema público; y iv) aquella que resulta del proceso de capitalización en el sistema privado complementario. La primera es distributiva y financiada por contribuciones de los empleadores, por otros impuestos y/o recursos de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES). Las personas elegibles son todos los trabajadores dependientes o independientes mayores de 65 años, con un mínimo de 30 años de contribución y máximo de 45. El beneficio varía conforme al período de contribución a cualquier sistema por sobre 30 años, pero no depende del monto de la contribución.

El proyecto de reforma en Colombia propone un nuevo sistema de ahorro pensional y modifica el antiguo para homogeneizarlo. La propuesta ofrece a los afiliados forzosos (asalariados) al sistema antiguo la posibilidad de optar entre incorporarse al nuevo sistema basado en la capitalización individual (SAP), que sería además el régimen obligatorio para todos los que ingresan por primera vez a la fuerza laboral, o permanecer en las actuales instituciones de previsión. El SAP estaría abierto asimismo a los trabajadores por cuenta propia que decidirán libremente cotizar en él. A los afiliados al sistema vigente y a quienes lo hayan sido con anterioridad se les reconocen, mediante entrega de un bono pensional, sus aportes o tiempo servido. Para incentivar el traslado al nuevo sistema, el bono se estima en el equivalente a lo que cada afiliado hubiera acumulado en un fondo de pensiones por capitalización hasta el momento del traslado.

Cuadro 8. Déficit fiscales asociados a la transición efectivos y estimados

Años	Chile: Déficit Asociado a Reforma (Porcentaje del PGB)			Colombia: Requerimientos fiscales Reforma (Porcentaje del PGB)						Argentina: SIPS Componente Público (En millones de \$ 1991)		
	Bono de Reconocimiento	Operacional	Total	Bono de Reconocimiento ISS	Operacional ISS	Operacional SP	Total ISS	Total SP	Deficit Acumulado	Patrimonio		
1981	0.01	1.19	1.20	0.00	0.20	1.29	0.00	1.29	503	(0.19)	8019	(2.95)
1983	0.17	3.53	3.70	0.45	0.73	1.22	1.18	0.76	10417	(3.00)	14388	(4.15)
1985	0.24	3.36	3.60	...	...	...	...	...	22610	(5.11)	10582	(2.39)
1987	0.38	3.42	3.80	0.74	0.88	0.75	1.62	1.58	36048	(6.41)	17617	(3.13)
1988	0.36	3.04	3.40	...	...	...	...	...	46805	(6.50)	25011	(3.47)
1989	0.53	4.17	4.70	...	...	...	...	...	49142	(5.36)	32782	(3.57)
1990	0.63	4.13	4.76	0.42	0.78	0.17	0.49	0.95	46337	(3.95)	36000	(3.07)
1991	0.71	4.08	4.79	...	...	...	...	...	...	...	...	...
1995	0.71	3.84	4.55	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2000	0.95	3.18	4.13	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2005	1.11	2.28	3.39	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2010	0.94	1.47	2.41	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2015	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2020	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2025	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Fuentes:

Chile.

Arrau, Patricio 1992. EL Nuevo Régimen Previsional Chileno Seminario Internacional de Reforma al Régimen Pensional, Bogotá, Colombia.

Ayala, op. cit.

Colombia.
Argentina.

Schulthess y Demarco, op. cit. Los ingresos incluyen aportes personales; contribuciones patronales; IVA; impuesto a los activos; ingresos coparticipables; supuestos sobre tasa de disminución de prima y evasión; e ingresos financieros. Los egresos incluyen el stock de la deuda sin recomposición; la recomposición; el pago de pensiones a los actuales jubilados y pensionados; y los nuevos pasivos por pensión básica universal y complementaria. El patrimonio incluye Acciones YPF; Capitalización de intereses y ganancias, y los BOCOM netos de sus amortizaciones. Para expresar las cifras en porcentaje del PIB, el valor de este para 1992 (expresado en pesos de 1992) fue proyectado luego con las tasas efectivas y estimadas de crecimiento para 1993 y 1994, y luego con una tasa acumulativa anual de 5 por ciento. Se obtuvieron los siguientes valores en millones de pesos de 1992:

1995	271419
2000	346407
2005	442113
2010	562261
2015	720155
2020	919121
2025	1173057

Durante la fase de transición el sistema antiguo se modifica de la siguiente forma: i) se establecen para empleadores y trabajadores cotizaciones cuyo nivel y distribución son semejantes a los contemplados en el SAP. Ello eleva de 6.5 a 13.5 % de los salarios la cotización del ISS e impone cotizaciones pensionales en el sector público donde no las había; ii) se aumenta paulatinamente la edad de retiro, llegando esta a los 65 años en el año 2000 (2005 para la mujeres); iii) para el cálculo de las pensiones se promedia el salario real de los últimos 10 años (dos en el sistema antiguo) y se eleva a 30 años el requisito de cotizaciones para la vejez; iv) se homogeneizan las pensiones de invalidez y de sobrevivencia con las del SAP; v) se consolidan en un solo fondo las obligaciones y funciones pensionales de todas las cajas insolventes del sector público; vi) la Nación asume el pasivo (no cubierto por las antiguas reservas) del ISS y de las cajas insolventes absorbidas por el fondo recién mencionado; vii) se obliga a todas las cajas de previsión a la separación administrativa y financiera de los seguros económicos, médicos y profesionales; viii) sobre la base de nuevas cotizaciones las cajas públicas deben mantener sistemas fondeados y de reservas con el objeto de atender obligaciones, prioritariamente las relativas a los bonos pensionales a su cargo; ix) los beneficios pensionales que excedan la norma establecida por el ISS serán de cargo de las entidades públicas que las hayan acordado, con aportes de los trabajadores.

4. Sistema único y no discriminatorio

Para eliminar la discriminación de los afiliados por categoría ocupacional y actividad económica, la reforma chilena ha fijado las tasas de cotización y las condiciones de elegibilidad en forma independiente de las características personales y ocupacionales del afiliado (exceptuando las diferencias por sexo).³⁰ Los beneficios difieren en respuesta a diferencias en el monto de las contribuciones y el ahorro voluntario adicional, y de los retornos obtenidos de la administración financiera del fondo de reserva individual durante su vida activa (como resultado de las inversiones realizadas por la AFP que haya seleccionado a lo largo de su vida).³¹ Durante el período de transición algunas diferencias surgen en relación al tamaño del bono de reconocimiento que se le haya asignado a los participantes que se trasladaron desde el sistema antiguo. El nuevo sistema no tiene ninguna ingerencia en los beneficios pensionales de aquellos que decidieron permanecer en el esquema antiguo, ni en los de aquellos que, con ocasión del inicio de la reforma, ya se encontraban retirados.

En el proyecto de reforma argentina, la afiliación es obligatoria para todos los trabajadores.³² La reforma establece normas uniformes para todos los miembros de la sociedad, eliminando todo tipo de privilegios. Aquellas actividades que involucran una menor vida activa y limitan las capacidades de los trabajadores, debieran ser mejor remuneradas y, a través de ese mecanismo, conducir a mejores pensiones. La reforma pone especial énfasis en el rol solidario del sistema, especialmente en relación a objetivos redistributivos garantizando un beneficio básico a aquellos que siendo elegibles no alcanzaron a ahorrar lo suficiente. Este beneficio lo provee la ANSES pero es financiado en parte por impuestos generales y en parte por contribuciones previsionales, y se asigna en la forma de una pensión básica universal. Otras diferencias en los beneficios surgen por divergencias en las contribuciones en el pasado tanto al sistema antiguo (pensión de compensación y/o de permanencia) como a las cuentas individuales luego del inicio de la reforma y por los retornos medios obtenidos para tales reservas (pensión por capitalización pública o privada).

En el proyecto colombiano, los beneficios difieren de acuerdo a las condiciones que se escojan por parte del afiliado para ser elegible. La elegibilidad puede ocurrir a cualquier

edad si para entonces el capital acumulado en una cuenta individual permite un beneficio pensional mensual igual o superior a 1.10 veces el salario mínimo legal debidamente indizado. Si llegado ese momento el afiliado desea continuar ahorrando, el empleador está obligado a realizar contribuciones mientras el trabajador este bajo contrato y sea menor de 65 años.^{33 34}

5. Aislación del sistema de pensiones de otros programas

Las tres reformas han reforzado la independencia financiera del sistema de pensiones del presupuesto público. Para ello han consolidado la separación del programa de pensiones de aquellos otros programas de la Seguridad Social. Los programas de pensiones se especializan en la administración de recursos provenientes de las contribuciones a la seguridad social para otorgar beneficios contra riesgos de invalidez, sobrevivencia y vejez. Los sistemas desarrollan mecanismos de administración para la exclusiva provisión de esos beneficios y no otros. Los objetivos que se persiguen son: i) proteger al sistema de pensiones políticas y sectoriales aislando al sistema de la administración de otros programas de la seguridad social; ii) focalizar los otros componentes del gasto social del gobierno en programas que lleguen hacia los más pobres y relacionar mejor los beneficios pensionales con las contribuciones efectivas de cada individuo; iii) evitar conflictos de intereses en la administración de fondos de pensiones; iv) mejorar la eficiencia proveyendo beneficios para las contingencias de invalidez, sobrevivencia y retiro con los mínimos recursos; y v) hacer el sistema transparente para los usuarios.

