



NOTAS DE PENSIONES

NRO. 8 – SEPTIEMBRE 2015

IMPORTANCIA DE GENERAR AJUSTES AUTOMÁTICOS EN LOS PARÁMETROS DE LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL¹

I. Introducción

En esta Nota de Pensiones se describe, en primer lugar, la necesidad de incorporar en la regulación de los sistemas de pensiones ajustes automáticos a los parámetros relevantes para la obtención de pensiones adecuadas. En segundo lugar, se da cuenta a grandes rasgos de la experiencia de otros países que han implementado ajustes en los parámetros del sistema de pensiones. En tercer lugar, se mencionan algunos aspectos relevantes para la economía política de los ajustes automáticos. Y finalmente, se describen propuestas de revisión de la institucionalidad que permitan generar cambios automáticos (sobre bases técnicas) en los parámetros claves de los programas de capitalización individual.

II. Sobre la necesidad de incorporar, dentro de la regulación, ajustes automáticos a los parámetros del sistema de pensiones.

Los incrementos continuos en las expectativas de vida son una buena noticia para los afiliados, pero plantean desafíos a las políticas públicas de seguridad social en general y de los sistemas de pensiones en particular. Se requieren ajustes periódicos a los programas de pensiones que permitan enfrentar los efectos del envejecimiento de la población y del aumento de las expectativas de vida para asegurar pensiones sostenibles. También es importante medir adecuadamente las ganancias en expectativas de vida que se producen a través del tiempo, pues en la mayoría de los países ha habido una permanente subestimación de la longevidad. El envejecimiento de la población en los regímenes de reparto se ha enfrentado con repetidos cambios a los parámetros y a los beneficios que entregan los sistemas de pensiones, pero las modificaciones solo han logrado mejorar la deteriorada situación financiera temporalmente, y no aseguran la sostenibilidad financiera a largo plazo. La creación de los sistemas de capitalización individual implicó avances sustantivos en distintos aspectos del funcionamiento de los sistemas de pensiones, entre ellos en la sostenibilidad financiera de largo plazo, pero persisten desafíos en cuanto a la suficiencia de los montos estimados de pensión, que serán afectados por las tendencias demográficas, a menos que se hagan ajustes a las tasas de cotización y/o edades de pensión.

Durante los últimos 15 años muchos países han introducido un link automático entre las tendencias demográficas y financieras y las condiciones de funcionamiento de los sistemas de pensiones. Los ajustes automáticos intentan disminuir el impacto de los shocks demográficos y económicos sobre el financiamiento de los programas de pensiones. Además, dichos mecanismos de ajustes automáticos incorporan una racionalidad técnica objetiva para fundamentar los cambios, evitando la negociación política que ha hecho difícil la introducción de tales cambios en muchos países. La racionalidad de los ajustes mejora también la credibilidad del sistema y provee

¹ Documento elaborado por FIAP.

un seguro para que los programas públicos de pensiones no generen una carga inesperada sobre las finanzas públicas en el futuro (OCDE, 2012)².

Siguiendo a Acuña (2015)³, para el caso de Chile:

- Los efectos de las mayores expectativas de vida y de los cambios en los otros factores que influyen sobre las pensiones irán adquiriendo cada vez mayor importancia política. El país inició durante la década pasada un proceso de fuerte envejecimiento de la población, que se proyecta continuará durante las próximas siete décadas.
- Se estima que la participación de los mayores de 65 años en la población total casi se triplicará durante las próximas cinco décadas (de 10% a más de 29%), aumentando el número y proporción de personas que estarán en la etapa pasiva.
- Es imprescindible que se evalúen las tasas de cotización y las edades de pensión actuales del sistema, en función de los objetivos de tasas de reemplazo que se establezcan. Los cambios a los principales parámetros del sistema deben evaluarse periódicamente, sustentarse en sólidos argumentos técnicos, e incluir ajustes automáticos. De hecho, el Consejo Consultivo de la Reforma Previsional del 2008 estimó necesario efectuar cada cinco años un estudio actuarial que evalúe el efecto de los cambios demográficos y financieros sobre las tasas de reemplazo y los compromisos fiscales. Por otra parte, la Subsecretaría de Previsión Social (2013) propuso una serie de perfeccionamientos al sistema de pensiones, entre los cuales incluyó la indexación de la edad legal de pensión a los aumentos en las expectativas de vida. Los ajustes a las variables más importantes del sistema deberían descansar en una institucionalidad que tenga como objetivo asegurar la consistencia entre el diseño y parámetros del sistema de pensiones y los objetivos de tasas de reemplazo. La inexistencia de esta institucionalidad es una debilidad del sistema de pensiones vigente, pero es perfectamente corregible. Su creación debiera ser acompañada de medidas que aumenten la información y educación de los afiliados y reduzcan los niveles de incertidumbre respecto a los beneficios que recibirán.

