

---

---

# UNA VALORACIÓN PROSPECTIVA DE LAS REFORMAS EN LATINOAMÉRICA

---

DAVID TUESTA<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Economista jefe, Unidad de Análisis de Sistemas Previsionales, BBVA, España.

## I. CONSIDERACIONES GENERALES

Las reformas pensionarias en América Latina se han constituido en un hito socioeconómico relevante, al transformar un sistema que únicamente funcionaba bajo la metodología de reparto (*pay-as-you-go*, PAYG) y bajo administración pública, a uno de cuentas de ahorro individual bajo la gestión de instituciones privadas especializadas en la administración de los fondos pero bajo la regulación del Estado, por ser la seguridad social un rol comúnmente relevante para los Estados modernos alrededor del mundo. El esquema que se terminó implantando en cada país dependió en gran medida del contexto particular experimentado. Así, mientras algunos optaron por cerrar el anterior esquema de reparto y funcionar hacia el futuro solo con estructuras previsionales de ahorro individual, otros países escogieron algún tipo de convivencia o complementariedad entre los esquemas públicos y privados.

El avance desde un sistema del tipo PAYG hacia uno obligatorio de cuentas individuales (conocido en la literatura como el “modelo chileno”) evidentemente ha generado efectos sobre la economía en su conjunto, tanto desde una perspectiva microeconómica como macroeconómica. Desde un punto de vista “micro”, la literatura resalta los diferentes impactos que un sistema previsional obligatorio genera sobre los agentes económicos en cuanto a sus decisiones de ahorro y consumo intertemporal y en cuanto a su comportamiento en el mercado de factores. En el ámbito “macro”, mientras tanto, diferentes autores coinciden en resaltar los efectos que un sistema de capitalización individual genera sobre la sostenibilidad fiscal, los mercados de capitales, el ahorro y, por último, el crecimiento.

Los efectos microeconómicos están referidos a la manera como los incentivos económicos puestos en marcha afectan las decisiones de los actores involucrados. Ello trae implicancias, en términos generales, respecto a cuándo y por cuánto demandar un servicio o producto. Así, en el caso de los sistemas de pensiones, las implicancias se dirigen en definir cuánto y cuándo ahorrar y consumir a lo largo de la vida, así como cuánto tiempo destinarle al trabajo y cuándo descansar. Para el primer caso, autores como Franco Modigliani (1966) señalan la importancia de las rentabilidades, ingre-

so disponible, preferencias de consumo, estructura de los mercados de capitales, factores institucionales, entre otros. En el caso de los mercados laborales, se menciona también la importancia del ingreso disponible, las preferencias, el esfuerzo, la protección laboral y las instituciones. El resultado combinado de los incentivos generados y sus consecuencias finales en términos de asignación y eficiencia, se reflejarán sobre el mercado de pensiones, fundamentalmente a través del grado de participación de los actores en el sistema, lo que determinará finalmente el monto de las contribuciones (obligatorias y voluntarias) y el nivel de participación en términos de contribuyentes activos, así como en el nivel de las pensiones obtenidas. Dos variables típicas que reflejan esto son los indicadores de tasas de cobertura (laboral o de vejez) y tasas de reemplazo (el nivel de las pensiones dividido entre el promedio salarial obtenido en el período activo).

La relación de los mercados laborales y financieros con los sistemas de pensiones puede ser de “ida y vuelta”, es decir, el funcionamiento actual de los dos primeros puede afectar y condicionar el funcionamiento del sistema de pensiones, y viceversa. Por ejemplo, una tasa de contribución a pensiones muy elevada puede generar mayores incentivos al desempleo o la participación en mercados laborales informales. En la otra dirección, otras normatividades laborales que establezcan mayores rigideces en los mercados, también pueden producir que los sistemas de pensiones no cumplan con su rol previsional.

Desde una perspectiva macroeconómica, los sistemas de pensiones pueden establecer un círculo virtuoso en términos de impulsar finalmente una mayor productividad en la economía y propiciar un mayor crecimiento a largo plazo, lo cual puede llevar finalmente a un mejor funcionamiento de los sistemas de pensiones y volver a generar efectos macroeconómicos relevantes. Esta relación se puede dar convenientemente por medio del impulso de una mayor flexibilidad en los mercados laborales, con un desarrollo adecuado de las instituciones financieras que propicie un mayor ahorro y desarrolle los mercados de capitales, y brinde una adecuada sostenibilidad a las cuentas fiscales.

