

Notas de Pensiones

N.º 70; Abril 2023

Mecanismos de Ajuste Automáticos: Rol y Lecciones para los Sistemas de Pensiones



Federación Internacional
de Administradoras
de Fondos de Pensiones

Resumen Ejecutivo

Los Mecanismos de Ajuste Automáticos (MAA) buscan implementar cambios a los beneficios y a los principales parámetros de los sistemas de pensiones (tasa de cotización, edad legal de pensión) que permitan mejoras de largo plazo en términos de equilibrio financiero o suficiencia de pensiones que se generen en un proceso lo menos contaminado políticamente, fundado en argumentos técnicos, tales como las tendencias demográficas (envejecimiento de la población causado por menores tasas de fertilidad y mayores expectativas de vida), económicas y financieras y sus efectos sobre los sistemas de pensiones. De esta manera, el riesgo político de la inacción o de una acción errada de reforma de pensiones se reduce ampliamente.

Las reformas que buscan mejorar la sostenibilidad financiera de los programas de pensiones de reparto con “beneficios definidos”, intentan contener el gasto (reduciendo los beneficios y/o subiendo la edad legal de pensión) o aumentar la base contributiva (incrementando las tasas de cotización). En las últimas décadas muchos países con esos sistemas han efectuado innumerables cambios paramétricos, mejorando temporalmente su alicaída situación financiera, sin asegurar su sostenibilidad de largo plazo.

Además, dado que muchos de esos cambios son impopulares, los actores políticos han tendido muchas veces a efectuar modificaciones menos visibles y más difíciles de comprender, o a posponerlas para gobiernos futuros. En otras ocasiones se han establecido largos periodos de transición, excluyendo de las reformas a la mayoría de los trabajadores actuales y focalizando la implementación de éstas sólo en los jóvenes y futuros trabajadores, provocando así una carga desigual entre generaciones.

Ante el panorama anterior, varios países con programas de pensiones de reparto han incorporado algún tipo de MAA en sus parámetros, con el fin de dar equilibrio a su sistema, reduciendo los costos políticos de impulsar reformas impopulares. Así, se logra una mayor transparencia, se mejora la credibilidad del sistema y se genera una mayor equidad intergeneracional.

A diferencia de los programas de reparto, en que los ajustes realizados son indispensables para mejorar el balance financiero y aliviar la carga fiscal, en los programas 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. Así, por ejemplo, a medida que aumentan las expectativas de vida al momento de jubilar, la brecha entre las pensiones efectivamente pagadas a los afiliados ya jubilados y las estimaciones de pensión que puede entregar el sistema a los futuros jubilados se incrementará, debido a la existencia de un mayor periodo de recepción de la pensión.

Lo anterior se traduce en una reducción de las pensiones que se pueden financiar con los mismos saldos acumulados, por lo que si no se ajustan los parámetros clave que determinan las pensiones (las edades de pensión, tasas de cotización y topes imponibles), disminuyen automáticamente los beneficios obtenidos por los afiliados.

Por ello, es de gran relevancia que se revisen dichos parámetros, más aún a la luz de los retiros anticipados de fondos de pensiones que se aprobaron en algunos países (Chile, Perú) durante la pandemia de COVID-19. Una forma de poder abordar ese desafío es hacer ajustes discrecionales en las tasas de cotización y/o edades legales de jubilación, que consideren las mejoras en la longevidad de los futuros pensionados. Sin embargo, con posterioridad a la creación de los programas de capitalización individual en Latinoamérica, no se han realizado ese tipo de ajustes a pesar de los importantes aumentos ocurridos en las expectativas de vida y la caída en las tasas de interés (con las excepciones de México y recientemente El Salvador, que incrementaron las tasas de cotización).

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 en el mercado del trabajo, la discusión puede contaminarse con presiones políticas y coyunturales que finalmente terminen en la inacción. Por ello debiera definirse un MAA lo más técnico posible, con el fin de ajustar dichas variables en el tiempo. Sin embargo, esto parece ser todavía un conjunto vacío: en la región latinoamericana actualmente no han existido procesos que impongan una revisión periódica y automática de los parámetros clave para asegurar su consistencia con los objetivos de tasas de reemplazo que se definan (las legislaciones de Perú y El Salvador habían avanzado algo en esta materia, pero a la fecha no se han concretado y se han derogado, respectivamente).

La revisión de la experiencia internacional muestra una variedad de formas en que se aplican los mecanismos de ajuste automáticos en los sistemas de pensiones: (i) 7 países ajustan la edad de jubilación legal conforme a los cambios en las expectativas de vida (Dinamarca, Estonia, Finlandia, Grecia, Italia, Países Bajos y Portugal); (ii) 6 países ajustan las pensiones en relación a los cambios en las expectativas de vida, el tamaño de la población activa, la masa salarial o el PIB, incluyendo los llamados “factores de sostenibilidad” (Estonia, Finlandia, Grecia, Japón, Lituania y Portugal); y (iii) 7 países cuentan con un “mecanismo de balance” en los compromisos de pensiones (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Finlandia, Luxemburgo, Países Bajos y Suecia). Los mecanismos de balance están diseñados con el objetivo primordial de garantizar un presupuesto equilibrado del sistema de pensiones, tanto a corto, mediano y largo plazo.

Entre las principales lecciones que deja la aplicación de los ajustes automáticos se encuentran:

1. Requieren de una aplicación continua para alcanzar sus objetivos de sostenibilidad financiera o social y confianza en el sistema de pensiones y, por lo tanto, se introducen mejor a través de un amplio apoyo político.
2. Es importante que exista independencia política del organismo que calcula los indicadores con

que se aplican los mecanismos de ajuste, y al mismo tiempo, es necesario que dichos indicadores se calculen con transparencia.

3. La frecuencia de las revisiones para definir los ajustes importa. Revisiones poco frecuentes probablemente conducirán a cambios más grandes en los parámetros afectados por el mecanismo de ajuste, en comparación con los cambios requeridos por revisiones en plazos menos largos.
4. Mientras mayor sea la rapidez para aplicar el cambio que surge de la aplicación del mecanismo de ajuste, mayor es la probabilidad de una fuerte oposición.
5. Es importante establecer una institucionalidad legal que garantice la aplicación de los ajustes automáticos, con el fin de impedir retrasos en la implementación de éstos y evitar que el debate político los entorpezca.
6. En el caso de los programas de capitalización individual, Para cumplir con el proceso anterior, resulta imprescindible que las autoridades establezcan ciertos objetivos de tasas de reemplazo y montos de pensión a obtener por los afiliados. Una vez planteados estos objetivos, se debe asegurar que el diseño y el valor de los parámetros del sistema sean consistentes con dichos objetivos en los diferentes países.

Introducción

Los sistemas de pensiones contributivos son un elemento fundamental para la protección social de las personas mayores, y están diseñados para proporcionar a los cotizantes un ingreso en el futuro lejano, que puede verse afectado por las incertidumbres propias de las tendencias económicas y demográficas (envejecimiento de la población).

¿Cómo puede garantizarse la sostenibilidad financiera de los programas de pensiones basados en el reparto a la luz del envejecimiento de la población que provoca una relación cada vez menor entre cotizantes y pensionados? ¿Cómo pueden los programas de pensiones basados en la capitalización individual de los ahorros entregar pensiones adecuadas si el periodo de recepción de la pensión es cada vez mayor debido a las mayores expectativas de vida al jubilar?

Frente a las tendencias económicas y demográficas, los responsables de las políticas públicas pueden optar por no actuar y aceptar las consecuencias negativas que estas tendencias puedan tener para la sostenibilidad financiera del sistema o para la suficiencia de las pensiones. Alternativamente, pueden ajustar los parámetros del sistema de pensiones. Estos ajustes pueden ser discrecionales, mediante la adopción de medidas legislativas periódicas a medida que cambian las circunstancias.

O bien, los cambios pueden ocurrir automáticamente al establecer reglas sobre cómo deben ajustarse los parámetros del sistema de pensiones. Aunque las reglas automáticas no eliminan toda la incertidumbre, esta opción puede ser atractiva para los responsables de la formulación de

políticas, ya que, aun cuando se desconoce el alcance exacto de las futuras tendencias de envejecimiento, suele ser bien conocido el impacto de una tendencia demográfica en el sistema de pensiones. Otra ventaja de los ajustes automáticos es que posibilitan cambios que frecuentemente son impopulares, motivo por el que los responsables políticos usualmente los postergan.

Esta Nota de Pensiones entrega información sobre cómo se han implementado los ajustes automáticos a nivel internacional en los programas de pensiones, explicando la necesidad de incorporarlos en los parámetros relevantes para hacer que el sistema sea financieramente sostenible y/o para lograr la obtención de pensiones adecuadas. Además, se mencionan las lecciones que deja la experiencia internacional de aplicación de dichos ajustes, para los sistemas de pensiones en general y para los programas de capitalización individual en particular.

I. ¿Qué son los mecanismos de ajuste automático y cuál es su importancia para los sistemas de pensiones?

De acuerdo con la OCDE¹, los Mecanismos de Ajuste Automático (de ahora en adelante, MAA) en los sistemas previsionales se refieren a reglas predefinidas que cambian automáticamente los parámetros que determinan las pensiones (por ejemplo: tasa de cotización, y edad legal de jubilación) o el nivel de las pensiones, vinculados a la evolución de un indicador seleccionado.

Los indicadores utilizados en estos MAA pueden ser demográficos (p. ej., expectativa de vida a una edad determinada) o económicos (p. ej., crecimiento de salarios o de masa salarial), o una combinación de ellos. “Automático” significa que los parámetros o los beneficios se ajustan de acuerdo con una regla predefinida cuando el indicador cambia o cruza un umbral crítico sin necesidad de decisiones discrecionales o intervenciones políticas.