La realidad de Chile puede ser extrapolable a la de otros países de América Latina con programas de capitalización similares. En ese sentido, se puede señalar que:

- A medida que aumentan las expectativas de vida al momento de jubilar, la brecha entre las pensiones efectivamente pagadas (a los afiliados ya retirados) y las estimaciones de pensión que puede entregar el sistema de pensiones a los futuros pensionados, naturalmente aumentará, debido a la existencia de un mayor periodo de recepción de la pensión, lo que se traduce en una reducción de las pensiones que se pueden financiar con los saldos acumulados. Por ello, es importante que se revisen los parámetros clave que determinan el nivel de las pensiones. Dichos parámetros clave son las edades de pensión y las tasas de cotización.

² OCDE, 2012. "Towards Financial Sustainability of Pension Systems, The Role of Automatic Adjustment Mechanisms in OECD and EU Countries".

³ Acuña, R. 2015. "Chile: Un sistema integrado y complementario de pensiones", en "Cómo fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos, Experiencias, lecciones y propuestas. Tomo II", SURA Asset Management.

- Dado que cualquier cambio en las edades de pensión y las tasas de cotización tiene un alto impacto sobre los trabajadores afiliados al sistema y sobre el mercado del trabajo, la discusión puede contaminarse con presiones políticas y coyunturales que finalmente terminen en la inacción. Por lo mismo, debiera definirse un proceso lo más técnico y automático posible, con el fin de ajustar estas variables en el tiempo.
- En general, no se han realizado ajustes a las tasas de cotización y edades de pensión con posterioridad a la creación de los programas de capitalización individual, a pesar de los importantes cambios ocurridos en las expectativas de vida y las tasas de interés, ni tampoco existen procesos establecidos por ley que impongan una revisión periódica y automática de los parámetros clave con el propósito de asegurar su consistencia con los objetivos de tasas de reemplazo definidos para el sistema de pensiones. La reforma en Perú del año 2012 introdujo avances, pues incorporó una disposición que obliga a revisar las tasas de aportación en forma periódica y con criterios técnicos⁴.

III. Experiencias relevantes de países en donde se han establecido mecanismos legales de ajuste automático en los distintos parámetros relevantes del sistema de pensiones.

Existen experiencias de procesos de ajustes automáticos en países que cuentan con sistemas de pensiones públicos de reparto. Es relevante comprender de qué forma se han implementado estos ajustes, porque ellos pueden contribuir con experiencias que sirvan para la introducción de políticas públicas en los programas de capitalización individual de América Latina que resguarden la consistencia entre el diseño de los sistemas y los objetivos de los mismos.

En el Cuadro N° 1 se muestran las características de los mecanismos de ajuste automático en distintos países. En tanto, el Cuadro N° 2 presenta los países que cuentan con el denominado “factor de sostenibilidad”, en donde la variable que genera el ajuste automático (en la pensión inicial, edad de jubilación u otros parámetros del sistema público de pensiones), en la mayoría de los casos, es el incremento de las expectativas de vida.

Como se observa en el Cuadro N° 1, los sistemas públicos de pensiones han usado tres tipos de instrumentos de ajuste automático para enfrentar sus desequilibrios actuariales:

1. Ajuste en el nivel de los beneficios (o el valor de las pensiones), lo que reduce directamente el gasto en pensiones;
2. Ajustes en la edad de pensión, lo que posterga y reduce el gasto en pensiones al disminuir el tiempo durante el cual se pagan los beneficios; ó
3. Ajuste en las tasas de cotización, lo que aumenta los ingresos del sistema.

⁴ El Artículo 30-A de la Ley N° 29.903 de 2012 establece que la tasa de cotización obligatoria será aquella que provea en términos promedio, una adecuada tasa de reemplazo a los afiliados, tomando en consideración indicadores de esperanza de vida, rentabilidad a largo plazo de los fondos de pensiones y de densidad de aportes de los trabajadores. Además, indica que cualquier modificación que se proponga en la referida tasa de cotización requerirá de una modificación por ley que deberá contar con la opinión previa del Ministerio de Economía y Finanzas y la Superintendencia, y además éste deberá encargarse por concurso público a una entidad de prestigio, la revisión y evaluación de la viabilidad de la tasa de cotización cada 7 años como máximo, proponiendo las modificaciones que correspondan a las instancias legislativas, de ser el caso.

