

**REVISTA**

*de la*

**C E P A L**

**NUMERO 56**  
**AGOSTO 1995**  
**SANTIAGO DE CHILE**

**ANIBAL PINTO**  
*Director*

**EUGENIO LAHERA**  
*Secretario Técnico*



**NACIONES UNIDAS**

SUMARIO

<b>Democracia y desarrollo</b>	<b>7</b>
<i>Fernando H. Cardoso</i>	
<b>¿Es posible crecer con equidad?</b>	<b>13</b>
<i>Joseph Ramos</i>	
<b>Estabilidad y estructura: Interacciones en el crecimiento económico</b>	<b>25</b>
<i>José María Fanelli y Roberto Frenkel</i>	
<b>Reforma a los sistemas de pensiones en América Latina</b>	<b>43</b>
<i>Andras Uthoff</i>	
<b>Tendencias económicas en China: significado para el comercio con América Latina y el Caribe</b>	<b>59</b>
<i>Mikio Kuwayama</i>	
<b>El intercambio económico entre América Latina y las economías dinámicas de Asia</b>	<b>83</b>
<i>Ronald Sprout</i>	
<b>La relación económica entre la América Latina y la Unión Europea</b>	<b>97</b>
<i>Roberto Smith Perera</i>	
<b>Nuevas implicaciones de las reglas de origen</b>	<b>111</b>
<i>Eduardo Gitli</i>	
<b>Globalización y reestructuración energética en América Latina</b>	<b>125</b>
<i>Fernando Sánchez Albavera</i>	
<b>El caleidoscopio de la competitividad</b>	<b>137</b>
<i>Geraldo Müller</i>	
<b>La privatización de los servicios públicos del agua</b>	<b>149</b>
<i>Miguel Solanes</i>	
<b>¿Cuánto se puede gastar en educación?</b>	<b>163</b>
<i>Guillermo Labarca</i>	
<b>Mujeres y migrantes: desigualdades en el mercado laboral de Santiago de Chile</b>	<b>179</b>
<i>Ivonne Szasz</i>	
<b>Orientaciones para los colaboradores de la Revista de la CEPAL</b>	<b>191</b>

# Reforma a los sistemas *de pensiones* en América Latina

**Andras Uthoff**

*Asesor Regional en Política  
Monetaria y Financiera,  
Unidad de Financiamiento,  
CEPAL.*

Al reformar los sistemas de pensiones, los argumentos que se utilicen deben examinarse con atención, por cuanto las modificaciones pueden tener importantes costos económicos, sociales y políticos. Las reformas que se están llevando a cabo en la región reflejan este dilema, y resultan de varios compromisos con el nuevo sistema en torno a i) el grado en que los beneficios que otorga el sistema y la administración de sus fondos de reserva queden aislados del proceso político; ii) la necesaria regulación y supervisión de los mercados con los cuales el sistema interactúa para intermediar financieramente sus fondos; iii) la adecuada combinación de recursos fiscales y excedentes de fondos previsionales que se destinarán a pagar la deuda contraída con el sistema antiguo y las pensiones mínimas; iv) la provisión de esquemas de seguros contra contingencias de invalidez y sobrevivencia y contra las posibles fluctuaciones del mercado financiero, así como la opción de rentas vitalicias; v) la necesidad de suministrar información para que los afiliados tomen sus decisiones individuales en plena libertad, y vi) la garantía de un mercado de capitales con una combinación adecuada de instrumentos financieros que protejan al sistema contra los riesgos de la inflación.

# I

## Introducción

Los sistemas de pensiones de la región se han caracterizado por la coexistencia de diferentes opciones para los distintos segmentos del mercado de trabajo; por tener un componente público que opera bajo la forma de reparto; por establecer beneficios que van más allá de lo que cubren las contribuciones y la capitalización de sus reservas (generalmente ineficiente y en mercados de capital poco desarrollados), y por una baja cobertura debida a las características del mercado de trabajo, en el cual hay una importante incidencia de trabajadores pobres (sin capacidad de ahorro) y de trabajadores independientes (que no responden a los incentivos de los esquemas de pensiones).

Para efectuar las reformas necesarias habrá que adoptar importantes decisiones en torno a aislar del proceso redistributivo la definición de los beneficios que otorgue el sistema; vincular los sistemas de pensiones al desarrollo de mercados de capital adecuadamente regulados y supervisados, en los cuales puedan capitalizar sus reservas; uniformar los diferentes esquemas; otorgar pensiones básicas a los pobres y generar incentivos para la participación de los trabajadores independientes.

Las posibles reformas van desde modificaciones a los sistemas vigentes hasta su reemplazo por otros de capitalización individual. Hay por lo menos cuatro factores que pueden influir en los costos políticos y

económicos de la reforma: i) la adecuada combinación de recursos fiscales y de excedentes de los fondos previsionales para pagar las obligaciones del sistema antiguo y las pensiones básicas de solidaridad con los pobres; ii) la provisión de esquemas que protejan contra contingencias de invalidez y sobrevivencia; iii) una dotación de instrumentos con los cuales el sistema pueda proteger el fondo contra riesgos inflacionarios, y iv) la información a los afiliados para que estos puedan adoptar ilustradamente las decisiones individuales o colectivas que demanda la reforma.

La apreciación que cada gobierno hace de estas opciones permite definir el grado de necesidad y urgencia de implantar modificaciones, así como el desarrollo institucional que definirá el perfil de la reforma del correspondiente sistema de pensiones.

Este artículo ilustra algunas de las opciones exploradas por los países de América Latina. Dimensiona los recursos necesarios para lograr una cobertura mínima universal bajo el esquema de reparto, y las exigencias macroeconómicas para que esa meta se sustente en el tiempo; pasa revista a los diagnósticos y las opciones de reforma respecto de los sistemas de pensiones vigentes, en su mayoría de reparto, y finalmente, sistematiza las características de las modificaciones que han iniciado la transición desde los sistemas de reparto hacia sistemas de capitalización con cuentas individuales.

# II

## Eficiencia macroeconómica y microeconómica de los sistemas de pensiones

A los beneficios de un sistema de pensiones pueden acceder dos tipos de personas: i) los contribuyentes

---

□ Este artículo analiza 15 estudios de casos realizados en virtud del proyecto Sistemas de Pensiones en América Latina. Diagnósticos y Alternativas de Reforma, dentro del Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre Políticas Financieras para el Desarrollo. El autor agradece los comentarios de Gunther Held y Daniel Titelman a una versión preliminar de este trabajo. Sin embargo, las opiniones expresadas aquí son de su exclusiva responsabilidad.

al sistema, en virtud de su historial de contribuciones (ya sea en el momento de su retiro, o por haber quedado incapacitado o, tras su deceso, a través de sus hijos huérfanos o su cónyuge sobreviviente; y ii) los no contribuyentes al sistema seleccionados en virtud de algún objetivo de solidaridad según su nivel de ingreso u otro criterio, y cuyos beneficios se financian con transferencias del presupuesto de la nación.

### 1. La eficiencia macroeconómica y el financiamiento a través de cotizaciones sobre los salarios o de asignaciones presupuestarias.

Aun cuando la población latinoamericana es relativamente joven, la meta de entregar una pensión básica universal (es decir, a toda la población en edad de retirarse) puede llegar a absorber un elevado porcentaje del PIB. Sobre la base de estadísticas demográficas, de contabilidad nacional y fiscales, se ha

estimado —en forma estática— los requerimientos para alcanzar una meta hipotética de beneficios, y estos requerimientos se han comparado con la masa de salarios en la economía y con el presupuesto fiscal que cada país destina al gasto social, respectivamente (cuadro 1). Los cálculos se realizaron para el caso hipotético de un sistema de reparto que ofrece a todos los mayores de 65 años (contribuyentes o no) una pensión igual al producto geográfico bruto per cápita.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Esto equivale a una pensión (medida en dólares de 1980) de 316 dólares mensuales en el mejor de los casos (Argentina), y de sólo 15 dólares mensuales en el caso peor (Haití).

