
IMPACTO DE LAS REFORMAS: UNA MIRADA GLOBAL

JONATHAN DAVIS ARZAC¹

1 Jonathan Davis es economista de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM) y máster en Economía del Desarrollo de la Universidad de Sussex en el Reino Unido. El Sr. Davis fue profesor de Comercio Internacional, además de Teoría y Política Monetaria, en la Escuela Nacional de Economía de la UNAM. Actualmente trabaja como vicepresidente regional de Administración y Planificación Estratégica en ING Latinoamérica, donde forma parte del Comité Ejecutivo de ING México, y es responsable de la planificación estratégica en América Latina.

INTRODUCCIÓN

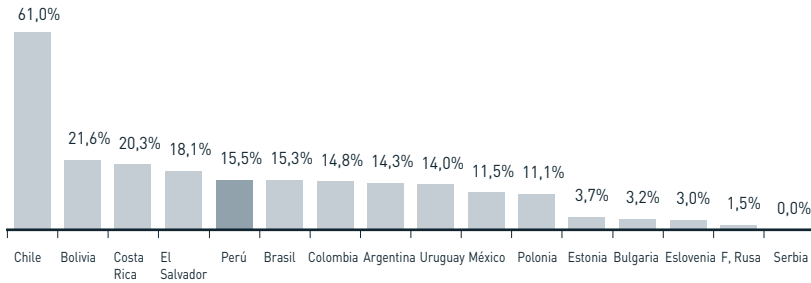
En América Latina ya son alrededor de treinta países los que en las últimas dos décadas han llevado a cabo reformas sustanciales a sus sistemas de pensiones. Estos procesos se caracterizaron por un cambio en los modelos, los mismos que pasaron de un sistema basado en beneficios definidos (Pilar I) hacia uno de contribuciones definidas individuales y obligatorias (Pilar II) y otro adicional de contribuciones individuales voluntarias (Pilar III).

Es importante resaltar que estas reformas son relativamente jóvenes y que no tienen un carácter estático ya que continuamente se encuentran bajo escrutinio por parte de la industria y los reguladores. Existe plena conciencia de que a pesar de haberse alcanzado ciertos avances, aún no se ha logrado resolver sustancialmente la problemática consistente en proporcionar una más amplia cobertura a toda la población para que al llegar a su edad de jubilación puedan hacerlo contando con un flujo de ingresos suficientes que les permita llevar un nivel de vida adecuado.

Resulta también interesante observar el grado de penetración que han alcanzado los sistemas de pensiones en América Latina y en algunos de los países europeos, ya que se pone de manifiesto la gran área de oportunidad que aún existe. Como se puede observar en el Gráfico 1, destacan grandes diferencias en cuanto al tamaño que tienen estos sistemas de pensiones con relación a su PIB, sin tomar en cuenta las fechas de entrada en vigor de las reformas.

Es claro que mediante estas últimas generaciones de reformas los individuos adquirieron mayor conciencia y responsabilidad para buscar enfrentar de mejor manera su futuro haciendo aportaciones regulares, obligatorias y voluntarias en sus cuentas individuales durante la etapa de acumulación. Al hacer un análisis comparativo, podemos observar que los países de América Latina están entre los que llevan mayor rezago en lo que se refiere a la creación de las cuentas de ahorro voluntario. En contraste, los países con mayores niveles de desarrollo cuentan con sistemas más flexibles e innovadores que permiten a las empresas y a sus trabajadores imple-

GRÁFICO 1
FONDOS ADMINISTRADOS EN RELACIÓN CON EL PIB (2006)



FUENTE: OECD, *PENSION MARKETS IN FOCUS 2006*.

mentar planes de pensiones hechos a la medida, que satisfacen sus necesidades de mejor manera.

El impacto final que habrán de alcanzar las reformas implementadas resulta difícil de juzgar y medir al día de hoy, ya que se caracterizan por ser sistemas relativamente jóvenes en los que la población beneficiada aún no llega a la edad de jubilación; por ello, realmente no podremos evaluar su verdadero efecto hasta dentro de veinte o treinta años. México es un ejemplo, ya que las reformas se promovieron recién en 1997, por lo que es demasiado temprano para que los trabajadores comiencen a pensionarse.

A continuación describiremos algunas de las vulnerabilidades que presentan los esquemas sustentados en el Pilar I de beneficios definidos y que fueron precisamente los que ocasionaron que se diera paso a la implementación del segundo y el tercer pilar. Posteriormente haremos referencia a los beneficios obtenidos con las reformas y terminaremos mencionando algunos de los retos que enfrentan los actuales sistemas y que deberán ser atendidos en el futuro.