Además, los sistemas pueden establecer la acumulación de fondos de reserva para financiar los déficits que se produzcan entre los ingresos y egresos de pensión.

A continuación se describen los mecanismos de implementación de los ajustes citados en los puntos 1, 2 y 3 anteriores⁵:

1. Ajuste en el nivel de los beneficios. Existen principalmente tres mecanismos para modificar los valores de las pensiones:

1.1 Ajustes que reflejan los cambios en las expectativas de vida. Casi la mitad de los países de la OCDE tienen elementos en sus sistemas de ingreso para el retiro que establecen un vínculo entre las pensiones y los cambios en las expectativas de vida (ver Cuadro N° 3 para ver los países en que existe este vínculo y el mecanismo de implementación).

Algunos programas públicos de pensiones han creado sistemas de cuentas nocionales, los que funcionan bajo una base actuarial y, por lo tanto, ajustan los beneficios cuando varían las expectativas de vida. En este tipo de sistemas, las contribuciones de un trabajador a lo largo de su vida laboral se acumulan en una cuenta individual ficticia (nocional), sobre la que se aplica un rendimiento en función de variables demográficas, económicas o ambas. El saldo nocional de la cuenta determina el valor de la pensión en el momento del retiro. Al igual que en los sistemas de contribuciones definidas, estos programas consideran el cálculo de una renta vitalicia: al momento del retiro, las contribuciones e intereses nocionales acumulados son convertidos en un pago periódico de pensiones. Como se consideran factores actuariales en este cálculo, los niveles de beneficio caen a medida que la expectativa de vida se incrementa. Cinco países han adoptado las cuentas nocionales: Italia, Letonia, Noruega, Polonia y Suecia⁶.

Adicionalmente, junto a los ajustes de beneficios se observan las siguientes tendencias:

- Muchos países han sustituido parte de la provisión pública de pensiones por esquemas obligatorios de contribuciones definidas, o han añadido contribuciones obligatorias sobre los acuerdos existentes. En los planes de contribuciones definidas, los aportes acumulados y el retorno de las inversiones deben ser convertidos en un pago regular de pensión, una renta vitalicia. El cálculo de esta última está basado en las expectativas de vida proyectadas de los jubilados al momento del retiro. De esta manera, las tasas de reemplazo de las pensiones son automáticamente más bajas a medida que la gente vive más.
- En los sistemas privados voluntarios de pensiones de varios países, tales como Canadá, Irlanda, Reino Unido y los Estados Unidos, y en los planes ocupacionales cuasi-obligatorios de Suecia, ha existido una tendencia bastante marcada a migrar desde la provisión de beneficios definidos hacia la de contribuciones definidas.

⁵ OCDE, 2012. Op. Cit.

⁶ En Suecia, además, existe un mecanismo automático de ajuste si el valor actual de los pasivos del sistema supera al de los activos.

1.2 Ajustes a través de la valorización. La valorización se aplica para reflejar los cambios en los costos y los estándares de vida entre el momento en que la pensión se construye (etapa de acumulación) y el momento en que ésta se recibe.

- La valorización o ajuste de las rentas pasadas para efectos del pago de los beneficios de pensión tiene un gran impacto en los sistemas de pensiones, debido al efecto acumulativo que se produce en el largo plazo. Por ejemplo, la OCDE calcula que asumiendo un crecimiento anual de 2% en el salario real y una inflación del 2,5%, las rentas nominales crecerían un 4,55% por año; para un trabajador de carrera completa (de 20 a 65 años de edad), valorizar las rentas pasadas en base a los precios resulta en una pensión 40% menor que la pensión que se obtiene con la valorización en base al crecimiento del salario promedio de la economía.
- La política de valorización tiene entonces importantes implicancias para la suficiencia y sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones. Dicha sostenibilidad puede mejorar migrando hacia un procedimiento de valorización de las rentas que sea menos generoso. La mayoría de los países de la OCDE valorizan las rentas históricas en línea con el crecimiento del salario de la economía. Sin embargo, en años recientes muchos países han migrado hacia una valorización basada en los precios o a una que combina el crecimiento de precios y de salarios (por ejemplo, Francia, Finlandia y Portugal).