CUADRO 1

**América Latina: Necesidades estáticas para la eficiencia macroeconómica de un sistema que ofrece una pensión universal igual al producto geográfico bruto per cápita, a fines de los años ochenta y comienzos de los noventa**  
(Porcentajes)

Países	Meta de beneficios <sup>a</sup>		Salarios		Participación de las pensiones en el gasto social	
	Producto geográfico bruto per cápita (Dólares de 1980)	Población mayor de 65 años como % de la población total	Participación de los salarios en el PIB	Tasa de cotización sobre los salarios (2)/(3)	Gasto social como % del PIB	Pensiones como % del gasto social (2)/(5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Argentina	3 787	9.11	29.6 (87)	30.8	18.0 (93)	50.6
Bolivia	629	3.63	...	...	4.6 (92)	78.9
Brasil	1 839	4.70	36.2 (85)	13.0	9.7 (91)	48.5
Chile	2 774	6.02	33.0 (85)	18.2	15.3 (93)	39.3
Colombia	1 473	4.21	39.5 (91)	10.7	8.2 (92)	51.3
Costa Rica	1 516	4.25	47.5 (91)	9.0	16.1 (91)	26.4
Ecuador	1 393	3.81	12.8 (92)	29.8	6.1 (91)	62.5
El Salvador	693	3.82	...	...	...	...
Guatemala	945	3.18	...	...	...	...
Haití	176	4.08	...	...	...	...
Honduras	657	3.27	40.2 (92)	8.1	...	...
México	2 507	3.73	25.8 (91)	14.5	7.7 (91)	48.4
Nicaragua	449	3.00	...	...	...	...
Panamá	1 764	4.78	46.4 (92)	10.3	...	...
Paraguay	1 279	3.57	29.7 (92)	12.0	8.1 (92)	44.1
Perú	870	3.80	25.5 (87/91)	14.9	1.8 (91)	111.1
República Dominicana	1 113	3.37	...	...	...	...
Uruguay	2 426	11.60	42.7 (92)	27.2	18.6 (91)	62.4
Venezuela	3 714	3.74	34.3 (92)	10.9	8.5 (90)	44.0

Fuente: Elaboración del autor sobre la base de datos demográficos de CELADE (1993), de estadísticas de cuentas nacionales de CEPAL (1994) y de estadísticas de gasto social obtenidas de Cominetti y Di Gropello (1994). Los datos sobre gasto social incluyen los de la seguridad social.

<sup>a</sup> Obsérvese que para proporcionar una pensión igual al PGB per cápita, el requerimiento (como porcentaje del PGB) es igual a la participación de los potenciales beneficiarios (los mayores de 65 años) sobre la población total. En efecto, sea  $Y_n = Y/N$  el producto per cápita; entonces, siendo  $N_p$  el número de personas mayores de 65 años, el monto total de las pensiones a pagar será  $Y_n \cdot N_p$ , es decir, el producto del número de beneficiarios ( $N_p$ ) por el monto del beneficio para cada individuo ( $Y_n$ ). Este monto dividido por el producto ( $Y$ ) nos demuestra que la participación en el producto corresponde exactamente a la proporción de mayores de 65 años en el total de la población, ya que:  $(Y_n \cdot N_p)/Y = (Y/N) \cdot (N_p)/Y = N_p/N$

En la columna (4) del cuadro se estima la tasa de cotización como porcentaje de la masa salarial. Esta variaría desde un mínimo de 8.1% en Honduras (donde la población es aún joven y la participación de los salarios en el PIB es elevada) a un máximo de 31% en Argentina (donde la población está más envejecida y la participación de los salarios en el PIB es baja).

En la eventualidad de que los fondos necesarios para financiar las pensiones se obtengan de impuestos, en la columna (6) del cuadro se estima el porcentaje del presupuesto para gastos sociales que habría que destinar a tal propósito. Entre los países cuyas estadísticas son relativamente más comparables (Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Uruguay y Venezuela)<sup>2</sup> este porcentaje variaría. Habría un máximo cercano al 80% en Bolivia (país cuyo presupuesto fiscal para gasto social es muy pequeño, especialmente frente a un programa de beneficios de tan amplia cobertura como el que aquí se postula) y un mínimo de 26% en Costa Rica (país con alto gasto social, dada su tradición de destinar recursos a la seguridad social para una cobertura poblacional amplia).

## 2. Eficiencia macroeconómica e incrementos de la productividad

Para mantener constante en el tiempo la razón entre la pensión y la tasa de cotización, los cambios porcentuales en los salarios reales deben compensar los cambios porcentuales de la relación entre contribuyentes y pensionados (Larraín y Wagner, 1982). Por la caída porcentual que se espera en la relación entre el número de potenciales trabajadores (personas entre 15 y 65 años) y los pasivos (personas mayores de 65 años)<sup>3</sup> en el período 1990 a 2025, se requerirá una tasa acumulativa anual de aumento del salario real (que implica aumentos del producto por trabajador) de 1.5%. Esta meta variará desde un máximo de 2.3% en la República Dominicana, donde se prevé un cambio muy acentuado de la estructura de edades de la población, a un mínimo de 0.02% en Haití, donde los aún elevados niveles de fecundidad mantendrán una población joven.

<sup>2</sup> Las cifras no son estrictamente comparables entre los diversos países, ya que la cobertura varía entre ellos. Cabe destacar los casos de Perú, que no incluye la seguridad social en estos gastos, y de Brasil, que sólo incluye el gasto del gobierno central, pese a que una parte importante del gasto social se hace en forma descentralizada (Cominetti y Di Gropello, 1994, cuadro A.1).

<sup>3</sup> Esta razón corresponde a la inversa de la relación de dependencia por vejez.

Por cuanto la población en edad de trabajar aumentará en promedio 1.7%, sólo para ocupar productivamente a los nuevos entrantes a la fuerza de trabajo el producto debiera crecer cada año como mínimo 3.3% en la región durante los próximos 35 años. Si además se desea reducir el subempleo y la pobreza será preciso elevar esta meta.

Según estimaciones de la Oficina Regional del Empleo para América Latina y el Caribe de la Organización Internacional del Trabajo (PREALC/OIT), la estructura del mercado de trabajo está cambiando (cuadro 2). La participación de los empleos en los segmentos formales de ese mercado está disminuyendo a expensas de una expansión del empleo en el sector informal y en pequeñas empresas. Por otra parte, las políticas de ajuste apenas han detenido el deterioro en términos reales de los salarios mínimos y de algunos salarios sectoriales.

## 3. Eficiencia macroeconómica y ahorro

Para revertir la tendencia anterior y generar empleo productivo, el producto tendría que aumentar a una tasa de 5% anual y los coeficientes de formación de capital fijo deberían empujarse sobre el 22% del PGB. Esto permitiría impulsar el desarrollo tecnológico, redistribuir el ingreso a través de la inversión en capital humano y reponer el capital renovable para hacer que el desarrollo pueda sustentarse. Frente a estas exigencias, las reformas a los sistemas de pensiones están revalorando las funciones económicas de éstos, además de las redistributivas (solidarias), y considerando el ahorro institucional como un factor de importancia para mejorar el contexto macroeconómico en que se deben desenvolver los propios sistemas de pensiones. Con esto se cierra una suerte de círculo virtuoso de condiciones necesarias para su desarrollo y funcionamiento (Massad y Eyzaguirre, 1990; CEPAL/PNUD, 1991).

Contrariamente a lo deseado, en los años ochenta los sistemas de pensiones operaron en una suerte de círculo vicioso: no existía suficiente ahorro para invertir; las economías no crecieron ni generaron empleo productivo; el ingreso disponible de las personas disminuyó; los intentos de reactivación naufragaron en un clima de estancamiento e inestabilidad, y los bajos incentivos para aumentar el ahorro nacional se vieron reforzados por la disminución del ingreso disponible, por la inestabilidad de los precios y por los déficit de caja de los gobiernos. De hecho, el componente nacional de los esfuerzos de ahorro estuvo li-

