



Asociación Internacional de la
Seguridad Social

EL DEBATE SOBRE LA REFORMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:

En busca de un nuevo consenso

Un resumen

REESTRUCTURACIÓN DE LOS REGÍMENES PÚBLICOS DE PENSIONES

sobre la base de resúmenes de los temas de discusión efectuados por
Lawrence Thompson, Senior Fellow del Urban Institute, Washington, D.C.

Sumarios preparados para el proyecto de Iniciativa de Estocolmo.

*El debate sobre la reforma de la seguridad social:
en busca de un nuevo consenso*



La serie completa de resúmenes de los temas de discusión
aparece en “*Older and Wiser: The Economics of Public Pensions*”,
publicado por la Urban Institute Press,
ISBN 0-87766-679-2 (papel) e ISBN 0-87766-678-4 (tela)

Este sumario se ha presentado con el apoyo de
Human Resources Development Canada

ISBN 92-843-2132-8

Ce résumé est également disponible en français sous le titre *Le débat sur la réforme de la sécurité sociale : à la recherche d'un nouveau consensus. Un résumé.*

This summary is also available in English under the title *The Social Security Reform Debate: In Search of a New Consensus, A Summary.*

Copyright © Asociación Internacional de la Seguridad Social 1998. Las publicaciones de la Asociación Internacional de la Seguridad Social gozan de la protección de los derechos de propiedad intelectual. No obstante, pueden reproducirse sin autorización breves extractos de estas publicaciones, a condición de que sea sin fines de lucro y se mencione la fuente. Para obtener los derechos de reproducción o de traducción hay que formular las correspondientes solicitudes a la Asociación Internacional de la Seguridad Social, Case postale 1, CH-1211, Ginebra 22, Suiza.

Índice

EXAMEN GENERAL Y OBSERVACIONES EN MATERIA DE POLÍTICAS	2
RAZONES A FAVOR DE LA CREACIÓN DE REGÍMENES DE JUBILACIÓN OBLIGATORIOS	6
COSTO ECONÓMICO DEL SOSTÉN A LOS JUBILADOS	11
EL EFECTO DE LAS PENSIONES SOBRE EL AHORRO Y LA INVERSIÓN	16
EL EFECTO DE LAS PENSIONES SOBRE LA OFERTA DE MANO DE OBRA	20
PENSIONES PÚBLICAS Y COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL	24
FIJACIÓN DE LAS TASAS DE COTIZACIÓN PREVISIONALES	29
ELECCIÓN DE LOS ENFOQUES PREVISIONALES Y TRANSICIONES ENTRE ELLOS	35
RIESGOS DE CAMBIOS ECONÓMICOS Y DEMOGRÁFICOS A MITAD DE CARRERA	42
ASEGURAR LA SUFICIENCIA DE LOS INGRESOS A LO LARGO DE LA JUBILACIÓN	48



Examen general y observaciones en materia de políticas

INTRODUCCIÓN

Durante los últimos 15 años, el debate sobre la naturaleza y el campo de aplicación de los sistemas públicos de pensiones ha alcanzado en todo el mundo niveles sin precedentes. Se produce tanto en los países avanzados como en los en vías de desarrollo.

Impulsa ese debate la necesidad o el deseo de:

- reestructurar los sistemas económicos;
- vigorizar las instituciones previsionales ineficaces; o
- mejorar la protección social de acuerdo con la evolución de las condiciones económicas.

Lo alimenta la esperanza de que las estructuras de jubilación alternativas:

- mejorarán el rendimiento macroeconómico;
- ayudarán a hacer frente a los cambios demográficos; o
- reflejarán la transformación de la filosofía social acerca de la importancia relativa de la provisión individual y colectiva en cuanto al retiro.

Desde la introducción de los programas de pensiones, ha existido durante varias décadas un consenso en el sentido de que los regímenes públicos de reparto, el medio principal para el suministro de ingresos jubilatorios en muchos países industrializados, son valiosos, tanto desde el punto de vista económico como social. Hoy se les reprocha que son demasiado costosos, que reflejan filosofías sociales perimidas y que ejercen consecuencias indeseables sobre la economía.

El debate se polariza cada vez más. Las instituciones miembros de la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS) resolvieron que ésta debía conducir la búsqueda de un nuevo consenso. El análisis cubrirá:

- los impactos económicos y sociales de diversas estrategias previsionales;
- la efectividad de varios enfoques para asegurar ingresos jubilatorios adecuados en un mundo incierto; y
- la identificación del papel y del impacto de las tradiciones culturales, sociales y políticas.

Para esta primera revisión se ha preparado una serie de resúmenes de nueve temas de discusión, que se centran en el aspecto económico, dado que los imperativos económicos de diversos mecanismos previsionales son los más criticados y parecen crear el ímpetu del deseo de cambio. En volúmenes futuros se examinarán los factores sociales, culturales y políticos determinantes, que influyen en el éxito y/o fracaso de los sistemas públicos de pensiones.

ANTECEDENTES

En la mayoría de los países existen regímenes de jubilación. Son regímenes obligatorios de ahorro que se establecieron con el fin de asegurar que, en sus años de retiro, los trabajadores no tuvieran que afrontar la pobreza y que los gobiernos no debieran encarar grandes costos de protección social si durante el ejercicio de su actividad laboral los trabajadores miopes no ahorran para el momento de su jubilación. Constituyeron una intervención directa en el mercado libre. Sin embargo, el deseo de atemperar la pobreza durante el retiro no explica el tamaño, el alcance y la estructura de las instituciones que han emergido. Los analistas han sugerido que los gobiernos crearon planes de pensiones para ocuparse de la miopía del trabajador, proteger al prudente y salvaguardar contra las falencias del mercado.

Existen principalmente dos tipos de regímenes de jubilación obligatorios:

- 1) Los sujetos al método de reparto, que son regímenes de prestaciones definidas, costeados por los trabajadores y los empleadores; en ellos, los trabajadores en actividad pagan las prestaciones de los jubilados.
- 2) Los regímenes por capitalización anticipada, de cotizaciones definidas, en los cuales un trabajador, individualmente, o un grupo de trabajadores efectúan sus aportes y acumulan un activo. En este tipo de regímenes, las prestaciones que se pagan a los jubilados se extraen del activo que hayan acumulado.

En muchos países donde los regímenes de reparto constituyen la base del sistema de ingresos jubilatorios también existen sistemas de capitalización anticipada en manos de la gestión privada. De estos últimos, los hay de dos tipos: los planes forzados de ahorro individual, como los de pensiones patrocinados por el empleador, y los planes voluntarios, de ahorro para la jubilación, registrados, en ambos casos sostenidos por los gobiernos mediante el sistema fiscal. El debate en curso se centra en la viabilidad económica de estos diferentes tipos de planes y en la vulnerabilidad de los trabajadores/jubilados, en cada tipo de régimen previsional.

Los gobiernos establecieron los regímenes de jubilación para:

- *ocuparse de la miopía del trabajador*
- *proteger a los prudentes, y*
- *salvaguardar contra los fracasos del mercado y la inseguridad.*

LOS NUEVE RESÚMENES DE LOS TEMAS DE DISCUSIÓN

- 1) *Razones a favor de la creación de regímenes de jubilación obligatorios*
- 2) *Costo económico del sostén a los jubilados*
- 3) *El efecto de las pensiones sobre el ahorro y la inversión*
- 4) *El efecto de las pensiones sobre la oferta de mano de obra*
- 5) *Pensiones públicas y competitividad internacional*
- 6) *Fijación de las tasas de cotización previsionales*
- 7) *Elección de los enfoques previsionales y transiciones entre ellos*
- 8) *Riesgos de cambios económicos y demográficos a mitad de la carrera*
- 9) *Asegurar la suficiencia de los ingresos a lo largo de la jubilación*



OBSERVACIONES GENERALES SOBRE LAS IMPLICANCIAS POLÍTICAS DE LA REVISIÓN

Exageración de las críticas económicas a los regímenes de reparto

Los que critican a los regímenes de jubilación sujetos al método de reparto aducen que los de capitalización anticipada mejoran el rendimiento económico y proporcionan a los trabajadores un mejor retorno sobre la inversión. La revisión sugiere que los regímenes de capitalización anticipada pueden ofrecer beneficios económicos, si forman parte de un plan de desarrollo de mercados financieros eficaces. Sin embargo, los testimonios en cuanto a que la capitalización anticipada eleva la tasa de ahorro de una nación son escasos y no existen indicadores que den a entender que reducirían el costo económico de hacer frente al envejecimiento de la sociedad.

En una sociedad en paulatino envejecimiento el costo de las pensiones no depende del método de financiación

Es improbable que cambiando la forma de financiamiento de las pensiones se pueda modificar la magnitud de los costos ligados a una sociedad en paulatino envejecimiento. Puede, no obstante, cambiar la distribución de esos costos. Si el envejecimiento de la sociedad es la causa de que los costos de las pensiones asciendan hasta niveles indeseables, las evidencias indican dos maneras de resolver el problema de la tasa de dependencia: subir la edad de jubilación, y/o reducir las prestaciones correspondientes.

Los hechos no corroboran los argumentos acerca de los efectos negativos sobre la competitividad internacional

Las pruebas sugieren que, en realidad, los regímenes de seguridad social bien concebidos pueden intensificar la competitividad internacional. Los países que registran cifras de competitividad internacional mejores que el promedio también poseen importantes regímenes de pensiones. Las pruebas indican que los trabajadores son los que soportan el costo real de las pensiones, en la forma de salarios más bajos. No obstante, si se imponen a los empleadores cargas más altas que el promedio y existe un retraso significativo en el efecto que esto traslada a los trabajadores, es posible que la competitividad internacional sufra durante breve tiempo un impacto negativo.

Son escasos los testimonios concretos que indican que los regímenes de pensiones afectan negativamente a la oferta de mano de obra

Tal vez los trabajadores que no son el principal sostén de familia disminuyan su esfuerzo laboral con el fin de eludir el pago de las primas, especialmente si se considera que el régimen de pensiones representa un impuesto. Pero, con los datos de que se dispone actualmente no se puede medir la magnitud de este efecto. Existen algunas indicaciones de que la evasión es menor si las prestaciones se ligan estrechamente a las cotizaciones. Por otra parte, un flojo vínculo entre las cotizaciones y los beneficios puede originar problemas de financiamiento en el régimen de pensiones. No existen pruebas en el sentido de que el tipo de financiación de un régimen modifica el grado de reducción de la oferta de mano de obra o de incitación al fraude impositivo.

En el mercado los regímenes de cotizaciones definidas por capitalización anticipada presentan varias fallas

Una comparación del modelo de prestaciones definidas con el de cotizaciones definidas pone de manifiesto las siguientes fallas de este último en el mercado. El caudal del flujo de ingresos jubilatorios es menos predecible y más difícil mantener actualizadas las prestaciones conforme a las tendencias predominantes de los salarios y precios. La gestión de los planes personales de cotizaciones definidas es más onerosa y esto aumenta artificialmente el costo del sistema de ingresos de jubilación. En un sistema político que ejerce la autodisciplina, el régimen de prestaciones definidas sujeto al método de reparto ofrece una fuente de ingresos de jubilación más previsible, administrada a un costo más bajo.

Las promesas políticas excesivas pueden hacer peligrar a los sistemas de reparto

Si el sistema político no se conduce con responsabilidad y se permite que las promesas en materia de prestaciones superen los niveles que los ciudadanos quieren o pueden pagar, se producirán graves problemas fiscales. Cuando existe este tipo de problema, el enfoque de las cotizaciones definidas se convierte en una opción atractiva, porque puede aislarse más efectivamente de las interferencias políticas. Sin embargo, los políticos no son las únicas personas propensas a prometer más que lo que pueden entregar. El modelo de cotizaciones definidas requiere una supervisión y una regulación muy elaboradas, para asegurar que una serie de problemas originados por la dinámica del sector político público no se permute simplemente por una serie diferente de problemas surgidos de la dinámica de las operaciones del sector privado.

CONCLUSIÓN

Las pensiones públicas tienen decisiva importancia para una significativa parte de la población de muchos países del mundo. Están destinadas a cobrar una significación aún mayor, a medida que se sientan plenamente los efectos de los cambios demográficos, del envejecimiento de la población y del aumento de la esperanza de vida. Es importante examinar las dimensiones sociales, políticas y culturales de la reforma de las pensiones así como los aspectos económicos y financieros. Si se toman cuidadosamente en consideración todas esas dimensiones, el debate sobre cómo deben estructurarse estas instituciones conducirá a un nuevo consenso respecto del papel y de la conformación de los regímenes públicos de pensiones. La aparición de un nuevo consenso ayudará a asegurar que los cambios incorporados en nombre de la reforma fortalezcan a estos regímenes y los mejoren para los muchos millones de personas que dependen de ellos en todo el mundo.

Los pasos siguientes

La AISS examinará otras cuestiones que influyen en las decisiones acerca de la reforma de las pensiones públicas: las dimensiones políticas e institucionales, que son tan importantes como las económicas.



Razones a favor de la creación de regímenes de jubilación obligatorios

INTRODUCCIÓN

La mayoría de los países han establecido alguna forma de régimen de jubilación al que se debe cotizar obligatoriamente. Cuando menos, estos regímenes cubren a los obreros y asalariados del sector público y a las principales industrias del transporte y la exportación. En gran parte de los países avanzados, han sido extendidos, a fin de proteger virtualmente a todos los trabajadores, y a menudo se suplementan con subsidios para fomentar la institución de regímenes de jubilación privados que se sumen a los ya existentes.

A medida que las economías alcanzan la madurez, los regímenes de pensiones públicos se acrecientan y se alinean con las grandes instituciones fiscales de sus sociedades. En general, se exige que los trabajadores y/o los patronos aporten a estos regímenes más del 10 por ciento de las ganancias brutas. Es posible que sus flujos financieros aumenten, hasta representar alrededor de cinco a diez por ciento del producto bruto interno del país, casi empequeñeciendo a todas las otras actividades del Estado. Por esta razón, los regímenes públicos de pensiones tienden a ser objeto de escrutinios y propuestas de reforma para mejorar el sistema, como se insinúa a menudo.

Muchos regímenes públicos de pensiones, creados inicialmente con el fin de mitigar la pobreza durante la jubilación, suministran actualmente prestaciones que están muy por encima del nivel de pobreza.

En este documento se examinan los siguientes aspectos de la “previsión personal forzosa para la jubilación”:

- 1) ¿Cómo se puede explicar esa práctica tan difundida de imponer una considerable carga financiera a una amplia fracción de la población trabajadora?
- 2) ¿Por qué subsidian los gobiernos los regímenes de jubilación del sector privado?
- 3) ¿Por qué se crearon estos regímenes y qué problemas estuvieron destinados a abordar?

PAPEL DEL GOBIERNO EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO

En un mercado libre, que opera con independencia y sin la intervención del gobierno, es posible que se pierdan objetivos sociales clave — como el de garantizar a los trabajadores jubilados un nivel de vida digno. Sin embargo, estos regímenes se han expandido mucho más allá del nivel necesario para asegurar un ingreso mínimo socialmente aceptable, lo cual sugiere que las razones que indujeron a crearlos sobrepasan la motivación del ingreso mínimo.

Los Estados utilizan la reglamentación y/o el suministro directo de servicios para hacer frente a las fallas del mercado en lo que respecta a los ingresos jubilatorios.

En lo que a estos últimos se refiere, se puede disponer que las cotizaciones sean obligatorias y se pueden tomar recaudos para un recto uso de los fondos, en el marco de regímenes de pensiones gestionados por el Estado. Pero es preciso concebir bien y llevar apropiadamente a cabo la intervención, a fin de alcanzar los resultados deseados. Hasta la intervención del Estado mejor concebida propende a combinar los efectos deseables que se tienen en la mira con otros efectos involuntarios y/o indeseables.

Es posible que estos efectos indeseables impliquen costos extraordinarios, para asegurar el acatamiento de las disposiciones, y/o cambios artificiales en el comportamiento de los trabajadores e inversores a causa de la implantación de nuevos impuestos. Si, cuando se los compara con el problema que los gobiernos tratan de encarar los efectos indeseables son de menor importancia, el precio que se deba pagar quizás sea pequeño. Pero, si introducen en el mercado distorsiones graves, tal vez la sociedad se encuentre en una situación peor que en la que estaría si el gobierno jamás hubiera actuado.

En una economía de mercado, la intervención del gobierno se justifica cuando:

- las razones de las fallas del mercado son claras;
- los resultados de una inacción serían graves;
- se espera un alto grado de buen éxito; y
- cualquier efecto adverso es aceptable.

CRECIMIENTO DE LOS REGÍMENES DE PENSIONES CONTRIBUTIVOS

Durante años, los gobiernos han asumido la responsabilidad de garantizar a las personas de edad avanzada e inválidas un nivel de vida mínimo. Una de las razones que los lleva a interesarse en los regímenes de jubilación es el deseo de mitigar la pobreza; sin embargo, esto no explica el tamaño, el alcance y la estructura de las instituciones que han emergido. En todos los casos, los gobiernos están interviniendo para generar prestaciones de jubilación bien superiores al nivel de pobreza y las cotizaciones son obligatorias, tanto para los trabajadores como para los empleadores.

LA NECESIDAD DE UNA INTERVENCIÓN

La virtual universalidad de la intervención gubernamental en el campo de las pensiones sugiere la existencia de un consenso general en el sentido de que no se puede confiar en que cada trabajador y los mercados totalmente libres habrán de prever ahorros adecuados para la jubilación. Los analistas proponen las siguientes razones: miopía del trabajador; protección de los prudentes; redistribución de los ingresos; y seguro contra los malogros del mercado.