1.3 Ajuste a través de la indexación de las pensiones en curso de pago.

- La mayoría de los cambios a la indexación de las pensiones han involucrado procedimientos de ajuste menos generosos, para reducir los costos. Por ejemplo, Hungría solía indexar las pensiones al crecimiento de los salarios, pero a fines de los 90 migró hacia una indexación que está basada 50% en el crecimiento del salario y 50% en el incremento de los precios (otros ejemplos son Eslovaquia, Finlandia, Francia y Polonia). Sin embargo, con la crisis financiera más reciente, el gobierno húngaro decidió migrar hacia una indexación 100% basada en precios, aunque habrán aumentos en las pensiones por encima del crecimiento de los precios en la medida que haya un crecimiento económico acelerado.
- Aunque la indexación es una práctica común, sólo en un pequeño número de países ésta se encuentra explícitamente relacionada con la sostenibilidad del sistema. Por ejemplo, en Canadá, cuando se produce un incremento en la tasa de cotización, la indexación de las pensiones en curso de pago se congela por tres años, hasta la publicación del siguiente reporte actuarial y la reevaluación del plan de pensiones.
- En Suecia, además del vínculo con las expectativas de vida incluido en el cálculo de la renta vitalicia, la indexación de las pensiones intenta asegurar que la solvencia del sistema se mantenga; las pensiones en curso de pago están indexadas en base al crecimiento del salario real: se ajustan de acuerdo a la tasa de interés nominal menos 1,6% (1,6% representa el supuesto para el crecimiento anual del salario real en el largo plazo). Si el salario real crece menos que 1,6%, la renta vitalicia crecerá más lentamente que la inflación, y en caso opuesto crecerá más rápido que la inflación. De esta manera, los pensionados comparten algo de las fluctuaciones económicas con los trabajadores: en caso de recesión, los pensionados verán que la

indexación de sus pensiones se reduce. Este mecanismo, por sí solo, no asegura la solvencia del sistema. Es por ello que la indexación de las pensiones en Suecia también puede ser modificada por una especie de “freno” automático, desencadenado por la evolución del llamado “ratio de balance”. Este ratio es calculado como la suma (a precios de mercado) de los fondos amortiguadores (“*buffer funds*”) y los activos de las contribuciones, dividido por los pasivos de las pensiones. El ratio se calcula para un promedio móvil de tres años con el objeto de suavizar las variaciones temporales. Cuando este ratio es inferior a 1 (activos menores a pasivos del sistema), el freno reduce automáticamente la tasa de interés utilizada para calcular los devengos de pensiones en la cuenta notional individual, y reduce en el mismo monto la tasa de indexación de las pensiones en curso de pago. Estas menores tasas de devengo de las pensiones y de indexación continuarán hasta que el balance financiero se recupere. Del mismo modo, si el ratio de balance se recupera y es mayor a 1, se observarán los ajustes opuestos: mayores tasas de devengo y de indexación de las pensiones. Todos los ajustes ocurren sobre los beneficios y el devengo de los mismos, mientras que el nivel de las contribuciones no cambia.

2. Ajuste en la edad de jubilación. El aumento en la edad de jubilación es el segundo instrumento más usado para intentar conseguir el equilibrio actuarial: más de la mitad de los países de la OCDE están incrementando las edades de pensión en sus sistemas nacionales de pensiones. En la mayoría de los casos, los incrementos están tomando lugar de acuerdo a los calendarios de ajuste gradual estipulados por la ley. Las edades normales de pensión variarán entre 60 y 68 años en los países de la OCDE, una vez que las reformas estén en pleno vigor, con un promedio de 65,2 años.

2.1 Vincular la edad de jubilación a la expectativa de vida.

- Hasta ahora, en la mayoría de los países se ha tendido a establecer un vínculo entre los niveles de beneficio y las expectativas de vida, más que con la edad de pensión. La idea que hay detrás de ello es que si la gente continúa jubilándose a la misma edad que en el presente, entonces sus beneficios se reducirán a medida que la expectativa de vida crece. Lo anterior supondría que la gente trabajará durante más tiempo para compensar la reducción de las pensiones. Sin embargo, no hay ningún mecanismo que asegure que las personas efectivamente trabajen más.
- Es por ello que algún vínculo entre la edad de pensión y la expectativa de vida resultaría deseable y óptimo. Un vínculo de este tipo debería hacer el mismo sentido intuitivo para los votantes que uno sobre el nivel de los beneficios, y además resultaría adecuado para los países con esquemas de pensiones públicos redistributivos donde la provisión pública de pensiones es elevada, los beneficios no están vinculados a las expectativas de vida y no hay planes de aumentar la edad de jubilación en el corto plazo. Las encuestas económicas periódicas de la OCDE sobre sus países miembros recomendaron un vínculo entre las edades de pensión y las expectativas de vida en 10 de los 17 países que han hecho reformas (incluyendo Bélgica, Eslovenia, Estados Unidos, Holanda, Hungría y República Checa). A Polonia y a Suecia también se les recomendó incrementar las edades de pensión en línea con las expectativas de vida. Sólo en Eslovaquia y Eslovenia se propuso que la edad de pensión o los niveles de beneficio estén vinculados a las expectativas de vida.