CUADRO 2

## América Latina: Estructura del empleo y evolución de los salarios reales, 1980-1992

Países y años	Estructura del empleo no agrícola (Porcentajes)						Salarios reales <sup>a</sup> (Índice 1980=100)				
	Sector informal				Sector formal		Mínimo	Agrícola	De la construcción	Industrial	
	Total	Trabajador independiente	Servicio doméstico	Empresas pequeñas	Total	Sector público					Grandes empresas privadas
<b>América Latina</b>											
1980	40.2	19.2	6.4	14.6	59.8	15.7	44.1	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	47.0	22.6	7.8	16.6	53.1	16.6	36.5	86.4	87.2	84.3	91.0
1993	55.2	26.1	6.8	22.3	44.8	13.9	30.9	64.8	69.4	87.3	93.3
<b>Argentina</b>											
1980	39.4	20.4	6.0	13.0	60.7	18.9	41.8	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	42.7	22.9	6.5	13.3	57.3	19.1	38.2	113.1	138.4	61.6	75.0
1993	50.8	26.6	8.2	16.1	49.2	16.8	32.4	45.3	...	61.5	104.6
<b>Brasil</b>											
1980	33.7	17.3	6.7	9.7	66.3	11.1	55.2	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	44.7	21.1	9.1	14.5	55.4	12.0	43.4	83.9	100.3	84.5	90.6
1993	55.6	23.4	7.7	24.5	44.4	10.0	34.5	49.2	18.8	93.0	109.6
<b>Chile</b>											
1980	50.4	27.9	8.3	14.3	49.6	11.9	37.7	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	53.3	24.4	9.8	19.1	46.7	9.9	36.8	63.4	79.2	54.4	90.4
1993	49.9	22.6	6.6	20.6	50.1	7.9	42.3	83.4	104.2	67.5	117.6
<b>Colombia</b>											
1980	52.5	25.3	6.7	20.5	47.5	13.8	33.7	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	55.7	28.0	7.0	20.7	44.2	12.4	31.8	108.0	115.7	104.2	113.5
1993	60.3	25.4	5.9	29.0	39.5	9.9	29.6	102.4	115.0	112.3	116.0
<b>Costa Rica</b>											
1980	36.4	16.3	6.1	14.0	63.6	26.7	36.9	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	40.5	17.2	6.2	17.1	59.4	26.3	31.7	112.2	99.9	85.5	105.7
1993	52.5	22.2	5.6	24.7	47.5	21.0	26.5	114.8	...	102.7	106.1
<b>México</b>											
1980	49.1	18.0	6.2	24.9	50.9	21.8	29.1	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	51.3	23.5	6.4	21.4	48.7	25.5	23.2	67.0	72.2	84.8	72.0
1993	57.0	30.6	5.5	20.9	43.0	23.0	20.0	38.9	...	55.5	69.0
<b>Venezuela</b>											
1980	34.5	21.2	4.5	8.8	65.4	25.6	39.8	100.0	100.0	100.0	100.0
1985	39.9	21.3	4.9	13.7	60.1	24.5	35.6	95.3	94.6	...	...
1993	52.2	25.1	4.8	22.4	47.8	18.6	29.2	60.1	55.4	...	...

Fuente: PREALC/OIT, sobre la base de encuestas de hogares y otras fuentes oficiales (diversos informativos).

<sup>a</sup> El último año corresponde a 1992.

mitado por la caída de los niveles reales de ingreso nacional disponible y los también bajos ritmos de crecimiento del producto, junto a elevadas tasas de inflación. Por lo demás, el precio relativo de los bienes de inversión aumentó y disminuyó la formación de capital (Held y Uthoff, 1994).

A comienzos de los años noventa, algunas de las anteriores tendencias comenzaron a cambiar en la región. En promedio, sin embargo, los niveles de ahorro nacional para financiar la formación bruta de capital fijo, aun cuando se han recuperado, todavía no permiten recobrar los ritmos necesarios de crecimiento (cuadro 3).

#### 4. Eficiencia microeconómica: la administración de los recursos

Consideremos ahora la rentabilidad de las contribuciones de un trabajador en dos sistemas optativos —de reparto y de capitalización—, abarcando dos períodos (cuadro 4). En el primer período el trabajador contribuye o ahorra (a una tasa de contribución o ahorro  $c_1$  sobre su salario real  $w_1$ ) y en el segundo es pensionado o beneficiario y recibe una pensión  $p$ . En el sistema de reparto, la pensión es igual a la contribución que hace el total de trabajadores activos en el segundo período ( $c_2 \cdot w_2 \cdot T_2$ ) dividido por el total de

CUADRO 3

## América Latina (nueve países): Indicadores de ahorro-inversión y crecimiento, 1970 a 1992

Países y años	Ingreso nacional disponible per cápita (Dólares de 1980)	Ahorro y formación bruta de capital			Crecimiento del ingreso nacional bruto disponible per cápita%	
		A precios corrientes		A precios constantes		
		Ahorro nacional	Ahorro externo	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo	
<b>América Latina</b>						
1970-1979	1 590	19.8	2.9	22.7	21.9	3.9
1980-1989	1 800	19.6	1.6	21.1	18.9	-0.6
1990-1992	1 756	19.5	0.9	20.4	16.7	-0.4
<b>Brasil</b>						
1970-1979	1 534	19.2	3.5	22.7	24.4	5.3
1980-1989	1 809	18.9	2.0	20.9	18.4	0.3
1990-1992	1 766	19.8	0.6	20.4	14.7	-3.1
<b>Chile</b>						
1970-1979	1 968	12.0	2.9	14.8	15.4	-0.6
1980-1989	1 888	10.4	7.7	18.1	15.1	0.5
1990-1992	2 270	23.0	2.1	25.1	16.2	3.1
<b>Colombia</b>						
1970-1979	1 019	18.2	0.5	18.7	18.5	3.5
1980-1989	1 233	18.8	1.0	19.8	18.5	0.9
1990-1992	1 350	22.6	-4.9	17.7	15.1	0.9
<b>Costa Rica</b>						
1970-1979	1 345	13.2	10.4	23.6	21.6	2.5
1980-1989	1 193	16.1	9.5	25.6	20.5	-2.2
1990-1992	1 179	20.7	5.4	26.0	21.8	-0.0
<b>Ecuador</b>						
1970-1979	1 033	18.0	5.5	23.4	24.0	5.0
1980-1989	1 197	15.3	6.1	21.3	18.7	-2.2
1990-1992	1 055	17.1	2.6	19.7	15.0	-3.8
<b>Guatemala</b>						
1970-1979	1 011	13.5	3.5	17.0	19.5	3.3
1980-1989	949	9.1	4.1	13.3	14.4	-2.3
1990-1992	941	11.1	2.9	13.9	15.9	2.4
<b>México</b>						
1970-1979	2 015	19.7	2.9	22.6	22.7	2.9
1980-1989	2 323	21.6	0.4	22.0	19.6	-0.7
1990-1992	2 257	18.5	3.6	22.1	20.1	1.4
<b>Perú</b>						
1970-1979	1 091	16.6	3.6	20.2	22.1	0.2
1980-1989	1 023	21.3	3.6	25.0	22.1	-1.9
1990-1992	791	16.7	2.6	19.3	22.7	-4.1
<b>Venezuela</b>						
1970-1979	3 143	33.7	-1.1	32.6	17.6	7.0
1980-1989	3 238	22.6	-2.2	20.5	18.8	-4.1
1990-1992	2 905	23.6	-9.1	14.4	13.7	5.0

Fuente: Held y Utboff, 1994.

trabajadores que contribuyeron en el primer período ( $T_1$ ). En el régimen financiado o de capitalización, la pensión es igual a la contribución del trabajador debidamente capitalizada a la tasa de retorno del mercado de capitales  $r$ .

En los balances preliminares que publica anualmente la CEPAL se informa para 15 países de la región acerca de las tasas de interés pasivas y activas (como indicadores de rentabilidad de los ahorros en el sistema bancario), las tasas de crecimiento del producto (que, a falta de cambios en la distribución fun-

cional del ingreso, debieran corresponder a las tasas de crecimiento de la masa salarial), y las tasas de crecimiento de los salarios reales.

En la práctica la comparación de la rentabilidad de ambos sistemas debiera realizarse en un período largo y en economías que funcionen eficientemente. La información disponible no es concluyente, por cuanto se refiere a períodos muy cortos y en economías en transición, y sus resultados son sensibles a la tasa (activa o pasiva) que se haya considerado para la comparación. Entre 1990 y 1992 se observa que en

CUADRO 4

## Estimación de la rentabilidad de dos sistemas de pensiones

	Monto de la contribución o ahorro en el período 1 (1)	Monto de la pensión por participante en el período 2 (2)	Rentabilidad para el individuo (3) = (2)/(1)-1
Sistema de reparto o no financiado	$c_1 \cdot w_1$	$(c_2 \cdot w_2 \cdot T_2) / T_1$	$1 - (c_2 \cdot w_2 \cdot T_2) / (T_1 \cdot (c_1 \cdot w_1)) \square$ $r_c + r_w + r_T$
Sistema de capitalización o financiado	$c_1 \cdot w_1$	$c_1 \cdot w_1 \cdot (1+r)$	$1 - c_1 \cdot w_1 \cdot (1+r) / (c_1 \cdot w_1) = r$

Fuente: Elaboración propia.