Teniendo como base lo anteriormente mencionado, todo parece indicar que las reformas de los sistemas de pensiones en la región están adecuadamente orientadas a permitir mejoras económicas en el ámbito macro y microeconómico; no obstante, una pregunta válida por realizar es: ¿dónde se encuentran actualmente ubicadas estas mejoras?

## II. LOS OBJETIVOS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES Y LOS ALCANCES HASTA EL MOMENTO

Se dice comúnmente que un sistema de pensiones debe buscar tres objetivos básicos: alcanzar una cobertura importante de la población, lograr un nivel de suficiencia que permita a los jubilados afrontar sus necesidades a partir de la obtención de una pensión que guarde coherencia con lo generado durante su etapa laboral, y ser sostenible financieramente (véase la Figura 1). Se indica que los dos primeros factores coadyuvan a brindarle legitimidad social al sistema, mientras que el tercero ayuda a darle la legitimidad económica financiera. Vale la pena hacer una reflexión sobre estos dos puntos.

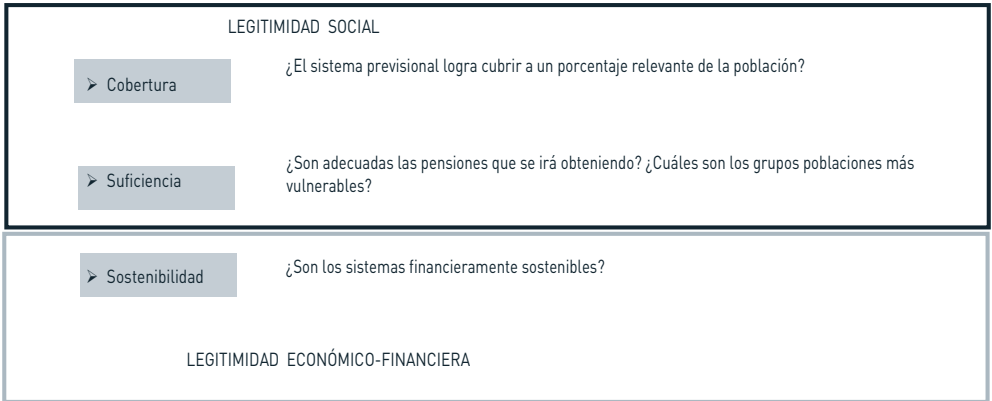
El sistema de pensiones requiere tener legitimidad social ante la población para que esta lo considere como suyo. Sistemas de pensiones que solo cubren una proporción minoritaria de la población y cuyas pensiones sean percibidas como poco realistas y mal asignadas, no podrán ser asumidos como “propiedad” de una sociedad. Un sistema con esas características será entendido como perteneciente a una élite que, por razones de las estructuras socioeconómicas vigentes, ha logrado el derecho de gozar de estos beneficios. Este, por tanto, es un elemento que los gobiernos deben tomar en cuenta desde inicios de las reformas, con el propósito de que este proceso no termine afectando sensibilidades políticas.

Decíamos también que un esquema de pensiones debe tener legitimidad económico-financiera. Esta característica contribuye a darle realismo a los deseos sociales que podría perseguir un gobierno y es lo que finalmente contribuye a darle sostenibilidad, pues, en última instancia, un sistema de pensiones requiere ser financiable.

A partir de esta perspectiva, podemos analizar algunos indicadores básicos que muestran la evolución del sistema de pensiones en América Latina. Tomando los cinco principales países donde se desarrolló el modelo chileno, se puede identificar una clara tendencia de crecimiento en cuanto a la proporción de afiliados participantes en el sistema, respecto al total de la población entre 14 y 64 años (véase la Figura 2). No obstante, observando por país, se ve que algunos, como es el caso de Colombia, México y Perú, aún mantienen una proporción elevada de personas sin cobertura pensional, y que la situación de este último país es la más delicada, pues solo comprende una cobertura de poco más de 20% de la población; es decir, cerca de 80% no se encuentra ahorrando para la etapa de vejez.

FIGURA 1

¿QUÉ BUSCA UN SISTEMA DE PENSIONES?



FUENTE: ELABORACIÓN DEL AUTOR.

FIGURA 2

COBERTURA [2006]: AFILIADOS / POBLACIÓN 14-64

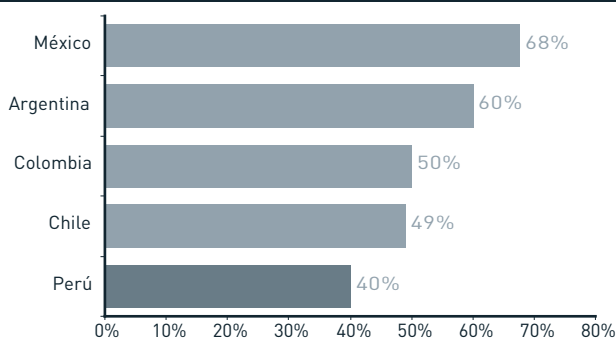


FUENTE: BBVA.

