



Pension Highlights

11 de septiembre de 2009

Las reformas inacabadas de los sistemas de pensiones

Javier Alonso Meseguer
BBVA Unidad de Tendencias Globales
javier.alonso.meseguer@grupobbva.com

- Ante el proceso de envejecimiento de la población que están experimentando la mayoría de países desarrollados (y otros en vías de desarrollo), que amenazan la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones, se han emprendido con desigual ímpetu diversas reformas tendentes a paliar dicho problema. Los cambios propuestos han seguido tres caminos complementarios. En primer lugar, muchos países han establecido normativas para reequilibrar actuarialmente los sistemas de reparto tradicionales mediante las pertinentes reformas paramétricas. Un segundo grupo ha seguido las recomendaciones del [Banco Mundial](#) y de la [OCDE](#) adoptando un esquema multipilar, en el que una parte de las cotizaciones (obligatorias y/o voluntarias) se acumulaban en cuentas individuales, en lo que se comúnmente se conoce como sistema de capitalización. Finalmente, otros han abandonado el sistema de reparto tradicional y han adoptado un sistema de capitalización único. De 36 países de la OCDE, sólo 7 permanecen con un sistema de reparto público único. Todo el resto ha articulado sistemas voluntarios u obligatorios de capitalización que en media representan el 45% de su tasa de sustitución.
- Cuando algunos países pensaban que ya habían dado pasos importantes en la reforma de sus sistemas de pensiones, nos hemos encontrado con la crisis económica actual, la cual ha generado un incremento importante en el número de desempleados que provocan menores aportaciones a los sistemas de reparto y de capitalización. Además se ha producido una caída del mercado de valores que ha depreciado temporalmente los fondos acumulados de los afiliados a los planes de pensiones.
- El problema de muchos pensionistas que se han jubilado en el mundo justo en el momento de mayor caída de los mercados de valores, ha sido que han visto mermada su tasa de sustitución de una forma importante debido a la depreciación de los activos en los que está invertido su fondo. Esto demuestra que el sistema multipilar por sí sólo, no es capaz de controlar el riesgo de crack bursátil como el vivido recientemente. Este fenómeno sin embargo, se ha visto muy atenuado en algunos países Latinoamericanos gracias a que disponen del [modelo de multifondos](#). Este modelo, en términos generales, consiste en establecer un número de fondos con distinta composición de inversiones en renta variable y renta fija. Cada afiliado se encuadra según su edad, en cada momento de su ciclo vital, en cada uno de ellos. Los fondos asignados a las personas más jóvenes tienen una mayor proporción de renta variable que de renta fija. A medida que el afiliado envejece pasa a formar parte de otros fondos con mayor porcentaje de renta fija hasta llegar al último que le correspondería antes de la jubilación, que está invertido únicamente en renta fija. De esta manera, en el momento del retiro se ve cubierto ante la posibilidad de crack bursátiles como el que hemos vivido recientemente. Únicamente 4 países en el mundo disponen de este sistema en su esquema obligatorio (Chile (2002), Perú (2005), [México](#) (2005), Eslovaquia (2005)).
- De esta manera, muchos países que han implementado sistemas de capitalización obligatoria deben continuar con las reformas introduciendo sistemas de gestión activa de los fondos (como el multifondo) si quieren reducir los riesgos experimentados durante 2008.
- Con respecto a los sistemas de capitalización voluntarios, es cierto que numerosas empresas de seguros y administradoras de fondos de pensiones ofrece en su cartera este tipo de producto. Sin embargo, dada la escasa educación financiera de los individuos (ya tratada en anteriores [Pensions Highlights](#)) es posible que los afiliados no sean plenamente conscientes de la importancia de estar cubiertos ante este riesgo. Debe ser la misma industria o las autoridades reguladoras las que promuevan una mayor contratación de este tipo de producto.
- Así mismo, en algunos países donde los sistemas de reparto están acumulando importantes fondos de reserva, se podría establecer una gestión virtual semejante al sistema multifondos según la estructura demográfica de los afiliados, de manera que se podrían obtener mayores rentabilidades con un riesgo controlado.