11 casos la tasa de interés pasiva es menor que la tasa de crecimiento del producto, lo que tendería a reforzar la implantación de regímenes de reparto. Sólo en cuatro casos ambas tasas son iguales, o es superior la

pasiva. Sin embargo, en nueve casos la tasa activa de interés es mayor que la tasa de crecimiento del PIB, lo que tendería a reforzar la implantación de regímenes de capitalización.<sup>4</sup>

### III

## Diagnóstico sobre los sistemas de pensiones actuales

La mayoría de los diagnósticos publicados por la CEPAL (Uthoff y Szalachmann, 1991, 1992 y 1994; Iglesias y Acuña, 1991; Schulthess y Demarco, 1993) indica que los sistemas vigentes han derivado en esquemas de reparto con componentes complementarios de capitalización, y que no están funcionando bien por estar compuestos de múltiples esquemas, con baja cobertura y mala administración. La decisión de fortalecer los sistemas de reparto o de modificarlos hacia sistemas de financiamiento (o capitalización) surgirá al final de la contraposición de dos tipos de criterios. Por un lado, debe ponderarse la eficiencia del sistema para garantizar al afiliado sus derechos una vez que llegue a pensionado; su libertad para moverse entre ocupaciones y decidir sobre quién administrará sus contribuciones u ahorros obligatorios, y la disciplina financiera en la administración del fondo de pensiones. Por otro, debe sopesarse la capacidad redistributiva del sistema y su utilidad como mecanismo para solidarizar con los desprotegidos (instrumento redistributivo).

Trece de los 15 países considerados (Bolivia, Brasil, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Trinidad y

Tabago, Uruguay y Venezuela), destacan la necesidad de corregir los sistemas para retener su función distributiva, pero mejorando su gestión del fondo de reserva.

Los problemas a los que debe buscarse solución pueden agruparse en siete categorías: i) heterogeneidad de los criterios con que operan los diferentes regímenes; ii) escasez de empleo productivo frente al envejecimiento de la población y la disminución de la razón entre contribuyentes y beneficiarios; iii) evasión y retrasos en los pagos de las contribuciones; iv) baja rentabilidad de la cartera de inversiones de los fondos de reservas; v) baja cobertura de la población; vi) poca vinculación entre los beneficios que se reciben en calidad de pensionado y las contribuciones efectuadas durante la vida activa del afiliado, y vii) gastos de administración altos e ineficientes (cuadro 5).

<sup>4</sup> Es importante notar que, en la eventualidad de un sistema de capitalización, la inversión de los fondos puede realizarse en otros instrumentos que no correspondan a títulos y valores de deuda con el sistema financiero, sino también a otros títulos patrimoniales.

CUADRO 5

**América Latina: Problemas de los sistemas de pensiones basados en el reparto y propuestas de reforma**

Objetivo	Problemas	Propuesta	Instrumentos
Homogeneización.	Los sistemas están compuestos por diferentes regímenes excluyentes; afectan la movilidad de la mano de obra entre ocupaciones.	Igualar los diferentes regímenes y hacer homogéneos los beneficios para trabajadores con similares atributos de elegibilidad, cualquiera sea su lugar de trabajo.	Igualación de contribuciones y condiciones de elegibilidad (edad de retiro e historial de cotizaciones) para obtener pensiones bajo un solo sistema homogéneo.
Productividad del empleo.	Empleos poco productivos; baja relación de contribuyentes a beneficiarios.	Orientar la política económica hacia la generación de empleos productivos.	Inversión en recursos humanos, ahorro, productividad de los factores, ampliación de los mercados y desarrollo tecnológico.
Mejorar recaudación.	Evasión y mora patronal; deuda del Estado; cotización de trabajadores independientes.	Crear mecanismos de premios y castigos para promover el cumplimiento con el sistema; crear mecanismos de negociación de las deudas con el sistema.	Identificación única de contribuyentes y dependientes; cuentas individuales; computarización; fiscalización del cumplimiento, reajustando multas e intereses reales positivos; bonos reajustables para deuda del Estado; simplificación de trámites.
Invertir fondos de reserva.	Bajo rendimiento de los fondos de reservas; desvío hacia otros programas de gobierno; falta de mecanismos de indización.	Regular y supervisar la composición de la cartera de inversiones; desarrollar el mercado de capitales; separar los programas.	Organismo regulador y supervisor; comisión clasificadora de riesgos; intermediación financiera; balances periódicos y públicos; preparación de cuentas fiscales según programas.
Solidaridad; ampliar la cobertura poblacional.	Los sistemas cubren sólo una fracción de la fuerza de trabajo; existen segmentos de la población sin capacidad de ahorro.	Desarrollar sistemas mixtos con pensión básica, y complementarlos sobre la base del esfuerzo individual; crear incentivos para motivar el ahorro de los trabajadores independientes.	Utilización de fondos para garantías crediticias del participante; homologación de una pensión básica mínima; autofinanciamiento de pensiones adicionales; separación de programa de pensiones del presupuesto fiscal.
Adecuar prestaciones al esfuerzo individual y/o a la capacidad del sistema.	Las prestaciones no guardan relación con los aportes; existencia de beneficiarios no elegibles; indización de prestaciones con criterio diferente a base de recaudación y otras fuentes de ingreso.	Vincular las pensiones a los mínimos establecidos y complementarlas con adiciones que guarden relación con los aportes de toda la vida del participante.	Edad de retiro y porcentaje de reemplazo fijados según la esperanza de vida y los años de contribución; flexibilización de la edad de retiro sujeto a castigo en los beneficios debidamente estimados conforme a los aportes; pensión básica y complemento autofinanciado; desarrollo de seguros vitalicios; desarrollo de mecanismos de indización adecuados al sistema; regulación y supervisión de los dependientes elegibles; eliminación de privilegios.
Mejorar la administración.	Exceso de gastos administrativos e ineficiencia.	Efectuar la reforma administrativa.	Racionalización; separación de programas; legislación; computarización; capacitación; presupuesto por programas; política de personal; normalización; privatización.

Fuente: Elaboración propia.

Las soluciones a estos problemas no son fáciles, ni competen exclusivamente al diseño del sistema de pensiones. En los estudios considerados hay recomendaciones para actuar sobre otros sectores e instituciones de la economía (el mercado financiero y sus instituciones, el mercado de trabajo y las instituciones de capacitación e investigación tecnológica, el manejo del presupuesto fiscal para gastos sociales y otros).

Junto con corregir las debilidades de los sistemas vigentes, se sugiere avanzar hacia sistemas mixtos con un componente básico universal que opere sobre la base del reparto con capitalización de fondos de reservas, y un componente de ahorro complemen-

tario individual (voluntario u obligatorio) que opere sobre la base de la capitalización individual.

Dos estudios (Argentina y Colombia) informan acerca de propuestas de reforma hacia un sistema mixto, que retienen ciertas funciones redistributivas y agregan un componente de capitalización individual complementario.<sup>5</sup> Sólo en uno de los estudios (Chile) se

<sup>5</sup> Los proyectos de reforma de Argentina y Colombia que se analizan en este artículo son los que estaban disponibles a la fecha de los estudios. Sus modificaciones posteriores en las instancias legislativas y la forma definitiva en que fueron aprobadas no han sido consideradas aquí.

expone la experiencia de una transición desde un sistema de reparto hacia un sistema de capitalización individual aislado completamente de funciones redistributivas.<sup>6</sup> Los tres estudios señalados subrayan las debilidades del esquema de reparto y argumentan en favor de un sistema que pueda ser protegido de presiones políticas.<sup>7</sup>

En el estudio de Chile (Iglesias y Acuña, 1991), se informa que antes de la reforma (efectuada en 1979) había múltiples esquemas no compatibles que restaban movilidad a la mano de obra.<sup>8</sup> La situación financiera de estos sistemas estaba deteriorada debido a las condiciones demográficas y laborales del país.<sup>9</sup> También había importantes vicios en el otorgamiento de beneficios.<sup>10</sup> Como resultado, se gestaban importantes problemas de financiamiento.<sup>11</sup>

En el caso de Argentina (Schulthess y Demarco, 1993) el estudio informa sobre el Sistema Nacional de Previsión Social (SNPS).<sup>12</sup> Dos grupos de factores se señalan como aquellos que afectan la solvencia

financiera del sistema. Primero, los de naturaleza estructural de largo plazo,<sup>13</sup> que han resultado en bajas razones de contribuyentes a beneficiarios (por debajo de 1.7 en 1990 y se espera que continúe cayendo).<sup>14</sup> Un segundo grupo de factores, más de corto plazo, abarca aquellos que pueden compensarse mediante pequeñas correcciones a la forma de operación del sistema de pensiones<sup>15</sup> y aquellos de naturaleza más ajena al funcionamiento del sistema, pero que inciden en sus resultados.<sup>16</sup>

En el estudio de Colombia (Ayala, 1992, y Colombia, Ministerio de Trabajo y Previsión Social, 1992) se informa que el sistema de pensiones está compuesto por numerosas instituciones previsionales independientes, que surgieron por la evolución histórica del sistema desarrollado en Colombia y, en particular, por la descentralización de instituciones previsionales públicas.<sup>17</sup> El esquema colombiano tiene una cobertura extremadamente baja,<sup>18</sup> sus beneficios previsionales no guardan relación alguna con las contribu-

<sup>6</sup> Otro país que ha reformado su sistema en el mismo sentido es Perú. (Véase un análisis de esta experiencia en Canales-Kriljenko, 1991.) Luego de efectuados los estudios de casos, iniciaron transiciones similares Bolivia y México, este último a través de la creación del Sistema de Ahorro para Retiro (SAR).