6. Separación del fondo del sistema de pensiones del capital propio de las firmas administradoras del mismo

Con el mismo propósito anterior, las tres reformas consideran importante la completa aislación del capital propio de las empresas administradoras de aquel otro capital que administra (fondo de pensiones). En el caso chileno, esto se establece por ley y garantiza menores requerimientos de capital para entrar a la industria de administradoras de fondos de pensiones, facilitando así la competencia dentro de ese mercado. El Estado permanece responsable por la correcta administración del fondo de pensiones (que es de propiedad de los afiliados), dictando regulaciones en torno a las alternativas de inversión a modo de minimizar riesgos, así como sobre la custodia de los instrumentos financieros.³⁵

En el caso argentino, los fondos de pensiones individuales se construyen a partir de contribuciones obligatorias y voluntarias, que son recaudadas por el Estado y transferidas a las AFJP's seleccionadas por los afiliados. Estos recursos no constituyen capital de la AFJP, y deben ser protegidas de los resultados de la operación de la administradora como tal. El negocio de esta última es el cobro de comisiones a los afiliados que seleccionaron sus servicios para administrarlos (bajo estrictas regulaciones provistas por la Superintendencia de AFJP's) sus fondos individuales. El éxito de la administradora en términos de la rentabilidad obtenida para dichos fondos será la que atraiga nuevos afiliados por la demanda de sus servicios y no los de la competencia.³⁶

En el proyecto de reforma de Colombia, el conjunto de los ahorros individuales de los afiliados se llama fondo de pensiones y constituye un patrimonio autónomo, totalmente independiente de aquel patrimonio de las administradoras de pensiones. Estas firmas son instituciones financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos, con un patrimonio suficiente para responder al negocio de la administración de fondos de

pensiones, llevando contabilidades separadas para tales propósitos, así como demostrar qué disponen de recursos humanos y técnicos adecuados para esta tarea.³⁷

7. El rol de las compañías de seguro

Los esquemas de seguro se utilizan para proteger al afiliado de aquellos riesgos de invalidez durante la vida activa, de sobrevivencia de familiares, así como para contratar rentas vitalicias o esquemas de retiro programado una vez llegados a la edad de jubilación. En el caso chileno las dos primeras deben ser subcontratadas en forma colectiva por la administradora de fondos de pensiones a compañías privadas, siendo la tercera una opción individual acerca de la forma de administrar el beneficio pensional. Estas formas de cubrir las contingencias requieren del pago de primas (con un costo adicional), pero protegen al sistema de presiones políticas, de cambios inesperados en las tasas de contribuciones y de dificultades para responder a tales contingencias.

En el proyecto de Argentina el sistema opera en la misma forma enfatizando la distinción entre: las administradoras de fondos de pensiones de las compañías seguros para riesgos de invalidez y sobrevivencia; y entre estas últimas y aquellas compañías que proveen de rentas vitalicias o retiro programado. Esto es así por cuanto su administración difiere por consideraciones técnicas, ya que deben aislar la administración del fondo con propósito de financiar pensiones de vejez de aquella correspondiente a fondos para financiar seguros de invalidez y sobrevivencia.

En el caso de Colombia, las administradoras deben subcontratar compañías de seguro para los mismos tres propósitos. La Superintendencia de Bancos es la encargada de garantizar la libre competencia entre esas compañías así como la correcta administración de los fondos que ellas acumulan para cubrir adecuadamente tales contingencias.

V. EVALUACIÓN DE LA EXPERIENCIA CHILENA

La evaluación de una reforma a un sistema de pensiones involucra juicios de valor respecto al conflicto que genera como consecuencia de intentar modificar sus funciones tanto sociales (solidaridad y redistribución de ingresos) como aquellas económico financieras (financiamiento de pensiones y generación de ahorro). Pero por sobre todo, la evaluación es difícil por cuanto requiere de un lapso de tiempo largo (o de metodologías muy complejas) para evaluar empírica o analíticamente lo que acontece con el bienestar de las diferentes generaciones que se verán afectada por ella (Valdés-Prieto, 1994).

Tal vez el mayor mérito de la reforma chilena es precisamente haber explicitado que los sistemas de pensiones no sólo cumplen funciones sociales (proveer de pensiones de invalidez, sobrevivencia y vejez, así como de subsistencia), sino tienen complejas funciones económico-financieras (recaudar contribuciones y/o ahorro y velar por la administración financiera de sus reservas), con el agravante de que si las segundas no se realizan bien, las primeras tampoco se podrán materializar.

Bajo el supuesto de que los individuos no son previsores respecto a estas contingencias el Estado chileno ha diseñado y obligado a participar en sistemas de pensiones desde comienzos de siglo. Es por ello que, independientemente del diseño que se haya adoptado, ha sido siempre su responsabilidad velar por el buen cumplimiento de ambas funciones del sistema. En la actualidad se ha comprometido con una reforma que promueve la transición desde un sistema de reparto colectivo, hacia uno de capitalización individual (totalmente financiado), pretendiendo consolidar este último como el único sistema.

Una somera evaluación de esta experiencia, intenta revisar la experiencia chilena a la luz de explorar los temas de: i) garantías de mejores pensiones para los afiliados; ii) opciones para aumentar la cobertura; iii) mejoras en la administración financiera de las contribuciones/ahorro; y iv) solidaridad con los necesitados.

1. Garantía de mejores pensiones

No resulta fácil responder a esta interrogante. Requeriría comparar las pensiones que entregarían ambos sistemas (el antiguo y el reformado) una vez que hayan madurado (que una generación completa haya contribuido a él). Tal ejercicio implica conocer el perfil de ingreso durante toda la vida activa de un individuo (lo cual requiere a su vez examinar los cambios en su productividad así como su movilidad ocupacional). También requiere conocer los retornos que sus ahorros para la previsión obtendrían durante su período de vida activa y estimaciones de una renta vitalicia conforme a su esperanza de vida al retirarse.*

* En ejercicios de simulación Mujica (1993) estima que bajo el nuevo sistema y con una rentabilidad de 4.5% real un trabajador obtendría entre un 44 y 52% de su ingreso imponible al jubilar, y entre 141 y 258% de su ingreso imponible inicial (dependiendo de su nivel de escolaridad). Con una rentabilidad de 5.5% real, estos rangos serían entre 48 y 57% y entre 227 y 441% respectivamente.

Las comparaciones entre las pensiones que durante la transición entrega uno u otro sistema tampoco son válidas. Ello por cuanto en el sistema nuevo el resultado estará altamente determinado por la forma como se haya estimado el bono de reconocimiento, y en el sistema antiguo la pensión aún pueden estar determinada por importantes subsidios. En última instancia la comparación puede no ser válida por cuanto los mercados de capitales son muy volátiles y los rendimientos que hoy observamos para una pensión basada en la capitalización pueden cambiar.³⁸

Un cálculo interesante de realizar es aquel que aparece en el recuadro a continuación. Se estima ahí el número de años que un afiliado podría recibir una pensión equivalente al 100% de su ingreso mensual real, de acuerdo a su período como contribuyente con un ingreso igual a 100 en términos reales y una tasa de contribución de 10%. Se observa que, al menos que la rentabilidad del fondo acumulado que le provea el sistema sea mayor de 5% la posibilidad de reponer 100% de su salario real no podrá ser por mucho tiempo durante su vida de retirado.

Número de años en que un afiliado puede recibir una pensión igual al 100% de su ingreso mensual real de acuerdo a años de contribuciones y rentabilidad del fondo				
Rentabilidad	Años de contribución			
	30	35	40	45
0%	3.0	3.5	4.0	4.5
3%	5.3	6.9	8.8	11.3
5%	8.6	12.9	20.3	37.3
-5%	1.5	1.7	1.7	1.8
-3%	2.0	2.2	2.3	2.4

(*) Cálculos para un individuo que gana 100 pesos al mes en términos reales a lo largo de toda su vida activa y contribuye con 10% de ese ingreso a una AFP.

En términos macroeconómicos garantizar una buena pensión bajo un sistema de capitalización equivale a mantener niveles reales de remuneraciones y también altas rentabilidades reales para los fondos acumulados. Tal como se vio en la primera sección, ello equivale a disponer de un nivel de ahorro capaz de financiar la formación de capital necesaria para el crecimiento. Es por ello que una preocupación por mejorar las pensiones es también una preocupación por la contribución que la reforma pueda realizar al ahorro nacional, la formación de capital y el crecimiento.

El cuadro 9 ilustra algunas de estas variables y su relación con el diseño del sistema. Sobre la base de una tasa de contribución de 10% como la aplicada en la reforma chilena, se muestra ahí la contribución del ahorro institucional de los trabajadores

al ahorro nacional, la cual se ha aumentado desde 0 a una cifra levemente superior al 3%. Esto haría pensar en un efecto directo positivo de la reforma. Sin embargo, como consecuencia de la misma reforma, la capacidad de ahorro del sector público se ha visto afectada. Lo que ha ocurrido es que el fuerte aumento de los déficits de la Seguridad Social, como resultado de la transición del sistema de pensiones, afectó los resultados operacionales del sector público. Este déficit se estima ha llegado a representar cerca del 5% del PGB durante el período 1989-1991.