Se observa también que las pensiones, medidas como tasa de reemplazo (porcentaje de la pensión respecto al promedio remunerativo durante la etapa activa), presentan niveles relativamente aceptables aunque contrastantes en muchos casos (véase la Figura 3). Llama la atención, por ejemplo, el caso de México, con tasas de 68%, frente a la situación del Perú, con niveles cercanos a 40%. En todo caso, se debe tener en cuenta, por un lado, que estas pensiones responden en gran medida a las características socioeconómicas del país, que marcan la posibilidad de ahorrar con mayor o menor frecuencia para la etapa de jubilación, lo que depende mucho de la relación que los trabajadores desarrollen con el mercado laboral, lo cual definirá si se encuentran desempleados o no.

FIGURA 3

TASAS DE REEMPLAZO (2006): PENSIÓN / SALARIO



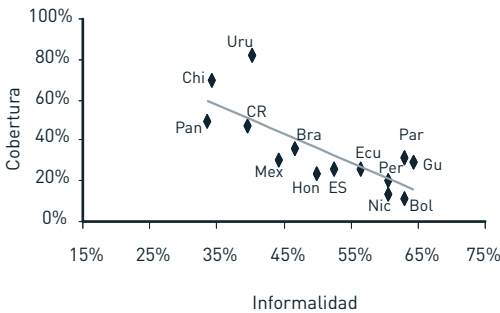
FUENTE: BBVA.

Respecto a los niveles de las tasas de reemplazo, también es importante tener en cuenta que algunas son elevadas por disposiciones normativas del propio país, lo cual se logra mediante subsidios a las pensiones. Los mecanismos según los cuales esto se produce dependen de la manera como se complementen los sistemas públicos y privados. Por ejemplo, en el caso argentino, donde funciona un esquema mixto, los niveles de pensión básica, pagadas por el Estado, son bastante elevados, y sobre este nivel se complementan los ahorros individuales de cada uno. En el caso mexicano, los afiliados al régimen privado y que se jubilen hasta el año 2035, tienen la opción de jubilarse con los beneficios del esquema de reparto público, los cuales, al ser bastante favorables y no guardar correspondencia con el ahorro individual realizado durante el período activo, tienden a producir tasas de reemplazo muy elevadas. Esto, como se verá más adelante, genera efectos elevados sobre el déficit fiscal y la deuda pensionaria implícita.

Entonces, desde la perspectiva de la legitimidad social del sistema, el esquema de pensiones dista todavía de ser óptimo en varios países. No obstante, es erróneo diagnosticar que el problema se encuentre en la manera como los sistemas de pensiones fueron reformados, pues de hecho estos funcionaban muy mal antes de los cambios puestos en marcha. La principal restricción que limita avanzar hacia un mayor reconocimiento social de los sistemas se centra en los problemas socioeconómico estructurales que enfrentan los países, y que en buena cuenta son los que se reflejan en un sistema de pensiones sea cual fuera el diseño. Así, factores como el ingreso per cápita, los niveles de pobreza y la informalidad condicionan la importancia del consumo presente para un porcentaje importante de la población y limitan la capacidad de ahorro de largo plazo.

En efecto, puede observarse que el éxito de un sistema en términos de cobertura, responde claramente a los problemas de informalidad que tiene cada uno de los países en América Latina. Así, por ejemplo, se observa una relación inversa entre cobertura pensionaria e informalidad en una muestra de trece países de la región (véase la Figura 4). Se observa que uno de los casos más elevados de informalidad se encuentra en Bolivia, con niveles que llegan a 65% y tasas de cobertura menores a 20%. Similar situación se puede observar con los indicadores de pobreza. Evidentemente este factor es relevante, pues determina finalmente el grupo poblacional que tiene capacidad de ahorro en un país.

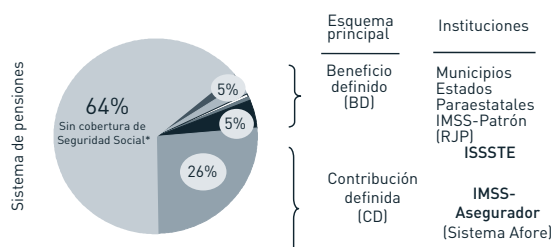
FIGURA 4  
INFORMALIDAD Y COBERTURA



FUENTE: BBVA.