La **miopía del trabajador**, o la falta de previsión, se produce porque las personas meditan muy poco acerca de sus necesidades económicas futuras cuando adoptan sus decisiones sobre el ahorro para la jubilación. Cuando llega el momento de reconocer que a la hora del retiro es posible que se les presente un problema, en general es demasiado tarde para hallar una solución. La intervención del Estado puede ayudar a que, mientras están en actividad, las personas pongan de lado una parte mayor de sus ganancias, a fin de que, una vez jubiladas, cuenten con ingresos adecuados. Sin cotizaciones obligatorias para la jubilación, los trabajadores miopes no ahorrarían lo suficiente para asegurar un ingreso adecuado durante el retiro y sobrevendría la pobreza.

La **protección a los prudentes** es necesaria, con el objeto de que aquellas personas que ahorran para el futuro (las prudentes) sean protegidas de las que no lo hacen (las miopes o imprevisoras). Cuando las sociedades fijan a sus miembros un nivel mínimo de consumo, algunos trabajadores dependen de ese nivel y nunca dejan de lado un ahorro suplementario para el retiro. Otros, más prudentes, terminan pagando su propia jubilación y la de los ajenos. La intervención del Estado garantiza que las cotizaciones alcancen globalmente a todos. Estas intervenciones se considerarían fructuosas si durante sus años de jubilación muy pocas personas que percibieron ingresos adecuados en el curso de su vida activa terminaran dependiendo del mínimo social.

La **redistribución de los ingresos** tiene lugar porque las sociedades adoptan colectivamente el criterio de modificar la distribución de ingresos producida por el mercado, a fin de fomentar una mayor solidaridad social y generar una sociedad más justa. Uno de los mecanismos utilizados para modificar la distribución de ingresos producida por el mercado es el de los regímenes de pensiones, destinados a favorecer a las personas que a lo largo de su carrera laboral percibieron salarios bajos. A comparación de un régimen público de asistencia, un régimen de jubilación preserva la dignidad de las personas mayores, porque muchas sociedades consideran más aceptable el pago de pensiones. Si se mantiene una cuantía relativamente modesta de la pensión, esto quizás genere una falta de incentivos al ahorro menor que la producida por un régimen de asistencia.

El **seguro de jubilación** contra los malogros del mercado es un recurso al que apelan quienes ahorran para su retiro porque se ven obligados a decidir respecto de niveles de cotización fundados en conjeturas y en variables desconocidas. Figuran entre esas variables: la tasa del crecimiento económico y del rendimiento de las inversiones futuros; las futuras tendencias de la mortalidad media; los cambios de poder adquisitivo después del retiro; y la duración de vida de una persona, especialmente si su longevidad excede de la corriente.

Los riesgos ligados a los dos factores citados en primer término (crecimiento económico y mortalidad de la cohorte) representan una de las principales diferencias entre los regímenes de jubilación de “cotizaciones definidas” y de “prestaciones definidas”. Los regímenes de cotizaciones definidas asignan todo el riesgo al trabajador, mientras que en los de prestaciones definidas, como ser los que a menudo proveen los empleadores privados, el riesgo es compartido entre los trabajadores y otros miembros de la sociedad. El acceso universal a los mecanismos de prestaciones definidas requiere una intervención del Estado.

El tercer factor de riesgo (la inflación imprevista) sólo podrá ser contrarrestado por un seguro en una institución (en general el gobierno) cuyos recursos se ajusten automáticamente a las fluctuaciones de los precios. En la práctica, cuando ese seguro (indización) es ofrecido por el sector privado, lo respaldan títulos públicos indizados.

El cuarto factor de riesgo (mortalidad individual) puede enfrentarse, en limitada medida, mediante la compra personal de una renta vitalicia a la fecha del retiro. No obstante, la mayoría de estas rentas adolecen de graves problemas de selección.

Los datos sugieren las siguientes formas de intervención estatal:

- 1) La garantía de un acceso universal a los mecanismos de prestaciones definidas requiere la intervención del gobierno. La garantía de acceso a los mecanismos de cotizaciones definidas no.
- 2) El suministro de un seguro contra la inflación imprevista, que sólo el gobierno puede dar.
- 3) La regulación del mercado de rentas vitalicias para superar la ineficiencia. En principio, los mercados privados pueden proveer rentas vitalicias individuales en resguardo de la esperanza de vida; en la práctica, esos mercados exhiben significativas ineficiencias.

IMPLICANCIAS EN LO QUE RESPECTA A LA INTERVENCIÓN DEL ESTADO

Los datos ofrecen una idea de cómo se podría estructurar la intervención estatal en los regímenes de jubilación.

Campo de aplicación

Al parecer, las opiniones concuerdan en el sentido de que las cotizaciones obligatorias son necesarias para alcanzar los resultados de ahorro para la jubilación que las personas precisan, a fin de tener un nivel de vida adecuado durante sus años de retiro de la actividad. Si lo antedicho es cierto, entonces una pensión pública tiene que ser beneficiosa para todos los trabajadores, con algún nivel de participación obligatoria en todos los sectores.

Grado de compulsión

El hecho de enfrentar las falencias del mercado arriba descritas sugiere la necesidad de que exista un mandato del gobierno que fuerce a los trabajadores a participar en los regímenes de pensiones. También implica la necesidad de restricciones a los pagos de prestaciones previas y/o posteriores a la jubilación, y de alguna responsabilidad individual por el mantenimiento de los niveles de vida, especialmente en el caso de las personas que perciben salarios altos.



Dimensión relativa del elemento compulsivo

Ninguna falla del mercado sugiere que una solución impuesta por el Estado debe abordar todas las necesidades de ingresos jubilatorios que experimentan las personas de edad avanzada. Para encarar el problema sólo hace falta un mandato lo bastante amplio, que garantice a las personas mayores, una prestación de jubilación igual al ingreso mínimo garantizado, o mayor que éste.

El nivel de intervención depende asimismo de factores sociales y políticos, como la pujanza y estabilidad de las instituciones de los sectores público y privado, y del grado de diferencias existentes en el seno de la población.

Impactos sobre el comportamiento en materia de retiro

Los regímenes públicos de pensiones que garantizan con buen éxito disposiciones de jubilación adecuadas para todos los trabajadores y que neutralizan la miopía de algunos, deben traer como resultado ingresos más altos en la ancianidad y una edad de retiro más baja. Por otro lado, las medidas tendientes a mejorar el funcionamiento de los mercados de seguros habrán de facilitar que los trabajadores financien su propia jubilación, y que ésta sea menos onerosa.

Impactos sobre el ahorro personal

Si se deja que las personas entradas en años enfrenten los factores de riesgo arriba descriptos — inflación, longevidad según los promedios de esperanza de vida pasados, y cuidados de larga duración potencialmente costosos — las prudentes tendrán la precaución de acumular un ahorro suplementario. Los regímenes públicos que reduzcan estos riesgos propenderán a conducir a una disminución del ahorro.

Implicancias respecto de la estructura del régimen

Cuanto mayores sean las dimensiones de un régimen obligatorio, tanto más alto será el riesgo de graves reacciones negativas (no intencionales) a la intervención del público y del mercado. Hoy, el tamaño y la estructura de los regímenes públicos de pensiones son objeto de un debate que se centra en cómo debe administrárselos, vale decir, si corresponde la gestión privada o la pública, y en los pros y contras del modelo de prestaciones definidas o del modelo de cotizaciones definidas.

SUMARIO

Es posible que los mercados totalmente libres no logren producir un patrón de ahorro para la jubilación socialmente deseable. El razonamiento a favor de una intervención del Estado se aplica tanto a los años de actividad como a los de retiro. La lógica que dice que se debe obligar a los trabajadores a dejar de lado una parte de sus ingresos y destinarla a la jubilación, también sugiere que se les debe impedir que agoten con demasiada rapidez sus prestaciones acumuladas.

Costo económico del sostén a los jubilados

2

INTRODUCCIÓN

Las sociedades cuentan con una serie de mecanismos para sostener a los jubilados y garantizar la disponibilidad de recursos adecuados que cumplan ese propósito. Este documento examina el costo del sostén a los jubilados, desde el punto de vista de la sociedad en su conjunto. Primero, examina los mecanismos utilizados para asegurar un nivel de vida adecuado a toda la población. Sigue un examen de los factores que determinan el monto total de los recursos que se usarán en un año dado para sostener a los jubilados y de cómo puede modificarse ese monto. Finalmente, se examinan los impactos posibles sobre el sostén global a las personas de edad avanzada de:

- i) un traspaso de los costos del sector público al privado, y
- ii) una aceleración de la tasa de crecimiento de la economía.

MECANISMOS DE SOSTÉN A LA POBLACIÓN JUBILADA

Las actividades económicas de una sociedad están constituidas por los bienes y servicios disponibles para el consumo privado, las inversiones, la exportación, o el uso por el gobierno en el consumo colectivo o la inversión. Esta producción económica genera ingresos para los participantes en el proceso, y éstos los utilizan dedicándolos al consumo de bienes y servicios. El total de los ingresos generados es igual al monto total de lo producido por esa economía.

Puesto que los jubilados no perciben ingresos de actividad, su consumo debe ser sostenido por otros medios. Aun cuando algunos tal vez obtengan un rédito de inversiones de capital, la mayoría depende de las transferencias de recursos de las personas que siguen trabajando.

Son tres los mecanismos utilizados para transferir poder adquisitivo de la población en edad activa a los jubilados:

- 1) *Las transferencias informales, infrafamiliares* tradicionalmente, este mecanismo implica la voluntaria transferencia de recursos de los miembros activos de una familia multigeneracional para sostener tanto a los jóvenes como a los de edad avanzada. El paso a una sociedad más urbana ha causado la ruptura de los hogares multigeneracionales y de sus responsabilidades tradicionales. Esta situación, combinada con las tasas de natalidad en declinación en la mayoría de los países desarrollados, ha ocasionado una dependencia creciente de los mecanismos dirigidos por el Estado.





- 2) *Regímenes de cotizaciones y prestaciones obligatorias*: los regímenes de transferencia auspiciados por el gobierno cobran una de dos formas: las pensiones contributivas (a menudo ligadas a las ganancias), o las pensiones universales, no contributivas (o programas de asistencia en la vejez). En el marco de los primeros, la transferencia proviene de los ingresos de los trabajadores actualmente en actividad. En cuanto a las pensiones universales, éstas son típicamente financiadas por impuestos de base más amplia, de manera que la transferencia procede tanto del trabajo como de los ingresos de capital.
- 3) *Trueque de activos*: Típicamente, ya que los jubilados venden activos a los trabajadores, que a su vez los utilizan a fin de ahorrar para su retiro, se produce un trueque de activos. El acto de vender o comprar el activo transfiere el poder adquisitivo del trabajador al jubilado.

Esencialmente, el proceso de transferencia de recursos es el mismo en los tres casos. Pero ninguno de estos procesos incrementa el activo total de una sociedad; redistribuyen meramente la riqueza y el consumo de una a otra generación.

EL COSTO ECONÓMICO DE PRESTAR UN SOSTÉN A LA POBLACIÓN JUBILADA

El costo del sostén a los jubilados se calcula según los bienes y servicios que consumen, porque estos recursos no están disponibles para otros usos, como por ejemplo la inversión privada, la colectiva o el consumo del gobierno o de los trabajadores.

La medida más útil de este costo es el consumo de los jubilados, expresado como una fracción de la cantidad total de producción de que dispone esa sociedad.

La fracción misma puede expresarse como el producto de otros tres cocientes, indicados a continuación.

$$\begin{aligned}
 \text{Costo del sostén a los jubilados} = & \frac{\text{Total de consumo}}{\text{Total del producto nacional}} \\
 & \times (\text{veces}) \frac{\text{Número de jubilados}}{\text{Total de la población}} \\
 & \times (\text{veces}) \frac{\text{Promedio de consumo de los jubilados}}{\text{Promedio de consumo de la población total}}
 \end{aligned}$$

También se la puede expresar como producto de tres cocientes diferentes, económicos y demográficos:

1. El *cociente del consumo agregado*, que es la fracción del total de actividad económica dedicada solamente al consumo;
2. El *cociente de dependencia de los jubilados*, que es la fracción de la población retirada, y
3. El *cociente del nivel de vida*, que compara el promedio de consumo de los jubilados con el de todos los individuos.

En cualquier sociedad, los factores fundamentales que determinan el costo del sostén a los jubilados se encuentran principalmente en los cocientes **segundo** y **tercero**. El segundo refleja la combinación de la subyacente **estructura de edades de la población** y las políticas y prácticas sociales que rigen la **edad de jubilación**. El tercero refleja las convenciones sociales y económicas que gobiernan la relación entre los **niveles de vida de los jubilados** y los de la **población en su conjunto**.

Las relaciones son simples y directas. Un cambio en cualquiera de los cocientes afectará directamente al costo del sostén a los jubilados. Por ejemplo, si el número de jubilados aumenta un 10%, entonces el costo de sostenerlos también aumentará un 10%. Ninguna sociedad puede modificar el costo del sostén a sus jubilados sin seguir **políticas que cambien por lo menos uno de los tres cocientes**.

POLÍTICAS DESTINADAS A MODIFICAR EL COSTO DEL SOSTÉN A LOS JUBILADOS

Los ciclos de vida más largos y las tasas de natalidad en declinación (ambos elevan la tasa de dependencia de los jubilados) estimulan la intensificación del debate sobre las políticas de jubilación. Preocupa a los gobiernos cada vez más el impacto de los aumentos que indican las proyecciones en el costo del sostén a los jubilados. Son pocos los países que han abordado las consecuencias de esto, más allá de sus efectos sobre el financiamiento de los regímenes públicos de reparto. Hasta la fecha, los debates y la acción se han centrado en los cambios en la edad de jubilación, la reducción de los niveles de prestación y el traspaso del costo de los gobiernos al sector privado.

Cuando **se eleva la edad de jubilación** se mantiene a las personas un tiempo más largo en el lugar de trabajo, y por consiguiente la tasa de dependencia disminuye. Por sí solo esto no ofrece una solución práctica a la cuestión del envejecimiento de las poblaciones y al costo del sostén a los jubilados. Las tasas de natalidad en declinación obran contra este principio, en la medida que habría que fijar edades de jubilación bastante altas — hasta nueve años más que la de retiro actualmente en vigencia — para reducir efectivamente los costos.

Existen tres mecanismos para transferir el poder adquisitivo de los trabajadores a los jubilados:

- *las transferencias informales, intrafamiliares;*
- *los regímenes de cotización y prestación obligatorias; y*
- *las permutas de activos.*

Los tres se encuentran en la mayoría de las sociedades.

La pertinencia e importancia de cada uno varía de una cultura a otra y de una etapa de desarrollo económico a otra.





El costo del sostén a los jubilados puede descender si se bajan los niveles de prestación mediante mecanismos tales como el aumento de los impuestos que pesan sobre los ingresos jubilatorios, la reducción de la indización, la postergación de los incrementos programados en las prestaciones, la disminución de las tasas acumulativas para los beneficios futuros y los ajustes en la edad que origina el pago de las prestaciones “normales”. No obstante, el mecanismo aplicado también debe reducir la tasa del nivel de vida de los jubilados, en comparación con la correspondiente a toda la población, a fin de reducir realmente los costos. Por ejemplo, si el número de jubilados aumenta, las cotizaciones de los trabajadores deben subir para cubrir los costos. En ese caso, los trabajadores poseen menos para gastar en el consumo de bienes y servicios. Si la cuantía de las prestaciones no se ajusta hacia la baja, el nivel de vida de los jubilados puede ser superior al de la población en general.

El **traspaso de los costos** al sector privado puede disminuir el impacto del envejecimiento sobre los presupuestos públicos. Este traslado de los costos del Estado al sector privado implica pasar de los regímenes de reparto a los de capitalización anticipada.

EL IMPACTO DE PASAR DEL RÉGIMEN DE REPARTO AL DE CAPITALIZACIÓN ANTICIPADA

Las proyecciones en lo relativo al impacto que una población en envejecimiento ejercerá sobre los sistemas públicos de reparto han intensificado el interés en pasar estas responsabilidades de pensiones a los métodos de capitalización anticipada, frecuentemente administrados por el sector privado.

El impacto del traspaso de un sistema de reparto al de capitalización anticipada dependerá del efecto que esto produzca en uno de los tres cocientes descritos anteriormente.

Posibles factores de reducción del costo. El traslado de los costos al sector privado puede ayudar a disminuirlos si facilita cambios en los niveles de prestación o en las edades de jubilación, que a los gobiernos les resulta difícil aplicar. En los países latinoamericanos donde se ha hecho, los partidarios de esta medida opinan que el nuevo enfoque crea un orden institucional que será más eficaz que el gobierno para impedir una expansión insostenible de las prestaciones futuras.

Posibles factores de aumento del costo. El traspaso al sector privado tal vez signifique una distribución más pareja, entre la población, del costo del sostén a los jubilados, pero también puede ocultar una porción de ese costo. Por ejemplo, si los trabajadores optan por mejores prestaciones por la vía de cotizaciones más altas, la cantidad de producción total de una sociedad que los jubilados utilizarán para el consumo también aumentará.

ELEVACIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA

Es posible que algunos cambios institucionales en los regímenes de pensiones incrementen el total de ingresos de que se dispone para sostener a los jubilados. Ya sea que estos cambios faciliten la formación de capital aumentando el ahorro, fomentando el desarrollo de mercados de capitales más eficaces o suprimiendo las distorsiones del mercado de trabajo, se ignora el grado de permanencia de su impacto sobre las tasas de crecimiento económico. No obstante, cualquier elevación de la tasa de crecimiento multiplicará el número total de bienes y servicios disponibles en una sociedad, en la época de ese crecimiento. Menos claro es saber cómo afecta esto a la parte de la producción total destinada al sostén de los jubilados.