El efecto sobre el ahorro nacional hubiera sido igual al monto neto de estos dos efectos si los otros componentes del ahorro no se hubiesen modificado. Sin embargo, durante el período de implantación de la reforma, el aumento del ingreso disponible, la reactivación del crecimiento económico y la reducción de la inflación (cuyo vínculo con la reforma al sistema de pensiones es sólo indirecto) también afectaron otros componentes del ahorro nacional (Held y Uthoff, 1994). De modo que las perspectivas de proveer a los afiliados de mejores pensiones como consecuencia de los aumentos del ahorro, el crecimiento de la productividad y las, hasta ahora, importantes rentabilidades obtenidas del fondo de pensiones no pueden sino muy indirectamente atribuirse a la reforma al sistema de pensiones. Fenómenos como cambios en la distribución del ingreso, la liberalización de los mercados y una nueva formulación de la política económica también han influido sobre estos resultados.

2. Cobertura e incentivos para el afiliado

La cobertura poblacional del sistema de Seguridad Social chileno ha sido tradicionalmente considerada alta (Mesa Lago, *op. cit.*). La reforma ha intentado aumentarla mediante reducciones en los descuentos para fines previsionales. La reforma promueve la competencia por la captación de afiliados entre las AFP's como mecanismo para reducir las comisiones por gastos administrativos, lo que se considera sería un importante incentivo para participar del sistema, especialmente en el caso de los trabajadores independientes. Sin embargo, ello no parece haberse logrado. Tales trabajadores, al no haber participado antes tampoco son elegibles para recibir un bono de reconocimiento por contribuciones pasadas. En el fondo la reforma no ha sido capaz de crear incentivos para que los trabajadores que no están en relación de dependencia laboral participen del nuevo sistema. De hecho, el número de personas efectivamente cotizando no ha superado al 55% de la PEA (véase el cuadro 10).

Sin embargo, la reforma ha contribuido a otros objetivos en el plano laboral. La unificación de los diferentes regímenes que existían con anterioridad a la reforma ha facilitado la movilidad de la fuerza de trabajo entre alternativas ocupacionales, así como su cambio entre administradoras de fondos de pensiones. Se aprecia en el mismo cuadro 10, que la tendencia del número de contribuyentes que se trasladan entre AFP ha sido creciente (medida como porcentaje del total de contribuyentes). Este es un indicador de la agresividad con que las AFP's han acometido la competencia por los contribuyentes.³⁹ Los traspasos de afiliados entre las diferentes AFP's han sido crecientes, en respuesta a cambios en la regulación para hacerlo, así como en los gastos de comercialización. Esto se ve reflejado en los costos de las AFP's. Los períodos en que se obtuvieron mayores resultados en materia de reducción del costo previsional coinciden con significativas bajas de los gastos medios de las AFP. Por el contrario, a partir de 1988 la liberalización del trámite de traspaso y el aumento del número de AFP's generaron un fuerte aumento en los gastos comerciales medios del sistema los cuales detuvieron el curso descendente del costo previsional (SAFP, 1994).

Cuadro 9. Chile: Ahorro e inversión 1981 1991
(Porcentajes del PGB)

Años	Ahorro Previsional Privado	Ahorro Privado Otro	Ahorro Total Privado	Ahorro Público	Ahorro Nacional	Ahorro Externo	Ahorro Total	Tasa de crecimiento Ingreso Nacional Bruto per Cápita
1980	0.0	2.9	2.9	11.0	13.9	7.1	21.0	+ 6.3
1981	0.9	-1.9	-1.0	8.6	7.6	14.4	22.0	+ 1.6
1983	1.7	7.3	9.0	-4.5	5.5	5.6	11.1	- 3.8
1985	1.8	8.4	10.2	-0.8	9.4	7.8	17.2	- 4.8
1987	2.1	5.3	7.4	4.1	11.5	7.3	18.9	+ 8.2
1988	2.7	7.0	9.7	7.6	17.3	5.0	22.2	+10.4
1989	3.1	11.3	14.4	7.9	22.3	0.5	22.8	+ 6.6
1990	3.3	14.9	18.2	5.5	23.7	1.9	25.5	+ 0.4
1991	3.3	14.3	17.6	4.9	22.5	2.3	24.7	+ 3.8

Fuente: CEPAL, con informaciones de Cuentas Nacionales y del Ministerio de Hacienda de Chile.

Cuadro 10. Chile: Indicadores del costo previsional, de la cobertura, de los traspasos y de desempleo.

Años	Costo Previsional Mensual (% cotización)	Afiliados (como % de la PEA)	Contribu yentes (como % de la PEA)	Traspasos (como % Contribu yentes)	Traspasos por Vendedor	Tasa de Desempleo Nacional (% de la PEA)
1981	...	39.0	-	-	-	9.0
1982	40.3	39.3	24.8	0	0	20.0
1983	60.8	43.0	28.0	1	12	19.0
1984	64.0	49.6	29.3	11	58	18.5
1985	49.2	56.8	32.9	13	78	17.0
1986	45.1	60.7	35.0	10	77	13.1
1987	41.0	66.4	38.5	9	78	11.9
1988	29.6	69.9	38.9	17	113	10.2
1989	26.8	74.4	41.0	18	121	7.2
1990	24.4	79.1	41.5	19	113	6.5
1991	24.0	85.6	51.8	27	121	7.3
1992	23.7	88.9	54.4	32	93	5.0
1993	23.7	90.2	53.5	45	81	4.8

Fuente: CEPAL, con informaciones de Cuentas Nacionales y del Ministerio de Hacienda de Chile.

La cobertura poblacional medida sobre la fuerza de trabajo muestra que si bien los afiliados han aumentado de 40% a 90% entre 1981 y 1993, aquellos efectivamente contribuyendo al sistema no han superado el 55%. Las diferencias entre la incidencia de afiliados y contribuyentes en la PEA han de encontrarse en la estructura del mercado de trabajo, con aún una importante incidencia del sector informal y de la pobreza; pérdidas de empleo formal; falta de incentivos de parte de los trabajadores independientes; retrasos en los pagos de las contribuciones por parte de los empleadores; personas que se han retirado y no califican como pensionados; y participantes en el sistema antiguo (que hacia 1990 se estimaba bajo 10% de la fuerza de trabajo) (Uthoff y Pollack, 1989, Arrau, 1994).

Estos antecedentes muestran que, aún luego de la reforma, quienes tienen la opción de no participar continúan sin hacerlo, y quienes deben participar se movilizan entre AFP's en respuesta a gastos de comercialización. Ello cuestiona el argumento de la mayor libertad con que pueden actuar los trabajadores en este sistema, y resalta, en cambio, la importancia de los incentivos. Lo anterior no resta méritos al hecho de que la homologación de las condiciones para participar y ser elegible para beneficios pensionales, ha contribuido a la movilidad de la mano de obra entre ocupaciones, y a flexibilizar el mercado de trabajo. Junto a los altos ritmos de crecimiento del PGB ha significado importantes descensos en los niveles de desempleo, los cuales luego de alcanzar un máximo en 1983, han descendido en forma importante.

3. Mejor gestión financiera

Esta es una preocupación fundamental de la reforma. Para ello el Estado se ha guardado un rol de regulador y supervisor de la gestión de las administradoras de fondos de pensiones.

Las AFP's están sujetas a regulaciones muy estrictas que se resumen en el recuadro a continuación:

1. Los fondos de pensiones sólo pueden invertirse en instrumentos financieros autorizados por la ley;
2. Los fondos de pensiones están sujetas a regulaciones muy estrictas para la diversificación de su portafolio entre instrumentos y emisores;
3. Todos los instrumentos que pueden ofrecerse para la inversión deben ser evaluados y clasificados por la Comisión Clasificadora de Riesgos;
4. El valor de los fondos de pensiones debe realizarse diariamente de acuerdo a los precios establecidos por la Superintendencia (85% del actual portafolio se evalúa a los precios diarios de la bolsa de comercio);
5. Las AFP's deben garantizar una rentabilidad mínima de acuerdo a las condiciones de mercado (Véanse notas 18, 19 y 20 del texto);
6. Al menos el 95% de los instrumentos en que están invertidos los fondos de pensiones deben estar en custodia en el Banco Central.

El cuadro 11 ilustra la importancia de la correcta administración de estos fondos así como de su efecto sobre el mercado financiero, ya que, como ahí se observa, el fondo de pensiones como porcentaje del PGB ha pasado de menos de 1% a los inicios del sistema, a más de 42% en 1993, y se espera para el año 2020, cuando madure el sistema, alcance al 100% del PGB.