- Entre los países de la OCDE, Dinamarca tiene previsto que la edad de jubilación se indexe en línea con los aumentos en las expectativas de vida, después de un incremento inicial en la edad de jubilación a los 67 años. El incremento eventual resultará en una revisión de las expectativas de vida cada 5 años, comenzando el 2015. Sin embargo, la aprobación previa del Parlamento Danés es requerida para poner en marcha cualquier aumento en la edad de jubilación. Otros países han puesto en marcha un aumento gradual en la edad de retiro, los que son, sin embargo, temporales y no “concretamente” automáticos. Grecia en el 2021 e Italia en el 2013 tienen edades de jubilación indexadas a las expectativas de vida desde las fechas mencionadas.

3. Ajuste en la tasa de cotización. La mayoría de los países han adoptado incrementos en la tasa de cotización. Por otra parte, tres países tienen en marcha mecanismos para aumentar las tasas de cotización.

- En Japón el mecanismo es temporal. De hecho, las tasas de cotización se incrementarán hasta el 2017.
- En Canadá la tasa de cotización puede ser incrementada condicional a que: (i) El Plan de Pensión de Canadá (*Canada Pension Plan, CPP*) muestre en su reporte actuarial que la tasa de cotización legislada es menor a la tasa de cotización mínima requerida para la sostenibilidad del plan de pensiones; y (ii) Los ministerios federales y provinciales no alcancen acuerdo sobre una solución alternativa.
- En Alemania el factor de sostenibilidad no se utiliza solo para indexar los beneficios iniciales, sino que también para incrementar las tasas de cotización.

Cuadro N° 1

Mecanismos de ajuste automático en los sistemas de pensiones de distintos países

País	Ajuste en el nivel de beneficios			Ajuste en edad de pensión(2)	Ajuste en tasas de cotización(3)	Fondos de reserva
	Pensión vinculada a expectativas de vida (1)	Valorización (1)	Indexación(1)			
Alemania	•	•	•		•	
Australia	•					•
Canadá		•	•		•	•
Dinamarca				•		
Eslovaquia	•					
Estados Unidos	•					
Estonia	•					
Finlandia	•					
Francia				•		•
Grecia				•		
Irlanda	•					
Israel	•					
Italia	•			•		
Japón		•	•			•
Noruega	•					•
Nueva Zelanda						•
Polonia	•					•
Portugal	•		•			•
Reino Unido	•					
Suecia	•	•	•			•

(1) Ver punto 1 del capítulo II; (2) Ver punto 2 del capítulo II; (3) Ver punto 3 del capítulo II.

Fuente: "Towards Financial Sustainability of Pension Systems, The Role of Automatic Adjustment Mechanisms in OECD and EU Countries", OCDE, Junio 2012.

Cuadro N° 2
Características del factor de sostenibilidad en los sistemas
públicos de pensiones de distintos países