Si al aumentar, el crecimiento económico afecta a uno o más de los cocientes señalados más arriba, también modificará la manera de distribuir la producción total entre los trabajadores y los jubilados. En tal contexto, entre los factores que influyen en los tres cocientes figuran: las tasas de ahorro en aumento (que reducen la cantidad de actividad económica consagrada al consumo), los niveles de vida en descenso para los jubilados, en relación con la población general (que disminuirían la parte de producción destinada a los jubilados), y los niveles de vida ascendentes para los trabajadores (que podrían impulsar un aumento de la jubilación anticipada, y elevar, a su vez, la tasa de dependencia).

SUMARIO

El sostén a las personas de edad avanzada implica una transferencia de ingresos de los trabajadores a los jubilados. Si bien, en el seno de los hogares aún subsisten las transferencias intrafamiliares, hoy han sido suplantadas por los regímenes de cotización obligatoria y por el intercambio de activos de jubilados a trabajadores, como medios predominantes para crear esa transferencia. En todo caso, los trabajadores consumen menos, a fin de que los jubilados puedan consumir más que si se los dejara atender a su propio sostén.

El costo del sostén a los jubilados es el producto de tres cocientes económicos y demográficos: el cociente del consumo agregado; el cociente de dependencia de los jubilados; y el cociente del nivel de vida. El segundo cociente, así como el tercero, son los que ejercen el mayor impacto sobre el costo. Sin excepción, los cambios en el costo del sostén se reflejan en cambios que se operan por lo menos en uno de estos cocientes.

Dado que la mayoría de los países avanzados registran un número creciente de jubilados y tasas de natalidad en declinación, gran parte del debate actual acerca de las políticas previsionales se centra en cómo manejarse frente al aumento de los costos ligados a estos fenómenos. Se están considerando factores tales como la suba de la edad de jubilación, el recorte de las prestaciones, el traspaso de las responsabilidades al sector privado y el impacto de una aceleración del crecimiento económico, aunque es difícil predecir la repercusión de cada uno de ellos.



El efecto de las pensiones sobre el ahorro y la inversión

INTRODUCCIÓN

En materia de políticas previsionales, uno de los temas más vivamente debatidos es el impacto que la intervención del Estado en los sistemas de pensiones ejerce sobre el ahorro nacional. Se presentan dos interrogantes fundamentales:

- 1) ¿Los regímenes nacionales de pensiones han reducido el ahorro nacional por debajo de lo que habría prevalecido en su ausencia?
- 2) ¿Las medidas gubernamentales tendientes a fomentar el ahorro previsional con el fin de mejorar los ingresos jubilatorios están distorsionando otros aspectos de la economía ahorro/inversión?

Estas preguntas son importantes para los gobiernos, porque los economistas ya han demostrado los vínculos directos entre el ahorro nacional, la inversión y la estabilidad económica de largo plazo.

COMO AFECTAN LAS PENSIONES AL AHORRO PERSONAL — PREDICCIONES A PARTIR DE LA TEORÍA ECONÓMICA

La teoría económica no ofrece predicciones claras, pero sí sugiere algunos factores que conviene considerar.

La **teoría del consumo en el curso del ciclo de vida** afirma que las personas ahorran mientras están empleadas y gastan ese ahorro después de la jubilación. Esa teoría predice que, en ausencia de una intervención del Estado, en cualquier momento dado, el ahorro acumulado por una nación (su riqueza global) será determinado en amplia medida por sus pautas de jubilación. La riqueza total de una sociedad depende de la razón de trabajadores que ahorran a jubilados que gastan. En el pasado, en una economía que hubiese alcanzado la madurez, esa razón era casi pareja. No obstante, los desequilibrios entre los dos términos, emanados de los cambios poblacionales (demográficos), del crecimiento o del no crecimiento económico y de las preferencias respecto de la jubilación (verbigracia, anticipada vs. diferida), pueden modificar significativamente la riqueza global de la nación y la futura capacidad económica.

Otras razones en cuanto al ahorro del consumidor también pueden ejercer un impacto en la teoría del ciclo de vida. Por ejemplo, algunas personas tal vez ahorren solamente con el propósito de dejar dinero a sus herederos, mientras que otras quizás engrosen sus ahorros porque se sienten inseguras acerca del futuro: cuánto van a vivir, hasta cuándo durarán sus ahorros, cuánto les costará la asistencia de salud o la de larga duración si la necesitan.

Impacto potencial de la introducción de un régimen nacional de pensiones

El impacto de un régimen nacional de pensiones depende de cómo varíe el comportamiento de los trabajadores en materia de ahorro, a raíz de su existencia. Los economistas suponen que los trabajadores a los que se solicita que coticen obligatoriamente a su régimen de pensiones considerarán que sus aportes representan un sustituto de alguna parte de su propio ahorro personal y de las subsiguientes prestaciones futuras. Si, entonces, los trabajadores adaptaran correspondientemente su ahorro, los regímenes de pensiones no ejercerían ningún efecto sobre el total de ahorro. Sin embargo, para que este efecto se logre, deben estar presentes ciertas condiciones, y la mayoría de los regímenes han sido concebidos para apartarse intencionalmente de una o más de estas condiciones.

El efecto de las cotizaciones obligatorias más altas

A menudo, las cotizaciones obligatorias fuerzan a los trabajadores de bajos ingresos a aportar más de lo que habrían ahorrado por su cuenta. Puesto que disponen de menos ingresos, gastan menos y aumentan el ahorro nacional. Pero esto puede neutralizarse si incurren en deudas para mantener sus niveles de consumo. Otros trabajadores tal vez abriguen planes de jubilarse antes, con más ingresos que los posibles si se hubiesen manejado independientemente. Estas personas quizás aumenten su ahorro privado para suplementar las prestaciones de jubilación públicas, y por lo tanto elevarán el ahorro nacional.

El efecto de la relación entre prestaciones y cotizaciones

La mayoría de los regímenes de pensiones ofrecen a ciertos trabajadores prestaciones superiores a las que habrían podido obtener por su cuenta, en el mercado privado. Típicamente, se trata de los trabajadores de salarios bajos, que ya formaban parte de la fuerza laboral cuando se estableció el régimen. Los que ocupan puestos mejor remunerados y los que desempeñan su actividad en las industrias pueden contar con que recibirán menos prestaciones que las que hubiesen ganado en el mercado privado. En muchos regímenes nacionales de pensiones que han llegado a la madurez, la mayoría de los trabajadores que ingresan actualmente a la fuerza laboral pueden abrigar la expectativa de que ganarán menos de lo que les permitiría el hecho de obrar por su cuenta. En estas dos situaciones, el trabajador se comporta en forma distinta. El que pertenece a la categoría de ingresos inferiores aumenta su consumo, previendo que una vez recibida la pensión sus recursos se elevarán, mientras que el que percibe una remuneración más alta tiende a ahorrar más para compensar la pérdida de prestaciones de que será objeto por ser obligado a participar en el sistema público de ingresos de jubilación.

Los regímenes de pensiones no afectan al total de ahorro de una sociedad si:

- *las cotizaciones obligatorias son inferiores o iguales a los montos que los trabajadores habrían ahorrado si no hubiese existido un régimen de jubilación;*
- *la relación entre las prestaciones pagadas y los aportes de los trabajadores es igual a la del mercado privado;*
- *el régimen de pensiones acumula e invierte los activos en la misma forma que lo hubiera hecho individualmente el trabajador; y*
- *la creación del régimen no ejerce un efecto negativo sobre el deseo del público de ahorrar con miras a las inseguridades futuras.*



El efecto neto de las diferencias entre prestaciones y cotizaciones dependerá de la fuerza relativa de las reacciones compensatorias que manifiesten estos dos grupos. En los países donde los sistemas han llegado a la madurez, el efecto neto sería un incremento del ahorro nacional, debido al gran tamaño y a los ingresos más altos de la cohorte que perciba rendimientos inferiores a los niveles del sector privado. El efecto neto propende a ser una reducción neta del ahorro cuando el régimen nacional es nuevo, y la mayoría de los participantes esperan réditos superiores a los del mercado.

El efecto de diferentes pautas de acumulación de activos

En general, los planes nacionales de pensiones funcionan sobre la base del reparto, en tanto que los de ahorro privado responden, por definición, a la capitalización anticipada. En los planes de capitalización anticipada, durante la etapa de lanzamiento casi no se pagan prestaciones porque los aportes se efectúan para financiar la acumulación de riqueza. Sólo después que el régimen alcanza la madurez los jubilados pueden ir extrayendo el activo que han acumulado para el retiro. En el régimen de reparto, la tasa de las cotizaciones primitivas es más baja y éstas se emplean para financiar elevados pagos de prestaciones a los primeros jubilados, y a medida que el régimen se aproxima a la madurez, las tasas de cotización suben y tal vez excedan de las correspondientes en el marco de la capitalización anticipada. En principio, el enfoque de la capitalización anticipada debiera generar, durante la fase inicial, un ahorro suplementario, por la vía de dos mecanismos: tasas de cotización iniciales más altas para los trabajadores, y prestaciones más bajas abonadas a los jubilados.

El efecto sobre la incitación a ahorrar en previsión de las inseguridades

Con frecuencia, los sistemas nacionales de protección social disminuyen las inseguridades enfrentadas por los trabajadores. Los regímenes nacionales de pensiones están sujetos a indización y pagan rentas vitalicias, eliminando la inseguridad acerca de los ingresos de jubilación y prescindiendo del tiempo que dure la vida de una persona. Los sistemas nacionales de salud aminoran las preocupaciones respecto de las futuras necesidades de atención y existen incluso algunos que prevén la asistencia de larga duración a los ancianos débiles e inválidos. Tales políticas mitigan la incertidumbre y las amenazas y reducen por lo tanto la incitación a ahorrar en previsión de las contingencias.

CÓMO AFECTAN LAS PENSIONES AL AHORRO PERSONAL: EVIDENCIAS ESTADÍSTICAS

Las tentativas de medición del impacto de los regímenes de reparto y de capitalización anticipada sobre el comportamiento en cuanto al ahorro han fracasado: debido al número de variables es difícil medir las evidencias estadísticas, y la dimensión de las tendencias del ahorro nacional no es clara.

Sin embargo, hay cierto acuerdo en el sentido de que los estudios no corroboran la idea de que las tasas de ahorro nacional han descendido a partir de la implantación de los regímenes de reparto. Y si bien al comienzo la capitalización anticipada parece ejercer un impacto más positivo sobre las tasas del ahorro nacional, las estadísticas no aportan pruebas suficientes para establecer claramente su neto impacto sobre la economía.

Aumento de los activos de pensiones privados en relación con el ahorro bruto nacional, 1971-1991

País	Ahorro bruto (% del PBI)		Activos de pensiones (% del PBI)				
	1971-80	1981-88	1970	1980	Cambio (1979-80)	1991	Cambio (1980-91)
Alemania	23,7	22,2	2,6	2,6	0,0	4,0	1,4
Canadá	23,1	20,3	14,2	18,7	4,5	35,0	16,3
Dinamarca	20,3	15,0	18,8	26,3	7,5	60,0	33,7
Estados Unidos	19,5	16,1	29,3	40,7	11,4	66,0	25,3
Francia	25,4	19,8	0,0	1,0	1,0	3,0	2,0
Japón	34,4	31,4	0,0	3,2	3,2	8,0	4,8
Países Bajos	23,9	22,3	29,0	46,0	17,0	76,0	30,0
Reino Unido	17,7	16,8	20,7	28,1	7,4	73,0	44,9
Suiza	28,0	28,4	38,0	51,0	13,0	70,0	19,0

Fuente: Dean, Durand, Fallon y Hoeller, "Saving Trends and Behaviour in OECD Countries", OECD Economic Studies, No. 14, primavera de 1990, Cuadro 1, pág. 14; Averting The Old Age Crisis, Banco Mundial, 1994, Cuadro 5,2, pág. 174.

La experiencia reciente en los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) tampoco logra establecer una concisa relación entre los activos acumulados en los fondos de jubilación y las tasas del ahorro nacional. En un amplio examen de las pautas de ahorro en la OCDE, el aumento de las pensiones públicas representó sólo uno de los muchos factores que pueden ejercer impacto sobre el ahorro. Además, estas políticas en materia de pensiones pueden afectar al ahorro nacional tanto por los presupuestos del gobierno como por los cambios que causan en las tasas del ahorro privado.

SUMARIO

Esta revisión sugiere que no puede justificarse estadísticamente la superioridad de un enfoque previsional sobre otro, como único agente de aumento de las tasas de ahorro nacionales. No se puede depender del razonamiento económico para extraer en conclusión que un sistema nacional de pensiones ejercerá un particular impacto sobre la tasa de ahorro nacional.

Los estudios dan a entender que las políticas previsionales constituyen sólo uno de los muchos factores que influyen en las tasas de ahorro nacionales. Los cambios de políticas destinados a incrementar la tasa de ahorro nacional deberán considerar diversos factores, entre ellos: las políticas impositivas y fiscales; la estructura interna; las políticas relativas al financiamiento y al mercado de créditos, así como los beneficios para el sistema de ingresos jubilatorios y la seguridad.



El efecto de las pensiones sobre la oferta de mano de obra

INTRODUCCIÓN

Los regímenes de pensiones pueden influir en las decisiones individuales acerca de la oferta de mano de obra, tanto por las prestaciones que suministran como por las cotizaciones exigidas para financiarlas. Es posible que las prestaciones, al igual que la necesidad de cotizar, disminuyan la voluntad de trabajar de las personas. Al mismo tiempo, puede suceder que los interesados opten por evadir las cotizaciones previsionales poniéndose a trabajar en sectores donde la cobranza coactiva de los aportes es casi nula y la productividad baja. Este género de comportamientos eleva artificialmente el costo del sostén a la población jubilada, por cuanto reduce la productividad en la economía.

Cuando se intenta evaluar el impacto que las pensiones públicas ejercen sobre la oferta de mano de obra, surgen dos clases de desafíos:

- 1) Las limitaciones en lo que respecta a datos, técnicas estadísticas y teorías del comportamiento, que dificultan la comprensión de los vínculos que existen entre los regímenes públicos de pensiones y el comportamiento del trabajador; y
- 2) La necesidad de determinar cuáles son los impactos intencionales y deseables, y cuáles los no intencionales e indeseables.

Los gobiernos crean regímenes de pensiones obligatorios para cambiar el modo de funcionamiento de los mercados de trabajo. Fuerzan a los trabajadores a ahorrar para la jubilación durante sus años de actividad y les permiten retirarse antes y/o con ingresos más altos que si esos regímenes no se hubiesen establecido. Si un régimen de pensiones logra este resultado sin ejercer ningún otro impacto sobre los mercados de trabajo, entonces cualquier reducción que cause en la oferta de mano de obra debe considerarse como generadora de un aumento del bienestar social general. Si, no obstante, los cambios en las tasas de cotización o en las prestaciones producen una transformación indeseada en el comportamiento de los trabajadores, esto representaría un costo económico.

El documento examina:

- 1) Cómo se entiende actualmente el vínculo entre los regímenes de pensiones y la oferta de mano de obra;
- 2) Las evidencias estadísticas de que se dispone; y
- 3) Las implicaciones en materia de políticas.

4

Para los gobiernos, el desafío consiste en encontrar la fórmula cotizaciones/prestaciones que ejerza el menor impacto sobre la economía y la voluntad de trabajar de las personas.

PREDICCIONES A PARTIR DE LA TEORÍA ECONÓMICA

De igual manera que en lo atinente al comportamiento respecto del ahorro, no es posible predecir por anticipado cómo afectará a la oferta de mano de obra la creación de un sistema obligatorio.

Cotizaciones y prestaciones sin relación entre sí

La deducción de cotizaciones del salario de un trabajador reduce esencialmente el estipendio que el trabajador o la trabajadora recibe por hora y requiere que él o ella dedique al trabajo una jornada más larga, a cambio del mismo salario neto. Por consiguiente, esto puede intensificar la incitación al trabajo. Pero también podría crear una desincitación, puesto que la ganancia neta obtenida por trabajar más tal vez no cree ingresos suplementarios suficientes para justificar el esfuerzo extra. Además, la presencia de estas deducciones destinadas al régimen de pensiones puede incitar a los trabajadores a desempeñar su actividad en sectores donde las cotizaciones obligatorias no existen o se aplican con lenidad.

El impacto de los pagos de prestaciones es menos ambiguo. Aumentan el ingreso de los beneficiarios, permitiéndoles jubilarse sin perder tanto salario neto. En general, la estructura de pagos de prestaciones estimula cierto tipo de comportamientos y es, por ende, predecible. Por ejemplo, si no se pagan prestaciones a quienes perciben salarios superiores a un nivel dado, las personas mantendrán sus ingresos por debajo de ese nivel. En los dos casos, se desalienta el esfuerzo laboral, pero el resultado de las decisiones es predecible.

Prestaciones y cotizaciones ligadas

Cuando las personas consideran que las cotizaciones al régimen previsional constituyen un método de ahorro forzoso, es improbable que este hecho modifique su comportamiento laboral. A sus ojos, el régimen de pensiones es lo mismo que el ahorro para la jubilación. Cuando los trabajadores estiman de esta manera al régimen de pensiones es improbable que busquen ocupación en sectores donde las cotizaciones pueden evadirse. Al mismo tiempo, esta forma de ver el régimen de pensiones no debiera ejercer efecto alguno en las decisiones acerca del retiro. A medida que los trabajadores se aproximan a la edad de jubilación, la perspectiva de cobrar prestaciones tendría que alentarlos a retirarse.