Mientras los esquemas completamente automáticos no requieren intervención legislativa, algunos otros pueden clasificarse como mecanismos “semiautomáticos”, en cuyo caso los cambios que provocan requieren confirmación parlamentaria. Finalmente, otros funcionan como un mecanismo automático de respaldo que activa un conjunto predefinido de ajustes en caso de que no se pueda llegar a un acuerdo político sobre una forma alternativa de mejorar la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones².

Los MAA en los sistemas previsionales han existido desde la década de 1930, inicialmente como indexación o actualización de las pensiones, es decir, aumentando las pensiones automáticamente de acuerdo con los aumentos de precios (inflación) o salarios para mantener su poder de compra. Inicialmente, los aumentos de beneficios eran discrecionales (es decir, el valor de la pensión

¹ Ver OECD Pensions at a Glance 2021, capítulo 2 "Automatic adjustment mechanisms in pension systems". Disponible en: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/d9c5d58d-en/index.html?itemId=/content/component/d9c5d58d-en#section-d1e10635>

² Dichos mecanismos de respaldo son necesarios como una herramienta disciplinaria para ayudar a tomar decisiones difíciles.

dependía de los ciclos económicos y políticos). Con el fin de reducir la incertidumbre y mejorar la sostenibilidad social. Dinamarca introdujo la indexación de las pensiones con respecto a la inflación en 1933, seguido por Francia después de la Segunda Guerra Mundial y la mayoría de los demás países de la OCDE en las décadas siguientes. La indexación de las pensiones con respecto al salario promedio se introdujo por primera vez en los Países Bajos en 1956, seguido por Alemania el año siguiente. Los períodos de alta inflación alentaron a los países a introducir mecanismos de indexación, en particular las altas tasas de inflación que siguieron a la crisis del petróleo en la década de 1970. Además, se suponía que la indexación de las pensiones reduciría el conflicto al evitar discusiones políticas recurrentes sobre la revalorización de las pensiones. Al tener en cuenta la inflación y eliminar la necesidad de un acuerdo político para mantener el poder adquisitivo de los jubilados, la indexación brindó certeza al ofrecer a las personas mayores un flujo de ingresos real predecible.

El envejecimiento de la población ha generado una creciente preocupación por la sostenibilidad financiera de los sistemas de reparto, y varios países ajustaron sus reglas de indexación de pensiones para generar equilibrios fiscales. Algunos que anteriormente indexaban al menos parcialmente las pensiones a los salarios pasaron a la indexación de precios; otros condicionaron la indexación de los beneficios de pensión a métricas económicas distintas de los precios o los salarios promedio, como el crecimiento de la masa salarial total o el PIB. De esta forma, la indexación tuvo en cuenta los cambios en el tamaño de la población activa. Alemania, por ejemplo, ajustó las pensiones con respecto a la relación entre pensionistas y cotizantes y Suecia introdujo un ajuste al equilibrio financiero del sistema, definido como la relación entre los gastos futuros de pensiones y los ingresos futuros. Varios países están vinculando los niveles de beneficios o las edades legales de jubilación con respecto a los cambios en la expectativa de vida. Finalmente, algunos países cambiaron por completo la estructura de sus sistemas de pensiones y se alejaron de los planes de pensiones de beneficios definidos (BD) a planes de contribuciones definidas (CD), tanto capitalizados como de reparto nocionales, que incluyen algunas formas de ajustes automáticos (ver sección III).

Resumiendo, los MAA, al intentar disminuir el impacto de los shocks demográficos y económicos sobre el financiamiento de los sistemas de pensiones contributivos e incorporar una racionalidad técnica objetiva para fundamentar los cambios a los parámetros y tienen la ventaja de reducir los costos políticos de introducir reformas que son impopulares en la población (tales como cambios en la edad legal de jubilación o asegurar una mejor sostenibilidad del sistema de pensiones). En segundo lugar, al ser automáticos, son menos erráticos en el tiempo. En tercer lugar, al ser más transparentes (por estar fundados en una racionalidad técnica), mejoran la credibilidad del sistema de pensiones. Finalmente, dado que los MAA permiten incluir mejor a las generaciones futuras que hoy no tienen ni voto ni voz, generan mayor equidad intergeneracional. Ahora bien, un gran desafío

para implementar los MAA es contar con un amplio consenso político respecto de su conveniencia en el largo plazo, a fin de despolitizar las decisiones en materia de pensiones³.

II. ¿Por qué es necesario incorporar en la normativa ajustes automáticos a los parámetros de los sistemas de pensiones?

Ciertamente, los continuos aumentos en las expectativas de vida son una gran noticia para la sociedad en su conjunto, pero plantean grandes desafíos para las políticas públicas en general y los sistemas previsionales en particular. Para asegurar pensiones adecuadas y sostenibles se requiere de ajustes periódicos a los parámetros clave de los sistemas de pensiones, de modo de enfrentar los efectos de las tendencias demográficas (envejecimiento de la población causado por menores tasas de fertilidad y mayores expectativas de vida).

Por una parte, en los programas de pensiones de reparto el envejecimiento de la población se ha enfrentado con continuos cambios discrecionales a sus parámetros (aumento en la edad de jubilación y en la tasa de cotización) y/o en los beneficios que entregan (ajuste en fórmula para hacerlos menos generosos o reducción directa en los mismos). A modo de ejemplo, FIAP reporta que en un lapso de 26,5 años (entre 1995 y junio de 2022), 82 países incrementaron las tasas de cotización a sus programas de reparto, 64 aumentaron la edad de jubilación legal y 67 ajustaron la fórmula de los beneficios para entregar pensiones menos generosas o de plano redujeron las pensiones. Sin embargo, dichos cambios solo han mejorado temporalmente la alicaída situación financiera de esos programas, sin asegurar su sostenibilidad financiera de largo plazo. Además, cuando esos ajustes no han sido suficientes para generar el equilibrio, los Estados asumen el déficit, aumentando sus niveles de endeudamiento. Ante el panorama anterior, varios países con programas de pensiones de reparto han introducido algún tipo de MAA, con el fin de dar equilibrio a su sistema y aliviar su carga fiscal (ver sección III).

Por otra parte, la creación de los programas de capitalización individual implicó grandes avances en distintos aspectos del funcionamiento de los sistemas de pensiones, entre ellos en la sostenibilidad financiera de largo plazo, pero actualmente persisten desafíos en cuanto a la suficiencia de los montos estimados de pensión, fundamentalmente debido a las bajas densidades de cotización (explicado por las elevadas tasas de informalidad laboral), las menores tasas de interés que se registran para el cálculo de las pensiones, las mayores expectativas de vida al jubilar, y las bajas tasas de cotización.

Una forma de abordar ese desafío es haciendo ajustes discrecionales en las tasas de cotización y/o edades legales de jubilación, que consideren las mejoras en la longevidad de los futuros pensionados. Sin embargo, con posterioridad a la creación de los programas de capitalización

³ Ver Fernández, J. (2012). Explaining the introduction of automatic pension indexation provisions in 17 OECD countries, 1945–2000. *Journal of European Social Policy*, Vol. 22/3, pp. 241-258, <http://dx.doi.org/10.1177/0958928712440202>.

individual en América Latina, no se han realizado ese tipo de ajustes a pesar de los importantes aumentos ocurridos en las expectativas de vida y la caída en las tasas de interés (las únicas excepciones son el caso de México que aprobó recientemente una reforma que incrementa la tasa de cotización del 6,5% al 15% en forma gradual y con cargo al empleador; o el caso de El Salvador que recientemente aprobó una ley que incrementa la tasa de cotización total del 15% al 16% con cargo al empleador⁴).

Para los programas de capitalización individual, la otra alternativa que queda es establecer algún tipo de MAA. Sin embargo, esto es todavía un conjunto vacío: en la región actualmente no han existido procesos 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 que se definan. Una reforma en Perú del año 2012 introdujo avances, pues incorporó una disposición que obligaba a revisar las tasas de aportación en forma periódica y con criterios técnicos⁵, sin embargo, a la fecha la Superintendencia de Pensiones no ha presentado ninguna propuesta de modificación del reglamento que implique cambios en la tasa de cotización. En el caso de El Salvador también se dio algo similar, puesto que una ley del 2017 creó la figura de un Comité Actuarial que debía dar seguimiento a los principales parámetros del sistema, pero desafortunadamente una nueva ley vigente desde el 30 de diciembre de 2022 eliminó dicha figura.

No se puede dejar de mencionar el hecho de que, con los retiros anticipados de fondos de pensiones aprobados durante la pandemia de COVID-19 (casos de Chile y Perú), el ajuste de los parámetros que determinan las pensiones se hace aún más urgente.

⁴ La Ley de referencia aprobada en Dic. 2022 señala que aumento de 1 punto porcentual el aporte del empleador, pasando de 7,75% a 8,75%. Este aumento con cargo al empleador va directamente a la llamada Cuenta de Garantía Solidaria (CGS; encargada de mantener el pago de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia de manera vitalicia, al agotamiento de la cuenta individual del afiliado pensionado), que pasa del 5% a 6%. De esta forma, la tasa de cotización total pasa del 15% al 16% [aporte total a cuenta individual: 9% (trabajador 7,25% + empleador 1,75%); aporte a CGS (empleador): 6%; comisión AFP (empleador): 1%].

⁵ La Ley 29.903 de 2012 estableció que la tasa de cotización obligatoria será aquella que provea en términos promedio, una adecuada tasa de reemplazo, tomando en consideración la esperanza de vida, la rentabilidad de largo plazo de los fondos de pensiones y la densidad de cotización de los trabajadores. Cualquier cambio que se proponga en la tasa de cotización requerirá de una modificación por ley, con la opinión previa del Ministerio de Economía y Finanzas y la Superintendencia, y además éste deberá encargar 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.