<sup>7</sup> Estos argumentos no siempre son compartidos por todos los actores políticos, lo que ha promovido un amplio debate acerca de las reformas, afectando la viabilidad política de algunas de ellas (Mesa-Lago, 1994).

<sup>8</sup> Existían 32 instituciones de previsión que otorgaban pensiones y que cubrían aproximadamente el 70% de la fuerza de trabajo. Tres de ellas (Servicio de Seguro Social, Caja de Empleados Públicos y Caja de Empleados Particulares) abarcaban el 94% de la población cubierta. La diversificación de instituciones daba origen a más de 100 regímenes de retiro, que imponían una gran variedad de requisitos a los afiliados para calificar como beneficiarios. Este último aspecto generaba además importantes diferencias entre las pensiones de individuos con similares características personales y profesionales.

<sup>9</sup> En el caso del Servicio de Seguro Social la razón de contribuyentes a beneficiarios cayó de 10.8 a 2.2 entre 1960 y 1980.

<sup>10</sup> Entre otros, existían incentivos para subdeclarar los ingresos imposables durante gran parte de la vida activa del trabajador, ya que los beneficios se definían exclusivamente sobre la base del promedio de ingresos imposables durante los tres o cinco últimos años (dependiendo del programa de que se tratara) previos al retiro. Los beneficios se determinaban sin ninguna consideración a los aportes efectivos durante toda la vida activa del trabajador, y las condiciones para acceder al beneficio no estaban claramente reglamentadas ni supervisadas.

<sup>11</sup> El hecho de que los beneficios se definieran sobre la base del promedio del ingreso nominal de los últimos tres o cinco años hacia que, con inflaciones de 20% como promedio anual, el afiliado sufriera una reducción de 16 a 28% de su pensión real inicial. Al no existir mecanismos de indexación automática para las pensiones, y en un escenario inflacionario, tales beneficios cambiaban significativamente en términos reales por la decisión discrecional de las autoridades del Estado, basada en gran medida en consideraciones de política fiscal.

<sup>12</sup> Este cubre aproximadamente el 90% de la población económicamente activa a través de dos subsistemas: uno para trabajadores dependientes y el otro para trabajadores independientes. Debido a su alta cobertura, los gastos del SNPS llegaron a representar cerca del 5% del PIB y 31% de los gastos del gobierno central en 1991.

Aún así, el sistema ha sido incapaz de quebrar la tendencia al deterioro real de las pensiones.

<sup>13</sup> Estos factores son: i) el aumento de la esperanza de vida para aquellos que en número cada vez mayor están llegando a la edad de retiro, lo que resulta en un rápido envejecimiento de la población (factores demográficos); ii) la tendencia a la baja en la tasa de participación total (42% de la población era activa en 1970 y sólo 38% lo era en 1988); iii) la falta de creación de empleo productivo y formal (la participación de los empleos de baja productividad en el empleo total habría aumentado de 20 a 33% entre 1960 y 1990), y iv) la secular caída de la productividad del trabajo y de los salarios reales (el salario real medio durante 1989-1991 era aún inferior al observado en 1977-1978).

<sup>14</sup> La relación de contribuyentes a beneficiarios es de 2.2 para los trabajadores dependientes y de 0.7 para los independientes; la primera se espera que siga cayendo y la segunda que aumente un poco.

<sup>15</sup> Entre éstos se mencionan: la provisión de pensiones sin una fuerte relación con el monto de las contribuciones durante la vida activa del individuo (debido a la existencia de criterios muy flexibles para responder a presiones políticas por aumentar la cobertura, ya sea de los beneficiarios o de las contingencias contra las cuales se otorgan beneficios, sin considerar la capacidad del sistema); y los incentivos que existen para subdeclarar los ingresos imposables.

<sup>16</sup> Entre ellos los autores mencionan la volatilidad de los precios y salarios nominales, que afectan la recaudación de contribuciones y los gastos del sistema, así como la evolución de estas variables y de las pensiones en términos reales.

<sup>17</sup> El autor estima que tan sólo en el sector público, que representa a un millón de trabajadores y 300 mil retirados, existen más de 1000 instituciones que proveen servicios de pensiones. Pero el sistema también está concentrado, ya que tan sólo 10 instituciones previsionales y seis fondos de pensiones cubren 70% de los afiliados al sector público. El hecho de que estas instituciones no estén integradas afecta la movilidad ocupacional en un mercado de trabajo extremadamente heterogéneo.

<sup>18</sup> Sólo el 25% de la población total está cubierta y uno de cada dos asalariados está afiliado al sistema. Esto se debe a un mercado segmentado, una alta proporción de trabajadores informales, la falta de fiscalización del cumplimiento de la legislación laboral en el caso de los trabajadores dependientes, y la ausencia de una estructura de incentivos para que la cumplan los trabajadores independientes.

ciones de cada individuo;<sup>19</sup> se considera extremadamente regresivo,<sup>20</sup> se le califica de ineficiente,<sup>21</sup> y se

estima que ha contribuido a elevar el costo de contratación de la mano de obra.<sup>22</sup>

## IV

### Reformas a sistemas de pensiones con componentes de capitalización

Un sistema de capitalización obligatorio puede ser tan restrictivo de las libertades individuales del afiliado como lo es el de reparto. En definitiva, la balanza entre ellos debiera inclinarse conforme la sociedad esté en condiciones de valorar la posibilidad de sentirse dueño de un derecho o de un capital, la forma en que éstos se entregan cuando se llega a la edad de retiro, y la forma en que la participación en los diferentes regímenes de un sistema pueda coartar la movilidad del afiliado entre diversas alternativas ocupacionales.

A diferencia del sistema de reparto, el de capitalización individual se basa en reglas homogéneas para todos (en oposición a sistemas múltiples); las contribuciones son definidas (en oposición a beneficios definidos); hay acumulación de reservas en cuentas individuales para cada afiliado (en oposición a la

capitalización de los fondos de reservas del sistema en forma colectiva), y la administración corresponde a empresas cuyo capital propio es independiente del fondo que administran (en oposición a la administración por entidades estatales donde las reservas se confunden con el presupuesto de operaciones).

Se argumenta que esta propuesta i) da mayor seguridad al afiliado porque aminora el efecto de los cambios demográficos, hace transparente a cada individuo su necesidad de mantener o aumentar su productividad laboral a lo largo de la vida, vela porque el sistema financiero le brinde una buena rentabilidad a sus ahorros, y reduce los incentivos para subdeclarar ingresos; ii) promueve una mayor libertad porque facilita la movilidad ocupacional entre sectores que antes estaban afiliados a diversos regímenes con reglas del juego diferentes, y permite ahorros voluntarios adicionales; iii) mejora la administración financiera del fondo, porque supera la necesidad de que las instituciones previsionales administren cuantiosas reservas para su operación e intermediación, separa los resultados de la gestión administrativa de dichas instituciones (a partir de su presupuesto de operaciones o capital propio) de los resultados de la intermediación financiera del fondo, y regula y supervisa el mercado financiero, y iv) asigna la función social a otros instrumentos del Estado, ya que complementa las pensiones con cargo al presupuesto fiscal cuando los ahorros de un afiliado no le alcanzan para obtener una pensión mínima, e intenta resolver el problema de la baja cobertura poblacional mediante incentivos para que las personas participen del sistema.

En relación a la disciplina financiera con que se manejan los sistemas, el de reparto hace promesas

<sup>19</sup> El impuesto obligatorio de 6.5% de los ingresos imposables debe ser pagado por el empleador (dos tercios) y el empleado (un tercio) en el caso de los trabajadores dependientes, siendo voluntaria y totalmente financiada por el trabajador cuando este último es independiente. Los beneficios pensionales se calculan sobre la base de los ingresos nominales de los dos últimos años (lo que genera incentivos para la subdeclaración de ingresos durante casi toda la vida activa) y la tasa de reposición se calcula sólo sobre la base del número de años (pero no del monto aportado) durante los cuales el trabajador ha contribuido al sistema. En términos reales, estos beneficios no eran muy significativos y se deterioraban rápidamente debido a que antes de 1987 no estaban sujetos a ningún mecanismo de indexación automático y se otorgaban a personas que, en promedio, sólo habían cumplido con el mínimo de tiempo necesario para jubilar.