Fortalecimiento del vínculo entre cotizaciones y prestaciones

Si las personas pueden ver el vínculo directo entre cotizaciones y prestaciones, propenderán más a considerar en términos positivos al sistema de pensiones y a relacionar las cotizaciones con un modelo de ahorro forzoso. Sin embargo, si no aprecian con claridad ese vínculo entre el ahorro previsional y las prestaciones, o si el régimen no parece ligar el esfuerzo laboral con los beneficios, es más probable que consideren al régimen de pensiones como un impuesto y, por lo tanto, como una carga obligatoria. Si lo consideran así, como un impuesto, y en particular si no pueden ver la relación entre el esfuerzo de trabajo y las prestaciones potenciales, tenderán más a disminuir su esfuerzo de trabajo o a salir del mercado laboral formal.

El impacto de los regímenes públicos de pensiones sobre la oferta de mano de obra depende de:

- *El horizonte de tiempo que utilizan las personas para adoptar decisiones;*
- *La estructura del régimen de pensiones;*
- *La percepción popular de cómo se gestiona y financia el régimen;*
- *Las normas sociales; y*
- *Las opiniones acerca de si el régimen es un sistema de ahorro forzoso o un sistema gubernamental de impuestos y prestaciones.*



ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LA OFERTA DE MANO DE OBRA

Existen pocos estudios en los que se haya indagado cómo las percepciones en cuanto al sistema de pensiones modelan el comportamiento del trabajador y, en consecuencia, el impacto que las distintas estrategias previsionales ejercen en el mercado laboral. A menudo se discute el lazo de unión entre la estructura del régimen de jubilación y las tasas de acatamiento de las disposiciones, pero poco se ha hecho en pos de una validación merced a la labor de investigación. Se cree que un vínculo más estrecho entre prestación y cotización aumentaría los incentivos para el cumplimiento, pero nadie sabe si esto lo mejoraría mucho o poco.

Los estudios realizados se clasifican en dos grupos:

- 1) Exámenes del impacto de los impuestos a los ingresos y al empleo sobre la oferta de mano de obra de los trabajadores en edad activa. Escrutan el impacto combinado de las cotizaciones con destino a las pensiones y de todos los otros impuestos que dependen de las ganancias individuales y la mayoría de ellos no pueden distinguir entre estas dos cosas.
- 2) Exámenes de los factores que influyen sobre el comportamiento en lo relativo a la jubilación. En general, se centran en cómo responden los trabajadores a los cambios en la cuantía de las prestaciones y en la forma de pago de éstas. La mayoría de estos estudios se fundan en datos de un número restringido de países desarrollados. No pueden evaluar si los comportamientos de los trabajadores serían los mismos si no existiera un régimen de pensiones.

Impacto de los impuestos

Los estudios han comprobado que entre las personas cuyo trabajo les provee la fuente de sostén de sí mismos y de sus familias, los impuestos que gravan el empleo ejercen poco impacto o ninguno sobre el esfuerzo laboral. No obstante, esos impuestos propenden a causar una reducción del esfuerzo laboral de los trabajadores que no son los principales sostenes de familia. El grado de disminución del trabajo varía entre 2 y 10%, en respuesta a un 10% de reducción de las ganancias netas. Aun cuando estas reducciones no son grandes, representan una pérdida de protección social que debe contrabalancearse con los beneficios que en materia de bienestar producen los regímenes de pensiones y otros de protección social.

Comportamiento en lo que respecta a la jubilación

Los estudios de los factores que influyen en las personas de edad avanzada para que resuelvan retirarse han demostrado que el proceso de decisión es complejo.

Tales estudios sugieren:

- Normas sociales: la edad a la cual se espera que las personas se jubilen y a la cual se dispone de prestaciones por primera vez parece ser lo que mayor impacto ejerce sobre el momento de retiro. Los cambios en la cuantía de los pagos de prestación parecen repercutir menos. Se diría que la edad de elegibilidad y adquisición del derecho es para muchas personas una señal social.
- Una combinación de prestaciones altas y de menoscabo de la salud es particularmente poderosa para incitar al retiro. Por sí solas, las prestaciones elevadas producen un efecto mucho más modesto.
- Estimaciones de los Estados Unidos y del Japón sugieren que subiendo un par de años la edad del derecho a la jubilación sólo se modificaría en unos pocos meses la edad de retiro real.

4

Las cotizaciones destinadas a la jubilación se perciben probablemente más como una carga si la tasa de rendimiento se considera sustancialmente inferior a la que se podría obtener de las inversiones privadas. Cuando el régimen de pensiones trata de abordar cosas como las bajas ganancias en el curso de toda la vida, los períodos de desempleo, las responsabilidades de cuidado de los hijos, etc., los trabajadores tienden más a considerar que el sistema representa un impuesto.

- Cuando las pensiones privadas desempeñan un papel importante en el sistema de jubilación, su disponibilidad y generosidad parecen ejercer un impacto independiente sobre el comportamiento respecto del retiro. A medida que los sistemas de pensiones privados llegan a la madurez, se convierten en una influencia más poderosa que el sistema público en lo concerniente a las decisiones acerca de la jubilación.
- Cuando los países restringen el monto que las personas pueden ganar sin dejar de percibir su prestación máxima, el límite parece constituir una falta de incentivos laborales bastante significativa. Muchos pensionados parecen reducir su esfuerzo de trabajo para evitar la pérdida de sus prestaciones.

SUMARIO DE LAS IMPLICACIONES EN MATERIA DE POLÍTICAS

Un cuidadoso examen de lo que se sabe acerca del impacto de las pensiones públicas sobre la oferta de mano de obra plantea tantos interrogantes como respuestas.

En parte, los regímenes de pensiones se crean con el fin de corregir las fallas del mercado. Se abraja la hipótesis de que durante sus años de actividad muchos trabajadores no ahorrarían lo suficiente para solventar adecuadamente su jubilación. En consecuencia, cabe esperar que la creación de un régimen de pensiones reducirá el esfuerzo laboral a medida que una persona alcanza la edad del retiro. Las evidencias indican que esto es efectivamente lo que sucede. No obstante, esos regímenes también producen efectos no intencionales sobre las decisiones en cuanto al trabajo.

Otros efectos de los regímenes de pensiones sobre las decisiones relativas a la oferta de mano de obra suscitan las siguientes consideraciones:

- Una combinación de prestaciones altas y de menoscabo de la salud es particularmente poderosa para incitar al retiro. Por sí solas, las prestaciones elevadas producen un efecto mucho más modesto.
- Las cotizaciones obligatorias ejercen escaso impacto sobre las decisiones laborales de los principales sostenes de familia, pero, en el caso de los secundarios, los desaniman a trabajar.
- Es posible que las cotizaciones obligatorias creen un incentivo para evadirlas pasando a la economía menos formal.
- El hecho de establecer vínculos firmes entre cotizaciones y prestaciones tal vez neutralice los efectos de la falta de incentivos laborales, pero nadie puede decir hasta qué punto.

Al par que las poblaciones envejecen y que los jubilados vivan más, el costo económico del sostén a los jubilados aumentará. Probablemente, este aumento tendrá que ser compensado mediante una combinación de subas de la edad de jubilación y/o de disminución del nivel de vida de los jubilados, en comparación con la población en edad activa.

Si los países tienen la esperanza de lograr este ajuste fiscal por la vía de un cambio de la edad jubilatoria, será preciso que consideren seriamente la modificación de la que da acceso inicial a las prestaciones.

Las disposiciones de los sistemas de prestación que condicionan los beneficios a que se gane menos de un monto determinado también desaniman a trabajar a las personas que se aproximan a la jubilación. Es probable que suprimiéndolas se intensifique el esfuerzo laboral de dichas personas.

Lo que determina la decisión de jubilarse:

- *Edad;*
- *Disponibilidad de prestaciones de jubilación;*
- *Salud;*
- *Nivel de las prestaciones de jubilación que espera el trabajador;*
- *Otras fuentes de ingresos, y*
- *Cualquier limitación a las ganancias impuesta como condición para recibir las prestaciones.*



Pensiones públicas y competitividad internacional

INTRODUCCIÓN

En los últimos tiempos, el impacto del alto costo de las pensiones de la seguridad social sobre la competitividad internacional ha suscitado muchísima preocupación. Dicho simplemente, el temor es que las elevadas cotizaciones de seguridad social causen altos costos laborales que a su vez fueren un alza de los precios aplicados por los fabricantes internos, superiores a los cobrados por los extranjeros. El resultado equivaldría a pérdidas en los mercados de exportación, un aumento del volumen de las importaciones, un traslado de las empresas manufactureras del país al exterior, salarios internos más bajos y el ascenso del desempleo en la nación de que se trate.

En este documento de síntesis se examinan los factores institucionales y económicos que podrían conducir a un nexo entre las tasas de cotización al régimen de pensiones y la competitividad internacional. Examina:

- la relación entre las cotizaciones al régimen previsional y los costos de los empleadores; y
- el vínculo entre los costos del empleador interno y la competitividad internacional.

SEGURIDAD SOCIAL Y COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL

Las sociedades crecen, elaboran nuevos productos, expanden el comercio y enriquecen la vida de sus ciudadanos a variable velocidad. Aunque el término rara vez se define con precisión, los que se inquietan por la competitividad internacional parecen preocupados porque una falta de competitividad conducirá inicialmente a un descenso del número de puestos de trabajo sumamente calificados y de altos salarios, y, eventualmente, a una declinación de los niveles de vida en relación a los de otros países más competitivos.

Para el crecimiento y el desarrollo hay una serie de explicaciones. La relación entre los costos de las cotizaciones previsionales y la competitividad internacional parece seguir un análisis clásico, que sostiene que las pautas del comercio reflejan los costos del trabajo de diferentes industrias, en distintos países. Pero este análisis supuso un mundo estático, donde los productos y tecnologías cambiaban muy lentamente, si es que llegaban a hacerlo. Ese análisis no pudo explicar muchas diferencias internacionales en lo que respecta a la velocidad del crecimiento y del desarrollo. Es evidente que también intervienen necesariamente otros factores.

El Instituto para el Desarrollo de la Dirección, de Lausana, Suiza, analiza la competitividad apelando a ocho factores:

1. El vigor de la economía interna de cada nación;
2. La calidad de su infraestructura básica y tecnológica;
3. El comercio internacional y las transacciones financieras;
4. La calidad de gestión del sector privado;
5. Las políticas fiscales del gobierno;
6. Las actividades científicas y de investigación dentro de cada país;
7. El costo del capital; y
8. El tamaño y la calidad de la fuerza de trabajo.

Claro está que los costos laborales influyen en la competitividad internacional, pero sólo constituyen una de las muchas influencias.

Los asalariados pagan los aumentos de las tasas de cotización al seguro social.

En una economía de mercado libre los empleados soportan los incrementos de las tasas del seguro social, en la forma de salarios reales más bajos.

Los empleadores traspasan estos costos a los empleados, disminuyendo los salarios reales, o bien aumentan los precios u obran de las dos maneras.

COSTOS DEL TRABAJO Y TASAS DE COTIZACIÓN AL SEGURO SOCIAL

Ajustes en una economía de mercado libre

El análisis tradicional sostiene que en una economía de mercado libre los incrementos de las tasas de cotización al seguro social son soportados principalmente por los empleados, en la forma de salarios reales más bajos. Lo cual significa que, en una economía de mercado libre, las cargas del seguro social no ejercen un impacto significativo, ni en los costos del empleador ni en su demanda de mano de obra. El estudio de la reforma chilena ha demostrado que fueron los asalariados quienes soportaron íntegramente la carga, tanto antes como después de la reforma.

La razón que explica por qué los empleados soportan el costo es que rara vez la oferta de mano de obra se modifica en respuesta a los cambios en el salario neto. La oferta de capital sí varía, y los gravámenes no podrían traspasarse fácilmente a los dueños del capital, en ninguna circunstancia.

En una economía de mercado libre, si las cotizaciones previsionales que se cobran a los empleadores aumentan, ese costo es trasladado lentamente a los empleados, que experimentan una pérdida de salario real. Si los trabajadores se resisten a este descenso, subirán los costos del empleo, al menos temporariamente. Entonces, esto impele a los patronos a reducir el empleo, cosa que, a su vez, causa un aumento de la desocupación. Al mismo tiempo, es posible que los patronos introduzcan incrementos de precios que traerán como resultado una merma de la demanda de los consumidores, situación que también eleva el desempleo. En ambos casos, el aumento del desempleo aminora el crecimiento de los salarios hasta que los costos del empleador se retrotraen al nivel que habrían tenido si las tasas de cotización no hubiesen variado. Si para compensar el



aumento de las cotizaciones de seguridad social, los empleadores han puesto costos más altos a sus productos, cuando se restablezcan los precios relativos el nivel general de los precios será un poco más elevado.

Impacto de las barreras al ajuste

Los gobiernos pueden interferir en el proceso de ajuste del mercado libre. Potencialmente, existen dos maneras de llevar a cabo esa ingerencia: las disposiciones respecto del salario mínimo y las políticas antiinflacionarias eficaces.

Los niveles de salario mínimo otorgan una protección a los trabajadores que perciben bajos estipendios y disminuyen la posibilidad de que el empleador traspase el aumento de los costos. Puesto que la remuneración de las personas que trabajan por el salario mínimo no puede reducirse, el costo de emplearlas asciende, haciendo que suban los costos por unidad del trabajo. No obstante, para compensar el aumento de los costos laborales, los empleadores pueden reducir el número de sus trabajadores retribuidos con el salario mínimo. La reglamentación en materia de salario mínimo no modifica en nada el efecto del aumento de los costos de seguridad social sobre el salario real de otros trabajadores.

Las políticas antiinflacionarias eficaces pueden desacelerar el proceso de ajuste del mercado libre, dejando que los empleadores tengan costos más altos durante un período de tiempo más prolongado. Estos costos más altos también propenden a traer como resultado un mayor desempleo.

COSTOS LABORALES, TASAS DE CAMBIO FLEXIBLES Y COMERCIO INTERNACIONAL

El modelo clásico sostiene que aun cuando las tasas de cotización previsionales dieran origen a costos laborales crecientes, la competitividad internacional y la localización de las empresas manufactureras no variarían. Esto se debe a que el modelo supone que la tasa de cambio de una moneda es determinada por la oferta y la demanda de esa divisa. Al mismo tiempo, el modelo sostiene que lo que determina principalmente la oferta y la demanda son los flujos del comercio. Cualquier incremento en el nivel de los precios generales de un país sería neutralizado por una más baja tasa de cambio de su moneda, sin afectar a las pautas del comercio, a los mercados de exportación o a las decisiones acerca de la localización de las empresas manufactureras.

Probablemente, las relaciones del modelo clásico aún son válidas en el largo plazo. Las diferencias en las tasas de inflación internas y en las tasas de aumento de la productividad del trabajo parecen reflejarse en las tasas de cambio predominantes entre diferentes divisas. Pero es cada vez más clara la noción de que la influencia de estos factores puede ser eclipsada en períodos cortos de relativa extensión (una década o más). Los movimientos internacionales del capital, dentro y fuera de los mercados de divisas, pueden interferir en las tasas de cambio, causando que los costos de la manufacturación fluctúen independientemente de los costos por unidad del trabajo. En realidad, estos movimientos pueden ser tan significativos que los cambios en las cotizaciones previsionales son completamente eclipsados por otros factores. Hasta hoy, las explicaciones acerca de estos movimientos siguen siendo poco claras.

Los costos laborales cuando las tasas de cambio son fijas

Algunos países interfieren en los mercados de divisas estableciendo tasas fijas para su moneda. En la actualidad, muchos países de la Unión Europea procuran mantener un tipo de sistema de cambio fijo entre ellos y, para crear el sistema fijo final, una moneda única. En otros, los valores de la moneda pueden ligarse al valor de la moneda de otro país — típicamente el franco francés o el dólar estadounidense.

Cuando las tasas de cambio son fijas, no se producen ajustes para compensar los desbalances del flujo del comercio. Además, los países participantes se ven forzados a fusionar las tasas de inflación, y las diferencias significativas en los costos pueden conducir al único mecanismo de ajuste: por intermedio de políticas que apunten directamente a esas diferencias de costos.

Los economistas sugieren que en la competitividad internacional puede influir lo siguiente:

- *El papel de fomento del desarrollo económico que desempeña el ámbito socio-económico;*
- *El papel de la capacidad empresarial, y*
- *La importancia de los avances técnicos y del conocimiento práctico.*

SUMARIO

Diversos factores contribuyen para determinar la competitividad de un país. Uno de esos factores es el representado por los costos relativos de la producción comercial. Cuando las diferencias de costos no son grandes, es posible que no constituyan un factor importante. Si la diferencia de costo es sustancial, ejercerá probablemente un impacto sobre la competitividad internacional debido a su repercusión sobre los costos relativos de la producción comercial.

En una economía de libre mercado, es improbable que las tasas de cotización previsional tengan alguna relación particular con la competitividad internacional.

Los aumentos en los aportes para las pensiones pueden afectar adversamente a la competitividad internacional, si se producen en presencia de otras tres políticas gubernamentales:

1. Políticas respecto del mercado de trabajo, que interfieren en los ajustes de los salarios hacia la baja;
2. Políticas en cuanto a los niveles de precios, que interfieren en los ajustes de precios hacia arriba; y
3. Políticas de cambio, que fijan el valor de la moneda de un país ajustándolo al de sus socios o competidores comerciales importantes.

Las correlaciones estadísticas que enlazan una serie de marcas de la competitividad internacional con la medida del gasto de seguridad social y con las tasas de cotización patronales sugieren, tanto influencias positivas del gasto, como influencias negativas de las cotizaciones patronales. Si estos resultados son confiables, tanto los cercenamientos insensatos del gasto de seguridad social como la tentativa de traspasar una parte excesiva de sus costos a los empleadores, pueden ser perjudiciales para la competitividad internacional.