Cuadro 11. Monto, Participación en el PGB y Composición del portafolio del Fondo de Pensiones CHILE 1981 1992

Años	Bonos del Tesoro Y Banco Central	Depósitos Bancarios Y bonos	Letras Hipotecarias	Bonos Y Debentures	Valores Y Acciones	Fondo Total	Porcentaje del PGB
1981	28	62	9	1	0	300	0.9
1983	44	3	51	2	0	1,136	6.4
1985	43	23	36	2	0	1,533	10.9
1987	42	28	21	3	6	2,708	15.5
1988	35	30	21	6	8	3,584	16.5
1989	42	21	18	9	10	4,470	19.7
1990	44	17	16	11	11	6,655	26.5
1991	38	12	13	13	24	10,064	34.4
1992	37	10	13	12	28	12,395	38.1
1993	40	8	13	7	32	15,942	42.0
Proy 2000							49-54
2010							77-87
2020							88-109

Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Boletines Estadísticos (varios números).

Cuadro 12. Rentabilidad y efecto sobre el mercado de capitales de los fondos de pensiones: CHILE 1981 1991

Años	Indice Precio Acciones Real (1985=100) (Dic. c/año)	Indice Volumen Transado Acciones (1985=100) (Dic. c/año)	Valor Mercado Acciones (US\$ mill)	Fondo Pensiones en Acciones (US\$ mill)	Rentabilidad Fondo de Pensiones	Tasas de Interés Sector Financiero
1981	105	592	5,000	-	12.3 (*)	13.2
1983	70	369	2,783	-	21.3	7.8
1985	100	100	2,919	-	13.4	8.2
1987	313	908	6,852	223	5.4	4.3
1988	425	1,094	8,438	354	6.5	4.6
1989	581	1,372	11,375	545	6.9	6.8
1990	750	1,155	14,564	806	15.5	9.4
1991	1,682	2,651	27,706	2,406	29.7	5.4
1992	1,809	3,117	34,444	3,347	3.1	5.2
1993	2,719	...	...	5,078	16.2	6.4
VII.81- XII.94					13.3(**)	

Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Boletines Estadísticos (varios números).

(*) Julio 1981 Diciembre 1981

(**) Promedio geométrico Julio 1981, Diciembre 1993

La velocidad de crecimiento de los fondos acumulados ha abierto un fuerte desafío por crear una sólida institucionalidad financiera a fin de canalizarlos hacia usos socialmente rentables, a través de una gama de instituciones e instrumentos financieros sujetos a estrictas normas de regulación y supervisión prudencial. El desarrollo institucional logrado ha sido un factor decisivo en la creciente consolidación del nuevo sistema de pensiones. Entre los temas pendientes que se han detectado en estudios de CEPAL (Arrau, 1994), está la regulación de conglomerados financieros.

Cuatro fenómenos son importantes. En primer lugar la diversificación del portafolio ha ido cambiando en respuesta a las variaciones en las regulaciones. Fuertemente concentrada en depósitos bancarios y bonos (62%) en las etapas iniciales, y ahora altamente concentrado en bonos y pagarés del Banco Central (40%) y en acciones (32%).

En segundo lugar, el fondo tiene importantes efectos sobre el sector real de la economía, ya que, por ejemplo, el 70% de todas las letras hipotecarias son financiadas por el fondo de pensiones, así como también aproximadamente el 70% de los bonos y debentures de las empresas.

En tercer lugar, se observa que si bien después de 1985 se autorizó a las AFP's a invertir en acciones, no fue sino 4 años más tarde, en 1989, que las administradoras iniciaron una agresiva inversión en estos instrumentos. Entre 1988 y 1992 el valor de mercado de estas inversiones se multiplicó por 18, desde US\$ 350 millones en 1988 a US\$ 6.4 billones (que representan el 12% del patrimonio de las sociedades que cotizan en la bolsa) en Junio de 1994. La combinación de flujos permanentes de contribuciones y altas tasas de retorno (un promedio de 13.3% desde Julio 1981 a Diciembre 1993) ha significado una gran acumulación de fondos en la economía chilena.

Cuarto, a pesar de las regulaciones conservadoras para minimizar el riesgo de los afiliados al sistema, los retornos a estas inversiones han promediado durante los primeros doce años, cifras muy superiores a las tasas de interés real del sistema financiero así como a las tasas de crecimiento del PGB durante el mismo período. Las altas tasas de retorno y la rápida acumulación de fondos implícita, son el resultado de altas tasas de retorno en la economía chilena, y no exclusivamente de decisiones acertadas de los administradores de fondos de pensiones. En general, las autoridades chilenas han contribuido a estos resultados a través de una cuidadosa regulación de los mercados donde se invierten los fondos tratando de evitar conflictos de intereses entre los participantes en estos mercados. Sin embargo, una vez que las altas tasas de retorno en la economía chilena comiencen a disminuir, el éxito hasta ahora mostrado en términos de los retornos obtenidos, sólo podrá ser garantizado buscando nuevas regulaciones que permitan a las AFP's mayor grado de autonomía para decidir entre riesgos y rentabilidad asegurada. En definitiva, los fondos debieran rentar en promedio a tasas iguales o superiores a 5% real.

4. Rol redistributivo del sistema

Varias consideraciones caben en torno a este aspecto. En lo fundamental, la reforma reconoce que el sistema abandona su función redistributiva social, la cual se deja al Estado a través de la política fiscal. Por otra parte, el sistema se considera más equitativo en el sentido que premia al que contribuye más. También torna más transparente la forma como son financiados los mayores beneficios que el sistema pueda ofrecer. Si bien esto última deja en claro la forma como se redistribuye ingreso dentro del sistema, no es tan claro en señalar cual será el patrón de consumo de esa redistribución (Diamond, 1994).

Las pensiones mínimas universales, así como el complemento para quienes no ahorran lo suficiente y la deuda con el sistema anterior es financiada por el Estado a través de otros ingresos (impuestos generales). Bajo el principio de proteger al sistema de presiones políticas, todos los beneficios concesionales que no respondan a contribuciones del afiliado pasan a ser cubiertos por el Estado a través de su presupuesto fiscal. Sin embargo, mientras el sistema obligatorio de capitalización obliga a entregar pensiones debidamente ajustadas por la inflación, las pensiones mínimas no son indizadas por la inflación (quedando esto a criterio de la autoridad).

La reforma deja varias otras consideraciones redistributivas implícitas. En primer lugar, el sistema continúa con una baja cobertura poblacional, que no responde exclusivamente a personas de escasos ingresos que no pueden cotizar. El Estado deberá identificar aquellos que, llegados a la edad de jubilar y no disponer de ahorros, sean elegibles por el "test de ingresos" y no personas que, pudiendo haberlo participado del sistema, no lo hicieron y reclaman sus derechos.

En segundo lugar, la capitalización y sus resultados son vulnerables a importantes cambios en el mercado financiero antes de adquirir el derecho de una pensión. Cambios positivos pueden incrementar sustancialmente los beneficios pensionales de una persona mientras que aquellos negativos pueden reducirlos sustantivamente. El sistema no posee mecanismos más allá de la diversificación del portafolio para protegerse de estas eventualidades. En este mismo orden de cosas, el sistema no provee de mecanismos para que un afiliado pueda utilizar su fondo de reserva como colateral o garantía para inversiones sociales que aumenten su bienestar y el de sus familias en la actualidad (eg educación o vivienda).

En tercer lugar, el sistema adolece del riesgo de que un grupo de personas vinculadas a las AFP's se ubique en los directorios de importantes empresas donde los fondos de reservas se estén invirtiendo. Hacia 1992, se estimaba que de las 15 AFP's aquellas 3 más grandes concentraban el 70% de los afiliados y las 5 más grandes al 85% de los afiliados. Se han propuesto nuevas regulaciones para evitar el que la concentración de los fondos de pensiones en pocas manos pueda transformarse en concentración del poder económico.

En cuarto lugar, la misma característica oligopólica que ha asumido el mercado de las AFP's ha evitado que sus costos administrativos se reduzcan significativamente. Las importantes economías de escala han impedido el inmediato éxito para las firmas que entran a la industria, y la importancia y rentabilidad que reportan los gastos de comercialización han terminado en una importante espiral de costos administrativos que se cargan a los usuarios. Por su parte la poca transparencia y la falta de educación en torno al manejo de información que se hace respecto a las cuentas de ahorro ha dificultado a los afiliados tomar decisiones racionales.

Finalmente, la existencia de distorsiones en la estructura de comisiones, hace que el sistema opere en forma regresiva, ya que: i) las AFP entregan un importante grupo de servicios por los cuales no realizan cargos implícitos y son financiados con una comisión fija y una cotización adicional las cuales afectan negativamente, y en una proporción mayor, el rendimiento del fondo de los contribuyentes de bajos ingresos; ii) las comisiones uniformes para todos los afiliados, excepto los que no tienen derecho al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, generan fuertes diferencias entre los ingresos marginales provenientes de afiliados con distintos niveles de ingreso (por un lado los de ingreso más alto subsidian a los de ingresos más bajos, pero por el otro lado se benefician proporcionalmente más de los servicios gratuitos que aumentan los gastos operacionales dificultando la baja de comisiones).