A manera ilustrativa, se puede observar los casos de México (véase la Figura 5) y el Perú, donde, de acuerdo con las encuestas de los institutos de estadística gubernamentales, la informalidad laboral, medida a través de la falta de cobertura social, llega en ambos casos a cerca de 64% de la población y, como era de esperarse, con ingresos promedio bastante reducidos, hecho que limita la capacidad de desarrollo de los sistemas previsionales.

**FIGURA 5**  
**COBERTURA DE LOS TRABAJADORES EN MÉXICO**



\* ESTIMADA A PARTIR DE PERSONAS SIN ACCESO A INSTITUCIONES DE SALUD.  
FUENTE: BBVA BANCOMER CON INFORMACIÓN DE INEGI.

Una evaluación más clara del desarrollo de los sistemas, sin embargo, solo se puede plantear desde una perspectiva de largo plazo, considerando que las reformas puestas en marcha en América Latina son todavía jóvenes y queda por ver las pensiones futuras que recibirá la próxima generación de jubilados. Para ello se requiere plantear algunas proyecciones de indicadores básicos, que en este documento se presentan para los casos de México y Perú.

### III. PROYECCIONES DE LOS SISTEMAS AL 2050 Y DIAGNÓSTICO A LARGO PLAZO

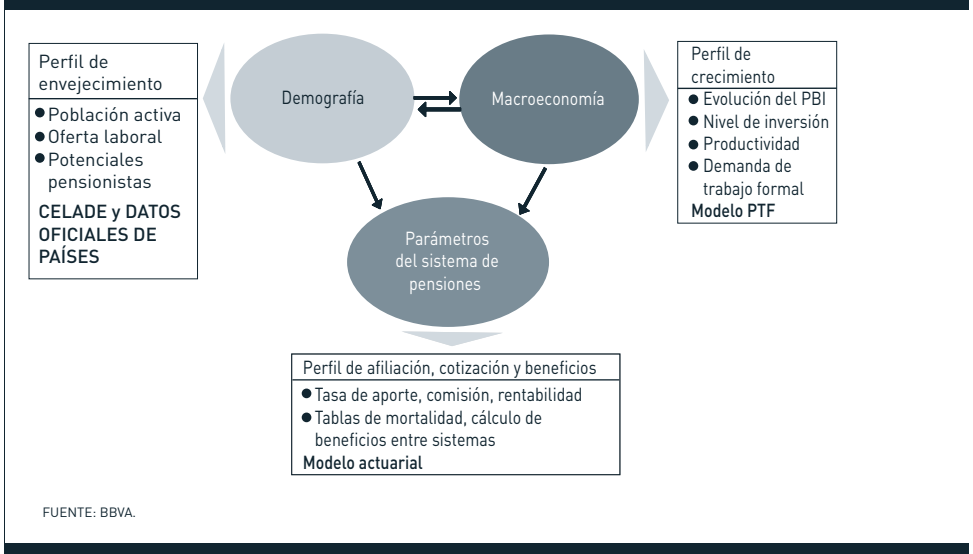
Con la finalidad de evaluar el desempeño de los sistemas de pensiones en el largo plazo, se desarrolla un modelo de proyección macro actuarial al 2050. Para ello, en el ámbito macroeconómico, a partir de un modelo de proyección total de factores, se obtienen la evolución del producto interno bruto (PIB) y el nivel de inversión, productividad y la demanda por trabajo formal, que se constituyen en variables claves de la capacidad de ahorro de la población.



En el plano demográfico, se requiere contar con el perfil de envejecimiento de la población, de tal manera que se pueda delinear, desde el período actual hacia los próximos años, la población activa, la oferta laboral y los potenciales pensionistas. Con el objetivo de contar con información transparente, se toma en cuenta directamente las proyecciones desarrolladas por el Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (Celade), así como las que oficialmente haya desarrollado cada país.

Por último, con el propósito de completar la implementación del modelo de proyección, se requiere incorporar los parámetros de afiliación, cotización y beneficios del sistema, lo cual implica conocer las tasas de aporte comisión y rentabilidad, las tablas de mortalidad así como los cálculos de beneficios existentes en los diferentes sistemas (véase la Figura 6).