I. VULNERABILIDADES DE LOS ESQUEMAS DE BENEFICIOS DEFINIDOS

Al analizar los sistemas que se sustentan en beneficios definidos, se puede concluir que en su mayoría han ocasionado a las naciones grandes problemas financieros.

Las finanzas públicas en estos países se fueron tornando cada año más deficitarias. El Estado enfrentó mayores obligaciones ante los pensionados al evidenciarse el

hecho de que había insuficientes reservas acumuladas para hacerles frente a esos compromisos. Los gobiernos se encontraron con faltantes importantes cuando llegó el tiempo de garantizar y otorgar los beneficios prometidos.

Dichos faltantes ocasionaron que se incurriera en déficit en las cuentas gubernamentales, las cuales fueron financiadas mediante la colocación de deuda y la asignación de recursos provenientes de la recaudación tributaria, lo que propició mayores distorsiones y un desequilibrio más acentuado en las finanzas públicas.

El asistencialismo era una característica de los sistemas sustentados en el Pilar I, que dependían exclusivamente del Estado, principalmente aquellos existentes en Europa Central y del Este. Los modelos adolecían de sustentabilidad en el largo plazo como consecuencia natural de experimentar mayores brechas entre las tasas de crecimiento en la población que se jubilaba respecto de la que se encontraba económicamente activa.

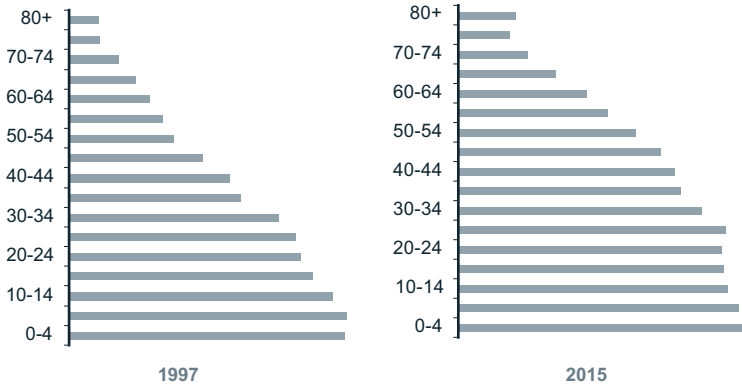
Los sistemas de reparto de beneficios definidos sufrieron una pérdida de credibilidad entre la población conforme las tasas de reemplazo fueron disminuyendo. Evidencia de la inconformidad que se tenía con los sistemas de beneficios definidos fueron las altas tasas de transferencia de afiliados, que dada la oportunidad decidieron moverse del sistema antiguo hacia el nuevo (más de 80% en Chile y más de 50% en Colombia y Perú).

Como consecuencia de esta situación insostenible, finalmente llegó el momento en que algunos gobiernos tuvieron que aceptar tener faltantes y, por lo tanto, reducir los beneficios prometidos en detrimento de la población jubilada, ya que dichos ajustes se realizaron *ex post*, lo que dejó sin opción y en una situación más precaria a los beneficiarios.

Los gobiernos soberanos habían demostrado su limitada capacidad para administrar fondos de pensiones. En la mayoría de los países, se observó que la reglamentación y supervisión habían sido débiles e insuficientes, y que esta se había caracterizado por una falta de transparencia y de rendición de cuentas.

Fue, por tanto, necesario e indispensable diseñar un nuevo sistema que fuera sustentable en el largo plazo y que respondiera más efectivamente a los cambios en las tendencias poblacionales, las cuales confirmaban que las tasas de natalidad se estaban reduciendo, lo que hacía que las familias en promedio contaran con un número menor de miembros, y también al hecho de que gracias a los avances de la ciencia médica y de la medicina, se había logrado abatir la mortalidad y, por ende, se había extendido la longevidad en la población (véase el Gráfico 2).

GRÁFICO 2
PIRÁMIDE POBLACIONAL MUNDIAL



FUENTE: INTERNATIONAL CENSUS DATABASE, WORLD BUREAU, INTERNATIONAL POPULATION.

II. EFECTOS POSITIVOS DERIVADOS DE LAS REFORMAS

La necesidad de desarrollar el segundo pilar obedeció en parte al deseo que se tenía de aligerar la carga fiscal que recaía sobre el gobierno al migrar de un sistema de beneficios definidos hacia uno de contribuciones definidas. El tercer pilar se implementó buscando incrementar el ahorro de los afiliados para que durante su etapa de acumulación pudieran enriquecer el patrimonio que tendrían a su disposición en el momento de su jubilación.