<sup>20</sup> Su cobertura poblacional es baja (deja fuera precisamente al 40% más pobre de la población), y entrega al resto de la población cubierta (los con mayores ingresos) beneficios discrecionales (que no guardan relación con las contribuciones e implican importantes subsidios dentro del sistema que se asignan en forma regresiva). Ayala estima que luego de 30 años de contribución al sistema, el subsidio entregado a una persona varía entre un mínimo de 10% para aquellos que ganaban un salario mínimo y un máximo de 87% para un trabajador que ganaba más de 10 veces el salario mínimo.

<sup>21</sup> El autor menciona los altos costos administrativos, la corrupción (al momento de decidir sobre los beneficios), la débil relación entre las contribuciones y los beneficios a nivel de los individuos, y los incentivos para evadir el cumplimiento de la legislación laboral.

<sup>22</sup> Para ajustarse a los cambios en la relación de contribuyentes a trabajadores, el sistema está incurriendo en sucesivas alzas en las contribuciones. De hecho el informe anticipaba de que esto continuaría ocurriendo de no hacerse una reforma, afectando los costos de contratación de la mano de obra y la generación de empleo productivo en el futuro.

sobre derechos de los afiliados (beneficios definidos) que deberá cumplir sólo en el futuro. Las promesas de mejores beneficios en un sistema de capitalización, en cambio, sólo pueden financiarse con mayores contribuciones actuales (contribuciones definidas). Al no existir una relación directa entre contribuciones y beneficios, el sistema de reparto adolece de fallas para el gobierno, por cuanto hace promesas (beneficios definidos) que no se hacen en el segundo caso (contribuciones definidas). Este argumento, que se encuentra en casi todos los diagnósticos sobre los actuales sistemas de pensiones, no implica que el sistema de reparto sea malo en sí, ya que puede adecuar la oferta de mejores beneficios futuros a lo que realice con las contribuciones de los afiliados en la actualidad.

La reforma chilena sustituyó un sistema de reparto por uno de capitalización, y delegó la función redistributiva en otras instituciones del Estado. De ahí que sea importante señalar sus diferencias con los proyectos de reforma argentino y colombiano, según

lo informado a la CEPAL (cuadro 6). Estas diferencias se deben a que los gobiernos de Argentina y Colombia han asumido la tarea de retener o traspasar parte de las funciones redistributivas del sistema de pensiones, pero manteniendo la viabilidad política del proyecto.

En el cuadro 6 se hace un breve resumen comparativo de la reforma efectuada en Chile y de las propuestas de reforma en Argentina y Colombia, destacando las características que dicen relación con el rol del sector público y el del sector privado, la modalidad de afiliación (individual o colectiva), la naturaleza de los cambios introducidos al sistema antiguo, el tratamiento de las pensiones preferenciales y discriminatorias y de las tasas de contribución diferenciadas, la relación de la administración del sistema de pensiones con el resto de los programas de la seguridad social, la relación del fondo de pensiones con el patrimonio (o presupuesto) de las empresas e instituciones encargadas de administrarlo, y los seguros contra riesgos financieros.

CUADRO 6

## América Latina (tres países): Resumen de las reformas a tres sistemas de pensiones

	Argentina	Chile	Colombia
<b>FACTORES ESTRUCTURALES</b>			
Razón de potenciales trabajadores a beneficiarios (1990-1995)	6.4	9.9	14.0
Tasa de crecimiento de potenciales trabajadores (1990-1995)	1.5	1.5	2.5
Incidencia del sector informal entre los ocupados (%)			
1980	26.4	36.1	32.0
1993	34.8	29.2	30.3
Incidencia de pequeñas empresas entre los ocupados (%)			
1980	13.0	14.3	20.5
1993	16.1	20.5	29.0
Índices de salarios reales (1980=100)			
Salario mínimo (1992)	45.3	83.4	102.4
Salario industrial (1992)	104.6	117.6	116.0
Salario en la construcción (1992)	61.5	67.5	112.3
Salario agrícola (1992)	...	104.2	...
Tasa de contribución sobre la masa de salarios para una pensión hipotética equivalente al PGB per cápita y financiada por impuestos a los trabajadores formales (%)	30.2	18.2	11.1
<b>DIAGNOSTICO DEL SISTEMA DE PENSIONES ANTIGUO</b>			
Cobertura de la fuerza de trabajo (%)			
Afiliados al Sistema	90.0	90.2	25.0
Contribuyentes al Sistema	42.5	53.5	...
Razón de contribuyentes a beneficiarios	<1.7	2.2	13.0
Tasa de contribución (exclusivo para pensiones) (%)	27.0	19.0 (1981)	7.9
¿Múltiples instituciones y beneficios?	Sí	Sí	Sí
¿Concentrado en pocas instituciones?	Sí	Sí	Sí
¿Guardan los beneficios individuales relación con las contribuciones?	No	No	No
¿Está el sistema en una situación deficitaria operacional?	Sí	Sí	No
<b>AÑO DE IMPLEMENTACION DE LA REFORMA</b>	1994	1981	1994
<b>CARACTERISTICAS DE LA REFORMA</b>			
<i>Rol de los sectores público y privado</i>			
¿Desempeña el sector público un rol regulador en la industria de administradoras de fondos de pensiones?	Sí	Sí	Sí
¿Desempeña el sector público un rol supervisor en esa industria?	Sí	Sí	Sí

(Continúa en la página siguiente)

Cuadro 6 (continuación)

	Argentina	Chile	Colombia
¿Se crea una nueva institución para esos propósitos?	Sí	Sí	No
¿Puede el sector público participar en la administración financiera de los fondos?	En forma limitada	No	Sí
¿Recauda el sector público las contribuciones al sistema?	Sí	No	Ocasionalmente
¿Puede el sector privado participar en la administración de fondos con empresas ya existentes?	No	No	Sí, pero con contabilidad separada
¿Se dejan los siguientes roles en instituciones públicas?:			
Custodia de instrumentos financieros	Banco Central	Banco Central	Banco Central
Criterios para clasificación de riesgos	Banco Central y Comisión Nacional de Valores	Comisión Clasificadora de Riesgos	Superintendencia de Bancos
Regulación de la industria de seguros	Superintendencia Nacional de Seguros	Superintendencia de Valores y Seguros	Superintendencia de Bancos
Administración del sistema antiguo	Administradora Nacional de Seguridad Social	Instituto de Normalización Previsional	Instituto de Seguridad Social (reformado)
Administración de pensiones mínimas	Idem	Idem	Idem
¿Se dejan los siguientes roles en instituciones privadas?:			
Administración de seguros	Sí	Sí	Sí
Clasificación de riesgos financieros	Sí	Sí	Sí
<i>Afiliación individual o colectiva</i>			
¿Se hace la afiliación a nivel individual?	Sí	Sí	Sí
¿Pueden los afiliados cambiarse libremente entre administradoras de fondos?	Sí	Sí	Sí (no más de dos veces al año)
¿Hay incentivos para cambiarse?			
Retornos a las inversiones	Sí	Sí	Sí
Publicidad	Sí	Sí	Sí
<i>Sustitución o complementación del sistema antiguo</i>			
¿Qué pasa con el sistema antiguo?	Se modifica	Se sustituye	Se sustituye y modifica
¿Puede la actual fuerza de trabajo permanecer en el sistema antiguo?	No	Sí	A algunos se les obliga
¿Están los nuevos entrantes obligados a participar del sistema nuevo?	Sí	Sí	Sí
¿Pueden cambiar de opinión los que han optado por cambiarse al nuevo sistema?	No	No	No
¿Existen los siguientes incentivos para trasladarse al nuevo sistema?			
Bono de reconocimiento	Pensión compensatoria por permanencia	Sí	Sí
Reducción de impuestos previsionales	No	Sí	No
Aumento del salario/sueldo neto	No	Sí	No
Publicidad	Capitalización	Sí	Sí
<i>Sistema único y no discriminatorio</i>			
¿Fija el sistema una tasa única para las siguientes contingencias?	Sí	Sí	Sí
¿De qué monto son?:			
Pensión de vejez	8.0	10.0	10.0
Seguro de invalidez/sobrevivencia	3.0	3.0	3.5
Solidaridad con otros	16.0	Impuestos generales	1.0 para altos ingresos
Total	27.0	13.0	13.5-14.5
¿Permite el sistema realizar ahorros voluntarios?	Capitalización	Sí	Sí para beneficios sobre el mínimo
¿Asegura el sistema una pensión mínima?			
¿Cómo se financia la pensión mínima?	Esquema de solidaridad	Impuestos generales	Esquema de solidaridad
¿Influyen los siguientes factores en el monto de la pensión por vejez del beneficiario?			
Sueldo/salario/ingreso imponible	Sí	Sí	No (hasta un mínimo)
Rentabilidad de las reservas individuales	Sí	Sí	No (hasta un mínimo)