VI. CONCLUSIONES

1. Los sistemas de pensiones operan en forma integrada con otros importantes componentes de la economía: el mercado de trabajo y sus instituciones; el sector público y sus instituciones; los mercados financieros, de seguros y sus instituciones. Tanto los antiguos como los nuevos sistemas pueden operar perfectamente bien bajo condiciones ideales. Sus funciones son las de recaudar fondos conforme a la probabilidad de ocurrencia de contingencias entre sus afiliados, impedir filtraciones a los flujos de recursos que recaudan para tales propósitos y proporcionar beneficios debidamente financiados. Las condiciones ideales son las de realizar esta tarea en el contexto de constantes incrementos de productividad de sus afiliados activos. Bajo esas condiciones siempre se incrementará el producto, y el sistema podrá destinar parte de su aumento hacia el consumo de los beneficiarios del sistema. En tal sentido una reforma no sólo debe velar por el diseño del sistema y la adecuada regulación y supervisión necesaria para su correcto funcionamiento sino debe velar también por la forma como operan otros sectores y mercados de la economía con los cuales el sistema interactúa.

2. La experiencia de la región muestra que, independientemente del diseño original del sistema de pensiones, la mayoría ha terminado operando bajo un esquema de reparto. Ello ocurre como consecuencia de otorgar beneficios mayores a las posibilidades del sistema, al inadecuado retorno que han obtenido sus fondos de reserva debido a la inflación y su inversión en instrumentos financieros del sector público no indexados (Jiménez, 1993), y a una mala gestión administrativa. En adición, los sistemas de reparto están enfrentando, o están en vías de enfrentar, desequilibrios actuariales como consecuencia de importantes cambios demográficos junto a un deterioro de las condiciones de productividad en el mercado de trabajo. La poca credibilidad en los sistemas de pensiones vigentes que existe entre los trabajadores y empleadores, han deteriorado aún más esta situación al evadir los afiliados activos sus contribuciones con el sistema y exigir los beneficiarios más y mejores beneficios (según lo que consideran fueron las promesas que se le hicieron). El impacto que pueden llegar a tener los déficits de los sistemas de pensiones sobre las finanzas públicas y los desequilibrios macroeconómicos cierran una suerte de círculo vicioso al crear un ambiente negativo para los incentivos para el ahorro y el desarrollo de los mercados de capitales.

3. Las reformas deben diseñarse con la expectativa de romper con este círculo vicioso. La clave del problema es dilucidar el alcance de los roles redistributivos que pueden llegar a tener los sistemas de pensiones, así como dejar en claro que tales roles sólo se pueden ejecutar dentro de un marco de disciplina de la administración financiera de sus recursos. Esto requiere reconocer la importancia del desarrollo de los mercados de capitales para contribuir a tres objetivos: i) facilitar la administración financiera de los fondos de reservas obtenidas de contribuciones/ahorros obligatorios para pagar más y mejores pensiones en el futuro; ii) contribuir a la formación de capital para el crecimiento sostenido de las economías y del empleo productivo en la región; y iii) eliminar la segmentación de los mercados de capitales para que más personas se beneficien de los esfuerzos de ahorro nacional. Otros objetivos redistributivos debieran perseguirse a través de la política fiscal

recurriendo a fuentes alternativas de financiamiento (impuestos generales u otras contribuciones a la seguridad social).

4. Las reformas no necesariamente deben reemplazar los sistemas de reparto. Más bien deben introducir modificaciones a los sistemas vigentes para mejorar los siguientes aspectos: i) asegurar al afiliado una buena pensión, acorde con sus contribuciones; ii) darle más libertad de decisión y movilidad ocupacional a los afiliados; iii) fortalecer la administración financiera de los fondos de reserva; y iv) aislar al sistema de presiones redistributivas.

5. Entre quienes deben diseñar las reformas estas decisiones no resultan obvias. La comparación de la reforma chilena con los proyectos de reforma de Argentina y Colombia así lo denota. La decisión acerca de cómo continuar realizando algunas tareas de redistribución y de solidaridad (basadas precisamente en la discrecionalidad política) que tenían los antiguos sistemas es la que marca las mayores diferencias en los diseños que hoy se experimentan en la región. Las otras diferencias resultan de la forma como se regula y supervisa la administración del sistema, que se deja cada vez más en manos privadas, así como de lo que se haga con quienes, estando retirados o activos, participaron del sistema antiguo.

6. Al comparar la reforma chilena con los proyectos de reforma para Argentina y Colombia se aprecia la importancia de algunas decisiones sobre el perfil final de la reforma: i) las tres reformas son similares en cuanto a asignarle al Estado un rol de regulador y supervisor del sistema; ii) difieren en la responsabilidad entre los sectores público y privado de las tareas de recaudación de contribuciones, de su administración financiera, y de cumplir con objetivos de solidaridad; iii) todas son similares en cuanto a promover la afiliación individual; iv) difieren en el grado en que sustituyen o complementan componentes del sistema antiguo; v) son similares en cuanto a eliminar las pensiones preferenciales y discriminatorias, así como las diferencias en los impuestos previsionales y la multiplicidad de sistemas; vi) dadas las características de su población difieren en el monto del impuesto previsional así como en las condiciones de elegibilidad; vii) tanto el financiamiento de pensiones mínimas y complementarias así como la forma de obtenerlas difieren (algunas reformas sólo consideran recursos fiscales generales, mientras otras consideran transferencias solidarias entre afiliados); viii) las diferencias en las pensiones que se obtienen por sobre la pensión mínima responden a factores similares (diferencias en contribuciones obligatorias o voluntarias, en los retornos de las reservas que se acumularon durante la vida, y en el monto del bono de reconocimiento o pensión de compensación por contribuciones al sistema antiguo); ix) las tres reformas separan el patrimonio de las empresas administradoras de los fondos de pensiones del fondo de pensión mismo; x) todas proveen de seguros para riesgos financieros subcontratados en forma colectiva a compañías de seguros privadas para los casos de invalidez y sobrevivencia, pero dejando una opción a nivel individual del afiliado para el caso de optar por una renta vitalicia al momento de retirarse.

7. La reforma más radical es la efectuada en Chile la cual está en operación hace 15 años. Se sustituyó un sistema de reparto por uno de financiamiento individual. El cambio fundamental es haber pasado de la administración pública de impuestos previsionales para pensiones a la administración privada de ahorros obligatorios para la vejez. Esta última la realizan firmas que compiten por la administración de las cuentas individuales. Otro cambio importante es haber pasado de un esquema de reparto, donde el retorno para cada individuo depende de las tasas de crecimiento del número de contribuyentes y de sus salario reales, a un esquema de capitalización, donde el retorno para el participante depende del portafolio en el cual se invierten sus ahorros y los retornos que el mercado de capital le reporte. En ambos casos, estas rentabilidades se garantizan mejor en un

contexto de equilibrio macroeconómico, con aumentos del ahorro, su adecuada intermediación financiera, y su asignación para la inversión productiva.

8. El efecto de la reforma chilena sobre estas condiciones es difícil de discernir. Por un lado, la transición ha obligado a una disciplina de ahorro del sector público para hacer frente a sus obligaciones para con los retirados del sistema antiguo, o quienes permanecen en el (déficit operacional), así como con quienes se han transferido al sistema nuevo (bonos de reconocimiento). En cuanto al ahorro privado, los ahorros previsionales han llegado a representar un 3.3% del PGB en 1991, pero otras formas de ahorro privado también se han incrementado desde la puesta en marcha del sistema, dando evidencia en favor de una complementación. La relación causal que pudiera existir entre la reforma y este incremento del ahorro privado, y entre éstas y los otros determinantes del ahorro (la recuperación del ingreso nacional disponible, la recuperación del crecimiento, la estabilidad macroeconómica, la redistribución del ingreso, la liberalización financiera y de la balanza de pagos, las reformas laborales), todas las cuales se dan simultáneamente con la reforma al sistema de pensiones, hacen difícil llegar a una conclusión definitiva.

9. Evaluaciones más definitivas y positivas existen en torno a la relación entre la reforma y la expansión del sector financiero. El sistema se basa en la acumulación de reservas de ahorro en cuentas individuales que cada administradora intermedia en un sólo fondo. La juventud de la población afiliada, y el tiempo que demorarían en jubilar explica la rápida expansión de los fondos de pensiones como porcentaje del PGB. En el lapso de 13 años se incrementó de cero a 42% y se espera exceda el 100% al año 2020. La velocidad a la cual se expande el mercado y la estricta regulación y supervisión de su administración (autorizando una diversificación moderada de los portafolios) ha permitido obtener tasas de retorno superiores al 13% real entre 1981 y 1993, muy por encima de aquellas tasas de interés del sector bancario para el mismo período (8% real) y de aquella necesaria para obtener, como pensión, una que signifique una alta reposición del salario promedio imponible (5% real).