Comparación de las marcas internacionales con el gasto de seguridad social y las tasas de cotización patronales, en países de la OCDE

País	Marca	Seguridad social en porcentaje del PBI	Tasa de cotización patronal
Estados Unidos	100,00	15,20	13,35
Finlandia	70,80	38,97	22,00
Noruega	70,61	19,93	14,20
Países Bajos	70,29	31,70	10,75
Suiza	69,80	20,53	7,74
Japón	68,71	17,88	14,38
Canadá	67,76	22,84	8,40
Reino Unido	67,26	21,60	10,20
Luxemburgo	66,40	29,92	13,00
Nueva Zelanda	66,17	18,89	1,85
Alemania	64,45	26,33	17,99
Suecia	59,56	40,05	30,96
Australia	58,59	11,75	0,00
Francia	58,37	24,12	34,31
Austria	57,63	25,65	25,30
Islandia	55,20	7,15	15,75
España	48,75	22,60	32,00
Portugal	35,12	14,84	26,75
Italia	34,67	12,40	47,62
Grecia	33,14	19,79	23,90
Turquía	32,78	5,11	19,50

Fuente y conceptos:

Las marcas de la competitividad internacional se han obtenido del Anuario 1997 de la Competitividad Mundial, *International Institute for Management Development (IMD)*, Lausana, Suiza, 1997, <http://www.imd.ch/wcy/factors/overall.html>. El cálculo del índice de competitividad utilizado para generar las marcas de los países se efectuó sobre la base de 220 indicadores de la competitividad internacional. Todos los indicadores están registrados en una lista y son definidos en las páginas de la red de IMD.

Los datos de la seguridad social en porcentaje del PBI fueron tomados de *The Cost of Social Security: Fifteenth International Inquiry, 1990-1993*. *International Labour Organisation*, 1997, <http://www.ilo.org/public/english/110seco/css/cssindex.htm>.

Las tasas de cotización patronal son de *Social Security Throughout the World, 1995*, *US Social Security Administration*, julio de 1995, cuadro 3, pág. xliii.

Fijación de las tasas de cotización previsionales

INTRODUCCIÓN

Uno de los aspectos de los debates sobre la estructura de los regímenes públicos de pensiones que suscitan mayor confusión es el de la relación entre las estrategias de financiamiento de las pensiones y las tasas de cotización conexas. Este documento se concentra en varios factores económicos, demográficos e institucionales que influyen en las tasas de cotización. El análisis examina las tasas de cotización producidas en diferentes situaciones económicas y demográficas.

Las estrategias aplicadas para fijar las tasas de cotización difieren en dos formas importantes:

- i) sea que el cálculo se centre en las cotizaciones y prestaciones destinadas a un grupo de trabajadores o a cada trabajador individualmente; y
- ii) sea que el cálculo busque equilibrar los ingresos y egresos en un instante particular, o a lo largo de un período de tiempo.

Este documento se concentra en los factores que afectan a las diferencias en la tasa de cotización, entre diversos enfoques de sistema de pensiones. La administración de un sistema de pensiones se puede enfocar de tres maneras;

- 1) **Régimen de ahorro personal sujeto a capitalización anticipada**, denominado de “cotizaciones definidas” (regímenes CD), porque especifica una tasa de cotización pero no una cuantía de pensión. En estos regímenes, las tasas de cotización se calculan con miras a asegurar que **cada trabajador** aportará a lo largo de su vida lo suficiente para **financiar su propia pensión**. El foco es el individuo y el período de tiempo del ciclo de vida de ese individuo.
- 2) **Los regímenes colectivos de reparto y prestaciones definidas** (regímenes PAYG) son aquellos en los cuales se definen las prestaciones pero no las tasas de cotización. En ellos, las tasas de cotización se calculan de manera que los **trabajadores colectivamente** coticen cada año lo suficiente para financiar las pensiones de los **jubilados actuales, colectivamente**, ese mismo año. El foco es el grupo colectivo y el período de tiempo el año en curso.
- 3) **Regímenes colectivos de capitalización anticipada y prestaciones definidas** (regímenes PD), comúnmente hallados en los planes de pensiones profesionales, combinan elementos de los dos anteriores. Las prestaciones se definen, al igual que en el régimen PAYG, pero el activo utilizado para financiar las pensiones se recauda por anticipado. En estos regímenes, los empleadores y los trabajadores tienen que calcular lo que los **trabajadores colectivamente** deberían aportar a lo largo de **la vida del grupo** para financiar las

propias pensiones del grupo. En la práctica, generalmente los cálculos se ajustan para allanar las diferencias de tasas entre diversos grupos. El foco es el grupo y el período de tiempo del ciclo de vida del grupo.

EL MODELO SIMPLE

A fin de entender cómo influyen los factores sobre las tasas de cotización en cada uno de estos enfoques, hemos de comenzar con un modelo simple, que supone:

- todas las personas comienzan a trabajar cuando llegan a los 22 años de edad, trabajan a tiempo completo durante 43 años, y se retiran cuando cumplen 65 de edad;
- los jubilados reciben una pensión anual durante 17 años y mueren a la edad de 82;
- todo aquel que trabaja gana el mismo monto cada año;
- las prestaciones de jubilación = la mitad de los salarios de los trabajadores (cualquier cambio en los niveles salariales también se refleja en las prestaciones de jubilación);
- las pensiones se financian íntegramente por medio de cotizaciones (y, en los casos pertinentes, con los intereses redituados); y
- no hay inflación.

Además, el modelo supone que;

- i) los niveles salariales no varían;
- ii) la tasa de interés es cero; y
- iii) la población es constante (vale decir, el número de personas nacidas cada año es igual al número de personas que mueren cada año).

EN ESTE MODELO SIMPLE EL CÁLCULO ES:

Para el régimen de cotizaciones definidas:

Una persona que gana \$ 10.000 por año tendrá que ahorrar \$ 85.000 ($1/2$ de \$ 10.000 x 17 años) para financiar su jubilación. En base al supuesto anterior de que todos trabajan 43 años, esto significa que cada año habrá que dejar de lado \$ 1.976,74 ($\$ 85.000/43$ años) o **19,8 % del salario de un trabajador.**

Un sistema fundado en este tipo de ahorro anticipado no alcanzará la madurez durante cierto número de años. En el modelo que hemos descrito, pasarían 60 años antes que el primer grupo hubiera transpuesto íntegramente su ciclo de vida en el sistema. Una vez que el régimen llega a la madurez, este sistema simple puede seguir funcionando indefinidamente en forma completamente equilibrada. Las pensiones se financian en su totalidad mediante la transferencia de activos de los jubilados a los trabajadores, y el volumen de activos que los jubilados venden cada año calza exactamente con el volumen que adquieren los trabajadores.

Para el régimen PAYG:

En la hipótesis de que se produzcan 1.000 nacimientos por año, los trabajadores (43 años x 1.000 nacimientos al año = 43.000 trabajadores) tendrán que aportar una parte de su salario para financiar las prestaciones de los jubilados (17 años x 1.000 nacimientos = 17.000 jubilados). Esto da ($17.000 \times \$ 5.000/43.000$ aportantes = \$ 1.976,74) **19,8 % del salario de cada trabajador.**

Diversos factores económicos, demográficos e institucionales influyen sobre las tasas de cotización previsionales.



En este sistema, poco después del comienzo del régimen se pueden pagar pensiones íntegras ya sea a los trabajadores recién jubilados o a toda la población de edad avanzada. Sin embargo, durante la fase inicial del régimen no se acumulan activos financieros.

En este simplísimo modelo, las tasas de cotización para los regímenes públicos de ahorro personal obligatorio son iguales a las tasas de cotización de los regímenes PAYG.

EL IMPACTO DE LAS VARIACIONES ECONÓMICAS Y DEMOGRÁFICAS

En los diferentes tipos de planes, las modificaciones en las hipótesis económicas y demográficas causan cambios espectaculares, pero distintos, en las tasas de cotización.

En los **regímenes PAYG**, las tasas de cotización son sensibles a las mutaciones en la **tasa de natalidad**, pero mientras las prestaciones sean actualizadas para reflejar los niveles salariales predominantes, no son sensibles al aumento de las tasas salariales o de las tasas de interés.

Cuando la tasa de natalidad asciende, hay más trabajadores en relación con los jubilados, y las tasas de cotización de los trabajadores declinan. Cuando las tasas de natalidad descienden, las tasas de cotización de los trabajadores tienen que subir para asegurar que las pensiones del número creciente de adultos mayores sostenidos por el régimen puedan pagarse.

En contraste, en los regímenes públicos de **ahorro personal obligatorio** las tasas de cotización son sensibles a los cambios de las **tasas de interés y/o de aumento de los salarios**, pero no lo son a los cambios en la tasa de natalidad.

Si las tasas de interés suben, las personas obtendrán un interés más elevado sobre sus ahorros para la jubilación y esta circunstancia puede reducir el monto que deban contribuir. Si los niveles salariales ascienden, las personas tienen que aumentar su tasa de cotización para asegurar que aún tienen el equivalente de la mitad de su salario para vivir después de la jubilación. Cuanto más altas sean las pensiones que a raíz de la elevación de los niveles salariales deban pagarse con cargo a los ahorros acumulados, el efecto del incremento de los salarios sólo podrá compensarse aumentando la tasa de cotización exigida. En este modelo, a medida que las tasas de interés suben, la acumulación de activos desciende.

Las tasas de cotización exigidas para los **regímenes de ahorro personal y los regímenes colectivos de pensiones profesionales por capitalización anticipada** son controladas por la interacción de las tasas de aumento salarial con las tasas de interés, pero no son afectadas por la tasa de natalidad.

COMPARACIONES DE LA TASA DE COTIZACIÓN

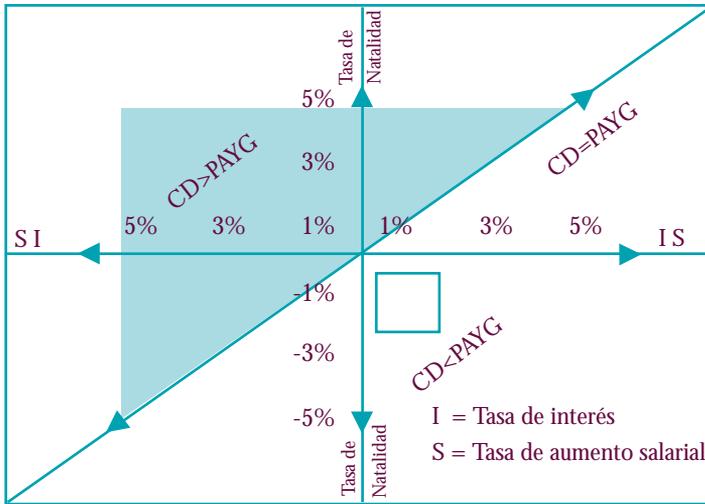
Cuando en el modelo simple se incorpora la factorización de los cambios económicos y demográficos, las tasas de cotización de los regímenes públicos de ahorro personal serán iguales a las tasas de cotización de los regímenes PAYG únicamente si la tasa de aumento de los nacimientos es la misma que la razón tasas de interés a tasas de incremento de los salarios.

Los cambios en las tasas salariales y en las tasas de interés constituyen las variables más importantes que afectan a los regímenes de pensiones de cotizaciones definidas.

La variable importante que impulsa a la tasa de cotización del régimen de reparto es la tasa de natalidad, y hasta cierto punto, la tasa de mortalidad.



GRÁFICO 1: Interacción de las variables de la tasa de cotización



La interacción de estas variables se demuestra en el Gráfico 1.

Puesto que, en la mayoría de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), las tasas de natalidad han descendido en el curso de los últimos 30 años y los niveles salariales se han aminorado, hoy los cotizantes del régimen PAYG se enfrentan a tasas más altas que las que se pagan en los regímenes de ahorro individual y prestaciones definidas.

Estas tendencias ofrecen en parte la explicación del aumento del interés cuando para el financiamiento de las pensiones es mayor la utilización de los enfoques de capitalización anticipada.

OTROS FACTORES QUE INFLUYEN EN LAS TASAS DE COTIZACIÓN

Entre el modelo simple y el mundo real existen muchas diferencias. Por ejemplo, las tasas de interés fluctúan constantemente, las personas mueren antes de la jubilación (o mucho después), y hay costos administrativos atados a las diversas opciones de regímenes previsionales.

Mortalidad

Cuando en un régimen CD, los trabajadores mueren en cualquier etapa, han acumulado activos que se convierten en una parte de su sucesión. En los regímenes PAYG, la muerte precoz significa que las prestaciones se reintegran al sistema y ayudan a disminuir las tasas de cotización de los otros. En los regímenes colectivos de prestaciones definidas sujetos a capitalización anticipada, el monto devuelto para balancear la tasa de cotización depende de los detalles del régimen. Con frecuencia, estos regímenes otorgan al cónyuge sobreviviente 50% del activo y el resto se restituye al régimen.

No obstante, hoy las muertes precoces no representan un problema mayor pues los ciclos de vida se han prolongado. La expectativa de que los jubilados vivan más exige prestaciones durante períodos de tiempo más largos, lo cual trae como resultado tasas de contribución más altas. Lo dicho es válido para los regímenes de ahorro personal y prestaciones definidas, los PAYG y los colectivos de prestaciones definidas sujetos a capitalización anticipada.

Gastos administrativos

Los gastos administrativos de un sistema de pensiones varían mucho de un país a otro, y de una institución a otra, dentro de un país en particular, cosa que hace que sea riesgoso entrar en generalizaciones.

Sin embargo, los datos sugieren que en general los costos administrativos de los sistemas descentralizados de cuentas financieras personales son más elevados que los de los grandes regímenes colectivos. Al mismo tiempo, existen evidencias de que cuando la gestión de las carteras de inversión forma parte del plan cuesta más administrar los regímenes colectivos.

En la mayoría de los países de la OCDE, los costos administrativos de los regímenes PAYG equivalen aproximadamente a 0,7% de las cotizaciones y esta proporción es más baja que en gran parte de los países en desarrollo.

Por lo habitual, los costos administrativos de los regímenes de capitalización anticipada se expresan en proporción de los activos administrados. En los Estados Unidos, esa proporción es igual a alrededor de 0,5% de los activos. En comparación, los costos administrativos de las cuentas personales en los fondos mutuos representan aproximadamente 1,0% de los activos. Hasta los fondos de pensiones chilenos más grandes tienen gastos administrativos que exceden de 1% de los activos, y en ese sistema en su conjunto el promedio de las comisiones por la gestión es probablemente superior a 2% de los activos.

Costo de las rentas vitalicias individuales

Los regímenes PAYG pagan prestaciones en la forma de rentas vitalicias, como lo hacen la mayoría de los regímenes colectivos sujetos a capitalización anticipada. En lo que respecta a los regímenes obligatorios de ahorro personal para la jubilación, las prácticas varían.

CUADRO 1: Ajuste de las tasas de cotización por supuestos realistas respecto de la mortalidad, gastos administrativos del régimen y costos de la selección adversa

Supuestos: la tasa de natalidad es constante; tasa de aumento salarial = 0; todas las personas mueren a los 82 años de edad

	TASA DE INTERÉS = 0,0%	1,0%	2,0%
Escenario base			
PAYG	19,77%	19,77%	19,77%
CD	19,77%	14,57%	10,64%
PD; capitalización anticipada	19,77%	14,57%	10,64%
Costos administrativos superiores al plus (3% de cotización para PAYG, 1% de activos para CD, 0,5% de activos para PD)			
PAYG	20,36%	20,36%	20,36%
CD	26,55%	19,77%	14,57%
PD, capitalización anticipada	22,94%	16,99%	12,47%
Por encima del plus, más comisión de renta vitalicia (0,15% de activos para CD solamente, 0 para PAYG, PD por capitalización anticipada)			
PAYG	20,36%	20,36%	20,36%
CD	31,23%	23,26%	17,14%
PD, por capitalización anticipada	22,94%	16,99%	12,47%
Mortalidad precoz superior al plus			
PAYG	17,86%	17,86%	17,86%
CD	32,87%	23,83%	17,16%
PD, capitalización anticipada	*	*	*

Fuente: Cálculos del autor

* Depende del trato que el régimen dé a la muerte antes de la jubilación



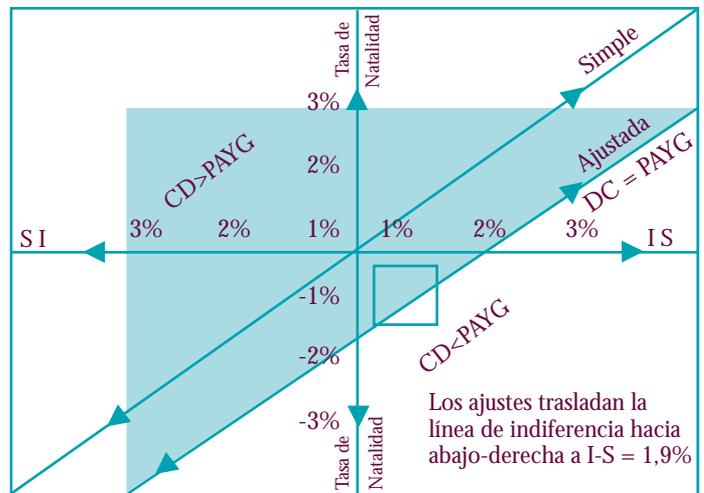
En el Reino Unido, se exige que los afiliados de los regímenes de ahorro personal obligatorio conviertan en renta vitalicia por lo menos una parte de sus activos. En cambio, los regímenes personales que se están creando en América latina tienden a no exigir que las prestaciones se tomen en la forma de rentas vitalicias, si bien pueden ofrecer esa opción. Los vendedores de pensiones individuales del sector privado deben cobrar por ellas más que lo que se carga en los regímenes PAYG, a causa de los efectos de la selección adversa, según se ha comentado en el documento de síntesis “Mantener ingresos adecuados durante la jubilación”. La diferencia entre la cifra pura de la renta vitalicia y el monto que la persona paga en el mercado de rentas vitalicias de prima única puede llegar a ser de 25%.