(Continúa en la página siguiente)

Cuadro 6 (continuación)

	Argentina	Chile	Colombia
Bono de reconocimiento	Pensión compensatoria por permanencia	Sí	No (hasta un mínimo)
Ahorros voluntarios	Sí	Sí	Sí (sobre un mínimo)
¿Influyen los siguientes factores en el monto de la pensión de invalidez, sobrevivencia del beneficiario?			
Sueldo/salario/ingreso imponible	Sí	Sí	No (hasta un mínimo)
Rentabilidad de las reservas individuales	En régimen de capitalización	Sí	No (hasta un mínimo)
Bono de reconocimiento	Sí, pensión compensatoria por permanencia	Sí	No (hasta un mínimo)
Seguro contratado	Sí	Sí	No (hasta un mínimo)
Ahorros voluntarios	Sí	Sí	Sí (sobre un mínimo)
<i>Separación de programas</i>			
¿Otorga el nuevo sistema otros beneficios fuera de los de vejez, invalidez y sobrevivencia?	No	No	No
¿Cómo se proveen los beneficios de las otras contingencias de la seguridad social?	Separadamente	Separadamente	Separadamente
<i>Separación entre el patrimonio de la empresa y el del fondo de pensiones</i>			
¿Está el patrimonio de la empresa que administra el fondo de pensiones separado del fondo de pensiones?	Sí	Sí	Sí
¿Es responsable la administradora del fondo de pensiones de proveer una rentabilidad mínima de acuerdo al mercado?	Sí	Sí	Sí
¿Está la administradora del fondo de pensiones obligada a mantener una reserva para garantizar los derechos de los afiliados en casos extremos?	Sí	Sí	Sí
<i>Rol de las compañías de seguro</i>			
¿Están los siguientes beneficios cubiertos por compañías de seguro subcontratadas colectiva o individualmente?			
Invalidez	Colectiva	Colectiva	Colectiva
Sobrevivencia	Colectiva	Colectiva	Colectiva
Rentas vitalicias	Individual	Individual	Individual

Fuente: Estudios de casos sobre diagnóstico y alternativas de reforma a los sistemas de pensiones en América Latina, en el marco del Proyecto CEPAL/PNUD Políticas financieras para el desarrollo. Para Chile, Iglesias y Acuña (1991); para Colombia, Ayala (1992), y para Argentina, Schulthess y Demarco (1993).

En dicho cuadro se puede apreciar las siguientes similitudes y diferencias entre las tres reformas:

i) Las tres entregan exclusivamente al Estado el rol regulador y supervisor del sistema de pensiones, pero difieren en la asignación de la responsabilidad de efectuar la administración financiera de los fondos de pensiones: Chile la entrega exclusivamente al sector privado; las propuestas de los otros dos países a ambos sectores. También difieren en la forma de abordar el rol solidario del sistema: Chile lo ubica exclusivamente en la esfera de las políticas públicas; los otros dos lo mantienen en el sistema de pensiones. De estas decisiones derivan importantes diferencias en el respectivo desarrollo institucional.

ii) Las tres reformas requieren la afiliación individual, para facilitar la movilidad de la mano de obra.

iii) Dependiendo de si hayan decidido mantener o no funciones redistributivas, las tres reformas difieren en la forma de transformar el sistema antiguo: Chile lo sustituyó completamente, y los otros dos países proponen modificarlo para avanzar hacia

un sistema mixto que complemente el régimen antiguo con componentes de capitalización. Todos estos elementos tienen importantes implicaciones fiscales (cuadro 7).

iv) Las tres reformas eliminan las pensiones preferenciales y discriminatorias así como las tasas de contribución diferenciadas. Pero la tasa de contribución y la forma en que se calculan los beneficios difieren en los tres casos. El financiamiento de las pensiones de solidaridad (para no contribuyentes) y de las pensiones mínimas (para contribuyentes) también difiere en cada caso: en el de Chile sólo se consideran impuestos generales; en los otros dos se consideran transferencias solidarias entre los afiliados o sus empleadores. En los tres casos, las diferencias en las pensiones superiores a la pensión mínima resultan de diferencias en el monto de las contribuciones realizadas, en la rentabilidad obtenida de la administración de los fondos, y en el monto del bono o pensión de reconocimiento/permanencia por los aportes realizados al sistema antiguo.

CUADRO 7

**América Latina (tres países): Déficit fiscales efectivos y estimados asociados a la transición hacia nuevo sistema de pensiones**

Años	Chile: Déficit asociado a la reforma (Porcentajes del PIB)			Colombia: Requerimientos fiscales de la reforma (Porcentajes del PIB)						Argentina: SMPS, componente público (Millones de pesos de 1991 y porcentajes)	
	Bono de reconocimiento	Déficit operacional	Total	Bono de reconocimiento		Déficit operacional		Total		Déficit acumulado	Patrimonio
				ISS	SP	ISS	SP	ISS	SP		
1981	0.01	1.19	1.20								
1983	0.17	3.53	3.70								
1985	0.24	3.36	3.60								
1987	0.38	3.42	3.80								
1988	0.36	3.04	3.40								
1989	0.53	4.17	4.70								
1990	0.63	4.13	4.76								
1991	0.71	4.08	4.79								
1995	0.71	3.84	4.55	0.00	0.00	0.20	1.29	0.00	1.29	503 (0.19)	8 019 (2.95)
2000	0.95	3.18	4.13	0.45	0.04	0.75	1.22	1.18	0.76	10 417 (3.00)	14 388 (4.15)
2005	1.11	2.28	3.39	...	...	...	...	...	...	22 610 (5.11)	10 582 (2.39)
2010	0.94	1.47	2.41	0.74	0.83	0.88	0.75	1.62	1.58	36 048 (6.41)	17 617 (3.13)
2015	...	...	...	...	...	...	...	...	...	46 805 (6.50)	25 011 (3.47)
2020	...	...	...	...	...	...	...	...	...	49 142 (3.99)	32 782 (3.57)
2025	...	...	...	0.42	0.78	0.07	0.17	0.49	0.95	46 337 (3.95)	36 000 (3.07)

Fuente: Para Chile: Arrau, 1992. Para Colombia, Ayala, 1992. Para Argentina: Schulthess y Demarco, 1993. En este último país los ingresos incluyen aportes personales; contribuciones patronales; impuesto al valor agregado (IVA); impuestos activos; ingresos coparticipables; supuestos sobre tasa de disminución de prima y evasión, e ingresos financieros. Los egresos incluyen el stock de la deuda sin recomposición; la recomposición; el pago de pensiones a los actuales jubilados y pensionados, y los nuevos pasivos por pensión básica universal y complementaria. El patrimonio incluye acciones de los Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF); capitalización de intereses y ganancias, y los Bonos de Consolidación Previsional (BOCON) netos de sus amortizaciones. Para expresar las cifras en porcentajes del PIB, el valor de éste para 1992 (expresado en pesos de 1992) fue proyectado con las tasas efectivas y estimadas del crecimiento para 1993 y 1994, y luego con una tasa acumulativa anual de 5%. Se obtuvieron los siguientes valores en millones de pesos de 1992 para los años indicados:

1995	271 419	2005	442 113	2015	720 155	2025	1 173 057
2000	346 407	2010	562 261	2020	919 121		

v) Las tres reformas separan la administración del sistema de pensiones de la administración del resto de los programas de la seguridad social.

vi) Las tres aíslan el fondo de pensiones del patrimonio (o presupuesto) de las empresas e instituciones encargadas de administrarlo.

vii) Las tres establecen seguros contra riesgos financieros mediante la subcontratación de compañías de seguros privadas, ya sea en forma colectiva (para los casos de sobrevivencia e invalidez), o en forma individual (para la opción de rentas vitalicias al momento de retiro del afiliado).

## V

### Conclusiones

Los sistemas de pensiones operan en forma integrada con otros importantes componentes de la economía: el mercado de trabajo y sus instituciones; el sector público y sus instituciones, y los mercados financieros y de seguros y sus instituciones. Tanto los antiguos como los nuevos sistemas pueden operar perfec-

tamente bajo condiciones ideales. Sus funciones son las de recaudar fondos conforme a la probabilidad de que ocurran contingencias entre sus afiliados, impedir filtraciones de los recursos que recaudan para tales propósitos y proporcionar beneficios debidamente financiados. Lo ideal es poder realizar esta tarea en

condiciones de constante incremento de la productividad de sus afiliados activos, pues así siempre aumentará el producto y el sistema podrá destinar parte de su aumento al consumo de los beneficiarios. En tal sentido, la reforma no sólo debe velar por el diseño adecuado del sistema y la regulación y supervisión necesarias para su correcto funcionamiento, sino que debe cautelar también la forma en que operan otros sectores y mercados de la economía con los cuales el sistema interactúa.