10. La reforma chilena adolece aún de varias debilidades en materia de los objetivos redistributivos. Entre ellos se mencionan: i) su vínculo con la política fiscal para defender las pensiones mínimas, contra los riesgos de la inflación; ii) la vulnerabilidad de los fondos de pensiones a las fluctuaciones de los mercados financieros (especialmente las que signifiquen caídas); iii) la falta de regulación de la organización industrial del mercado de las administradoras de pensiones para evitar la concentración de miembros de directorios de empresas, reducir los costos administrativos y promover la transparencia de información para las decisiones de los afiliados; iv) la falta de incentivos adecuados para aumentar su cobertura poblacional; y v) la existencia aún de distorsiones en la estructura de comisiones que terminan siendo regresivas.

11. Al diseñar sus reformas a los sistemas de pensiones, los argumentos que se utilicen en beneficio de uno u otro diseño deben examinarse con atención por cuanto las modificaciones pueden tener importantes costos. Los perfiles de las reformas que se están llevando a cabo en la región reflejan este dilema, y resultan de varios compromisos con el nuevo sistema: i) el grado de aislación que, tanto los beneficios que otorgue el sistema como la administración de sus fondos de reservas, tengan del proceso político; ii) la necesaria regulación y supervisión de aquellos mercados con los cuales el sistema interactúa para intermediar financieramente sus fondos; iii) la adecuada combinación de recursos fiscales y excedentes de fondos previsionales que se destinarán a pagar la deuda

* Un análisis de las implicaciones de la reforma chilena en términos estas consideraciones puede encontrarse en Diamond y Valdés-Prieto (1993).

contraída con el sistema antiguo, y las pensiones mínimas; iv) la adecuada provisión de esquemas de seguros para ofrecer beneficios contra las contingencias de invalidez, sobrevivencia, así como contra las posibles fluctuaciones del mercado financiero y la opción de rentas vitalicias; v) la necesidad de proveer de información para que los afiliados tomen sus decisiones individuales en plena libertad; y vi) la garantía de un mercado de capitales con una adecuada combinación de instrumentos financieros que protejan al sistema contra los riesgos de la inflación.

Notas

¹ En la realización de esta tarea anteriores investigaciones han encontrado que los sistemas adolecen de tres problemas interrelacionados: desequilibrios financieros, beneficios muy heterogéneos y baja cobertura poblacional (Mesa-Lago y Witter, 1992, CEPAL, 1991).

² Entre 1990 y el año 2025, el número de mayores de 64 años se estima que se triplicará pasando de 20 a 63 millones de personas. En ese mismo lapso el número de personas en edades legales de trabajar (entre 15 y 64 años) no alcanzará a duplicarse pasando de 256 a 460 millones (CELADE, 1993).

³ Esta situación sería aún peor si persisten en el tiempo la evasión de las obligaciones con los sistemas de pensiones, y se incrementa la informalidad en el mercado de trabajo. De acuerdo a la experiencia reciente esto último ha estado ocurriendo. Entre 1980 y 1992 el empleo formal disminuyó su importancia relativa en la PEA desde 60 a 46%. A su vez, para el promedio de América Latina, todos los indicadores de salarios reales continúan por debajo de sus niveles de 1980 (véase cuadro 2 y PREALC/OIT, 1993).

⁴ Lo anterior puede garantizarse bajo determinadas condiciones macroeconómicas y puede llegar a implicar costos de administración del sistema así como en el desarrollo de mercados de seguros individuales (Diamond, 1994).

⁵ Esto equivale a una pensión (medida en dólares de 1980) de 316 dólares mensuales en el mejor de los casos (Argentina), y de sólo 15 dólares mensuales en el peor caso (Haití).

⁶ Las cifras no son estrictamente comparables entre países ya que la cobertura varía entre ellos. De especial importancia son los casos de Perú, que no incluye la Seguridad Social dentro de estos gastos, y de Brasil, que solo incluye el Gasto del Gobierno Central, cuando una parte importante del gasto social se hace en forma descentralizada (Cominetti y Di Gropello, 1994, Cuadro A.1).

⁷ Esta razón corresponde a la inversa de la relación de dependencia por vejez.

⁸ En efecto si suponemos que: $c_1 = c_2$ (no hay cambios en la tasa de ahorro o contribución obligatoria); $w_2 = w_1 * (1 + r_w)$ (los salarios reales crecen a una tasa intertemporal igual a r_w); y finalmente, $T_2 = T_1 * (1 + r_T)$ (los contribuyentes aumentan a una tasa r_T), entonces el retorno estimado en la columna (3) del recuadro, queda como $(1 + r_w) * (1 + r_T)$ que se aproxima a que la tasa de retorno es igual a $r_w + r_T$ (la suma de la tasa de crecimiento del empleo mas la tasa de crecimiento del empleo de contribuyentes), es decir el crecimiento de la masa de ingreso imponible.

⁹ Es importante notar que, en la eventualidad de un sistema de capitalización, la inversión de los fondos puede realizarse en otros instrumentos que no correspondan a títulos y valores de deuda con el sistema financiero, sino también a otros títulos patrimoniales.

¹⁰ Ésta es una conclusión a la cual han llegado otros estudiosos de la materia, cuestionando las ventajas absolutas que se señalan en favor de los sistemas de capitalización (Barr, 1993, Mesa-Lago, 1990, Diamond, 1994).

¹¹ Argumentos no siempre compartidos por todos los actores políticos, lo que ha promovido un amplio debate acerca de las reformas, afectando la viabilidad política de algunas de ellas (Mesa-Lago, 1994).

¹² Existían 32 instituciones de previsión que proveían pensiones, y que cubrían aproximadamente al 70% de la fuerza de trabajo. Tres de ellas (Servicio de Seguro Social, Caja de Empleados Públicos y Caja de Empleados Particulares) comprendían el 94% de la población cubierta. La diversificación de instituciones daba origen a más de 100 regímenes de retiro, caracterizados por una gran variedad de requerimientos que se imponían a los afiliados para calificar como beneficiario.

Este último aspecto se señala además como un factor que generaba importantes diferencias en las pensiones entre individuos con similares características personales y profesionales.

¹³ La razón de contribuyentes a beneficiarios cayó desde 10.8 a 2.2 entre 1960 y 1980 en el caso del Servicio de Seguro Social.

¹⁴ Entre otros, existían incentivos para subdeclarar los ingresos imponibles durante gran parte de la vida activa del trabajador, ya que los beneficios se definían exclusivamente sobre la base del promedio de ingresos imponibles durante los tres o cinco últimos años (dependiendo del programa de que se tratara) previo al retiro. Los beneficios se definían sin ninguna consideración a los aportes efectivos durante toda vida activa del trabajador, y las condiciones de elegibilidad para acceder al beneficio no estaban claramente reglamentadas ni supervisadas.

¹⁵ El hecho de que los beneficios se definieran sobre la base del promedio del ingreso nominal de los últimos tres o cinco años, hacía que para inflaciones de 20% promedio anual, el costo para el afiliado significara una reducción de 16% a 28% de su pensión real inicial. Al no existir mecanismos de indización automática para los beneficios de pensiones, y en un escenario inflacionario, tales beneficios cambian significativamente en términos reales por la decisión discrecional de las autoridades del Estado, quienes tomaban la decisión en gran medida sobre la base de consideraciones de política fiscal.

¹⁶ Éste cubre aproximadamente al 90% de la población económicamente activa a través de dos subsistemas: uno para trabajadores dependientes y el otro para trabajadores independientes. Debido a su alta cobertura poblacional los gastos del SNPS han llegado a representar cerca del 5% de PIB y 31% de los gastos del gobierno central en 1991. A pesar de ello el sistema ha sido incapaz de quebrar la tendencia al deterioro de los beneficios pensionales en términos reales.

¹⁷ Estos factores son: i) el aumento de la esperanza de vida para aquellos que en un número cada vez mayor están llegando a la edad de retiro, lo que resulta en un rápido envejecimiento de la población (factores demográficos); ii) la tendencia a la baja en la tasa de participación total (42% de la población era activa en 1970 y sólo 38% lo era en 1988); iii) la falta de creación de empleo productivo y formal (la participación de los empleos de baja productividad en el total de empleo según se reporta habría aumentado desde 20% a un 33% entre 1960 y 1990); y iv) la secular caída de la productividad del trabajo y de los salarios reales (el salario real promedio durante 1989/1991 es aún inferior al observado en 1977/1978).

¹⁸ Para cada subsistema individualmente se indica una relación de contribuyentes a beneficiarios de 2.2 y 0.7 para los trabajadores dependientes e independientes respectivamente, el primero se espera que siga cayendo y el segundo que aumente un poco.

¹⁹ Entre éstos se mencionan la provisión de beneficios pensionales sin una fuerte relación con el monto de las contribuciones durante la vida activa del individuo (la existencia de criterios muy flexibles para responder a presiones políticas por aumentar la cobertura, ya sea de los beneficiarios así como de las contingencias contra las cuales se otorgan beneficios a los pensionados, sin consideración de la capacidad del sistema); y los incentivos que existen para subdeclarar los ingresos imponibles.

²⁰ Entre éstos los autores mencionan la volatilidad de precios y salarios nominales que afectan tanto la recolección de contribuciones como los gastos del sistema, así como la evolución de estas variables y de los beneficios pensionales en términos reales.