AJUSTE DE LOS RESULTADOS DEL MODELO SIMPLE

El Cuadro 1 y el Gráfico 2 muestran el efecto de los ajustes verosímiles respecto de cada uno de los factores identificados. Con ese propósito, se adoptó el supuesto de que los costos administrativos del sistema previsional de reparto eran hasta cuatro veces más altos que la experiencia estadounidense/japonesa/suiza, mientras que se supuso que los regímenes colectivos y personales por capitalización anticipada estaban sustancialmente por debajo de la experiencia del Reino Unido o de Chile, en lugar de reflejar la experiencia del sector privado estadounidense y pasando por alto los costos de explotación de la seguridad. Se adoptó la hipótesis de que las rentas vitalicias individuales adquiridas en el marco del enfoque de ahorro personal costaban 0,15% de los activos.

Tomados conjuntamente, los ajustes a que nos hemos referido en este capítulo ejercen un impacto mensurable sobre algunas de las diferencias en las tasas de cotización que hemos visto en el modelo simple, según se indica en el Cuadro 1.

GRÁFICO 2: Interacción de las variables de la tasa de cotización después de ajustar por los costos de mortalidad y administrativos



SUMARIO

En todos los enfoques de regímenes previsionales examinados en este documento las tasas de cotización son sensibles a sus particulares variables económicas y demográficas determinantes. La variable importante que impulsa la tasa de cotización del régimen de reparto es la de natalidad y, en cierta medida, la de mortalidad. Los cambios que se operen en las tasas salariales y en las tasas de interés representan las variables más importantes que afectan a los regímenes de ahorro de prestaciones definidas y a los regímenes colectivos sujetos a capitalización anticipada. Los cambios en las tasas salariales y en las de interés son significativamente más volátiles que las tasas de natalidad. Los costos administrativos y la mancomunidad de la mortalidad anterior a la jubilación reducen las tasas de cotización exigidas en cualquiera de los enfoques colectivos, a comparación del enfoque de ahorro personal.



Elección de los enfoques previsionales y transiciones entre ellos

INTRODUCCIÓN

Los regímenes de pensiones públicos y obligatorios existen, en primerísimo lugar, para ofrecer alguna garantía a los ciudadanos de que tendrán ingresos adecuados durante la jubilación. Para estos regímenes se ha elegido típicamente uno de estos tres enfoques:

- **los regímenes de pensiones universales** – que ofrecen prestaciones a todas las personas de edad avanzada y que pueden o no estar subordinados a examen de recursos;
- **los regímenes contributivos de prestaciones definidas** – que ofrecen prestaciones sólo a quienes han contribuido/trabajado, y
- **los regímenes de cotizaciones definidas** – en general patrocinados por los empleadores o individualmente por los trabajadores, que ofrecen prestaciones sobre la base de cotizaciones y de rendimiento de las inversiones.

Cada enfoque presenta ventajas y desventajas. En general, el elegido en una nación en particular es determinado por los objetivos sociales y económicos allí sustentados.

El debate sobre la estructura de las pensiones de seguridad social implica cierta preocupación acerca de la más deseable para el largo plazo y de las cuestiones relativas a las transiciones de uno a otro enfoque. En este resumen examinamos los problemas de:

- i) seleccionar un enfoque inicial; y
- ii) la transición de un enfoque de reparto a otro de capitalización anticipada.

ELEGIR ENTRE LOS ENFOQUES BÁSICOS

A fin de establecer un nuevo régimen público de jubilación es preciso que los gobiernos seleccionen la opción más apropiada para las necesidades sociales y económicas de su sociedad.

Factores que determinan la selección

En general, las decisiones en torno de la selección de un enfoque dependen de los cinco elementos siguientes:

- 1) Las actitudes sociales hacia temas tales como la importancia relativa de la cohesión colectiva y de la elección individual; la conveniencia de un vínculo estrecho entre las cotizaciones pasadas y las prestaciones actuales; y la aceptabilidad de aplicación del examen de recursos a una gran parte de la población.
- 2) Los puntos de vista de la sociedad acerca del ritmo deseable de la sincronización entre las prestaciones y los mecanismos destinados a recaudar los ingresos necesarios, ya sea de las cotizaciones del trabajador y/o del empleador, del presupuesto general o de otras fuentes del sector privado.
- 3) Las opiniones en cuanto a la cordura y al valor potencial de utilizar a las instituciones previsionales para alcanzar otras metas sociales, tales como la inversión en infraestructuras, el aumento de las tasas de ahorro nacional o el desarrollo de los mercados financieros.
- 4) Las evaluaciones de la probable relación entre las disposiciones en materia de pensiones y las tasas futuras de impuestos o cotizaciones, especialmente para saber si las pensiones por capitalización anticipada propenden a implicar impuestos o cotizaciones más bajos.
- 5) El grado de confianza que el público está dispuesto a poner por un lado, en el gobierno y, por otro, en las instituciones privadas del mercado financiero.

Las **decisiones iniciales** tienden más a reflejar la filosofía social, las cuestiones prácticas relacionadas con el ritmo de implementación y, en algunos casos, la necesidad de reunir recursos para la inversión en infraestructuras. Sea cual sea el enfoque adoptado en un principio, es probable que estas decisiones se revisen algunos años más tarde, a causa de ciertos cambios en la filosofía social o de la mayor gravitación que se asigne a otros objetivos potenciales.

La fase de iniciación

Los tres enfoques que se examinan en este documento difieren significativamente, en términos de la rapidez con que se escalonan las pensiones de los jubilados y del ritmo que sigue el aumento de las tasas de cotización hasta su máximo. El Gráfico 1 muestra esas diferencias.

El **enfoque universal** permite el pago inmediato de prestaciones íntegras a todas aquellas personas que hayan transpuesto la edad de jubilación estatutaria, cuando se inicia el sistema. Este tipo de sistema llega instantáneamente a la madurez. La tasa del impuesto exigida para financiar el sistema salta también inmediatamente hasta su nivel final. Por lo habitual, en estos regímenes las prestaciones son más bajas que en los contributivos.

Un enfoque contributivo de reparto no paga prestaciones a las personas que ya se han jubilado cuando el sistema comienza. En general, a los trabajadores recientemente jubilados se les acredita plenamente el empleo previo. El resultado es que los pagos de pensiones empiezan poco después de haberse iniciado el sistema y aumentan constantemente después. Cuando se aplica este enfoque, las cotizaciones y las prestaciones aumentan a un mismo ritmo. Los pagos alcanzan 90% de su valor final, alrededor de 26 años después de la iniciación del sistema.

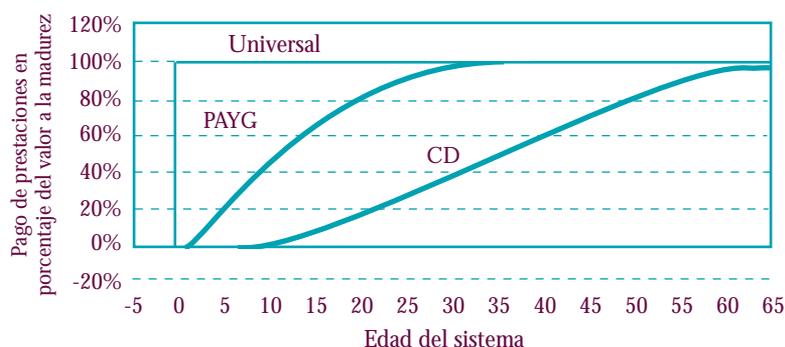
Cuando se aplica el enfoque de ahorro personal y cotizaciones definidas, sólo se pagan prestaciones a quienes han abonado cotizaciones. Pero, no hay compensación alguna por el empleo previo, y las personas que se jubilan poco después de la institución del régimen reciben prestaciones exiguas que reflejan su breve periodo de aportes. En cuanto comienza el régimen, se fija a las cotizaciones su nivel final, pero el pago de las prestaciones no alcanzará la mitad de su nivel final hasta 25 o más años después de iniciado el régimen, aun cuando 90% de los jubilados estarán percibiendo algunos beneficios. Si utilizan este enfoque, los países crean un inmediato fondo común de activos, pero existe una considerable demora entre la iniciación del régimen y prestaciones adecuadas para los jubilados. Tienen que transcurrir más de 50 años de incorporación del régimen para que las prestaciones de pensión alcancen su máximo nivel de pago.

Ninguno de los enfoques contributivos es eficaz para hacer frente a las necesidades de ingresos de las personas de edad avanzada que viven actualmente. Los enfoques de reparto pueden escalonarse rápidamente, pero los costos para los trabajadores en actividad pueden ser elevados si la razón ancianos a trabajadores es alta. En el enfoque del ahorro personal, las tasas de cotización tienden a ser al principio más altas aún, debido a la necesidad de acumular activos.

Evolución de los diferentes enfoques

En todos los países que tienen establecidos sistemas de pensiones se han aplicado variaciones de estos tres enfoques. Con el tiempo, se han introducido enmiendas para responder a las cambiantes condiciones económicas y sociales. Ahora, muchos países fomentan la suplementación privada de los regímenes públicos de pensiones — en general, mediante

GRÁFICO 1: Maduración de las prestaciones de jubilación



El debate actual en torno de las estructuras de los regímenes de jubilación se centra en los problemas ligados al envejecimiento de la fuerza de trabajo y al hecho de que habrá menos trabajadores que pensionados. En tal situación, el enfoque de reparto enfrenta más dificultades que los regímenes de cotizaciones definidas/prestaciones definidas.

Hoy, algunos economistas opinan que quizás sea preferible establecer tasas de cotización sostenibles en el marco de los sistemas de reparto vigentes, puesto que los costos que éstos implican son considerablemente menores que los que demandaría el completo traspaso a un nuevo sistema, de cuentas personales y capitalización anticipada.

incentivos fiscales — especialmente si las prestaciones de estos últimos son modestas. En otros países, la suplementación privada se ha hecho obligatoria, sea por la vía de una estrategia colectiva o, más recientemente, de un enfoque individual. La mayoría de estos enfoques suplementarios configuran regímenes de capitalización anticipada. Históricamente, algunos regímenes nacionales de pensiones incluían cierto grado de capitalización anticipada, si bien se trataba esencialmente de planes de reparto. Dichos regímenes se iniciaban fijando tasas de cotización un tanto elevadas y las prestaciones se escalonaban más lentamente que en los sistemas de reparto, a fin de acumular activos y constituir una reserva parcial. No obstante, desde entonces la mayoría ha evolucionado hacia regímenes de puro reparto, porque se permitió que subieran los costos de prestación sin incrementos correspondientes

en las tasas de cotización, o porque el activo acumulado se perdió a causa de la guerra, del colapso económico, de la hiperinflación, de la mala administración o del fraude.

Debate acerca de las políticas públicas

A lo largo de los años, los debates acerca de las políticas públicas en materia de regímenes de pensiones se han concentrado en una gran variedad de cuestiones. En casi todos los casos, una característica de ese debate se relaciona con las diferencias filosóficas en lo que respecta al papel que le corresponde desempeñar al gobierno.

En el pasado, el debate giraba en torno de cuál sería la mejor manera de garantizar a los jubilados suficientes ingresos. Pero hoy se centra sobre las implicaciones del costo del envejecimiento de la población, particularmente en un ámbito de desaceleración del crecimiento económico en las economías desarrolladas. Además, hoy el debate pone la mira en incitar a una mayor responsabilidad personal y en una menor dependencia del sistema.

Lo que se discute más comúnmente en la actualidad es el tipo de cambio estructural que permitirá pasar de los regímenes públicos y obligatorios de reparto a los de ahorro para la jubilación, de cotizaciones definidas, gestionados por el sector privado. Esta polarización del pensamiento refleja la diversidad de inquietudes y de objetivos en competencia que implican las diferencias entre:

- la capitalización anticipada versus el reparto;
- los regímenes colectivos de prestaciones definidas versus las cuentas personales de cotizaciones definidas; y
- una preferencia por la gestión privada en lugar de la pública.

Los partidarios de la capitalización anticipada buscan un sistema de pensiones que pueda contribuir al crecimiento económico y al desarrollo mediante la adquisición de capital adicional. Esto puede crear a su vez mercados de capitales avanzados y eficientes. Eventualmente, se podrían prever tasas de cotización más bajas.

Los que están a favor de pasar a las cuentas personales quieren alentar a una mayor confianza de los individuos en sí mismos para prever su propia jubilación. Esto requiere una aminoración del uso de las pensiones para promover la estabilidad social, defendiendo la idea de que los sistemas de cuentas personales tal vez contrabilancen la falta de incentivos laborales. Por otro lado, las cuentas personales pueden aportar un vínculo más claro entre las cotizaciones pasadas y las prestaciones futuras.

Quienes propugnan los regímenes sujetos a la gestión privada contra los gestionados por el sector público se inclinan filosóficamente a tener mayor confianza en la gestión privada porque les preocupa que la pública no esté lo bastante disciplinada para acumular y fiscalizar activos suficientes.

TRANSICIÓN HACIA LAS CUENTAS PERSONALES, SUJETAS A CAPITALIZACIÓN ANTICIPADA

Introducir un cambio

Cuentas personales: El traspaso de un régimen colectivo de prestaciones definidas a cuentas de jubilación personales gestionadas centralmente no es demasiado difícil. Requiere la elaboración de una nueva fórmula de acumulación de prestaciones y una estrategia para pasar, con el tiempo, fluidamente de un antiguo enfoque al nuevo.

Capitalización anticipada: los regímenes de pensiones contributivos pueden ser de reparto o de capitalización anticipada. El enfoque que se aplica usualmente para pasar a un plan de capitalización anticipada consiste en computar la tasa de cotización necesaria para financiar las prestaciones de los trabajadores que recién ingresan al empleo y sumarle un monto calculado a fin de permitir la amortización de las obligaciones a pagar no capitalizadas, ligadas a todos los trabajadores que ya están en el régimen desde un período fijo de tiempo, por lo común 20 a 30 años. Entonces, se agrega a la primera cifra la tasa de cotización requerida para cubrir las prestaciones de los nuevos trabajadores que ingresan al empleo.

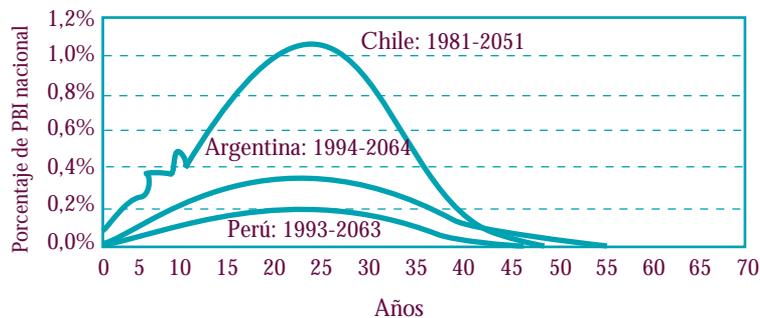
Cuentas personales descentralizadas: el paso a un sistema descentralizado, de cuentas personales sujetas a la gestión privada puede ser más complicado. Se deja a los jubilados preexistentes en el antiguo sistema; los trabajadores recién ingresados a la actividad se unen al nuevo y el resto de las personas puede elegir entre los dos. Los que se transfieren al nuevo sistema, o bien abandonan enteramente el antiguo (y se les emite un bono de reconocimiento que vence en el momento de su jubilación para cubrir las cotizaciones pasadas), o bien pasan a ser objeto de la responsabilidad compartida por los dos sistemas.

El desafío fiscal

Cuando los trabajadores pasan a un nuevo sistema de cuentas personales esta situación crea un riesgo para el antiguo. Se retiran de él las cotizaciones pasadas y ya no se puede contar con que proveerá el financiamiento de los pagos en curso o de las prestaciones futuras ya adquiridas. Si, en los principales países industrializados, todos los trabajadores actualmente afiliados a un régimen público de reparto se transfirieran inmediatamente a un



GRÁFICO 2: Costo proyectado de los bonos de reconocimiento (y pagos de compensación conexos en la Argentina) en porcentaje del PBI



nuevo sistema de cuentas personales, se estima que el pasivo de los sistemas antiguos equivaldría a 1,5 veces el PBI de 1995, en esos países. Si bien todas las obligaciones a pagar no vencerían al mismo tiempo, ese pasivo tendría que ser cubierto con otras fuentes de ingresos.

El hecho de financiar los pagos de prestaciones a las personas ya jubiladas lanzaría el desafío inicial, pero las obligaciones ligadas a ese grupo mermarían a medida que fueran muriendo los afiliados. En lo que respecta a todos los otros trabajadores, es imaginable que las obligaciones continuarían durante más de 75 años, hasta el fallecimiento del último que cotizara al régimen.

Métodos de financiamiento

Al igual que en cualquier otro gasto público, el financiamiento de estas obligaciones provendría de una reducción de las erogaciones en otras áreas, de incrementos impositivos o de préstamos. La conveniencia de apelar a un préstamo para financiar estas obligaciones depende de los objetivos de la reforma. Si la reforma previsional se está llevando a cabo a fin de generar capital adicional, las obligaciones de la transición tendrían que financiarse por la vía de aumentos fiscales o del recorte del gasto. El ahorro no aumentará si las obligaciones se financian por medio de mayor número de préstamos.