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

Tipos de MAA

El Cuadro 1 proporciona un resumen de los MAA vigentes en los países de la OCDE. El cuadro se centra en los MAA relacionados con la mitigación del impacto de los cambios demográficos (envejecimiento de la población), de manera que la indexación de precios o salarios “pura” o una combinación de ambas no se incluyen aquí⁶.

Al revisar el Cuadro 1 se encuentra lo siguiente:

- Alrededor de dos tercios de los países de la OCDE emplean al menos un tipo de MAA para al menos uno de los componentes obligatorios (o cuasi-obligatorios) de sus sistemas de pensiones, ya sea de capitalización o de reparto nocional.
- Catorce países no tienen MAA: Austria, Bélgica, Corea, Eslovaquia, Eslovenia, España, Francia, Hungría, Irlanda, Israel, Nueva Zelanda, República Checa, Suiza y Turquía⁷.
- Siete países ajustan la edad de jubilación legal conforme a los cambios en las expectativas de vida: Dinamarca, Estonia, Finlandia, Grecia, Italia, Países Bajos y Portugal.
- Seis países ajustan las pensiones con respecto los cambios en las expectativas de vida, el tamaño de la población activa, la masa salarial o el PIB (incluyendo los llamados “factores de sostenibilidad”): Estonia, Finlandia, Grecia, Japón, Lituania y Portugal.
- Siete países cuentan con un “mecanismo de balance” en los compromisos de pensiones: Alemania, Canadá, Estados Unidos, Finlandia, Luxemburgo, Países Bajos y Suecia.

La mayoría de los MAA son completamente automáticos, mientras que algunos son semiautomáticos ya que cada ajuste requiere de aprobación política para poder activarse. El esquema de Canadá, por ejemplo, podría describirse como un mecanismo de respaldo automático: cuando se estima que el programa de pensiones de reparto es financieramente insostenible, esto desencadena un proceso político y el mecanismo de respaldo solo se aplica automáticamente en ausencia de un acuerdo político respecto de una solución alternativa.

⁶ Un buen informe reciente que analiza las reglas de indexación de las pensiones con la inflación a nivel internacional es el de la OCDE “[How inflation challenges pensions](#)”.

⁷ Conforme a información de la OCDE, ninguno de los países del G20 no pertenecientes a la OCDE tienen actualmente un MAA.

Cuadro 1. Mecanismos de ajuste automático que mitigan el impacto de los cambios demográficos en los planes de pensiones obligatorios en los países de la OCDE

País	Plan de Contribución Definida (CD; Capitalización)	Plan de Cuenta Nocional (CN, Reparto)	Beneficios vinculados a expectativas de vida, tamaño de población activa, masa salarial o PIB (incluidos factores de sostenibilidad)	Edad de jubilación vinculada a expectativa de vida	Mecanismo de Balance
Alemania					A (tc)
Australia	A				
Austria					
Bélgica					
Canadá					R (tc)
Chile	A				
Colombia	A				
Costa Rica	A				
Dinamarca	A			S	
Eslovaquia					
Eslovenia					
España					
Estados Unidos					A
Estonia	A		A	A	
Finlandia			A	A	A (tc)
Francia					
Grecia		A(a)	A	A	
Holanda(b)				A	A
Hungría					
<p>Notas: A = ajuste totalmente automático; S = ajuste semiautomático (el ajuste requiere aprobación política cada vez para activarse); R = mecanismo de respaldo automático (se activa un proceso político y el ajuste de respaldo solo se aplica automáticamente en ausencia de un acuerdo político sobre una solución alternativa). a) El plan de cuentas nocionales (CN) en Grecia se aplica a las pensiones auxiliares, que representan el 12% del gasto público total en pensiones. A partir de 2022, la pensión auxiliar para los recién ingresados al mercado laboral se acumula como CD en lugar de CDN; los trabajadores menores de 35 años podrán unirse al plan CD voluntariamente. b) El acuerdo de pensiones holandés prevé una transición de las pensiones ocupacionales de BD a CD para el año 2027, pero esto aún no se ha legislado completamente. (tc): indica que el mecanismo de balance incorpora ajustes automáticos de las tasas de cotización.</p>					
<p>Fuente: "OECD Pensions at a Glance 2021, capítulo 2 "Automatic adjustment mechanisms in pension systems".</p>					

Cuadro 1 (continuación). Mecanismos de ajuste automático que mitigan el impacto de los cambios demográficos en los planes de pensiones obligatorios en los países de la OCDE

País	Plan de Contribución Definida (CD; Capitalización)	Plan de Cuenta Nocial (CN, Reparto)	Beneficios vinculados a expectativas de vida, tamaño de población activa, masa salarial o PIB (incluidos factores de sostenibilidad)	Edad de jubilación vinculada a expectativa de vida	Mecanismo de Balance
Islandia	A				
Irlanda					
Israel					
Italia		A		A	
Japón			A		
Corea					
Letonia	A	A			
Lituania			A		
Luxemburgo					S (tc)
México	A				
Nueva Zelanda					
Noruega	A	A			
Polonia		A			
Portugal			A	A	
Reino Unido	A				
República Checa					
Suecia	A	A			A
Suiza					
Turquía					
<p>Notas: A = ajuste totalmente automático; S = ajuste semiautomático (el ajuste requiere aprobación política cada vez para activarse); R = mecanismo de respaldo automático (se activa un proceso político y el ajuste de respaldo solo se aplica automáticamente en ausencia de un acuerdo político sobre una solución alternativa). a) El plan de cuentas nocionales (CDN) en Grecia se aplica a las pensiones auxiliares, que representan el 12% del gasto público total en pensiones. A partir de 2022, la pensión auxiliar para los recién ingresados al mercado laboral se acumula como CD en lugar de CDN; los trabajadores menores de 35 años podrán unirse al plan CDF voluntariamente. b) El acuerdo de pensiones holandeses prevé una transición de las pensiones ocupacionales de BD a CD para el año 2027, pero esto aún no se ha legislado completamente. (tc): indica que el mecanismo de balance incorpora ajustes automáticos de las tasas de cotización.</p>					
<p>Fuente: "Pensions at a Glance 2021", capítulo 2 "Automatic adjustment mechanisms in pension systems".</p>					

A continuación, se presentan los diferentes MAA y se analizan las similitudes y diferencias en la forma en que los países los han estado aplicando.

1. Planes de contribuciones definidas (capitalización)

En un plan de capitalización con contribuciones definidas (CD), las personas que se jubilan pueden retirar el dinero acumulado en su cuenta individual en forma de pensión. Las modalidades más típicas son los retiros programados⁸ y las rentas vitalicias⁹. En el caso de estas últimas, por ejemplo, se valoran teniendo en cuenta las tasas de mortalidad esperadas: cuanto más larga es la expectativa de vida, menor es el valor de la renta vitalicia, por lo que incluyen automáticamente un ajuste de los niveles de pensión con respecto a la expectativa de vida. En el caso de un retiro programado, éste también se recalcula anualmente considerando la expectativa de vida que indican las tablas de mortalidad, por lo que también las pensiones bajo esa modalidad se ajustan automáticamente.

Por lo tanto, un plan de CD es financieramente sostenible frente a las fluctuaciones económicas y las tendencias demográficas, ya que no se hace ninguna promesa de pensión hasta que una persona comienza a cobrar una renta vitalicia o retiro programado al jubilarse. Ahora bien, aunque la sostenibilidad financiera esté garantizada en este tipo de esquemas, la suficiencia de las pensiones podría estar en riesgo si es que no hay más ajustes automáticos en los parámetros que determinan las pensiones (tasa de cotización, edad legal de jubilación), en la medida que los aumentos en la longevidad se traduzcan en una pensión más baja.

Es de esperar entonces que la tasa de reemplazo de la pensión en un plan de CD disminuya gradualmente si la edad mínima legal de jubilación y/o la tasa de cotización no aumentan a medida que se incrementa la expectativa de vida. Sin un vínculo automático entre edad legal de jubilación y la expectativa de vida, los trabajadores tendrían que decidir posponer la jubilación para mantener el valor de su pensión. Dado que muchas personas tienden a jubilarse lo antes posible o no estiman correctamente sus necesidades financieras futuras, el contar con las propias decisiones de los individuos para retrasar voluntariamente su jubilación puede no ser lo idóneo. Por lo tanto, incluso en los planes de CD, es deseable que la edad mínima de jubilación o la tasa de cotización estén vinculadas a la expectativa de vida para ayudar a lograr pensiones adecuadas en el tiempo.

⁸ Con los retiros programados, los pensionados reciben pagos mensuales financiados desde los fondos acumulados en sus respectivas cuentas individuales. Tales pagos pueden ser fijos o variables y tendrán lugar hasta que se agoten los fondos. Los retiros programados exponen a los pensionados al riesgo de longevidad. Sin embargo, dado que en esta modalidad se mantienen los derechos de propiedad sobre los ahorros acumulados, los pensionados no se exponen al riesgo de solvencia.

⁹ Las rentas vitalicias son contratos vendidos por compañías de seguro que se comprometen a proporcionar pagos por toda la vida (en montos fijos o variables) al titular (y, eventualmente, a sus beneficiarios) a intervalos específicos. En esta modalidad el riesgo de longevidad no lo asume el pensionado, sino que lo asume la compañía de seguros de vida. Sin embargo, en esta modalidad los pensionados sí enfrentan el riesgo que la compañía de seguros respectiva incumpla sus promesas (riesgo de solvencia).