²¹ El autor estima que tan solo en el sector público, que representa a un millón de trabajadores y 300 mil retirados, existen más de 1 000 instituciones que proveen servicios de pensiones. Pero el sistema también está concentrado ya que tan solo 10 instituciones previsionales y seis fondos de pensiones cubren 70% de los afiliados al sector público. El hecho de que estas instituciones no estén integradas afecta la movilidad ocupacional al interior de un mercado de trabajo extremadamente heterogéneo.

²² Sólo el 25% de la población total está cubierta y uno de cada dos asalariados es afiliado al sistema. Este aspecto es resultado de un mercado segmentado con una alta proporción de trabajadores informales y sin fiscalización del cumplimiento de la legislación laboral en el caso de trabajadores dependientes o ausencia de una estructura de incentivos para que la cumplan los trabajadores independientes.

²³ El impuesto obligatorio de 6.5% de los ingresos imponibles, debe ser pagado por el empleador (dos tercios) y el empleado (un tercio) en el caso de los trabajadores dependientes, siendo voluntaria y totalmente financiada por el trabajador cuando este último es independiente. Los beneficios pensionales se calculan sobre la base de los ingresos nominales de los dos últimos años (lo que genera incentivos para la subdeclaración de ingresos durante casi toda la vida activa) y la tasa de reposición se calcula sólo sobre la base del número de años (pero no del monto que ha aportado al sistema) durante los cuales el trabajador ha aportado al sistema. En términos reales, estos beneficios no eran muy significativos y se deterioraban rápidamente debido a que antes de 1987 no estaban sujetos a ningún mecanismo de indización automático y se otorgaban a personas que, en promedio, sólo habían cumplido con el mínimo de tiempo necesario para jubilar.

²⁴ Su cobertura poblacional es baja (dejando precisamente al 40% más pobre de la población fuera del sistema), y entregando al resto de la población cubierta (los con mayores ingresos) beneficios discrecionales (que no guardaban relación con las contribuciones e implicaban importantes subsidios dentro del sistema que se asignaban en forma regresiva). Ayala estima que luego de 30 años de contribución al sistema, el subsidio entregado a una persona variaba entre un mínimo de 10% para aquellos que ganaban un salario mínimo y un máximo de 87% para un trabajador que ganaba más de 10 veces el salario mínimo.

²⁵ El autor menciona: sus altos costos administrativos, la corrupción (al momento de decidir sobre los beneficios), la débil relación entre las contribuciones y los beneficios al nivel de los individuos, y los incentivos para evadir el cumplimiento de la legislación laboral.

²⁶ Para ajustarse a los cambios en la relación de contribuyentes a trabajadores, el sistema estaba incurriendo en sucesivas alzas en las contribuciones. De hecho el informe anticipaba de que esto continuaría ocurriendo de no hacerse una reforma, afectando los costos de contratación de la mano de obra y la generación de empleo productivo en el futuro.

²⁷ Otro país que ha reformado su sistema en el mismo sentido es Perú. Para una revisión de esta experiencia véase Canales-Krijenko, 1991. Luego de los estudios de caso, algunos países que iniciaron transiciones similares de sus sistemas son Bolivia y México, este último a través de la creación del Sistema de Ahorro para Retiro (SAR).

²⁸ Esta clasificación se obtuvo de Iglesias y Acuña, 1992.

²⁹ Los trabajadores dependientes así como los servidores públicos que entran a la fuerza de trabajo después de la fecha de inicio del nuevo sistema están obligados a afiliarse a este último. Los que pueden optar entre ambos sistemas son todas aquellas personas naturales (residentes en Colombia) quienes a la fecha de inicio de la reforma no están contribuyendo en forma obligatoria a ningún sistema y no están i) retirados, ni ii) son mayores de 55 años en el caso de los hombres y de 50 en el caso de las mujeres y sin deseos de contribuir al sistema hasta la edad de 65 años. Para quienes optan por participar el empleador está obligado a realizar las contribuciones a uno u otro sistema. Los afiliados voluntarios tienen la libertad de moverse desde el sistema antiguo al nuevo (pero no a la inversa) sujeto a la aceptación de las nuevas condiciones de elegibilidad para recibir los beneficios de pensiones. Para aquellos que deciden quedarse en el sistema antiguo la ley incluye varias modificaciones para: i) uniformar las contribuciones y su distribución entre empleado y empleador; ii) uniformar los criterios de elegibilidad para los beneficios; y iii) regular la forma como se estiman los beneficios pensionales.

³⁰ Las mujeres tienen derecho a retirarse a edades más jóvenes.

³¹ Las comisiones cobradas por las AFP's afectan estos rendimientos. Cuando estas comisiones son fijas (no proporcionales al ingreso declarado), el resultado es regresivo en el sentido de que reducen proporcionalmente más los retornos de aquellos de menores ingresos.

³² Incluye a todos los trabajadores independientemente de su sector de actividad económica, sexo, localización y edad de entrada a la fuerza de trabajo.

³³ Aquellos que llegados a los 65 años no son elegibles para obtener una pensión igual a 1.10 veces el salario mínimo, y que para entonces hayan contribuido por más de 1500 semanas obtendrán un suplemento de Estado, hasta alcanzar la pensión mínima. Aquellos en la misma situación pero que no hayan contribuido 1500 semanas, serán elegibles para una pensión igual a la que resulte de su capital acumulado en sus cuentas individuales, incluyendo los bonos del sistema antiguo.

³⁴ Dentro de los primeros seis meses de iniciación de la reforma, el Presidente de la Nación está autorizado para señalar aquellas actividades que importan riesgos especiales para los trabajadores, y que requieren de contribuciones adicionales de parte del empleador para que el afiliado sea elegible en períodos más cortos de tiempo. Este derecho incluye determinar los puntos adicionales de la tasa que debe contribuir el empleador.

³⁵ Las AFP's reportan cada mes el promedio móvil de la rentabilidad de los últimos doce meses obtenida para el fondo que administran. Esta no debiera resultar inferior al mínimo entre el retorno promedio de todas las administradoras menos 2 puntos de porcentaje o cincuenta por ciento de ese promedio. Un "Fondo de Fluctuación de Reserva" se exige de cada administradora, como parte del fondo de pensión que administra, y también una cuenta de reserva como parte del capital propio de la administradora. El primero se genera toda vez que la administradora obtiene un retorno superior a un máximo determinado entre 2 puntos de porcentaje más o el 50% sobre el promedio de todas las administradoras. El requerimiento de reserva debe ser siempre igual o superior al 1% del fondo de pensiones que la firma administra. Si los retornos que obtiene la administradora caen por debajo del mínimo entonces esta deberá responder, primero, con el fondo de fluctuación y luego, con la cuenta de reserva. Si la diferencia persiste la firma debe responder con su capital propio, de lo contrario se les solicita abandonar la industria. En este caso el Estado responde a los afiliados por una rentabilidad igual a la mínima establecida y las cuentas individuales son transferidas a otra administradora seleccionada por el afiliado.

³⁶ Al igual que en el caso chileno, las AFJP's deben obtener retornos para los fondos de los trabajadores que caigan entre un mínimo y un máximo fijado como un porcentaje del promedio alcanzado por el total de administradoras en el sistema. Retornos por sobre el máximo serán asignados a un fondo de fluctuación, el cual se utilizará toda vez que los retornos obtenidos caigan por debajo del límite mínimo. Si en dicha eventualidad el fondo de fluctuación de reserva no es suficiente, la empresa deberá responder con sus propias reservas (fijadas como un porcentaje del fondo que administran), y si ello no es suficiente, el Estado: i) proveerá por la diferencia; ii) cerrará la administradora; y iii) transferirá los fondos a otra administradora.

³⁷ Las administradoras de fondos de pensiones deben disponer de reservas mínimas y participar del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, de modo de estar en condiciones de responder por los balances de las cuentas de ahorros individuales. Rentabilidades semestrales mínimas son requeridas de estas firmas. Éstas se fijan como la mayor entre el 90% del retorno promedio ponderado obtenido por todas las administradoras del sistema y la tasa correspondiente a los certificados de depósitos a 90 días durante el mismo período. Si la tasa de estos últimos es fijada por el gobierno, el mínimo será el 90% del promedio ponderado de rentabilidad obtenido por todas las administradoras. Si una firma no alcanza dicho mínimo deberá utilizar sus propios recursos, afectando el Fondo de Reservas de Estabilización. Esto puede realizarse durante tres semestres consecutivos. Esta compensación deberá ser pagada a cualquier afiliado que decida trasladarse a otra administradora durante ese período, y también a todos aquellos que permanecen en esa administradora y ésta es obligada a abandonar la industria.

³⁸ Hacia 1990 sólo un porcentaje muy pequeño de afiliados había recibido pensiones del sistema nuevo (menos del 2%). El promedio de estas pensiones resultaba entonces muy inferior al promedio de los ingresos de los afiliados al sistema. En relación a la volatilidad de los mercados de capitales la rentabilidad real anual del fondo de pensiones (deflactada por la UF) ha variado entre un mínimo de 3.1 en 1992 a un máximo de 29.7 un año antes, en 1991.