Por otro lado, muchos de los demás objetivos que propugnan los partidarios de la reforma de las pensiones (como ser el desarrollo de mercados de capitales más avanzados, la descentralización del control sobre el sistema previsional y la mejora del vínculo entre las cotizaciones y las prestaciones) pueden lograrse sea cual sea el método aplicado para el financiamiento de las obligaciones de transición.

En el marco de condiciones económicas y demográficas propicias, el paso a un sistema de cuentas personales puede traer con el tiempo incluso una disminución de las tasas de cotización. Es posible que redunde en una menor carga impositiva, pero únicamente si la transición no se financió mediante empréstitos. El financiamiento de las obligaciones de la transición mediante préstamos originará un considerable aumento de la deuda pública pendiente y los nuevos gravámenes necesarios para hacer frente a la deuda neutralizarán cualquier ahorro en materia de cotizaciones.

¿Público o privado?

Cualquier sistema de pensiones, subordinado sea al método de reparto o al de capitalización anticipada, puede contar con que las cuentas personales estarán estrechamente ligadas a las cotizaciones. Asimismo, al menos en principio, sea gestionado por el sector privado o por el público, un sistema puede ser de capitalización anticipada.

Un reciente estudio de los economistas Sheetal K. Chand y Albert Jaeger halló que, para el gobierno, el costo del traspaso de un sistema de reparto a las cuentas personales sería mayor que si se establecieran simplemente tasas de cotización sostenibles en el antiguo sistema. Y, aun cuando las estimaciones de las ventajas económicas resultantes de ese traspaso indican en general un aumento del PBI, no hay señales de que traería como resultado un impacto positivo neto sobre el ahorro público.

SUMARIO

Si bien, en su origen, los regímenes públicos de pensiones se instituyen para garantizar ingresos adecuados a los trabajadores jubilados — y, en algunos casos, a todos los ciudadanos de edad avanzada —, en general evolucionan con el devenir del tiempo para reflejar los cambios que se producen en las condiciones económicas, demográficas y sociales. En la actualidad, se debate mucho la propuesta de pasar de los sistemas públicos de reparto y prestaciones definidas a los regímenes personales de cotizaciones definidas, gestionados por el sector privado.

Ese traspaso promueve efectivamente la autodependencia, provee un fuerte enlace entre las cotizaciones pasadas y las prestaciones futuras, y puede generar en ciertas condiciones un capital adicional. Un aumento de las existencias de capital podría fomentar un sustancial crecimiento económico, la mejora de los mercados de trabajo, la elevación de los salarios y un incremento del PBI. Pero se trata de un cambio difícil de implementar, que no aporta a los gobiernos alguna mejora fiscal de corto plazo.

Otros beneficios, como la disminución de las tasas de cotización, sólo se pueden obtener en ciertas condiciones económicas si las obligaciones del viejo sistema se financian por medio del aumento de los impuestos o del recorte del gasto, creando una carga que pesará sobre la población en general y también sobre el gobierno. Independientemente del financiamiento, es inevitable algún grado de intensificación de la presión fiscal.



Riesgos de cambios económicos y demográficos a mitad de carrera

INTRODUCCIÓN

Un anterior documento de síntesis, *The setting of Contribution Rates*, perteneciente a esta serie, extrajo en conclusión que las tasas de cotización necesarias para financiar una pensión dada son determinadas por el ámbito económico y demográfico, pero la forma particular en que ese ámbito influye sobre las cotizaciones depende del tipo de régimen de pensiones. En ese documento también se sacó en limpio que las mutaciones en las variables económicas y demográficas causan cambios dramáticos, pero diferentes, en las tasas de cotización de distintos tipos de regímenes.

El examen reveló que:

- i) En los regímenes de reparto, las tasas de cotización son sensibles a los cambios en las tasas de natalidad.
- ii) En los regímenes públicos y obligatorios de ahorro personal, las tasas de cotización son sensibles a la relación entre la tasa de aumento de los salarios y la tasa de interés, pero no a la tasa de natalidad.
- iii) Ambos son sensibles a los cambios en la esperanza de vida, a la hora de la jubilación.
- iv) Los cambios en las tasas salariales y en las de interés son significativamente más volátiles que en las tasas de natalidad.

Este documento de síntesis examina cómo los cambios en las variables económicas y demográficas que se producen a mitad de la carrera laboral pueden causar diferencias entre las expectativas respecto de las prestaciones al comienzo de una carrera de trabajo y el beneficio recibido a la hora de la jubilación. En los dos sistemas diferentes, el descalce entre las tasas de cotización programadas y los niveles de prestación que se tienen en la mira ejerce distinta repercusión.

- En el enfoque del ahorro personal, cualquier desajuste en las tasas de cotización causa un desajuste entre la real acumulación de activo y la acumulación a la que se apuntaba. Si una persona cotiza demasiado, sus aportes superarán el blanco que se tenía en la mira y gozará de ingresos jubilatorios más altos que lo previsto; si sus aportes son inferiores a la cota de acumulación fijada, sus ingresos de jubilación serán más bajos que lo esperado.

- En el enfoque de reparto, los descalces deben abordarse modificando ya sea una de las tasas o las dos: la de cotización y la de las prestaciones de jubilación. Los cambios que se introduzcan en las futuras prestaciones de jubilación de los trabajadores en actividad trastocarán las expectativas originales de estos trabajadores, mientras que los cambios en las tasas de cotización no, puesto que distribuyen el aumento de las tasas entre toda la fuerza laboral. En el fondo, el régimen de reparto es una forma de seguro social, por cuanto la configuración de los cambios será determinada sobre una base ad hoc por el proceso político.

Las metas del análisis de este documento son:

- entender el papel que las variables condiciones económicas y demográficas pueden desempeñar para impedir que las expectativas del trabajador acerca de las prestaciones lleguen a concretarse; y
- desarrollar un sentido de la importancia cuantitativa de estos riesgos, sobre la base de los últimos 40 años en los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

ANÁLISIS

Enfoque general

Primero, examinamos los datos históricos, a fin de determinar cómo la relación tasa salarial/tasa de interés, la tasa de crecimiento de la población y las tasas de mortalidad podrían cambiar en el curso de la carrera de un trabajador. El supuesto básico es que pueden volver a ocurrir mutaciones significativas y que las condiciones económicas también pueden trastocar sus tendencias históricas.

Los testimonios históricos del Japón, Alemania, el Reino Unido y los Estados Unidos de 1953 a 1995 muestran que durante los años primitivos los salarios aumentaron rápidamente y las tasas de interés real fueron relativamente bajas. En los años posteriores, el aumento de los salarios aminoró y las tasas de interés real ascendieron. A lo largo de todo ese período, la tasa de crecimiento de la población avanzó con mayor lentitud (excepto en el Reino Unido, después de 1970). En todas estas economías se presenciaron significativos incrementos de la esperanza de vida.

A fin de mantenernos dentro de los límites de un análisis simple, hemos aplicado el mismo modelo básico empleado al abordar la matemática de las tasas de cotización. O sea que los cálculos se fundan en los supuestos de que todos los trabajadores entran en la fuerza laboral a los 22 años de edad; trabajan durante 43 años y ganan cada año un salario medio; todos los trabajadores se jubilan a los 65 años de edad; y todos mueren a los 82. La pensión seleccionada para los cálculos es igual a la mitad del salario medio e indizada después de la jubilación, para reflejar los cambios en los niveles salariales predominantes. Se pasó por alto a los costos administrativos.

En los regímenes de reparto, las tasas de cotización son sensibles a los cambios en las tasas de natalidad.

En los regímenes públicos y obligatorios de ahorro personal, las tasas de cotización son sensibles a los cambios en la relación entre la tasa de aumento de los salarios y la tasa de interés.



CUADRO 1: Tasas de cotización requeridas para las cuentas personales en el modelo simple, según diferentes combinaciones de aumento del salario real y de las tasas de interés

Períodos		ALEMANIA			JAPÓN			REINO UNIDO			EE.UU.		
		Aumento salarial	Tasa de interés	Tasa de cotización	Aumento salarial	Tasa de interés	Tasa de cotización	Aumento salarial	Tasa de interés	Tasa de cotización	Aumento salarial	Tasa de interés	Tasa de cotización
1os 10 años	(1953-62)	8,40%	3,79%	64,57%	9,61%	5,38%	58,45%	5,86%	1,01%	70,40%	2,75%	1,42%	28,89%
2os 10 años	(1963-72)	6,10%	3,87%	36,32%	8,03%	4,33%	52,05%	5,25%	2,49%	41,87%	1,86%	-0,56%	39,18%
3os 10 años	(1973-82)	3,45%	2,99%	22,57%	2,27%	2,84%	16,68%	1,36%	-1,17%	40,48%	-1,20%	2,98%	5,12%
4os 10 años	(1983-92)	2,67%	4,96%	9,87%	1,26%	3,50%	9,92%	2,69%	4,07%	13,10%	1,03%	4,97%	5,70%
1os 21 años	(1953-74)	7,17%	3,75%	48,93%	8,71%	4,64%	56,73%	5,46%	1,73%	53,58%	2,20%	0,33%	33,60%
Sigs. 22 años	(1974-95)	2,58%	3,99%	12,98%	1,84%	2,99%	14,02%	1,80%	1,99%	18,70%	-0,11%	4,15%	5,06%
Período íntegro de 43 años	(1953-95)	4,83%	3,87%	25,85%	5,20%	3,79%	29,25%	3,59%	1,86%	32,11%	1,02%	2,29%	13,46%

Fuentes: Cálculos del autor, sobre la base de datos del *International Yearbook of Financial Statistics, 1996*, Fondo Monetario Internacional y Oficina de Estadísticas del Trabajo web page.

El Cuadro 1 indica las tasas de cotización necesarias para generar en las estrategias de ahorro personal la pensión seleccionada, según las condiciones reales que experimentaron los cuatro países de la OCDE citados más arriba. El cuadro demuestra que dichas tasas de cotización son extraordinariamente sensibles al ámbito económico.

Impacto de las variaciones en el ámbito económico

Las estimaciones del impacto de las variables económicas sobre las pensiones de los trabajadores participantes se simularon utilizando escenarios verosímiles de políticas públicas.

El Cuadro 2 presenta simulaciones de datos que:

- i) emplean la experiencia real de los países indicados en cuanto a tasas salariales y de interés; y
- ii) emplean los mismos datos, pero adoptan el supuesto de que la secuencia es exactamente inversa a la historia real.

Estas simulaciones permiten una visión del impacto sobre un trabajador cuando durante su carrera (pauta histórica real) el aumento del salario aminora y las tasas de interés suben; y también el impacto sobre un trabajador si durante su carrera el incremento del salario se acelera y las tasas de interés descienden.

En cada serie de resultados, la Columna 1 informa sobre una simulación en la cual la tasa de cotización para todo el período se funda en el comportamiento del salario medio y de la tasa de interés, a lo largo del período íntegro. Esto supondría que en 1953 las personas podían saber cuáles serían las tasas salariales y de interés durante todo el período. La simulación muestra que las acumulaciones del fondo de pensiones producidas suponiendo una tasa media constante de aumento pueden diferir significativamente de las producidas

por la clase de fluctuaciones experimentadas en la realidad, de año en año. Claro está que saber por anticipado cómo progresaría en promedio la economía a lo largo de la vida activa de una persona, no constituiría suficiente información para establecer la tasa de cotización necesaria a fin de generar la cuantía de la pensión seleccionada.

Las Columnas 2 y 3 muestran el impacto de fijar las tasas de cotización a nivel de lo indicado por la experiencia en materia de aumento, en promedio, de los salarios y de la tasa de interés, o bien durante la primera mitad del período, o bien durante la última. Esa parte del cuadro demuestra que, cuando las tasas de cotización no se ajustan a efecto de reflejar los cambios en el ámbito económico, los sistemas pueden exceder significativamente las metas de cotización si las tasas de interés suben y estar significativamente por debajo de ellas si las tasas de interés descienden.

Todos los regímenes de pensiones implican un riesgo. Tomando todo en consideración, al parecer el riesgo es mayor en el enfoque de cotizaciones definidas (ahorro personal).

CUADRO 2: Niveles del activo de los trabajadores y perspectivas de rebasamiento o de subintegro del monto necesario para alcanzar la pensión seleccionada

(Enfoque de las cuentas personales en diferentes condiciones económicas)

País cuyo ámbito económico se simula	Tasa de cotización en base al promedio de:	Activo esperado	Secuencia económica real		Secuencia económica inversa	
			Activo real	Sobre/ Subintegro 100%	Activo real	Sobre/ Subintegro 100%
ALEMANIA	(1) 1953-95	9,2	12,8	138,3%	7,0	75,7%
	(2) 1953-73	—	24,2	261,7%	13,2	143,3%
	(3) 1974-95	—	6,4	69,4%	3,5	38,0%
	(4) 10 años de retraso	—	17,1	184,1%	6,7	72,6%
EE.UU.	(1) 1953-95	7,6	10,5	137,8%	5,7	75,5%
	(2) 1953-73	—	26,2	344,0%	14,3	188,4%
	(3) 1974-95	—	3,9	51,8%	2,2	28,4%
	(4) 10 años de retraso	—	18,2	239,0%	6,4	83,9%
JAPÓN	(1) 1953-95	9,6	13,0	135,6%	7,6	78,8%
	(2) 1953-73	—	25,3	263,0%	14,7	152,9%
	(3) 1974-95	—	6,2	65,0%	3,6	37,8%
	(4) 10 años de retraso	—	16,2	168,8%	6,0	62,3%
REINO UNIDO	(1) 1953-95	9,9	13,9	139,8%	7,3	73,1%
	(2) 1953-73	—	23,1	233,2%	12,1	122,0%
	(3) 1974-95	—	8,1	81,4%	4,2	42,6%
	(4) 10 años de retraso	—	18,0	181,8%	6,9	70,0%

Fuente: Cálculos del autor, sobre la base de datos respecto de los aumentos salariales y de las tasas de interés tomados del Fondo Monetario Internacional y de la U. S. Bureau of Labor Statistics web page (<http://stats.bis.gov/>)



La Columna 4 simula el activo que acumularían los trabajadores si las tasas de cotización se modificaran cada 10 años, para reflejar los cambios de aumento de los salarios y de las tasas de interés sobre la base de la experiencia real de los 10 años previos. La regla de ajuste con 10 años de retraso que se utiliza en este escenario produce un dramático rebasamiento de las metas de cotización cuando se simula contra el desempeño histórico real; no obstante, este modelo es menos propenso a una actuación inferior al blanco fijado cuando se simula en la secuencia inversa.

CUADRO 3: Cambios en las tasas de cotización y pensión resultantes de un variable crecimiento de la población

País cuya tasa de población se simula	Período	(El crecimiento de la población varía, la esperanza de vida se mantiene constante)				
		(1)	(2)	(3)	(4) (5)	
		Crecimiento medio de la población (% anual)	TC PAYG necesaria para mantener la tasa de reemplazo seleccionada de 50%	Cambio de la tasa de reemplazo si TC se congela al nivel implicado por la experiencia 1950-59	Tasa TC y de reemplazo resultante si la carga se comparte por igual	TC
ALEMANIA	1950-59	0,66%	16,18%	50,00%	16,18%	50,00%
	1960-69	1,29%	13,31%	60,77%	14,75%	55,38%
	1970-79	1,50%	12,47%	64,90%	14,28%	57,27%
	1980-89	-0,10%	20,37%	39,72%	18,80%	46,16%
	1990-99	-0,22%	21,11%	38,33%	19,15%	45,35%
	2030-39	-0,72%	24,47%	33,06%	16,18%	42,18%
EE.UU.	1950-59	1,73%	11,59%	50,00%	11,59%	50,00%
	1960-69	1,27%	13,40%	43,27%	12,50%	46,63%
	1970-79	1,06%	14,30%	40,53%	12,92%	45,16%
	1980-89	0,88%	15,12%	38,33%	13,29%	43,93%
	1990-99	0,66%	16,18%	35,82%	13,75%	42,50%
	2030-39	0,19%	18,67%	31,05%	14,78%	39,59%
JAPÓN	1950-59	1,11%	14,08%	50,00%	14,08%	50,00%
	1960-69	1,14%	13,95%	50,47%	14,02%	50,23%
	1970-79	1,13%	14,00%	50,31%	14,04%	50,16%
	1980-89	0,48%	17,10%	41,19%	15,59%	45,61%
	1990-99	0,37%	17,68%	39,83%	15,86%	44,86%
	2030-39	-0,18%	20,86%	33,75%	17,27%	41,39%
REINO UNIDO	1950-59	0,39%	17,57%	50,00%	17,57%	50,00%
	1960-69	0,60%	16,48%	53,31%	17,03%	51,65%
	1970-79	0,07%	19,36%	45,39%	18,51%	47,82%
	1980-89	0,08%	19,30%	45,53%	18,48%	47,89%
	1990-99	0,12%	19,07%	46,08%	18,37%	48,18%
	2030-39	-0,16%	20,74%	42,37%	19,17%	46,23%

Fuente: Cálculos del autor, sobre la base de las tasas de crecimiento demográfico reales y proyectadas tomadas de Robert P. Hagemann y Giuseppe Nicoletti, "Population Ageing: Economic Effects and Some Policy Implications for Financing Public Pensions", OECD Economic Studies, número 12 (primavera de 1989), Cuadro 1, pág. 54.

VARIABLES DEMOGRÁFICAS

Impacto de los cambios de mortalidad

Según lo demostrado en el documento de síntesis, *Setting of Pension Contribution Rates*, el impacto de un cambio de mortalidad es esencialmente el mismo en los dos enfoques del financiamiento de las pensiones.