En este sentido, las reformas de los sistemas de pensiones de los últimos años contribuyeron en gran medida a corregir muchos de los vicios anteriormente observados, lo que permitió avanzar en el terreno de la eficiencia y transparencia con que se administran los fondos.

El novedoso sistema de contribuciones definidas dio lugar al surgimiento de nuevos intermediarios financieros, las administradoras de fondos de pensiones (AFP)², que propiciaron mayores niveles de eficiencia y competitividad en la industria. El trabajador adquirió mayores libertades al tener la posibilidad de seleccionar y cambiarse de AFP conforme a las comisiones, el rendimiento y el historial que cada una de ellas mostraba.

2 En México son conocidas como Afore (administradoras de fondos para el retiro).

Dado el mayor grado de competencia que se generó en los mercados, las comisiones que las AFP cobran a sus afiliados se han ido reduciendo paulatinamente. En el caso de México, la industria de las Afore nació con un esquema de comisiones extremadamente altas que afectaron el patrimonio de los afiliados; dichas comisiones no solo se aplicaron sobre saldos, sino también sobre flujos y llegaron a representar hasta 30% de las cantidades que mes a mes aportaban los trabajadores. Esta situación afortunadamente se ha venido corrigiendo en los últimos años.

También hemos podido constatar cómo dichas reformas han contribuido de manera decisiva a expandir la oferta de nuevos instrumentos financieros, así como a la extensión de sus plazos de vencimiento. Este hecho ha incidido positivamente sobre las tasas de crecimiento de las economías, ya que las inversiones que se canalizan a través de las Afore en México han contribuido al financiamiento de la infraestructura económica básica al hacer disponible el ahorro en moneda nacional de largo plazo.

En México, las inversiones en instrumentos de deuda emitida por los corporativos que realizan las Siefore³ se incrementaron de US\$ 356 millones a finales de 1999 a US\$ 83.000 millones a junio del 2008, y se proyecta un crecimiento anual compuesto de 12% hasta el 2011⁴.

En México, la deuda gubernamental en moneda nacional con respecto a la extranjera pasó de 29% en 1997 a 78% en el 2008, debido a la gran demanda de estos valores que han ejercido las Siefore. Asimismo, la deuda de largo plazo se incrementó de 47% a 74% para el mismo período.

En algunos países, dependiendo de la profundidad y madurez que hayan alcanzado sus mercados financieros y del tamaño de los activos que administran sus fondos de pensiones, se han podido utilizar con mucho éxito los “derivados”, principalmente futuros y opciones, con el propósito de ir acotando riesgos de fluctuaciones en precios, tipos de cambio y tasas de interés que afectan los rendimientos de los fondos, y que, por lo tanto, protegen a los afiliados al restar volatilidad al patrimonio que tendrán disponible en el momento de su retiro.

Las reformas también alinearon correctamente incentivos fiscales para estimular el ahorro voluntario de las personas durante su vida laboral, al permitirles diferir y también deducir impuestos. Esta modalidad, que se diseñó para atraer el ahorro voluntario, desafortunadamente no ha tenido el impacto esperado en la mayoría de los países latinoamericanos. Por ejemplo, en México el ahorro voluntario representa un poco más de la mitad de 1% de lo que es el total de los activos administrados por las Afore.

3 *Sociedades de inversión de fondos para el retiro que manejan las Afore.*

4 *Estudio de McKinsey hecho para ING, junio del 2007.*

Los afiliados a los nuevos sistemas de pensiones han adquirido mayor seguridad jurídica sobre sus activos financieros dado que sus aportes están en cuentas individualizadas. Ahora, todos ellos pueden recibir su estado de cuenta donde se registran las aportaciones, los saldos y los rendimientos sobre sus inversiones. Debido a que en esta industria la regulación y supervisión se han venido mejorando en los últimos años, se han generado mayores niveles de confianza, tanto entre intermediarios como con los afiliados. Los fondos administrados de manera privada en cuentas individuales también han minimizado la posibilidad que tienen los gobiernos de utilizar dichos recursos para fines distintos a los planeados, con los consecuentes efectos negativos que este fenómeno conlleva.

Existen diferencias importantes entre los distintos modelos de pensiones que han implementado los países; sin embargo, en muchos casos estos han logrado coexistir.