**FIGURA 6**  
**ESQUEMA PARA EL DESARROLLO DEL MODELO DE PROYECCIONES**

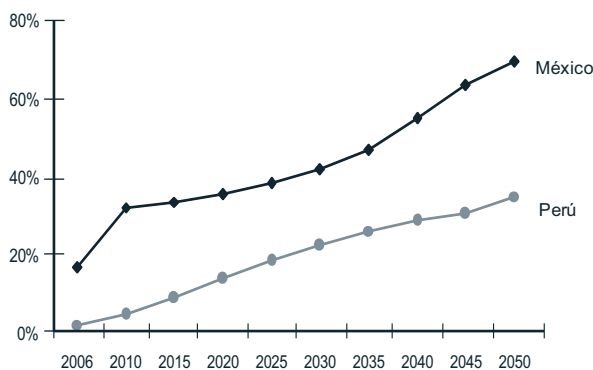


El modelo nos permite obtener algunos resultados relevantes hacia el 2050, de tres variables centrales: tasas de cobertura, tasas de reemplazo y características de la sostenibilidad fiscal de las economías. Con el propósito de ilustrar los resultados, tomamos los casos de México y Perú, que han sido trabajados recientemente en los estudios de Bernal, Muñoz, Perea, Tejada y Tuesta (2008) y Albo, González, Hernández, Herrera y Muñoz (2007) para los países mencionados.

Las proyecciones al 2050 muestran un crecimiento significativo de la cobertura de vejez, con incrementos de cerca de 40 puntos en ambos casos (véase la Figura 7). Este resultado es consecuencia directa de un mejor desempeño a largo plazo de ambas economías en cuanto a crecimiento y su consecuente impacto sobre la formalización de la economía, dadas las reformas estructurales en las cuales México y Perú se han visto envueltos durante la década de 1990. No obstante ello, todavía se deja descubierto a un porcentaje importante de la población, y ello es más evidente en el caso del Perú, donde para el año 2050 todavía cerca de 60% de la población en edad de jubilarse se queda sin recibir una pensión.

Una situación más contrastante puede ser observada en el caso de las tasas de reemplazo. En efecto, en el caso peruano se observa que las mismas se irán incrementando de manera paulatina y subirán casi en 12 puntos porcentuales en los próximos 45 años, producto de la mayor madurez del sistema; no obstante, en el caso mexicano se produce un ajuste importante a la baja a partir del año 2037, cuando empieza a jubilarse el grupo poblacional que no se encuentra amparado por la legislación previa, que permitía dejar la etapa laboral activa bajo los beneficios generosos del sistema de reparto, aun si se pertenecía al régimen de capitalización individual.

FIGURA 7  
COBERTURA DE VEJEZ (JUBILADOS / POBLACIÓN DE 64 A MÁS)

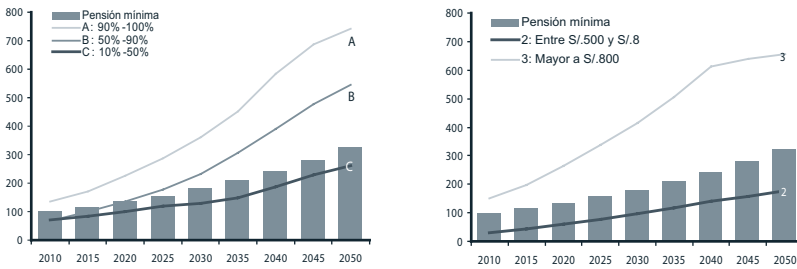


FUENTE: BBVA.

Respecto a las tasas de reemplazo, es importante señalar que los resultados promedio muchas veces esconden las bajas tasas de reemplazo obtenidas por importantes grupos de la población que, por factores estructurales del país, tienen bajos niveles de productividad y, por tanto, bajos salarios y poca permanencia en el mercado

laboral. Esto, por ejemplo, puede ser observado en la Figura 8, donde se muestra la dispersión de los niveles de pensiones para el caso peruano, dependiendo del nivel de ingresos y del nivel de frecuencia de aporte al sistema (densidad), factor muy relacionado al desempleo y a la informalidad laboral. El Gráfico muestra claramente cómo las pensiones en los grupos de mayor densidad y de mayores niveles de ingresos se multiplican casi en siete veces, mientras que los grupos que generan bajos ingresos y/o aportan al sistema con baja frecuencia obtienen niveles de pensiones que son menores a lo estipulado por la legislación de pensión mínima.