2. Planes de cuentas nocionales (CN, reparto)

En los planes de CN se lleva un registro de las cotizaciones a medida que las personas pagan contribuciones a una tasa de cotización fija y los intereses se acreditan a la cuenta con una tasa de rendimiento teórica (tasa de interés nocional). En el momento de la jubilación, los recursos “acumulados” (capital nocional) en la cuenta se transforman en una renta vitalicia, según una fórmula de conversión que considera la expectativa de vida en el momento de la jubilación, de forma muy similar a la de los planes de CD tradicionales. Sin embargo, a diferencia de éstos, las cuentas nocionales son ficticias: las contribuciones de los trabajadores activos se utilizan para pagar las pensiones de los jubilados actuales en lugar de acumularse en cuentas individuales.

De esta manera, en los planes de CN existe un ajuste automático de las pensiones conforme al incremento en las expectativas de vida, a través de la renta vitalicia con la fórmula de conversión (la que también depende de la tasa de interés nocional y de la política de revalorización de las pensiones). De esta forma, se logra un estrechamiento de la relación entre las pensiones otorgadas y las cotizaciones pagadas, ayudando al equilibrio financiero del sistema. Sin embargo, el equilibrio financiero que se logra es solo parcial, puesto que la tasa de interés nocional que se utiliza depende de parámetros del pasado (usualmente la tasa se vincula al crecimiento del PIB, del salario promedio, de la masa salarial¹⁰, de las cotizaciones u otros factores), y no del mercado. Además, cambios imprevistos en la expectativa de vida pueden generar problemas estructurales en dichos sistemas¹¹. En resumen, como en todo sistema de reparto, los planes de CN no resuelven el problema de las presiones demográficas, y la sostenibilidad financiera del plan de pensiones no está asegurada en el tiempo. Por lo anterior, se requeriría de un mecanismo de equilibrio automático complementario para garantizar la sostenibilidad financiera a largo plazo del sistema de pensiones con cuentas nocionales. De los países de la OCDE que cuentan con este tipo de sistema (Italia, Grecia, Letonia, Noruega, Polonia y Suecia), sólo Suecia cuenta con tal mecanismo (ver más adelante sección III.5 “Mecanismos de Balance”).

3. Ajustes en la edad legal de jubilación con respecto a cambios en la expectativa de vida

Al vincular automáticamente la edad legal de jubilación con respecto a la expectativa de vida, los países pueden evitar que su aumento afecte negativamente la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones contributivos de reparto tradicionales, o la suficiencia de las pensiones en los planes CD o CN. Siete países de la OCDE han introducido este vínculo, de forma que las generaciones

¹⁰ La masa salarial es la suma de las remuneraciones que reciben todos los trabajadores de un lugar, como retribución por un trabajo desempeñado. Esta recoge todas las cuantías que la empresa paga al trabajador, independientemente del concepto por el que se corresponda la remuneración.

¹¹ Ver Valdes-Prieto, S. (2000), “The Financial Stability of Notional Account Pensions”, *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 102/3, pp. 395-417, <http://dx.doi.org/10.1111/1467-9442.03205>

que pueden esperar vivir más años también tengan que trabajar durante más tiempo: Dinamarca, Estonia, Finlandia, Grecia, Italia, Países Bajos y Portugal (ver Cuadro 1, columna 5)¹².

Los países difieren en la forma exacta en que vinculan su edad legal de jubilación con la expectativa de vida (ver Cuadro 2). El vínculo es completamente automático en todos los países excepto en Dinamarca, donde se requiere la aprobación parlamentaria para cambiar la edad legal de jubilación cuando se aplica el vínculo. Dinamarca, Estonia, Grecia e Italia vinculan su edad legal de jubilación uno a uno con el cambio en la expectativa de vida, lo que significa que un aumento de un año en la esperanza de vida a los 65 años (60 para Dinamarca) conduce a un aumento de un año en la edad legal de jubilación. En tanto, en Finlandia, Países Bajos y Portugal, la edad legal de jubilación aumenta en dos tercios del aumento de la expectativa de vida a los 65 años¹³.

Cuadro 2. La edad legal de jubilación está vinculada a la expectativa de vida en siete países de la OCDE								
Características básicas del vínculo								
País	Aumento en edad de jubilación como proporción del aumento en expectativa de vida	Necesidad de aprobación parlamentaria para aumentar la edad de jubilación	Vínculo basado en la expectativa de vida a la edad de	Años entre revisiones de la edad de jubilación	Periodo entre la fijación de la nueva edad de jubilación y su entrada en vigor	Aument o mínimo por revisión en la edad de jubilación	Aumento máximo por revisión en la edad de jubilación	La edad de jubilación desciende al disminuir la esperanza de vida
Dinamarca	1	Sí	60	5	15 años	6 meses	1 año	No
Estonia	1	No	65	1	2 años	1 mes	3 meses	Sí
Finlandia	2/3	No	65	1	3 años	1 mes	2 meses	Sí
Grecia	1	No	65	3	Máx. 1 año	No	No	Sí
Italia	1	No	65	2	2 años	1 mes	3 meses	No
Países Bajos	2/3	No	65	1	5 años	3 meses	3 meses	No
Portugal	2/3 *	No	65	1	2 años	1 mes	No	Sí

Nota: * Para alguien con más de 40 años de cotizaciones, la edad legal de jubilación aumenta solo la mitad del aumento en la expectativa de vida.

Fuente: "Pensions at a Glance 2021", chapter 2 "Automatic adjustment mechanisms in pension systems".

Entre los países con un vínculo uno a uno, teniendo en cuenta los aumentos adicionales antes de que se aplique el vínculo, se espera que la edad normal de jubilación¹⁴ aumente en 4,5 años en

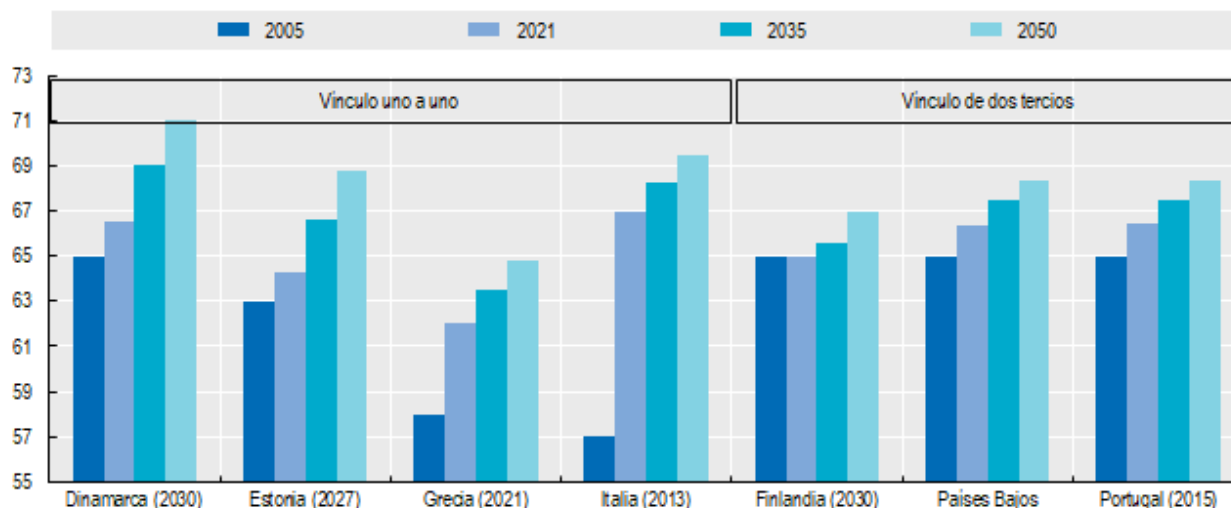
¹² Dicho vínculo también estuvo en vigor en Eslovaquia desde 2017, pero se eliminó a partir del año 2020.

¹³ Si bien Países Bajos había legislado un vínculo uno a uno a partir de 2025, en el Acuerdo de Pensiones de 2019 los interlocutores sociales y el gobierno acordaron aplicar en su lugar un ajuste de dos tercios. También Suecia está en proceso de legislar un vínculo de dos tercios entre la edad de jubilación y la esperanza de vida.

¹⁴ Definida como la edad a la que alguien que ingresó al mercado laboral a los 22 años puede jubilarse después de una carrera completa sin ninguna reducción a la pensión.

Dinamarca y Estonia entre 2021 y 2050, y en 2,8 y 2,5 años en Grecia e Italia, respectivamente (ver Gráfico 1).

Gráfico 1
Evolución de las edades normales de jubilación para quienes se jubilan entre 2005 y 2050 en países que ahora vinculan la edad legal de jubilación con la expectativa de vida



Nota: La edad normal de jubilación se define como la edad a la que una persona que ingresó al mercado laboral a los 22 años puede jubilarse después de una carrera completa sin reducción alguna de la pensión. El año entre paréntesis es el año a partir del cual comenzó o comenzará a aplicarse el vínculo. Las cifras que se muestran también incluyen aumentos discrecionales antes de que se active el vínculo.

Fuente: “Pensions at a Glance 2021, OECD and G20 Indicators”; datos disponibles en: <https://stat.link/wpvui3>

De acuerdo con la OCDE, un vínculo de dos tercios mantiene aproximadamente constante la proporción de la vida adulta que las personas pueden esperar pasar en la jubilación en todas las generaciones, razón por la cual se le considera equitativo. De hecho, la experiencia internacional muestra que los períodos de jubilación duran aproximadamente la mitad de la duración de la carrera laboral.