³⁹ Éstas resultan de la combinación entre la rentabilidad que ofrezcan para el fondo que administran y el costo que cobran por administrarlo.

BIBLIOGRAFÍA

- Abril, G. (1992), "El Sistema Previsional Ecuatoriano. Los fondos de pensión como fuente de inversión", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Arrau, P. (1994), **Fondos de Pensiones y Desarrollo del Mercado de Capitales en Chile: 1980-1993**, serie Financiamiento del desarrollo, N° 19, CEPAL, Santiago de Chile.
- _____ (1992), "El nuevo régimen previsional chileno", en **Regímenes Pensionales**, FESCOL, FAUS, CIID, Bogotá.
- _____ (1990), **Social Security Reform: The capital accumulation and intergenerational distribution effect**, PRE, Working Papers, N° 512, Banco Mundial, diciembre.
- Ayala, U. (1992), "Un Sistema Pensional de Capitalización Individual para Colombia", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Bolivia, Brasil, Guatemala, México, Colombia, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Barr, N. (1993), **The Economics of the Welfare State**, Stanford University Press.
- Bour, J. y S. Urbiztondo (1994), **Understanding the reform of the Argentine Pension System**, FIEL, Universidad de La Plata e Instituto Torcuato Di Tella, borrador, enero.
- Brown, H. (1994), "A study of the current system of pension funds in Jamaica", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 3, El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay, Trinidad y Tabago, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Canales-Kriljenko, J. (1991), **Social Security in Perú: Current Situation and Reform**, borrador, Banco Mundial, diciembre.
- Cartín, R. (1992), "Sistema de pensiones en Costa Rica: descripción, opciones de reforma y una propuesta integral", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- CELADE (1993), "América Latina. Proyecciones de Población 1950-2025", **Boletín Demográfico**, Año XXVI, N° 51, Santiago de Chile.
- CEPAL (1990), **Transformación productiva con equidad. La tarea prioritaria del desarrollo de América Latina y el Caribe en los años noventa**, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- _____ (1991), **Sistemas de Pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma. Estudios de caso de América Latina y el Caribe. Conclusiones y recomendaciones**, serie Financiamiento del desarrollo, N° 9, Santiago de Chile, diciembre.
- _____ (1993), **Anuario Estadístico 1992**, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

- Cominetti y Di Gropello (1994), **Gasto Social en América Latina: Un examen cuantitativo y cualitativo**, CEPAL, División de Desarrollo Económico (borrador), septiembre.
- Crespín, G. (1992), "Realidad y perspectivas del sistema previsional en El Salvador", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 3, El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay, Trinidad y Tabago, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Diamond, P. (1994), "Privatization of social security: lessons from Chile", **Revista de Análisis Económico**, número especial Sistema de Pensiones y Reformas en Países en Desarrollo, vol. 9, N° 1, junio.
- Diamond, P. y S. Valdés-Prieto (1993), **Social Security Reform**, Brookings Institution Conference "Chilean economy: policy lessons and challenges", 22 de abril (versión revisada: junio).
- Dookeran, D. (1993), "The pension fund system in Trinidad and Tobago", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 3, El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay, Trinidad y Tabago, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- González del Valle, J. (1992), "Estado actual, problemas financieros y perspectivas de los fondos de previsión social en Guatemala", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Bolivia, Brasil, Guatemala, México, Colombia, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Guimaraes de Camargo, J.M. (1992), "Fondos de pensiones en el Brasil", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Bolivia, Brasil, Colombia, Guatemala, México, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Held, G. y A. Uthoff (1994), **Indicator and determinants of savings for Latin America and the Caribbean**, borrador, conferencia sobre "Growth and long term development", Banco Mundial, Madrid, 11-13 de julio.
- Iglesias, A. y R. Acuña (1992), **Sistemas de Pensiones en América Latina. Chile: Experiencia con un Régimen de Capitalización 1981-1991**, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Jiménez, Luis Felipe (1993), **Indización de Activos Financieros. Experiencias Latinoamericanas. Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay**, Proyecto CEPAL/Gobierno de Holanda, Fortalecimiento del ahorro en América Latina y el Caribe, Santiago de Chile.
- Kotlikoff, Laurence J. (1994), "A critical review of social insurance analysis by multilateral institutions", **Revista de Análisis Económico**, número especial Sistema de Pensiones y Reformas en Países en Desarrollo, vol. 9, N° 1, junio de 1994.
- Lacurcia, H. (1992), "El sistema de pensiones en el Uruguay", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela, CEPAL/PNUD Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Larraín, F. y G. Wagner (1982), **Previsión Social, Algunas Consideraciones**, Documento de Trabajo N° 84, Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.

- Márquez, G. (1992), "La reforma del sistema de prestaciones sociales en Venezuela", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Massad, C. y N. Eyzaguirre (eds.) (1990), **Ahorro y formación de capital. Experiencias latinoamericanas, Argentina, Brasil, Chile, El Salvador, México**, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Colección Estudios Políticos y Sociales, Grupo Editor Latinoamericano, Buenos Aires.
- Mejía de Pereira, Ana M. (1994), "Los sistemas de pensiones en Honduras", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 3, El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay, Trinidad y Tabago, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Mercado, M. (1992), "El sistema de pensiones en Bolivia", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2, Bolivia, Brasil, Guatemala, México, Colombia, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Mesa-Lago, Carmelo (1990), **Ascent to Bankruptcy: Financing Social Security in Latin America**, University of Pittsburgh Press.
- _____ (1990), **La seguridad social y el sector informal**, Investigaciones sobre empleo N° 32, PREALC, Santiago de Chile.
- _____ (1994), **La reforma de la seguridad social y las pensiones en América Latina. Importancia y evaluación de las alternativas de privatización**, INCAE, segunda edición, Quito.
- Mesa-Lago, C. y L. Witter (1992), "Regímenes pensionales en el Cono Sur y en la región andina: panorama, problemas, propuestas", en **Regímenes Pensionales**, FESCOL, FAUS, CIID, Bogotá.
- Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (1992), **Proyecto de Ley por el cual se crea el sistema de ahorro pensional y se dictan disposiciones en materia de seguridad social**, Bogotá, septiembre.
- PREALC (1993), "América Latina: un crecimiento económico que genera más empleo, pero de menor calidad", **PREALC INFORMA**, N° 32, septiembre, Santiago de Chile.
- Rodríguez, R. (1993), "El sistema de jubilaciones y pensiones en el Paraguay", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 3, El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay, Trinidad y Tabago, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- SAFP (1994), **Boletín Estadístico N° 121**, Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, Santiago de Chile, abril.
- Schulthess, W. y G. Demarco (1993), **Sistema de Pensiones en América Latina. Argentina: Evolución del sistema nacional de previsión social y propuesta de reforma**, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Soto, C. (1992), "El sistema mexicano de pensiones", en Uthoff, A. y R. Szalachmann, **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, - vol. 2, Bolivia, Brasil, Guatemala, México, Colombia, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.
- Uthoff, A. y R. Szalachmann (eds.) (1991), **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela,

CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.

_____ (eds.) (1992), **Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma**, vol. 2. Bolivia, Brasil, Guatemala, México, Colombia, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago de Chile.

Uthoff, A. (1993), "Pension System reforms and savings in Latin American and Caribbean Countries with special reference to Chile", en Akyuz, Y. y G. Held (eds.), **Finance and the Real Economy**, CEPAL/UNCTAD/UNUWIDER, Santiago de Chile.

Valdés-Prieto, Salvador (1994), "Distributive concerns when substituting a pay-as-you-go by a fully funded pension system", **Revista de Análisis Económico**, número especial Sistema de Pensiones y Reformas en Países en Desarrollo, vol. 9, N° 1, junio, Santiago de Chile.

Cuadro Anexo 1

Chile 1981-1993: Concentración del Fondo de Pensiones de los Afiliados y Los Cotizantes.

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Número de AFP's	12	12	12	12	11	12	12	13	13	14	13	19	22
Concentración de afiliados en las 3 mayores	67	60	59	59	62	62	63	64	65	66	67	68	68
Concentración de cotizantes en las tres mayores	..	63	60	62	63	64	66	66	68	72	69	69	68
Concentración del Fondo en las tres mayores	71	68	66	65	66	67	67	66	65	63	59	57	54
Concentración de afiliados en las seis mayores	86	84	83	82	89	89	89	88	88	87	87	86	85
Concentración de cotizantes en las seis mayores	..	86	83	84	89	90	90	88	88	89	87	86	85
Concentración del Fondo en las seis mayores	91	87	85	85	90	90	89	88	88	87	87	84	80
Número de afiliados (en miles de personas)	1400	1440	1620	1930	2283	2591	2890	3183	3471	3739	4109	4435	4709
Número de cotizantes (en miles de personas)	....	1060	1230	1360	1558	1774	2024	2168	2267	2643	2487	2696	2792
Valores del Fondo (en millones de dólares)	300	606	1136	1244	1533	2117	2708	3584	4470	6655	10065	12395	15942

FUENTE: Estimado por el autor a partir de datos del Boletín Estadístico No. 119, Superintendencias de Administradoras de Fondos de Pensiones