El modelo sustitutivo (sistema único): en la mayoría de los casos la afiliación al sistema es obligatoria para los nuevos trabajadores. Durante la transición algunos países han ofrecido a sus afiliados distintas opciones: en Chile gozaron de un plazo para decidir entre permanecer en el sistema anterior o cambiarse al nuevo; en Bolivia todos los afiliados al sistema anterior debieron, obligatoriamente, pasarse al nuevo.

El modelo mixto: en él coexisten el régimen de aportaciones definidas con el de beneficios definidos. El sistema público no se elimina, sino que se reforma y en paralelo se abre un nuevo sistema privado.

El modelo paralelo: es uno mixto en competencia. En este modelo el régimen de aportaciones definidas y el de beneficios definidos compiten. Los trabajadores, tanto los que estaban afiliados en el momento de la reforma como los nuevos entrantes al mercado laboral, están obligados a elegir uno de estos regímenes. La cotización del trabajador es destinada íntegramente al régimen elegido. En este modelo el Estado y el sector privado compiten por la captación de los recursos.

En conclusión, podemos decir que cada país tiene sus propias características y también su diferente problemática, por lo que no necesariamente el modelo que mejor funciona en uno podría ser la solución del otro; sin embargo, las preferencias se han venido inclinando más por el modelo mixto.

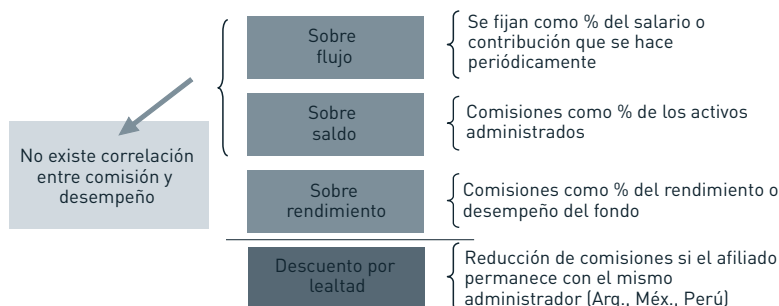
III. COMENTARIOS FINALES

Para terminar, solamente quisiera hacer referencia a algunos de los retos más importantes que deberemos enfrentar:

1. Los pilares II y III no han podido atender satisfactoriamente a una gran parte de la población trabajadora, sobre todo a los trabajadores independientes así como a aquellos que configuran el sector informal de la economía. En América Latina solo 27% de la población económicamente activa se encuentra afiliada a algún sistema de pensiones (varía desde Bolivia con 13,3% hasta Chile con 61,2%). Por lo tanto, necesitamos ampliar la cobertura a los trabajadores que se desempeñan en los sectores informales de la economía así como a los independientes.
2. Los gobiernos, a partir de sus políticas de responsabilidad social y de combate a la pobreza, deberán buscar incrementar mediante transferencias presupuestales “especiales” los montos de las pensiones mínimas que existen en los esquemas de beneficios definidos, para poder mejorar los niveles de vida de la parte de la población que está más desprotegida y necesitada.
3. Las tasas de reemplazo han sido inferiores a las deseadas debido, en gran medida, a las altas comisiones que cobran las AFP. La comisión total sobre aportes y saldo en América Latina varía entre 18,1% en Bolivia y 34,2% en Argentina.

Existen principalmente tres modalidades de comisiones: sobre flujo, sobre saldo y sobre rendimiento (véase la Figura 1). La competencia entre AFP en el mercado se debe privilegiar para lograr abatir sustancialmente estos cargos que se hacen a los afiliados.

FIGURA 1
DIFERENTES TIPOS DE COMISIÓN

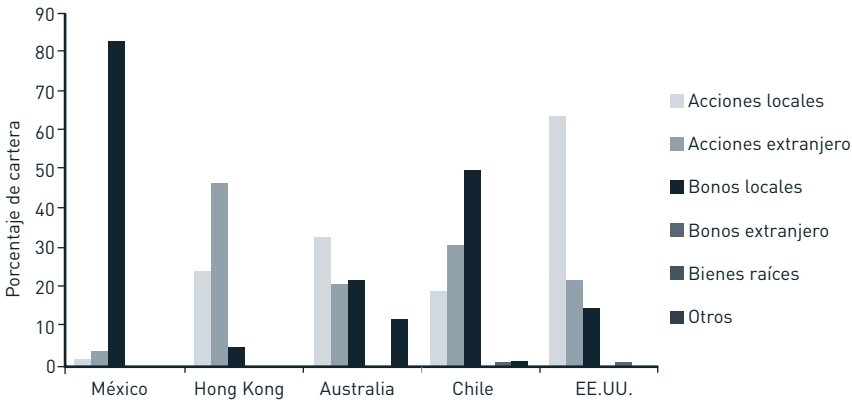


FUENTE: ELABORACIÓN DEL AUTOR.