Si el punto de partida es un sistema de pensiones financieramente equilibrado, con ingresos que cubren los gastos, y si las tasas de fecundidad están cerca del nivel de reemplazo¹⁵ (cerca de 2,1 hijos por mujer), un vínculo de dos tercios en un sistema de reparto garantiza, con una tasa de cotización fija, una tasa de reemplazo estable en todas las generaciones. En este caso, si la edad de jubilación aumenta menos de lo que implica un vínculo de dos tercios, entonces la tasa de cotización

¹⁵ Cabe mencionar que un sistema de reparto con una tasa de fecundidad en su nivel de reemplazo tendría una tasa de dependencia igual a 1, por lo que pagaría pensiones notablemente bajas. En este caso, por ejemplo, con una tasa de cotización del 20% se llegaría a tasas de reemplazo de 20% del salario vigente, suponiendo que todas las personas en edad de trabajar contribuyen al sistema y todas las personas en edad de jubilación reciben una pensión. Por lo tanto, estas medidas en las condiciones propuestas efectivamente garantizarían tasas de reemplazo estables, pero en niveles muy inferiores a las que pagaría un sistema de ahorro. Para más detalles, ver la Nota Metodológica de la [Nota de Pensiones No.65](#).

debería aumentar o las pensiones deberían disminuir para mantener el equilibrio financiero a largo plazo del sistema de pensiones.

Aumentar la edad legal de jubilación a menudo es políticamente impopular y en ese sentido la necesidad de aumentarla cuando mejora la expectativa de vida debe quedar clara para la población en general. A diferencia de los aumentos discrecionales en la edad legal de jubilación, un vínculo con la esperanza de vida aclara por qué se necesitan cambios en la edad legal de jubilación y proporciona un mecanismo transparente para determinar el tamaño del ajuste. El apoyo público a un vínculo de este tipo puede aumentar si se percibe ampliamente como justo, como sucede por ejemplo cuando el vínculo mantiene constante entre las generaciones la parte de la vida adulta que se destina a la jubilación.

Ahora bien, si bien la vinculación de la edad legal de jubilación fortalece el sistema de pensiones frente al aumento de la expectativa de vida, una vinculación de dos tercios no lo protege frente a otros factores, como las bajas tasas de fecundidad. Si la situación inicial es financieramente desequilibrada o si se espera una tasa de fecundidad por debajo del nivel de reemplazo (menos de 2,1 hijos por mujer), se necesitaría de un vínculo más rápido para garantizar la sostenibilidad financiera en caso de que la edad de jubilación sea la única palanca de ajuste que se utilice.

También, de acuerdo con la OCDE, cuando el objetivo es evitar desequilibrios financieros manteniendo las mismas tasas de reemplazo, el vínculo entre la edad legal de jubilación y la expectativa de vida debe combinarse con un mecanismo que reduzca proporcionalmente la acumulación de derechos de pensión. De lo contrario, aumentar la edad de jubilación da como resultado una acumulación adicional de derechos de pensión que conduce a tasas de reemplazo de pensiones más altas a la edad de jubilación en las pensiones de un sistema de reparto, lo cual puede desestabilizar el equilibrio financiero del sistema. Por lo tanto, los aumentos en la edad legal de jubilación podrían no ser suficientes para garantizar la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones de reparto tradicionales que estén basados en tasas de acumulación constante de derechos de pensión. Esto se puede corregir a través de un factor de sostenibilidad, como ocurre con el “coeficiente de expectativa de vida” en Finlandia, el cual reduce el monto de las nuevas pensiones conforme los aumentos en la expectativa de vida (ver más adelante sección III.4.1 “Vincular los beneficios con la expectativa de vida”).

En Estonia, Finlandia, Grecia y Portugal, el vínculo es simétrico, por lo que se supone que la edad de jubilación se ajusta tanto cuando la expectativa de vida aumenta como cuando disminuye, mientras que en Dinamarca, Italia y Países Bajos el vínculo no se activa cuando la expectativa de vida disminuye. Estos tres últimos países cuentan con un mecanismo que garantiza que, tras una disminución de la expectativa de vida, la edad legal de jubilación no aumenta hasta que la expectativa de vida alcance el mismo nivel que tenía antes de disminuir. Como ejemplo reciente de la simetría se encuentra el caso de Portugal, que redujo la edad legal de jubilación desde el 1 de

enero de 2023, desde los 66 años y 7 meses hasta los 66 años y 4 meses, tras la disminución de la expectativa de vida promedio durante la pandemia de COVID-19.

La mayoría de los países con un vínculo automático entre la edad legal de jubilación y la expectativa de vida proceden con incrementos graduales. Estonia, Finlandia y Portugal evalúan el vínculo anualmente, e Italia cada dos años. Si el mecanismo establece un cambio en la edad legal de jubilación, entra en vigor dos o tres años después. La edad legal de jubilación cambia con 1 y hasta 2 meses por cada revisión en Finlandia, y con 1 y hasta 3 meses en Estonia e Italia. Si el aumento de la expectativa de vida diera lugar a un aumento de la edad legal de jubilación que supere este máximo, el exceso de aumento de la edad legal de jubilación se implementará con la próxima revisión. El mecanismo en Países Bajos es algo diferente en el sentido de que la edad legal de jubilación aumenta en incrementos de 3 meses, y el aumento entra en vigor 5 años después de su activación. El vínculo de Dinamarca se desvía de todos los demás de varias maneras. En Dinamarca, las revisiones solo tienen lugar cada 5 años, y el aumento de la edad legal de jubilación solo entra en vigor 15 años después. Como resultado de los períodos más largos entre las revisiones, la edad legal de jubilación danesa no sigue el mismo camino incremental que en otros países, sino que aumenta en saltos de medio año o un año completo.

4. Beneficios vinculados a expectativas de vida, tamaño de la población activa, masa salarial o PIB

Un grupo más amplio de medidas corrige automáticamente los niveles de beneficios para reducir el impacto de los cambios demográficos en los gastos de pensión. Esto incluye vincular los beneficios con la expectativa de vida, el tamaño de la población activa, la masa salarial o el PIB.

4.1 Vincular los beneficios con la expectativa de vida

Un factor de sostenibilidad que ajusta las pensiones con los cambios en la expectativa de vida entre generaciones mejora la sostenibilidad financiera y puede contribuir a la equidad intergeneracional al tener en cuenta las diferencias en la duración de la recepción de los beneficios.

En Finlandia, el llamado “coeficiente de expectativa de vida” ajusta las nuevas pensiones de forma similar al factor de conversión de rentas vitalicias en los sistemas de CN. Ese coeficiente se calcula sobre la base de las tasas de mortalidad a partir de los 62 años para tener en cuenta los cambios en el valor presente de los beneficios de pensión totales debido a cambios en la longevidad. El mecanismo garantiza que la riqueza de la pensión, es decir, el monto total de los beneficios de pensión recibidos durante el período de jubilación no aumente como resultado de aumentos en la expectativa de vida. El coeficiente de expectativa de vida pasó de 1 en 2009 (año de referencia) aplicable a la generación de 1947 a 0,957 en 2021 para la generación de 1957, lo que implica una reducción del 4,3% de las nuevas pensiones por este efecto (ver Cuadro 3). Además, a partir de 2030, la edad legal de jubilación estará vinculada a la expectativa de vida. A partir de ese momento,

el cálculo del coeficiente se basará en la expectativa de vida del año anterior a la edad más temprana de elegibilidad para una pensión de vejez (por ejemplo, la expectativa de vida a los 65 años y un mes en 2040 según las proyecciones actuales). Se proyecta que el coeficiente sea de 0,869 en 2066, lo que significa que la pensión de una persona que ingrese al mercado laboral a los 22 años en 2020 se verá reducida en un 13% por este efecto.

En Portugal el factor de sostenibilidad se introdujo en 2007 y posteriormente se reformó con la introducción del vínculo automático entre la edad legal de jubilación y la expectativa de vida en 2013. El factor de sostenibilidad portugués es igual a la relación entre la expectativa de vida a los 65 años en el 2000 sobre la expectativa de vida a los 65 años en el año anterior a que la pensión de vejez sea accesible. Además, solo se aplica a las pensiones anticipadas contratadas antes de la edad normal de jubilación para personas con un historial de cotización de menos de 40 años a los 60 años de edad, generando reducciones sustanciales de las pensiones anticipadas además de multas del 0,5% por cada mes en que la pensión se adelanta (se calcula que el factor por sí solo reduciría los beneficios de pensión adicionales en caso de jubilación anticipada en un 30% en 2066).

Cuadro 3. Coeficientes de expectativa de vida en los países de la OCDE								
Características básicas de los factores de sostenibilidad que corrigen la pensión con la expectativa de vida								
	Expectativa de vida a la edad	Factor de sostenibilidad basado en	Valor proyectado del factor de sostenibilidad			Período de mortalidad evaluado	Corrige también cuando la expectativa de vida disminuye	Frecuencia de cálculo
			Año de referencia	2021	2066			
Finlandia	62	Tasas de supervivencia	2009	0,957	0,869	Últimos 5 años disponibles	Sí	Anual
Portugal *	65	Período de expectativa de vida	2000	0,833	0,697	Último año	Sí	Anual

Nota: El factor de sostenibilidad para 2066 es el factor que se aplica a la cohorte que ingresa al mercado laboral a los 22 años en 2020. * El factor de sostenibilidad portugués solo se aplica en caso de jubilación anticipada.
Fuente: OCDE.

Finlandia y Portugal difieren en la suavidad de los ajustes realizados por el coeficiente de expectativa de vida. En el primero, la mortalidad se evalúa durante un período de cinco años, en comparación con un período de un año en el segundo. Como resultado, el mecanismo finlandés proporciona una corrección más suave sobre las generaciones y asegura que las diferencias entre generaciones en los niveles de pensión reflejen tendencias de expectativa de vida más largas en lugar de fluctuaciones anuales en las tasas de mortalidad.