**FIGURA 8**  
PENSIÓN CON RESPECTO A LA PENSIÓN MÍNIMA (PENSIÓN MÍNIMA EN EL 2010 = 100)

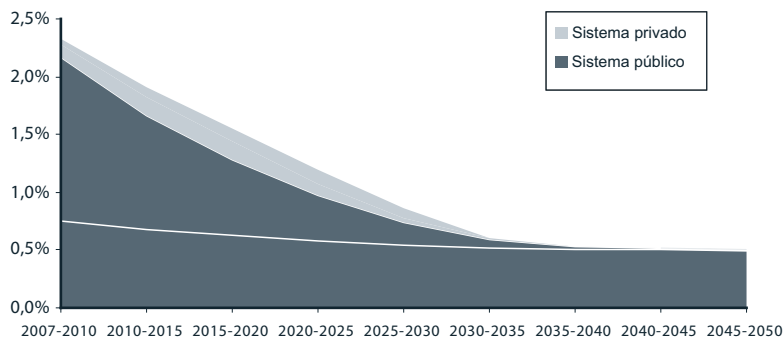


FUENTE: BBVA.

El modelo desarrollado arroja también resultados importantes desde el punto de vista de la sostenibilidad fiscal. En efecto, cuando se realizan las proyecciones al 2050, se observa que las mejoras ya obtenidas, fruto de la reforma de inicios de la década de 1990, continuarán cimentándose. Se puede observar, por ejemplo, para el caso de Perú, que el déficit pensionario logra reducirse desde cerca de 2,5% del PIB a menos de 1% para ese entonces (véase la Figura 9).

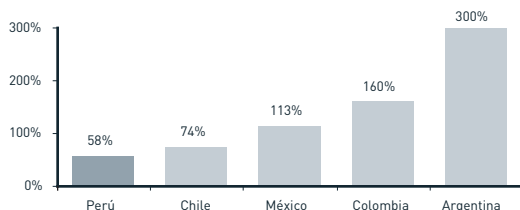
No obstante, el grado de mejora en cada uno de los países depende de la profundidad de los ajustes realizados al sistema de pensiones antiguo de reparto y del proceso de transición de un sistema a otro. Así, los altos niveles de deuda implícita al 2050 de México, Argentina y Colombia, responden claramente a ajustes menos drásticos de los elevados beneficios pensionarios que los sistemas de reparto entregaban, lo cual genera todavía algunos riesgos fiscales. La situación es claramente distinta para el Perú y Chile (véase la Figura 10).

**FIGURA 9**  
**PERÚ: DÉFICIT PENSIONARIO (% DEL PIB)**



FUENTE: BBVA.

**FIGURA 10**  
**COSTO FISCAL: VALOR PRESENTE NETO COMO PORCENTAJE DEL PIB**



FUENTE: BBVA.

Se puede decir, en síntesis, que las tasas de cobertura de los sistemas previsionales seguirán mostrando una tendencia creciente: no obstante, sin cambios normativos, una proporción significativa de la población continuará quedando sin cobertura en la vejez. En especial, urge adaptar las estructuras previsionales a los grupos de trabajadores más vulnerables.

Por ejemplo, en el Perú del 2050, 6 de cada 10 personas en la tercera edad carecerían de cobertura pensionaria, y cerca de la mitad de las personas en edad de trabajar permanecerían fuera del sistema de pensiones. Así, en general, se requiere profun-

dizar en esquemas que incentiven la activa participación en el sistema pensionario; es decir, se debe buscar tanto una mayor afiliación como un aumento en la frecuencia de las aportaciones.

Asimismo, si bien el nivel de las pensiones también aumentará, se detecta que existe un grupo importante de trabajadores –de bajo nivel de remuneración y frecuencia de cotización– que obtendrán pensiones reducidas. Incluso, en algunos casos, no alcanzarían a cubrir niveles mínimos de consumo o no alcanzarían a recibir pensión alguna. Así, las tasas de reemplazo se irán ajustando a niveles más realistas, pero nuevamente se observa que estas serán demasiado bajas para los grupos de trabajadores de bajos ingresos y baja densidad de cotización.

En el ámbito fiscal, se observa una tendencia decreciente en el tiempo como porcentaje del PIB, lo cual contribuye a dar sostenibilidad financiera al sistema, aunque algunos países todavía mantienen ciertas vulnerabilidades que requerirán ser monitoreadas.

#### IV. ¿CÓMO PROFUNDIZAR MÁS LOS BENEFICIOS DE LAS REFORMAS?

La sostenibilidad económico-financiera (importante prerequisite) se ha ido alcanzando.

No obstante hay claros indicios de que ello no es suficiente, tal como concluimos a partir de los indicadores de cobertura y nivel de pensiones, lo cual puede limitar la viabilidad social y política de los sistemas.