La experiencia de la región muestra que, cualquiera haya sido el diseño original de los sistemas de pensiones, la mayoría ha terminado operando bajo un esquema de reparto. Esto se debe al otorgamiento de beneficios que sobrepasan las posibilidades del sistema, a la baja rentabilidad de sus fondos de reserva por la inflación, a la inversión en instrumentos financieros no indizados del sector público (Jiménez, 1993) y a una mala gestión administrativa. Además, los sistemas de reparto están enfrentando o a punto de enfrentar desequilibrios actuariales causados por importantes cambios demográficos, junto con un deterioro de la productividad en el mercado de trabajo. La poca confianza de los trabajadores y empleadores en los sistemas de pensiones vigentes ha empeorado esta situación, porque los afiliados activos evaden sus contribuciones al sistema y los beneficiarios exigen más y mejores beneficios (según las promesas que consideran se les hicieron). El impacto que pueden llegar a tener los déficit de los sistemas de pensiones sobre las finanzas públicas y los desequilibrios macroeconómicos cierran una suerte de círculo vicioso, ya que crean un ambiente adverso para fomentar el ahorro y el desarrollo de los mercados de capitales.

Las reformas deben apuntar a romper este círculo vicioso. La clave del problema es dilucidar el alcance de las funciones redistributivas que pueden llegar a tener los sistemas de pensiones, así como dejar en claro que tales funciones sólo se pueden ejecutar dentro de un marco de disciplina en la administración financiera de sus recursos. Esto requiere reconocer la importancia del desarrollo de los mercados de capitales para contribuir a tres objetivos: facilitar la administración financiera de los fondos de reservas obtenidos de contribuciones/ahorros obligatorios para pagar más y mejores pensiones en el futuro; contribuir a la formación de capital para el crecimiento sostenido de las economías y del empleo productivo en la región, y eliminar la segmentación de los mercados de capitales para que más personas se beneficien de los esfuerzos de ahorro nacional. Otros pro-

pósitos redistributivos debieran perseguirse a través de la política fiscal, recurriendo a fuentes alternativas de financiamiento (impuestos generales u otras contribuciones a la seguridad social).

Las reformas no deben reemplazar necesariamente a los sistemas de reparto. Más bien deben introducir modificaciones a aquéllos vigentes para asegurar al afiliado una pensión concordante con sus contribuciones; darle más libertad de decisión y movilidad ocupacional; fortalecer la administración financiera de los fondos de reserva, y aislar al sistema de las presiones redistributivas.

Entre quienes deben elaborar las reformas estas aseveraciones no resultan obvias. La comparación de la reforma chilena con los proyectos de reforma de Argentina y Colombia así lo denota. La decisión acerca de cómo continuar realizando algunas tareas de redistribución y de solidaridad, basadas precisamente en la discrecionalidad política que tenían los antiguos sistemas, es la que marca las mayores diferencias en los esquemas que hoy se experimentan en la región. Las otras diferencias resultan de la manera de regular y supervisar la administración del sistema, que se deja cada vez más en manos privadas, así como de lo que se haga con quienes, estando retirados o activos, participaron del sistema antiguo.

Al comparar la experiencia chilena con los proyectos para Argentina y Colombia se aprecia el importante efecto de algunas decisiones sobre el perfil final de la reforma. Vemos así que en estos tres casos:

- i) se asigna al Estado un rol regulador y supervisor del sistema;
- ii) se difiere en la responsabilidad asignada a los sectores público y privado en las tareas de recaudación de contribuciones, de administración financiera, y de cumplimiento de objetivos de solidaridad;
- iii) se promueve la afiliación individual;
- iv) se difiere en el grado en que se sustituyen o complementan los componentes del sistema antiguo;
- v) se eliminan las pensiones preferenciales y discriminatorias, así como las diferencias en los impuestos previsionales y la multiplicidad de sistemas;
- vi) por las características de las respectivas poblaciones, se difiere en el monto del impuesto previsional así como en las condiciones de acceso al esquema;
- vii) se difiere tanto en el financiamiento de las pensiones mínimas y complementarias como en la forma de obtenerlas (una reforma sólo considera recursos fiscales generales, mientras las otras consideran transferencias solidarias entre afiliados);
- viii) las diferencias en las pensiones superiores a

la pensión mínima responden a factores similares (diferencias en las contribuciones obligatorias o voluntarias, en la rentabilidad de las reservas que se acumularon durante la vida, y en el monto del bono de reconocimiento o pensión de compensación por contribuciones al sistema antiguo);

ix) se separa el patrimonio de las empresas ad-

ministradoras de los fondos de pensiones, por un lado, del fondo de pensión mismo, por otro;

x) se proveen seguros contra riesgos financieros, subcontratados en forma colectiva a compañías de seguros privadas para los casos de invalidez y sobrevivencia, pero dejando a cada afiliado la posibilidad de optar por una renta vitalicia al momento de retirarse.

### Bibliografía

- Arrau, P. (1992): El nuevo régimen previsional chileno, *Regímenes pensionales*, Seminario Internacional de Reforma al Régimen Pensional, Bogotá, FESCOL/FAUS/Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (CIID).
- Ayala, U. (1992): Un sistema pensional de capitalización individual para Colombia, A. Uthoff y R. Szalachmann (eds.), *Sistemas de pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma. Bolivia, Brasil, Colombia, Guatemala, México*, vol. 2, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.
- CELADE (Centro Latinoamericano de Demografía) (1993): *Boletín demográfico*, año XXVI, N° 51, LC/DEM/G. 128, Santiago de Chile.
- CEPAL/PNUD (1991): *Sistemas de pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma. Estudios de casos de América Latina y el Caribe. Conclusiones y recomendaciones*, Serie financiamiento del desarrollo, N° 9, LC/L. 656, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile.
- CEPAL (1994): *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, LC/G 1853 - P. Publicación de las Naciones Unidas. N° de venta: E/S.95.II.G-1. CEPAL, Santiago de Chile (Publicación bilingüe español-inglés).
- Canales-Kriljenko, J. (1991): *Social security in Peru. Current situation and reform*, Banco Mundial, versión preliminar.
- Colombia, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (1992): Proyecto de ley por el cual se crea el sistema de ahorro pensional y se dictan disposiciones en materia de seguridad social, Santafé de Bogotá, D.C., septiembre.
- Cominetti, R. y E. Di Gropello (1994): Gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo, Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Económico, mimeo.
- Held, G. y A. Uthoff (1994): Indicator and determinants of savings for Latin America and the Caribbean, trabajo presentado a la conferencia Growth and Long Term Development, El Escorial, Madrid, 11 al 13 de julio, mimeo.
- Iglesias, A. y R. Acuña (1991): *Sistema de pensiones en América Latina. Chile: experiencia con un régimen de capitalización 1981-1991*, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.
- Jiménez, Luis Felipe (ed.) (1993): *Indización de activos financieros. Experiencias Latinoamericanas. Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Uruguay*, Proyecto conjunto CEPAL/Gobierno de Holanda, Fortalecimiento del ahorro en América Latina y el Caribe, Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.
- Larraín, F. y G. Wagner (1982): *Previsión social: algunas consideraciones*, Documento de trabajo, No. 84, Santiago de Chile, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Massad, C. y N. Eyzaguirre (eds) (1990): *Ahorro y formación de capital. Experiencias latinoamericanas. Argentina, Brasil, Chile, El Salvador, México*, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano S.R.L., Colección estudios políticos y sociales.
- Mesa-Lago, Carmelo (1994): *La reforma de la seguridad social y las pensiones en América Latina. Importancia y evaluación de las alternativas de privatización*, Quito, INCAE, segunda edición.
- Schulthess, W. y G. Demarco (1993): *Sistema de pensiones en América Latina. Argentina: Evolución del sistema nacional de previsión social y propuesta de reforma*, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.
- Uthoff, A. y R. Szalachmann (eds.) (1991): *Sistema de pensiones en América Latina, diagnóstico y alternativas de reforma. Costa Rica, Ecuador, Uruguay, Venezuela*, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.
- (1992): *Sistemas de pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma. Bolivia, Brasil, Colombia, Guatemala, México*, vol. 2, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.
- (1994): *Sistema de pensiones en América Latina y el Caribe, diagnóstico y alternativas de reforma. El Salvador, Honduras, Jamaica, Paraguay, Trinidad y Tabago*, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile, S.R.V. Impresos S.A., Colección estudios políticos y sociales.