País	Factor de sostenibilidad	¿A quién afecta?	Variable determinante	Variable que se ajusta	Revalorización depende de:
Alemania	X	Todos los pensionistas	Salarios, contribuciones y tasa de dependencia	Pensión inicial y revalorización	Salarios, contribuciones y tasa de dependencia
Dinamarca	X	Nuevos pensionistas	Esperanza de vida	Edad de jubilación	Salarios
España	X	Todos los pensionistas	Esperanza de vida, ingresos y gastos del sistema, número de pensiones y efecto sustitución	Pensión inicial y revalorización	Ingresos y gastos del sistema, número de pensiones y efecto sustitución
Finlandia	X	Nuevos pensionistas	Esperanza de vida	Pensión inicial	Precios y salarios
Francia	X	Nuevos pensionistas	Esperanza de vida	Pensión inicial y años necesarios para generar pensión	Precios
Grecia	X	Nuevos pensionistas	Esperanza de vida	Edad de jubilación	PIB y precios
Holanda	X	Nuevos pensionistas	Esperanza de vida	Edad de jubilación	Salarios
Hungría	X	Pensionistas en el sistema	PIB, precios y salarios	Revalorización	PIB, precios y salarios
Italia	X	Nuevos pensionistas (cuentas nocionales)	PIB nominal, precios y salarios	Pensión inicial y edad de jubilación	Precios
Japón	X	Todos los pensionistas	Esperanza de vida y tasa de dependencia	Pensión inicial y revalorización	Precios, esperanza de vida y tasa de dependencia
Letonia	X	Nuevos pensionistas (cuentas nocionales)	Esperanza de vida	Pensión inicial	Precios
Noruega	X	Nuevos pensionistas (cuentas nocionales)	Esperanza de vida	Pensión inicial	Salarios
Polonia	X	Nuevos pensionistas (cuentas nocionales)	Esperanza de vida	Pensión inicial	Precios y salarios
Portugal	X	Nuevos pensionistas	Esperanza de vida	Pensión inicial	PIB y precios
República Checa	X	Nuevos pensionistas	Año de nacimiento	Edad de jubilación	Precios y salarios
Suecia	X	Todos los pensionistas (cuentas nocionales)	Salarios, PIB, cotizaciones, pasivos y esperanza de vida	Pensión inicial y revalorización	Salarios, PIB, cotizaciones, pasivos y esperanza de vida

Fuente: El nuevo factor de revalorización y de sostenibilidad del sistema de pensiones español, Banco de España, julio 2014 (ver [aquí](#)).

Cuadro N° 3
Diferentes modos de vincular las pensiones a las expectativas de vida

País	Plan obligatorio de contribuciones definidas	Esquema de cuentas nocionales	Beneficios vinculados a expectativas de vida	Migración BD-CD en la provisión privada voluntaria de pensiones
Alemania			●	●
Australia	●			
Canadá				●
Chile	●			
Eslovaquia	●			
Estados Unidos				●
Estonia	●			
Finlandia			●	
Irlanda				●
Italia		●		
México	●			
Noruega		●		
Polonia	●	●		
Portugal			●	
Reino Unido				●
Suecia	●	●		●

Nota: CD= Contribuciones Definidas; BD=Beneficios Definidos.

Fuente: "Towards Financial Sustainability of Pension Systems, The Role of Automatic Adjustment Mechanisms in OECD and EU Countries", OCDE, Junio 2012.

IV. Economía política de los mecanismos de ajuste automático.

Las reformas que buscan mejorar la sostenibilidad financiera de los regímenes de reparto y beneficios definidos, intentan contener el gasto (reduciendo los beneficios y/o subiendo la edad de retiro) o aumentar la base contributiva (incrementando las tasas de cotización), son políticamente controversiales y pueden enfrentar un amplio rechazo de ciertos grupos de interés. Dado lo anterior, los responsables de formular políticas han tendido muchas veces a efectuar cambios menos visibles y más difíciles de comprender, o a posponerlos para decisiones de gobiernos futuros. En otras ocasiones se establecen largos periodos de transición, excluyendo de las reformas a la mayoría de los trabajadores actuales y focalizando la implementación de las mismas solo en los jóvenes y futuros trabajadores.

Los mecanismos de ajustes automáticos buscan implementar cambios a los beneficios y parámetros principales de los programas de pensiones que permitan lograr mejoras de largo plazo en los mismos, que se generen y apliquen sobre la base de un proceso lo menos contaminado políticamente, fundado en argumentos técnicos tales como las tendencias demográficas, económicas y financieras y sus efectos sobre los sistemas previsionales. De esta manera, el riesgo político de la inacción o de una acción errada de reforma de pensiones se reduce ampliamente.

En el diseño de los mecanismos de ajuste automático hay algunas experiencias a destacar⁷:

- (i) **La frecuencia de las revisiones que se hacen a la situación del sistema para definir los ajustes importa.** Revisiones poco frecuentes probablemente conducirán a cambios más grandes en los parámetros afectados por el mecanismo automático, en comparación con los cambios requeridos por revisiones en plazos menos largos. Por ejemplo, en Italia la revisión de los coeficientes de transformación que reflejan la mayor expectativa de vida fue fijada originalmente en 10 años (nunca implementada en la práctica); el resultado de esta revisión hubiera encontrado probablemente una oposición más fuerte que la que hubiera tenido una revisión anual de los coeficientes. La reciente reforma en Italia redujo la frecuencia de la revisión a 3 años, desde el 2010 al 2019, y a 2 años desde el 2020 en adelante.
- (ii) **Mientras mayor sea la rapidez para aplicar el cambio que surge del ajuste automático, mayor es la probabilidad de una fuerte oposición.** Las presiones políticas pueden surgir con más fuerza cuando los ajustes automáticos definidos se implementan en un plazo corto de tiempo, con poca o ninguna transición, porque se notará más el impacto sobre los beneficios o condiciones aplicadas a los grupos afectados.
- (iii) **Importancia de establecer una institucionalidad que garantice la aplicación de los ajustes automáticos.** Hay diversas experiencias respecto a la real aplicación de los mecanismos de ajuste automáticos. En ciertos casos se han producido retrasos en la implementación de estos ajustes, y en otros el calor del debate político los ha entorpecido a pesar de existir acuerdo sobre las bases técnicas de los ajustes. Además, la crisis financiera global más reciente tuvo un profundo impacto sobre los sistemas de pensiones, conduciendo a la suspensión o revisión de los mecanismos de ajuste supuestamente automáticos, como, por ejemplo, en Alemania o en Suecia, con el propósito de no afectar los estándares de vida de los pensionados. Es muy pronto para saber si los mecanismos de ajuste automático

⁷ OCDE, 2012. Op. Cit, pag. 44-46.

han sido realmente efectivos en conseguir sus objetivos y si la institucionalidad generada es la adecuada para evitar la contaminación política de un proceso que se sustenta en aspectos técnicos.

- (iv) **La distribución de las pérdidas es relevante.** Quien soporte los ajustes gatillados por los mecanismos de ajuste automático es importante en términos del riesgo político; las consecuencias serán distintas dependiendo de si los ajustes afectan a los actuales o a los futuros pensionados.

V. Propuestas de revisión de la institucionalidad que permita generar cambios automáticos (sobre bases técnicas) en parámetros claves.

En la legislación de los sistemas obligatorios de capitalización individual de contribuciones definidas creados a partir de la década de los 80, en general no existe una institucionalidad que permita ajustar periódica y técnicamente los parámetros principales de los programas contributivos para asegurar la consistencia de éstos con los objetivos de pensión.

Desde que los sistemas fueron creados, se han registrado cambios significativos en las expectativas de vida y las tasas de interés y rentabilidades de las inversiones, lo que sumado a la baja cobertura y densidad de cotización que muestra el afiliado promedio en la mayoría de los sistemas de pensiones y a ciertas restricciones a las inversiones que pueden realizar las administradoras con los fondos, amenazan la suficiencia de las pensiones que otorgarán los programas de capitalización individual a sus afiliados.

En este contexto, y tomando en cuenta las experiencias y tendencias analizadas en las secciones anteriores, se plantea la necesidad de crear una institucionalidad legal que tenga como propósito ajustar periódica, automática y técnicamente los parámetros principales de los programas contributivos de capitalización individual que son más relevantes para el cumplimiento de sus objetivos.

A diferencia de los regímenes públicos de reparto, en que los ajustes realizados son indispensables para mejorar el balance financiero de los programas y aliviar la carga fiscal, en los sistemas de capitalización individual los ajustes son necesarios para asegurar la suficiencia de los montos de pensión ante los aumentos de las expectativas de vida y las tendencias económicas y financieras. En este tipo de sistemas, los ajustes debieran concentrarse en los parámetros que inciden en la acumulación de saldos suficientes para financiar las pensiones a la fecha de retiro, esto es, las tasas de cotización, las edades de pensión y los topes imponibles. Dados los principios de operación de los programas de capitalización individual, si no se ajustan dichos parámetros, disminuyen automáticamente los beneficios obtenidos por los afiliados. Por supuesto, el proceso debe ser acompañado de información y educación adecuada para los afiliados.

Esta institucionalidad y la realización de ajustes periódicos y automáticos a los parámetros del sistema, contribuiría a evitar o a reducir los riesgos de que finalmente se terminen realizando reformas que sean motivadas por presiones coyunturales, políticas, macroeconómicas o financieras que perjudiquen los objetivos del sistema previsional a largo plazo. Adicionalmente, una nueva institucionalidad de este tipo ayudaría a superar las dificultades que se presentan para concretar reformas que son necesarias, pero que no son políticamente correctas, como un aumento de las edades legales de pensión.