Cuando los beneficios se ajustan a la expectativa de vida, un vínculo adicional entre ésta y la edad de jubilación puede ayudar a mejorar la suficiencia de la pensión. Si la edad legal de jubilación permanece sin cambios, los factores de sostenibilidad provocarán una erosión de las tasas de reemplazo a lo largo del tiempo con el envejecimiento de la población, a menos que las personas decidan por sí mismas retirarse de la vida laboral a edades más avanzadas. Se supone que esto proporciona incentivos financieros para retrasar la jubilación. Sin embargo, muchas personas tienden a jubilarse lo antes posible incluso con pensiones bajas como resultado de limitaciones cognitivas, subestimación de la longevidad y bajos niveles de educación financiera¹⁶.

Al vincular la edad legal de jubilación con la expectativa de vida, esta erosión de los niveles de pensión a una edad determinada se contrarresta al mantener a las personas en el mercado laboral por más tiempo. Finlandia lo hizo, pero siete años después de que introdujo el coeficiente de expectativa de vida, y es probable que Suecia haga lo mismo con la introducción de un vínculo de dos tercios para retrasar la jubilación, reduciendo la erosión de las nuevas pensiones debido al factor de conversión de la renta vitalicia.

El caso de España merece la pena ser aclarado: no se incluye en el listado de aquellos que vinculan automáticamente la pensión con la expectativa de vida, por cuanto si bien la Ley 23/2013 establecía un “Factor de Sostenibilidad” que reducía las pensiones conforme al aumento en la expectativa de vida, dicho factor nunca se aplicó (tenía que entrar en funcionamiento en 2018), y fue derogado en diciembre de 2021 y sustituido por un nuevo “Mecanismo de Equidad Intergeneracional” (MEI) que comenzó a operar desde el 1 de enero de 2023. El MEI aumenta la tasa de cotización en 0,6 puntos porcentuales a la seguridad social (0,5 puntos el empleador; 0,1 puntos el trabajador), recursos que serán dirigidos al fondo de reserva de las pensiones públicas. Si bien desde la Comisión Europea el MEI se define como un mecanismo de ajuste semiautomático de balance, en realidad no tiene ningún tipo de automaticidad, dado que el aumento en la tasa de cotización que establece es transitorio (entre 2023 y 2032)¹⁷.

¹⁶ Ver O’Dea, C. and D. Sturrock (2018), “Subjective expectations of survival and economic behaviour”, IFS Working Papers, No. W18/14, Institute for Fiscal Studies.”

¹⁷ El Real Decreto-Ley de Reforma de las Pensiones del 16 de marzo de 2023, incrementa el actual 0,6% de cotización adicional del MEI hasta el 1,2% en 2029, una décima adicional por año, de los cuales la empresa asumiría el 1% y el trabajador un 0,2% (un 83,4% del total lo asumiría la empresa y el 16,6% restante el trabajador). Los autónomos soportarían el 100% del 1,2% de cotización adicional (ver detalles [aquí](#)). Asimismo, se prolonga hasta 2050 la cotización extra que supone el MEI, en lugar de hasta 2032 como estaba previsto actualmente. Además, en la actual negociación de la reforma de pensiones, una de las alternativas adicionales que se baraja es enmendar el MEI con el fin de establecer un mecanismo automático de balance: si el gasto medio en pensiones 2022-2050 es mayor al 15% del PIB, y el aumento en los ingresos derivado de las reformas es inferior al 1,7% del PIB, y se genera un déficit no previsto se tendrá que estudiar cómo corregirlo; y si no hay acuerdo para hacerlo, a partir del 1 de enero de 2026 se activará automáticamente un aumento de las cotizaciones sociales para cubrir el déficit detectado.

4.2 Vincular los beneficios al tamaño de la población activa, el PIB o la masa salarial

Estonia, Grecia, Japón, Lituania y Portugal vinculan los beneficios al tamaño de la población activa, el PIB o la masa salarial de diversas maneras. El Cuadro 4 resume las características básicas de esos ajustes, los que tienen en común que buscan mejorar el equilibrio financiero en el sistema de pensiones. Estos mecanismos afectan a las pensiones en curso de pago y en algunos países también a las pensiones nuevas.

Así por ejemplo, el sistema de pensiones de Estonia incluye un ajuste de las pensiones a la evolución de la masa salarial (más precisamente, la base de cotización), afectando tanto a las pensiones nuevas como a las pensiones en curso de pago. Las pensiones están actualizadas en un 20% al IPC y en un 80% al crecimiento de las cotizaciones (total de cotizaciones del último año sobre las contribuciones totales del año anterior). De manera similar, en Lituania las pensiones también están vinculados a cambios en la masa salarial. Además, en ambos países se garantiza un cierto nivel de suficiencia de las pensiones al no ajustar los beneficios si la masa salarial cae en términos nominales.

Ahora bien, en Lituania el período evaluado para las actualizaciones es de siete años, lo cual genera que los cambios sean más suaves, pero también crea la necesidad de correcciones adicionales en caso de que el promedio de siete años se desvíe demasiado de las condiciones económicas del año en curso. Esta necesidad se aborda a través de un fondo de reserva que mitiga el impacto de los choques económicos de corto plazo y aplicando la actualización solo si se proyecta que habrá superávit el año en curso y el próximo (además, si las contribuciones totales superan los gastos en el año en curso, se puede utilizar hasta un máximo del 75% del superávit para la financiar la actualización de las pensiones). El procedimiento de ajuste de siete años no contiene un mecanismo para corregir la actualización de las pensiones si las proyecciones en las que se basó la actualización en años anteriores resultan incorrectas. De esta forma, la falta de un mecanismo de corrección de este tipo hace que el MAA sea vulnerable a la manipulación al cambiar los métodos o supuestos de proyección.

Cuadro 4. Ajuste de las pensiones al tamaño de la población activa, el PIB o la masa salarial en los países de la OCDE

Características básicas de los ajustes respecto de la evolución del tamaño de la población activa, el PIB o la masa salarial

	Afecta las nuevas pensiones	Afecta a las pensiones en curso de pago	Basado en el crecimiento de	Grado de actualización	Período evaluado	Mecanismo para proteger la adecuación de la pensión
Estonia	Sí	Sí	Contribuciones totales	80% (+ 20% IPC)	1 año	No hay actualización negativa
Grecia	No	Sí	PIB nominal	50% ^a (+50% IPC)	1 año	
Japón ^b	Sí	Sí	Número total de participantes activos en todos los esquemas ^c	Crecimiento de los salarios (revalorización de los salarios anteriores) y crecimiento del IPC (actualización de las pensiones en curso de pago)	3 años	Tasa de reemplazo para pensión estándar no inferior al 50%
Lituania	Sí	Sí	Masa salarial total	100%	7 años	No hay actualización negativa
Portugal	No	Sí	PIB real	Oscila entre IPC - 0,75% ^e e IPC + hasta un 20% de crecimiento del PIB real ^d	2 años	

Nota: ^a Las pensiones están actualizadas a la más baja de dos opciones: IPC completo o 50% del IPC y 50% del PIB. Por lo tanto, la actualización parcial por el PIB solo se aplica si el PIB real cae. ^b Los aumentos en la expectativa de vida también se tienen en cuenta en la actualización de nuevas pensiones y pensiones en curso de pago en Japón, pero se aproxima mediante una tasa fija basada en proyecciones de largo plazo de la expectativa de vida. Japón optó por esta tasa fija para evitar fluctuaciones en las pensiones por circunstancias como pandemias. ^c Si la suma de la variación del número de afiliados activos y -0,3% es negativa, esa cifra se suma al crecimiento de los salarios promedios para calcular los derechos de pensión y al crecimiento del IPC en la actualización de las pensiones en curso de pago. ^d En Portugal, la actualización varía según el nivel de la pensión y el crecimiento del PIB real.

Fuente: OCDE.

5. Mecanismos de balance

Los mecanismos de balance son un tipo de MAA diseñados con el objetivo primordial de garantizar un presupuesto equilibrado del sistema de pensiones, tanto a largo plazo como a corto o mediano plazo. Así, pueden contener una variedad de ajustes tanto a los beneficios como a las tasas de cotización¹⁸, los que son gatillados por desequilibrios actuales o proyectados en el sistema de pensiones. El Cuadro 5 resume las principales características de los mecanismos de balance que existen en siete países de la OCDE: Alemania, Canadá, Estados Unidos, Finlandia, Luxemburgo, Países Bajos y Suecia.

Cuadro 5. Mecanismos de balance automático en los países de la OCDE							
Características básicas de los mecanismos de balance automático							
	Afecta a las nuevas pensiones	Afecta a las pensiones en curso de pago	Afecta las cotizaciones	Basado en el cambio en...	Período evaluado	Mecanismo para proteger suficiencia	Completamente automático
Canadá	No	Sí	Sí	Tasa de cotización mínima estimada	75 años	No actualización negativa	Respaldo automático
Finlandia	No	No	Sí	Razón entre tamaño del fondo de reserva y gasto de esperado en pensiones	1 año	No	Sí
Alemania	Sí	Sí	Sí	Ratio pensionistas/cotizantes	1 año	No actualización negativa	Sí
Países Bajos	Sí	Sí	No	Ratio de capitalización (valor del fondo sobre pasivos)	1 año	No	Sí
Suecia	Sí	Sí	No	Relación entre saldo de activos nocionales y pasivos	Largo plazo	No	Sí
Estados Unidos	Sí	Sí	No	Relación entre activos totales más ingresos sobre beneficios programados	1 año	No	Sí
Luxemburgo	Sí	Sí	Sí	Razón entre tamaño del fondo de reserva y gasto de esperado en pensiones	10 años	No	Semiautomático

Fuente: OCDE.

¹⁸ De los países analizados, 4 establecen en sus mecanismos de balance un ajuste automático en las tasas de cotización: Alemania, Canadá, Finlandia y Luxemburgo.