- Las AFP son en muchas ocasiones víctimas de regulaciones excesivas que disminuyen la eficiencia con la que se puede administrar los fondos. Ejemplos de ello son los límites en las cantidades y tipos de cartera que pueden ofrecer las AFP a los afiliados. Esta sobrerregulación en ocasiones entorpece la oferta de productos competitivos y la diversificación de portafolios (véase el Gráfico 3).

Por ello, las autoridades reguladoras deben revisar continuamente los límites a los que están sujetas las Siefore, para otorgarles la flexibilidad necesaria para hacer frente a las cambiantes circunstancias que enfrentan los mercados y optimizar la rentabilidad del portafolio.

GRÁFICO 3
PORTAFOLIO DE INVERSIÓN EN DIFERENTES PAÍSES



FUENTE: HAZEL MCNEILAGE, PRINCIPAL GLOBAL INVESTORS, 2006.

- Fortalecer el papel que deben jugar las asociaciones gremiales en su calidad de organismos autoregulatorios, con el propósito de que puedan sujetar a las AFP a reglamentos internos y supervisar su aplicación de manera efectiva, y, en todo caso, imponer las sanciones correspondientes. En paralelo a dicho fortalecimiento, debemos también apoyar a los organismos supervisores para que puedan alcanzar su independencia, en términos de su subordinación jerárquica, y así evitar la posibilidad de “captura” que tiene el regulador por parte de la industria o del mismo Poder Ejecutivo. Asimismo, dotarlos de los presupuestos anuales o multianuales que sean necesarios para garantizar su adecuada autonomía técnica.

6. Se tiene la necesidad de hacer una revisión de la estructura de los incentivos fiscales existentes para volver más atractivo el ahorro voluntario y así mejorar la calidad de vida de los pensionados, así como también para poder atraer a un segmento de la población que aún no se ha incorporado a los sistemas de ahorro voluntario.
7. Debemos motivar a las AFP para que jueguen un papel más activo frente a las emisoras cuyos valores adquieren y que forman parte de sus portafolios de inversión. Las AFP pueden influir al exigir que las emisoras transformen sus estatutos sociales y fortalezcan sus gobiernos corporativos, y que, de igual manera, amplíen los derechos de sus inversionistas minoritarios.
8. Hace falta en la industria difundir mucho más conocimiento y educación sobre la importancia de planear para el futuro. La profesionalización y certificación de los promotores y la mayor y más transparente comunicación entre las AFP y sus afiliados, sin lugar a dudas, debe constituirse como una prioridad.

BIBLIOGRAFÍA

BANCO MUNDIAL

1994 *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. A World Bank Policy Research Report. Nueva York: Oxford University Press.

CHAIA, Alberto; Antonio MARTÍNEZ y Luis Enrique RODRÍGUEZ

2007 "Reforma de los sistemas de pensiones en América Latina". En: *McKinsey Quarterly*. <http://download.mckinseyquarterly.com/LA-Pensions_Spanish.pdf>.

DAVID C., John

2005 *Public Pension Reform in the United Kingdom: Lessons for the Americans*.

DICKSON, Timothy y Marcelo LARRAGUIBEL

2008 "The Future of Public-Pension Systems: An Interview with the President of the Chilean Pension Reform Commission". En: *McKinsey Quarterly*, 23 de mayo.

FIAP

2008 *Países que han reformado sus sistemas*. Santiago de Chile. Febrero.

2003 *Resultados y desafíos de las reformas de las pensiones*. Santiago de Chile: CIEDESS.

HERRERA GÓMEZ, Carlos A.

2008 *Hacia el fortalecimiento de los sistemas de pensiones en México: visión y propuesta de reforma.* Seminario de Pensiones, ITAM, abril.

HOLZMANN, Robert y Joseph STIGLITZ

2001 *Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century, New Ideas About Old Age Security.* Washington D.C.: Banco Mundial.

MESA-LAGO, Carmelo

2004 *Evaluación de un cuarto de siglo de reformas estructurales de pensiones en América Latina.* Universidad de Pittsburgh. Diciembre.

Otras referencias

-OECD Website Statistics.

-International Census Database, World Bureau, International Population.