Como parte de este proceso, y si bien por definición los sistemas de capitalización individual no definen montos de pensión por vejez, sino que éstos dependen de los saldos acumulados en las cuentas y de los capitales necesarios para financiar cada unidad de pensión a la fecha del retiro, las autoridades debieran establecer ciertos objetivos de tasas de reemplazo y montos de pensión a obtener por los afiliados. Una vez planteados estos objetivos, es importante asegurar que el diseño y el valor de los parámetros (tasas de cotización, edades de pensión y topes imponibles) del sistema sean consistentes con dichos objetivos en los diferentes países.

Por ejemplo, se debiera revisar y ajustar las edades de pensión en función de las variaciones en las expectativas de vida de manera que se mantenga relativamente estable la relación entre el período de cotización y el período de recepción de la pensión.

También es importante que los ajustes a los parámetros de los programas de capitalización individual sean consistentes con las características y funcionamiento del sistema de pensiones en su conjunto, en particular con las condiciones y beneficios otorgados por los otros pilares que lo integran. A su vez, estos ajustes deben cuidar el resguardo de los incentivos a la formalización del mercado laboral y a la cotización a los programas contributivos.

Desde una perspectiva institucional más general, existen cuatro aspectos del sistema de pensiones que si son adecuadamente definidos en función de la realidad y características de cada país, pueden contribuir a un buen resultado del sistema de pensiones, al logro de sus objetivos y a la suficiencia de los beneficios en el tiempo:

- (i) Instituciones que tienen la responsabilidad de definir las leyes y emitir las normas complementarias;
- (ii) Entidades que fiscalizan el cumplimiento de las leyes y normas vigentes y velan por el adecuado funcionamiento del sistema;
- (iii) Organismos asesores que aportan a tener un buen diagnóstico de la evolución del sistema y a plantear propuestas de perfeccionamiento; e
- (iv) Instituciones que imparten justicia y generan jurisprudencia.

Más específicamente, es importante revisar que la institucionalidad establecida permita definir adecuadamente los siguientes aspectos más relevantes del sistema de pensiones, o evite la presencia de riesgos y restricciones injustificadas a su funcionamiento:

- (i) Análisis cuidadoso de normas constitucionales que pueden restar flexibilidad y eficiencia al funcionamiento del sistema de capitalización individual.
- (ii) Instituciones o personas que tienen la facultad de proponer cambios legales al sistema de pensiones que son tramitados en el Parlamento.
- (iii) Porcentaje de aprobación parlamentaria (Congreso) que se requiere para realizar cambios a la ley del sistema de pensiones.

- (iv) Existencia de una institucionalidad que tenga la función de revisar periódicamente los parámetros principales del sistema (edad de pensión, tasa de cotización, tope imponible) y eventualmente proponer ajustes a éstos, basados en argumentos técnicos que tomen en cuenta la evolución de las tendencias demográficas y de los mercados laborales y financieros. Esto con el propósito de que dichos parámetros sean consistentes con el logro de los objetivos del sistema de pensiones. Es en este punto donde se ha concentrado el análisis del presente documento.
- (v) Existencia de una institución o consejo técnico independiente del poder político, con la facultad de entregar opiniones, hacer diagnósticos y plantear propuestas de cambio a distintos aspectos del sistema de pensiones. Evaluar posibilidad de que tenga influencia efectiva en la emisión de las normas complementarias a la ley, y que ejerza cierto contrapeso frente a las entidades que tienen la responsabilidad de dicha emisión. Un ejemplo de este tipo de iniciativa es la existencia del Consejo Técnico de Inversión en Chile.
- (vi) Especialización y ámbito de actuación del organismo responsable de la fiscalización del sistema de capitalización individual.
- (vii) Elección, autonomía y duración del Superintendente de Pensiones en su cargo (o institución a cargo de la fiscalización del sistema de pensiones) y si coincide su elección y plazo con la presidencial.

Referencias

- Acuña, R. 2015. “Chile: Un sistema integrado y complementario de pensiones”, en “Cómo fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos, Experiencias, lecciones y propuestas. Tomo II”, SURA Asset Management.
- Banco de España, 2014. “El nuevo factor de revalorización y de sostenibilidad del sistema de pensiones español”.
- OCDE, 2012. “Towards Financial Sustainability of Pension Systems, The Role of Automatic Adjustment Mechanisms in OECD and EU Countries”.

La información de esta Nota puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación. Los comentarios y afirmaciones de este documento sólo deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional. **Consultas: FIAP. Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 8, Of. 810-811, Providencia. Santiago – Chile. Fono: (56) 2 23811723, Anexo 10. Mail: fiap@fiap.cl. Sitio Web: www.fiap.cl.**