Esta situación lleva a que los gobiernos que están encaminados en mejorar sus sistemas de pensiones se planteen la necesidad de generar consensos de avance entre los principales actores involucrados, de tal manera que se pueda lograr avances en los indicadores mencionados pero sin descuidar aquellos logrados en términos de sostenibilidad fiscal. Esta decisión lleva necesariamente a que las soluciones no descansen únicamente en el Estado, sino que se establezcan alianzas con el sector privado, particularmente después de varios años en que los sistemas de capitalización individual para pensiones, manejados en gran medida por el sector privado, han tenido resultados relevantes.

Por tanto, creemos que para abordar la problemática de la cobertura y las pensiones se requiere, en primer lugar, identificar las causas que dificultan la generación de ingresos en el tiempo, factores que descansan en muchos casos en situaciones estructurales que generan mayores niveles de informalidad, rigideces en los mercados de trabajo y bajos niveles de crecimiento económico.

No obstante, sabiendo que la solución de los aspectos estructurales de los países puede tomar muchos años y que ello puede, por tanto, postergar el problema urgente de empezar a legitimar socialmente un sistema de pensiones, se requiere identificar y diseñar esquemas que, en el margen, contribuyan a ir incentivando a los trabajadores independientes y/o informales a participar dentro de esquemas formales como los sistemas de pensiones.

¿Cómo generar esquemas que incentiven a las personas a contribuir a una cuenta individual con el propósito de obtener una pensión en su vejez? Para responder esa pregunta se requiere entender que las reacciones a los incentivos pueden ser diferentes según los niveles de ingresos o la necesidad del producto o servicio. En esa línea, los trabajos desarrollados por el BBVA a través de las investigaciones de Cardoso y Leiva (2007) y Leiva (2008), buscan identificar las características relevantes de los trabajadores independientes y cuáles son los factores claves para su decisión de cotizar o no a los sistemas de pensiones.

Con ese fin, se utilizó un modelo probit de elección binaria, donde la variable dependiente toma el valor 1 si el trabajador informal cotiza en sistema previsional y 0 si no cotiza. Asimismo, el modelo es corregido por sesgo de selección, utilizando la metodología de Heckman en dos etapas, pues la decisión de ser o no trabajador independiente genera sesgos en las estimaciones. Por tanto, hay una ecuación secundaria que estima la probabilidad de que el trabajador sea independiente. En cuanto a las variables utilizadas para desarrollar el análisis, se toma en cuenta un vector de características de formas alternativas de ahorro, características del individuo, características del hogar y características del trabajo. En la Tabla 1 se puede observar los resultados de Cardoso y Leiva (2007) para el caso de Chile.

Los resultados obtenidos por el modelo, para el caso chileno, muestran algunos hallazgos interesantes, que se debe tener en cuenta, respecto a la manera en que los potenciales afiliados podrían responder ante diferentes incentivos. Así, se observa que la obligatoriedad de cotización no es suficiente para solucionar los problemas de cobertura y monto de pensiones, pues solo 49% de los independientes son formales y podrían ser sujetos a mecanismos de control. Asimismo, los trabajadores independientes son heterogéneos por nivel de ingreso. Tienen preferencias por distintos tipos de ahorro alternativo, dependiendo de su nivel de ingreso: los de ingresos bajos prefieren ahorrar para la vivienda, mientras que los de ingresos altos prefieren mayor liquidez.

Surge entonces la pregunta: ¿qué tipo de incentivos podrían mover a los informales o independientes a ahorrar para la vejez, lo que significaría contribuir en un sistema de pensiones? El modelo nos indica que este grupo poblacional estaría dispuesto a contribuir si con ello obtienen beneficios en salud, vivienda o educación.

TABLA 1  
RESULTADOS DE LA ECUACIÓN PRINCIPAL

Variables explicativas	Modelo 6	
	dy/dx	P-value
Log monto de bb durables	0,000	0,950
Log monto de bb capital	-0,001	0,299
Log monto gasto educ. hijos	0,002*	0,049
Dummy acceso financiero =1	0,013	0,286
Dummy afiliado sistema salud, gratuita = 1	-0,246*	0,000
Dummy afiliado sistema salud, privado = 1	-0,036	0,128
Dummy no tiene sistema de salud =1	-0,275	0,000
Log monto ingreso per cápita hogar	-0,005**	0,090
Dummy trabajador formal = 1	0,056*	0,001
Dummy vivienda pagada = 1	0,012	0,317
Dummy sexo. Hombre = 1	-0,014	0,380
Edad en años	-0,002*	0,000
Educación en años	0,004	0,012
Dummy trabajador permanente = 1	0,040	0,019
Dummy estado civil. Casado o en pareja = 1	-0,018	0,225
Pseudo R <sup>2</sup>	52%	
Nº Obs.	8.226	
Nº Obs. no censuradas	1.885	

FUENTE: CARDOSO Y LEIVA (2007).