A modo de ejemplo, a continuación, se describen los mecanismos de balance de 4 de esos países: Canadá, Luxemburgo, Países Bajos y Suecia.

Canadá

El mecanismo de balance del Plan de Pensiones de Canadá (CPP) es un mecanismo de respaldo automático, en el sentido de que éste se activa automáticamente en ausencia de un acuerdo político. Cada tres años, los actuarios calculan la tasa de cotización mínima requerida para financiar las pensiones durante los siguientes 75 años. Si la tasa de cotización mínima calculada excede la tasa de cotización que establece la normativa y los ministros de Hacienda de los niveles federal y provincial no pueden ponerse de acuerdo sobre cómo restaurar la sostenibilidad financiera de largo plazo en el sistema, entonces se activa un mecanismo de seguridad que congela la actualización de las pensiones en curso de pago y aumenta las tasas de cotización en un 50% de la diferencia entre la tasa de cotización vigente en la legislación y la tasa mínima requerida calculada por un período de tres años, hasta el próximo informe de los actuarios. Por lo tanto, en caso de un déficit previsto en el plan de pensiones, el procedimiento primero induce un debate político, y solo activa el mecanismo de ajuste si los responsables políticos no logran ponerse de acuerdo en una solución. El mecanismo actúa entonces como una válvula de seguridad.

Luxemburgo

Luxemburgo tiene un mecanismo de equilibrio semiautomático, lo que obliga al gobierno a tomar medidas. La tasa de cotización total para los beneficios de vejez, invalidez y sobrevivencia está fijada en la ley para un período de 10 años con base en las proyecciones de la Inspección General de Seguridad Social (IGSS). Se fija de tal manera que el fondo de reserva de pensiones públicas sea al menos 1,5 veces el gasto anual en pensiones en todo momento durante un período de 10 años. La IGSS también realiza una evaluación intermedia para ver si es necesario ajustar la tasa de cotización. Por lo tanto, el mecanismo de equilibrio semiautomático ajusta principalmente las tasas de cotización, aunque la actualización de los beneficios en curso de pago también se modifica en caso de que las cotizaciones no alcancen a cubrir los gastos. Mientras las contribuciones cubran los gastos en pensiones, la actualización con el IPC se complementa con el crecimiento promedio de los salarios reales. Sin embargo, una vez que las contribuciones actuales ya no alcanzan para cubrir los gastos, la ley determina que el gobierno debe presentar una propuesta al parlamento para tener una actualización menos generosa (por ejemplo, pasando de una actualización basada en 100% salarios, a una basada en crecimiento de 50% inflación y 50% aumento en salarios reales). El ajuste semiautomático de la tasa de cotización aún no se ha puesto a prueba, ya que la primera revisión de la tasa de cotización según el mecanismo actual estaba prevista para 2022; las últimas estimaciones oficiales del año 2021 señalaban que se espera que los gastos de pensión excedan las contribuciones totales en 2027 si la tasa de cotización no cambia. Dado que la Comisión Europea¹⁹ prevé que los gastos de pensiones casi se dupliquen, pasando del 9,2% del PIB en 2019 al 18% del

¹⁹ European Commission (2021), 2021 Ageing Report.

PIB en 2070, la tasa de cotización de las pensiones casi tendría que duplicarse si se aplicara el mecanismo de ajuste semiautomático. Dada la elevada tasa de cotización actual (del 24%), no parece previsible que la tasa efectivamente se duplique y por ende el vínculo semiautomático no garantizará el equilibrio financiero a largo plazo.

Países Bajos

En los Países Bajos, actualmente existe un mecanismo de ajuste automático para los esquemas ocupacionales contributivos de beneficios definidos (BD). La revalorización de los derechos de pensión y la indexación de las pensiones en curso pago están directamente vinculadas a los “ratios de capitalización”, es decir, a la relación entre el valor actual de los fondos sobre sus pasivos futuros estimados. En caso de déficit persistente, se puede suspender la indexación o reducir los niveles de las pensiones. Un fondo de pensión puede actualizar las pensiones y aumentar los derechos de pensión por el crecimiento total del IPC solo si tiene un ratio de capitalización por encima de un cierto umbral que varía entre los fondos de pensión, y puede aumentar e indexar a menos del crecimiento del IPC si ese ratio está por encima de 110%. Los ratios de capitalización por debajo del 110% conducen a la congelación de las pensiones y los derechos de pensión. Los ratios por debajo del 104,2% durante más de cinco años conducen a recortes en las pensiones y derechos. En tal caso, con los recortes asociados repartidos en un máximo de 10 años, el ratio debería volver al 104,2%. Este mecanismo desencadenó recortes en los derechos y beneficios en varios fondos de pensiones a raíz de la crisis financiera de 2008, ya que en ese período era necesario aumentar el ratio de capitalización mientras las tasas de interés permanecían bajas y la expectativa de vida aumentaba. El descontento público resultante con el sistema condujo a la decisión de suspender parcialmente el mecanismo de ajuste automático²⁰ y a proponer una reforma estructural que reemplaza los esquemas de BD por esquemas de CD. Si no se hubiera suspendido el mecanismo, muchos fondos de pensiones habrían tenido que reducir las pensiones en términos nominales.

Suecia

Suecia complementa su esquema de reparto de CN con un mecanismo de balance automático, porque su esquema de CN no se ajusta al tamaño de la población activa; de hecho, la tasa de interés nocional en este país es igual al crecimiento del salario promedio por defecto. La Agencia Sueca de Pensiones calcula un “ratio de capitalización” que divide la suma de los activos de cotización estimados y el valor de mercado del fondo de reserva de pensiones entre los pasivos por pensiones (derechos de pensión teóricos acumulados y pensiones en curso de pago). Si se identifica un déficit (es decir, activos < pasivos; y por ende ratio de capitalización < 1), se activa un freno, reduciendo la tasa de interés nocional por debajo de la tasa de crecimiento de los salarios para ayudar a restaurar

²⁰ El mecanismo de balance se suspendió parcialmente hasta que los fondos hagan la transición desde BD a CD: los fondos de pensiones no se verán obligados a reducir las pensiones si su ratio de capitalización supera el 90% (en lugar del 104,2% legislado previamente). Los interlocutores sociales tienen que determinar el ratio de capitalización mínimo necesario para que un fondo de pensiones haga la transición a CD, pero no puede ser inferior al 90%. Hasta que los interlocutores sociales lleguen a un acuerdo, los fondos de pensiones tienen que emplear un objetivo de ratio de capitalización de al menos el 95%. Nota: La transición aún no se ha legislado, pero se espera que los fondos puedan pasar a CD a partir de 2023 y que todos los fondos deberán haber hecho la transición antes de 2027.

la solvencia del sistema, limitando la acumulación en las CN y reduciendo la indexación de las pensiones en curso de pago. Es decir, cuando los pasivos son mayores que los activos, se aplica el equilibrio automático o freno, que consiste en que el alza de las pensiones conforme al aumento de los salarios se hace más lento, hasta que se restablezca el equilibrio dentro del sistema (activos=pasivos). El “freno” se activó por primera vez en 2010 debido a la crisis financiera de 2008, lo que resultó en una disminución del valor de las pensiones tanto en términos nominales como reales, principalmente como resultado de la caída del valor de los activos financieros en el fondo de reserva.

A raíz de esta experiencia, se introdujo un elemento que suaviza el impacto del freno en las pensiones: desde 2017, la posible reducción de la tasa de interés nocional y la tasa de indexación de pensiones gatillada por el mecanismo de balance se distribuye en un período de tres años. Además, el gobierno intentó contrarrestar el impacto de la indexación negativa reduciendo los impuestos sobre las pensiones. Al hacerlo, se evitó un déficit en el sistema de pensiones transfiriendo el costo al presupuesto general, que es lo que los esquemas de CN pretenden evitar.

Una vez que se logra el reequilibrio aplicando el freno, cualquier superávit se puede utilizar para aumentar las tasas de interés nominales y de indexación durante una fase de actualización al nivel que habrían tenido si no se hubiera producido una corrección negativa. No obstante, conforme a las reglas de solvencia del sistema, los superávits no se pueden utilizar para generar mayores incrementos en las pensiones.

IV. ¿Qué lecciones se pueden sacar de la experiencia con respecto a los MAA para los programas de capitalización individual?

Como se vio en la sección III, en varios países existen experiencias de MAA en los parámetros clave del sistema. Entender cómo se han implementado esos mecanismos puede ayudar a contribuir con experiencias que sirvan para crear, en los programas de capitalización individual, instancias que resguarden la consistencia entre el diseño de éstos y sus objetivos.