Así, se identifica la necesidad de definir un esquema de incentivos que sea atractivo tanto por los beneficios como por el costo (contribución) del mismo. Por ejemplo, se podría buscar un esquema muy focalizado hacia aquellos grupos poblacionales de escasos recursos, que por medio de una baja contribución subsidiada por el Estado, que vaya a una cuenta individual, les permita obtener no solo una pensión sino también algún tipo de aproximación a recibir algún tipo de beneficios de salud, vivienda o educación. Se podría pensar, por ejemplo, en el acceso a una capa básica de cobertura de salud, o puntaje para la calificación a créditos de vivienda o educación.

Un esbozo de las medidas mencionadas anteriormente fue desarrollado en los estudios de Albo *et al.* (2007) y Bernal *et al.* (2008), para los casos de Perú y México. En

los modelos desarrollados en estas investigaciones, se puede observar que, como consecuencia de la aplicación de esquemas de incentivos, los niveles de cobertura de jubilación podían incrementarse hasta en 20 puntos porcentuales hacia el año 2050 sin generar mayores problemas fiscales, en tanto que se pueda realizar mejores focalizaciones en los subsidios otorgados en los esquemas de reparto todavía existentes, o en los esquemas de transición de un esquema a otro.

## CONCLUSIONES

Si bien un sistema de pensiones requiere solidificar sus condiciones financieras para ser sostenible en el tiempo, también es cierto que requiere legitimarse socialmente, y brindar mayor cobertura tanto de vejez como laboral. Se observa, sin embargo, que en las condiciones actuales, a pesar de una menor vulnerabilidad fiscal, permanecerán importantes colectivos de la población sin cobertura.

Los estudios de incentivos realizados señalan la importancia de identificar los factores detrás de las decisiones de ahorro de los diferentes segmentos de la población –especialmente de los que se encuentran en situación de independencia e informalidad– y cómo perciben su previsión para la etapa de jubilación. Las investigaciones indican que productos pensionarios asociados a algún tipo de acceso a beneficios de salud, educación o vivienda, y que impliquen una contribución baja y/o subsidiada por el Estado, pueden tener un efecto relevante a favor de brindar mayor cobertura pensionaria.

Adicional a lo planteado, cabe precisar que para mejorar los resultados del sistema de pensiones se requiere de un enfoque integral, que implica adoptar medidas que están fuera de su ámbito. Así, la implementación de políticas que permitan reducir los niveles de informalidad e incrementar la productividad de los trabajadores tendrá un impacto positivo sobre la cobertura y los niveles de pensiones. En esta línea, fomentar un adecuado funcionamiento del mercado laboral, elevar los niveles de educación y capital humano, y conocer las características socioeconómicas de la población, ayudarán a mejorar sustancialmente el desempeño del sistema previsional.

Los retos que aún enfrenta el sistema previsional son importantes, por lo que es necesario tomar medidas desde ahora para lograr una adecuada protección para la población en retiro, en particular para los grupos que durante su vida activa generan bajos niveles de ingresos.



## BIBLIOGRAFÍA

- ALBO, Adolfo; Fernando GONZÁLEZ, Ociel HERNÁNDEZ, Carlos HERRERA y Ángel MUÑOZ  
2007 *Hacia el fortalecimiento de los sistemas de pensiones en México*. México DF: BBVA Bancomer.
- BERNAL, Noelia; Ángel MUÑOZ, Hugo PEREA, Johanna TEJADA y David TUESTA  
2008 *Una mirada al sistema de pensiones peruano*. Lima: Editorial Norma.
- CARDOSO, Miguel y Silvia LEIVA  
2007 “Un análisis econométrico de las características de trabajadores independientes al momento de cotizar en el sistema previsional”. Borrador presentado en la *Conferencia de Lacea*, Bogotá.
- LEIVA, Silvia  
2008 “Análisis de independientes para Colombia”. Borrador.
- LOAYZA, Norman  
1997 *The Economics of the Informal Sector: A Simple Model and Some Empirical Evidence from Latin America*. Policy Research Working Paper N° 1727. Banco Mundial.
- MODIGLIANI, Franco  
1966 “The Life Cycle Hypothesis of Saving, the Demand for Wealth and the Supply of Capital”. En: *Social Research*, Vol. 33, p. 160-217.