A continuación, se resumen las principales lecciones que deja la aplicación de los MAA:

- 1. Los MAA requieren de una aplicación continua para alcanzar sus objetivos de sostenibilidad financiera o social y confianza en el sistema de pensiones y, por lo tanto, se introducen mejor a través de un amplio apoyo político.** Por ejemplo, el factor demográfico de Alemania, legislado en 1997, que ajustaba los beneficios a la mitad del crecimiento de la expectativa de vida a los 60 años, se eliminó cuando un nuevo gobierno llegó al poder un año después. En 2004, se introdujo el factor de sostenibilidad, vinculando las pensiones a la relación entre los pensionistas y los contribuyentes. Para garantizar suficiente apoyo sindical y político, la aplicación del mecanismo está sujeta a algunas restricciones, como una tasa de reemplazo neta mínima. En contraste, como se vio en la sección III, el esquema de cuentas nocionales de Suecia con el mecanismo de ajuste automático señalado (el llamado “freno”) se desarrolló a través de la colaboración política más allá de la coalición gobernante. Si bien la crisis financiera mundial de 2008 proporcionó una prueba de estrés para el mecanismo de balance automático sueco, los principios generales de dicho mecanismo han permanecido en gran parte sin cuestionarse, aunque esta experiencia muestra que en períodos de gran volatilidad aún se necesitan intervenciones por parte de los políticos. Por lo tanto, el mecanismo sueco tiene más probabilidades de tener éxito en el cumplimiento de sus objetivos a largo plazo debido a su diseño y sostenibilidad política, fortalecida por el amplio proceso de creación de consenso entre todos los partidos políticos antes de la reforma de las pensiones.
- 2. Es importante que exista independencia política del organismo que calcula los indicadores con que se aplican los MAA, y al mismo tiempo, es necesario que dichos indicadores se calculen con transparencia.** Al indicar claramente la metodología utilizada en los cálculos, se mejora la transparencia y la confianza en el sistema de pensiones, ya que los cambios en la metodología requerirían explicaciones claras. Por ejemplo, los indicadores basados en proyecciones pueden ser propensos a intervenciones, ya que se basan en una serie de supuestos. Los formuladores de políticas pueden afectar ese tipo de indicadores, cambiando los supuestos en los que se basan. Por ejemplo, la activación del mecanismo de balance canadiense es bastante sensible a las suposiciones hechas por el actuario jefe, y existe cierta controversia en torno al despido de éste

en 1998. Según un estudio²¹, el actuario jefe despedido habría afirmado haber sido presionado para ajustar los supuestos cuando los cálculos iniciales mostraron que la tasa de cotización del sistema en ese momento no alcanzaba para lograr la sostenibilidad financiera.

3. **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 MAA, en comparación con los cambios requeridos por revisiones en plazos menos largos. Por ejemplo, inicialmente, el factor de conversión de Italia que ajustaba los beneficios del sistema de cuentas nocionales con respecto la expectativa de vida se actualizaba cada 10 años y el ajuste requería aprobación política. Sin embargo, dada la magnitud del ajuste que se aplicaría cuando el coeficiente se actualizó por primera vez en 2005, el gobierno dio marcha atrás y suspendió el ajuste hasta 2010. Probablemente, con una revisión anual del factor de conversión, el resultado hubiera sido una oposición más débil al tamaño del ajuste requerido. Luego, los ajustes más frecuentes disminuyen la necesidad de correcciones sustanciales y, por lo tanto, generan menos presión para intervenir en el funcionamiento del mecanismo.
4. **Los vínculos uno a uno de la edad legal de jubilación con la expectativa de vida puede no ser políticamente sostenibles a largo plazo.** Podrían usarse a mediano plazo en países que necesitan restaurar la sostenibilidad financiera, pero a largo plazo es difícil justificar la reducción constante que implican en la proporción de la vida dedicada a la jubilación en relación con la duración del período de trabajo. Eslovaquia, por ejemplo, retiró su vínculo uno a uno, aunque se están realizando nuevos intentos para restablecerlo. Países Bajos reemplazó su enlace uno a uno con un enlace de dos tercios como parte de la implementación del Acuerdo de Pensión. Dinamarca no tiene planes concretos para desviarse de su vínculo uno a uno actual, pero se ha creado un comité para analizar los efectos de relajar el vínculo después de 2040.
5. **Mientras mayor sea la rapidez para aplicar el cambio que surge de la aplicación del MAA, 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.
6. **El diseño de un MAA debe tener en cuenta la capacidad administrativa del país.** Se necesita suficiente capacidad administrativa para una implementación exitosa, ya que ello puede requerir conocimientos específicos y experiencia, así como de una adecuada recopilación de datos. La capacidad requerida varía según la medida elegida, siendo relativamente fáciles de implementar por ejemplo los ajustes de la edad legal de jubilación a los cambios observados en la expectativa de vida del período, mientras que las medidas basadas en indicadores futuros requieren cierta

²¹ Ver Bosworth, B. and R. Weaver (2011), "Social Security on auto-pilot: International experience with automatic stabilizer mechanisms", Center for Retirement Research Working Papers 2011-18, Center for Retirement Research, Chestnut Hill, MA."

capacidad de estimación.

7. Es importante establecer una institucionalidad legal que garantice la aplicación de los ajustes 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 del año 2008 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.

8. En los programas contributivos de capitalización individual:

8.1 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, 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.

8.2 A medida que aumentan las expectativas de vida al momento de jubilar, la brecha entre las pensiones efectivamente pagadas a los afiliados ya jubilados y las estimaciones de pensión que puede entregar el sistema a los futuros pensionados, 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.

8.3 Dados sus principios de operación, si no se ajustan los parámetros clave que determinan las pensiones (las edades de pensión, tasas de cotización y topes impositivos), disminuyen automáticamente los beneficios obtenidos por los afiliados. Por ello, es de gran relevancia que se revisen dichos parámetros.

8.4 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 el mercado del trabajo, la discusión puede contaminarse con presiones políticas y coyunturales que finalmente terminen en la inacción. Por ello debiera definirse un MAA con un proceso lo más técnico posible, con el fin de ajustar estas variables en el tiempo. El proceso debe ser acompañado de información y educación adecuada para los afiliados. En el caso de Chile, por ejemplo, se han hecho algunas propuestas en ese sentido, pero a la fecha no se han implementado: el Consejo Consultivo de la Reforma Previsional del 2008 estimó necesario efectuar cada 5 años un estudio actuarial que evaluara el efecto de los cambios demográficos y financieros sobre las tasas de reemplazo y los compromisos fiscales; y por otra parte, la Subsecretaría de Previsión Social en el 2013 propuso una serie de perfeccionamientos al sistema de pensiones, entre los cuales incluyó la actualización de la edad legal de pensión conforme 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 chileno de pensiones vigente.

- 8.5 Es importante revisar que la institucionalidad legal y técnica establecida permita definir adecuadamente los aspectos más relevantes del sistema de pensiones, o evite la presencia de riesgos y restricciones injustificadas a su funcionamiento (ver Recuadro 1 en Anexo).

Anexo

Recuadro 1

Es importante revisar que la institucionalidad legal y técnica que se establezca permita definir adecuadamente los aspectos más relevantes del sistema de pensiones, tales como:

- (i) **Normas constitucionales.** Es necesario que haya un análisis de normas constitucionales que pueden restar flexibilidad y eficiencia al funcionamiento del programa de capitalización individual.
- (ii) **Cambios legales al sistema.** Se debe tener claridad respecto de las instituciones o personas que tienen la facultad de proponer cambios legales al sistema de pensiones que son tramitados en el Parlamento.
- (iii) **Quorum.** Es importante tener presente el porcentaje de aprobación parlamentaria (Congreso) que se requiere para realizar cambios a la ley del sistema de pensiones.
- (iv) **Institucionalidad legal y técnica que revise parámetros y éstos sean consistentes con objetivos del sistema.** Es clave la existencia de una institucionalidad legal que tenga la función revisar periódicamente los parámetros principales del sistema (edad de pensión, tasa de cotización, tope imponible) y 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, el propósito final de que dichos parámetros sean consistentes con el logro de los objetivos del sistema de pensiones.
- (v) **Objetivos claramente definidos.** Para cumplir con el proceso anterior, resulta imprescindible que las autoridades establezcan ciertos objetivos de tasas de reemplazo y montos de pensión a obtener por los afiliados. Una vez planteados estos objetivos, se debe asegurar que el diseño y el valor de los parámetros 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.
- (vi) **Consistencia con otros pilares del sistema.** Es necesario que exista consistencia de los parámetros de los programas de capitalización individual con las condiciones y beneficios otorgados por los otros pilares que integran el sistema de pensiones. A su vez, los ajustes deben cuidar el resguardo de los incentivos a la formalización del mercado laboral y a la cotización a los programas contributivos.
- (vii) **Entidad independiente del poder político.** Resulta idóneo la 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. Parece muy relevante que esta entidad tenga influencia efectiva en la emisión de las normas complementarias a la ley²².
- (viii) **Especialización y ámbito de actuación del organismo responsable** de la fiscalización del sistema de capitalización individual.
- (ix) **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.

²² Un ejemplo de este tipo de iniciativa es la existencia del Consejo Técnico de Inversión en Chile.

Bibliografía y Fuentes de Información

- Bosworth, B. and R. Weaver (2011). "Social Security on auto-pilot: International experience with automatic stabilizer mechanisms", Center for Retirement Research Working Papers 2011-18, Center for Retirement Research, Chestnut Hill, MA.
- European Commission (2021). "2021 Ageing Report". Disponible en: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en
- Fernández, J. (2012). Explaining the introduction of automatic pension indexation provisions in 17 OECD countries, 1945–2000. Journal of European Social Policy, Vol. 22/3, pp. 241-258, <http://dx.doi.org/10.1177/0958928712440202>.
- O’Dea, C. and D. Sturrock (2018). "Subjective expectations of survival and economic behaviour", IFS Working Papers, No. W18/14, Institute for Fiscal Studies.
- OECD (2021). "Pensions at a Glance 2021", capítulo 2 "Automatic adjustment mechanisms in pension systems". Disponible en: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/d9c5d58d-en/index.html?itemId=/content/component/d9c5d58d-en#section-d1e10635>
- OECD (2022). "How inflation challenges Pensions". Disponible en: <https://www.oecd.org/pensions/How-inflation-challenges-pensions.pdf>
- Valdes-Prieto, S. (2000). "The Financial Stability of Notional Account Pensions", Scandinavian Journal of Economics, Vol. 102/3, pp. 395-417, <http://dx.doi.org/10.1111/1467-9442.03205>

Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los trabajadores. La información de esta Nota de Pensiones puede ser reproducida por los medios de comunicación.

Consultas: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP).
Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 8, Of.810-811, Providencia. Santiago – Chile.
Fono: (56-2) 2381 1723; E-mail: fiap@fiap.cl; Sitio web: www.fiapinternacional.org