Impacto de los cambios en las tasas de natalidad

Los sistemas de reparto (PAYG) son sumamente sensibles a los cambios en las tasas de crecimiento de la población. El Cuadro 3 muestra cómo las variaciones en las tasas de crecimiento de la población, de la magnitud observada en los años de la posguerra, afectarían a las tasas de cotización PAYG en cada uno de los países del modelo. El cierre de la brecha de financiamiento en el régimen PAYG requiere ajustes, o bien en las tasas de cotización, o bien en las prestaciones, o en ambas cosas al mismo tiempo. Las dos últimas columnas del Cuadro 3 muestran cómo se ajustarían las tasas de cotización y los niveles de prestación si cada uno se utilizara para cerrar la mitad de la brecha de financiamiento.

SUMARIO

Las diversas reglas de fijación de las tasas de cotización del ahorro personal pueden producir fácilmente pensiones 40 a 100 por ciento más elevadas que lo que se tenía por objeto cuando se simularon contra la historia real; y 25 a 35 por ciento inferiores a lo propuesto cuando se simularon contra la secuencia inversa de la historia. Esto demuestra la extrema sensibilidad de los regímenes públicos obligatorios de pensiones de ahorro personal a las condiciones económicas.

En un sistema PAYG, si los ajustes destinados a compensar los cambios reales en las tasas demográficas entre 1953 y 1995 se efectuaran enteramente por conducto de la reducción de las prestaciones de pensión, los jubilados recibirían 25 por ciento menos que lo que esperaban cuando iniciaron su vida activa. Si los aumentos en las tasas de cotización y los recortes en las prestaciones se utilizaran igualmente para compensar las tasas de crecimiento de la población, entonces los jubilados recibirían de un 12 a 15 por ciento menos de lo que esperaban.

Todos los regímenes de pensiones implican un riesgo. Tomando todo en consideración, al parecer el riesgo es mayor en el enfoque de cotizaciones definidas (ahorro personal). Aparentemente, la incertidumbre ligada a la futura evolución económica ejerce sobre los regímenes de ahorro personal una influencia más fuerte que la incertidumbre de los cambios demográficos sobre los regímenes de prestaciones definidas (PAYG). Además, en el régimen de ahorro personal es el individuo quien soporta el riesgo, mientras que en el régimen PAYG lo comparte la sociedad en su conjunto.



Asegurar la suficiencia de los ingresos a lo largo de la jubilación

INTRODUCCIÓN

La mayoría de los regímenes públicos de pensiones suministran un sostén durante la jubilación, por medio de prestaciones mensuales que se seguirán abonando a lo largo de la vida del trabajador y se ajustarán de tanto en tanto para mantenerlas a la par de los niveles de salarios o de precios predominantes. Tales ajustes ofrecen a los jubilados cierto grado de seguridad de que los ingresos adecuados a la hora del retiro seguirán siéndolo en el curso de sus años de jubilación.

Los regímenes de ahorro personal para la jubilación — de cotizaciones definidas — generan un activo financiero del cual el jubilado tendrá que extraer ingresos destinados a su propio sostén durante el resto de su vida. El hecho de convertir este activo financiero en un flujo regular de ingresos crea **dos importantes cuestiones de política pública**:

- 1) Las personas necesitan una estrategia para hacer frente a dos fuentes de inseguridad: la inseguridad acerca de la expectativa de vida y la inseguridad respecto del curso de la economía durante el resto de su vida.
- 2) En la medida que este activo se acumuló en el marco de un régimen de ahorro obligatorio para la jubilación, el gobierno querrá tomar recaudos a fin de que el propósito público del mandato se logre, impidiendo que el prematuro agotamiento del activo traiga como consecuencia excesivos drenajes en los sistemas de seguridad social.

Este documento examina la naturaleza de los riesgos de inflación y de los planteados por el ciclo de vida, así como los enfoques que pueden adoptarse con el fin de enfrentarlos. Todos los enfoques presuponen la existencia de mercados financieros relativamente perfeccionados. Cuando éstos no existen, habrá que crearlos para que cualquiera de los enfoques resulte viable.

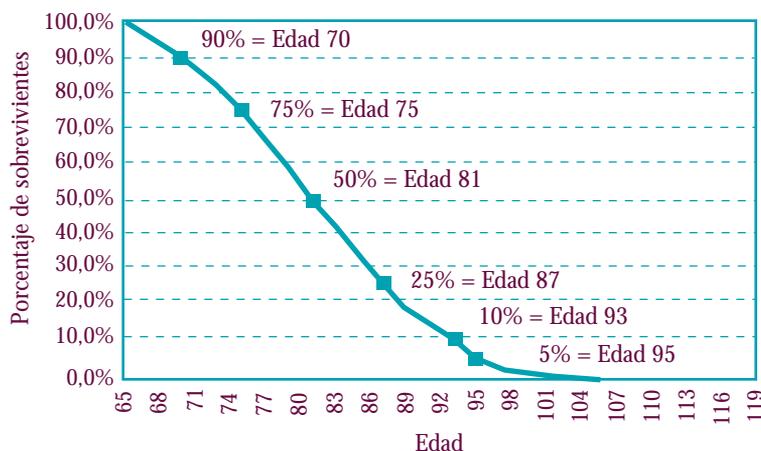
CICLO DE VIDA INCIERTO

El Gráfico 1 ilustra la distribución prevista de los restantes ciclos de vida en un grupo representativo de personas que se acogen a la jubilación a los 65 años de edad, en el año 2000.

El gráfico muestra que 10 por ciento de los trabajadores puede prever que morirá en el término de los cinco años de su jubilación. Cinco por ciento vivirá más de 30 años. La mayoría de las personas se ubican en algún punto intermedio de estas proporciones, pero en gran parte de los casos, pronosticar exactamente el arco de vida de alguien es casi imposible.

La mayoría de los regímenes públicos y de pensiones profesionales gestionados por el sector privado pagan una renta vitalicia. Esto significa que los jubilados reciben mensualmente un ingreso garantizado durante lo que les queda de vida. No obstante, para los que deben vivir de sus ahorros, la esperanza de vida es una cuestión capital. A efecto de disminuir el riesgo de gastar demasiado y con excesiva rapidez, se pueden considerar varias opciones en materia de estrategias. Surgen análogas preocupaciones en la gestión de los regímenes públicos de ahorro obligatorio. Así como los gobiernos imponen regímenes forzosos de ahorro para la jubilación a fin de neutralizar la miopía del trabajador y evitar la dependencia excesiva de las redes de seguridad social, la misma lógica sugiere que durante los años de jubilación deben restringir el ritmo de extracción de los activos acumulados.

GRÁFICO 1: Porcentaje de sobrevivientes de una edad dada (cohorte masculina-femenina combinada, nacida en 1937)



Para asegurar ingresos suficientes durante la jubilación, los regímenes de pensiones y los de ahorro para el retiro deben abordar los problemas de:

- *los ciclos de vida inciertos;*
- *la inflación, y*
- *el riesgo de gastar demasiado, con excesiva rapidez.*

EVOLUCIÓN INCIERTA DE LOS PRECIOS Y SALARIOS

Dado que la jubilación puede durar largo tiempo, eventualmente hasta las tasas de inflación relativamente modestas pueden erosionar el poder adquisitivo de una prestación mensual fija, durante los ciclos medios de jubilación en muchos países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Se delinea en el Gráfico 2 el poder adquisitivo declinante de una prestación fija, según diferentes tasas de inflación.

Debido a la posibilidad de que tasas de inflación incluso modestas aumenten en el curso de períodos de jubilación relativamente largos, para ser eficaces los sistemas de ingresos jubilatorios deben incorporar algunos mecanismos destinados a adaptar el poder adquisitivo de las prestaciones, si la subsiguiente evolución económica lo hace necesario y factible.

COMO HACER FRENTE A LA INFLACIÓN DESPUÉS DEL RETIRO

Las pensiones del régimen de reparto

Los regímenes públicos de pensiones sujetos al método de reparto que estén adecuadamente financiados pueden adaptarse periódicamente, con facilidad, para reflejar los cambios en el nivel del salario medio de los aportantes. Ajustar las prestaciones en armonía con los salarios asegura un cambio simultáneo e igual en los beneficios de pensión. Estos regímenes también pueden adaptarse a los cambios en los precios, que por lo general son paralelos a los que se operan en los salarios, en condiciones económicas normales.



En los regímenes de pensiones por reparto, los ajustes periódicos son esenciales para asegurar que:

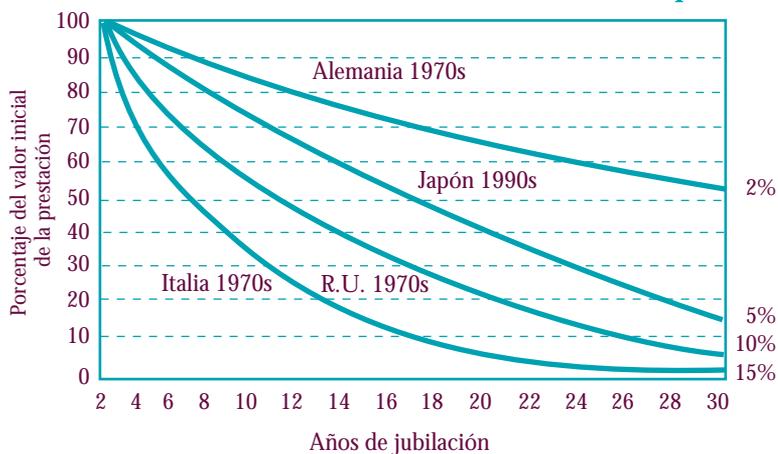
- el plan conserve una financiación adecuada, y
- las cotizaciones se ajusten para reflejar los salarios y precios reales.

Cuando la relación salarios/precios no se sostiene durante períodos prolongados, o sea, en el transcurso de períodos de declinación del salario real, los gobiernos deben decidir cómo se ha de abordar el problema. En caso de aguda suba temporaria de los precios, la **decisión en cuanto a la política pública** quizás sea mantener el valor real de las prestaciones de pensión durante varios años, para ver si los niveles del salario real se recuperan con relativa rapidez. En tales circunstancias, los ingresos por cotizaciones no financiarían íntegramente el ajuste de la pensión y los fondos extra tendrían que provenir del presupuesto público o de las reservas del sistema. Alternativamente, y en particular si la declinación de los salarios reales ha de ser larga, la **política pública** puede consistir en permitir que el valor real de las prestaciones de jubilación descienda, en armonía con la baja de los salarios reales.

Cuentas personales

Los ajustes de los montos extraídos de las cuentas personales dependen de estrategias que implican el uso de los mercados financieros. En un mercado financiero que funcione bien, las tasas de interés predominantes reflejan típicamente la estimación del mercado respecto de la inflación futura. Si las tasas de inflación fuesen regulares y predecibles, los mercados financieros ajustarían inmediatamente las tasas de interés para reflejarlas y a una persona le sería fácil adaptar sus asuntos financieros consiguientemente. Sin embargo, el mercado real no opera en esa forma y la prima de inflación que incorpore a la tasa de interés puede ser demasiado elevada o demasiado baja. Por lo tanto, el jubilado o la jubilada que funde sus decisiones sobre las tasas de interés del mercado puede experimentar ganancias o pérdidas inesperadas, que en el caso de estas últimas pueden ser irrecuperables si se trata de un jubilado.

GRÁFICO 2: Declinación real del valor de la prestación según diferentes tasas de inflación en el curso del tiempo



Para contribuir a una neutralización de la impredecible acción de los mercados, los gobiernos de varios países han comenzado a emitir bonos indizados donde el valor nominal y el interés se ajustan explícitamente al índice de los precios internos al consumidor. Esta disposición ofrece a los jubilados y a las personas que ahorran para su retiro un grado de protección contra las futuras tasas de inflación.

En el Reino Unido, los bonos indizados han redituado entre 3,5 y 5%, los de Chile devengaron en promedio 6,7% y los del Canadá aproximadamente 4,5%. En los Estados Unidos, la primera emisión de esos bonos garantiza un rendimiento real de 3,4%.

Si bien los bonos indizados ayudan a proteger a las personas, los gobiernos deben considerar dos importantes consecuencias: 1) una parte sustancial del activo financiero conservado en los regímenes de jubilación individuales tendría que estar representada por obligaciones a pagar del gobierno; y 2) al igual que en muchos mecanismos de reparto, el gobierno estaría garantizando el poder adquisitivo del activo del jubilado en todas las circunstancias económicas.

El resultado es que no se puede permitir que la deuda pública descienda por debajo del nivel de estas garantías. El volumen de deuda pública que debe seguir pendiente, simplemente para permitir el aceitado funcionamiento del sistema de ingresos jubilatorios, bien puede exceder de los criterios de Maastricht.

Es posible que el compromiso de indizar instrumentos que ya han sido emitidos demuestre ser más difícil de modificar que la legislación que prevé el ajuste automático de las prestaciones de jubilación sujetas al método de reparto. Por esta razón, en un período de aprietos económicos graves o prolongados, estos bonos tal vez resulten más eficaces que los regímenes de reparto para proteger el poder adquisitivo del jubilado. No obstante, es posible que los problemas fiscales del gobierno empeoren.

Para proteger de la futura inflación, muchos gobiernos han comenzado a emitir bonos atados al índice de precios al consumidor.

COMO SE ENCARAN LOS TRECHOS DE VIDA INCIERTOS

Pensiones fundadas en prestaciones definidas = PAYG o por capitalización anticipada

La mayoría de los sistemas de prestaciones definidas pagan los beneficios en la forma de rentas vitalicias. La ventaja de esto es que se garantiza a todos los trabajadores que, después de su jubilación, sus ingresos mensuales no se interrumpirán mientras vivan. Esta medida protege su estatus económico y minimiza el gasto de la red de seguridad social. El activo del régimen de reparto es común a todos, de manera que por intermedio de un sistema de transferencias los jubilados que viven más reciben en realidad las prestaciones de los que mueren antes.

Este sistema de transferencias representa la principal desventaja de las rentas vitalicias. Si una persona sabe que es improbable que viva largo tiempo, difícilmente convertirá sus ahorros en una renta vitalicia. A estas personas se les impide percibir una prestación más alta en los pocos años que quedan en el marco de un sistema de rentas vitalicias, y no pueden dejar a sus herederos la parte no utilizada de las mismas. Por consiguiente, en el negocio de las rentas vitalicias existe un proceso de selección adversa: las personas que optan por usarlas tienden a vivir más que las que no optan por ellas. Tales tendencias determinan que estos regímenes sean más costosos para el jubilado que opte por usarlos. Paga los costos administrativos adicionales y asume los riesgos causados por la selección adversa.

Cuentas personales

El jubilado puede aplicar varios enfoques o estrategias para minimizar el riesgo de sobrevivir a su activo. Cada enfoque ofrece ventajas y desventajas.



Vivir del interés. Los jubilados pueden retirar un monto equivalente al interés que reditúa su cartera cada año. En esa forma, jamás sobreviven a sus ahorros, y pueden pasar su activo acumulado a sus herederos. No obstante, para la mayoría, la cantidad de dinero necesaria a fin de generar un ingreso anual digno hace que esta opción resulte prohibitiva.

Adoptar una regla fundada en la práctica. El ritmo a que los jubilados están en condiciones de extraer sus ahorros puede formularse estudiando las pautas económicas históricas. También hay que considerar otros factores, como la composición de la cartera y el nivel de riesgo aceptable. Una regla agresiva sólo es aceptable en los países donde existen mercados financieros relativamente estables y donde los trabajadores también reciben rentas vitalicias de otra fuente, o perciben prestaciones del Estado si sus ingresos descienden por debajo de cierto nivel.

Retiros programados. En Chile, los trabajadores tienen cuentas de jubilación personales, gestionadas por el sector privado. A la hora de la jubilación, pueden optar por adquirir una renta vitalicia indizada. Si no lo hacen, existe una reglamentación que establece el ritmo de los retiros de sus ahorros que están autorizados a efectuar. Los que extraen anualmente la suma máxima advierten que en los años subsiguientes el máximo de sus retiros se reduce (vale decir, cuanto más se toma y cuánto más se vive, menos se obtiene).

Compra de una renta vitalicia: Aunque las personas pueden adquirir rentas vitalicias por su cuenta, las tasas de rendimiento son más bajas y las comisiones administrativas más elevadas, según se ha explicado antes. Los problemas de selección adversa son menos graves, si todos los participantes en un régimen de ahorro obligatorio deben comprar forzosa-mente rentas vitalicias. Sin embargo, no existen ajustes a los niveles de salarios y precios.

Compra de rentas vitalicias indizadas. Esta solución ofrece a las personas la mejor protección, pero puede ser difícil para los gobiernos que quieren reducir sustancialmente el peso de sus deudas. Estos programas implican ajustes de los pagos periódicos, para reflejar los cambios en los niveles de salarios y precios.

SUMARIO

Tanto los trechos de vida inciertos como las condiciones económicas desconocidas introducen un nivel de riesgo para las personas que ahorran para su jubilación. Los regímenes públicos de pensiones enfrentan estos riesgos suministrando a los jubilados prestaciones mensuales, que se ajustan a la fluctuación de las condiciones económicas. Para aquellos que financian su jubilación con ahorros personales, los riesgos son más difíciles de manejar. Aun en los mercados financieros que funcionan bien, las estrategias destinadas a ayudar a los jubilados para que efectúen mesuradamente los retiros de su activo pueden requerir algún tipo de intervención estatal si las demandas a los sistemas públicos de seguridad social han de mantenerse en un nivel mínimo. Si los gobiernos obligan a adquirir rentas vitalicias, las personas que se jubilen en un período de depresión de la actividad económica pueden encarar graves desventajas, porque a la hora de la jubilación su activo habrá bajado, mientras que las jubiladas durante un alza del activo ganarán y tendrán acceso a ingresos mensuales en aumento. El desafío al que se enfrentan los gobiernos es encontrar la manera de equilibrar los riesgos de las personas que se acogen a la jubilación, para asegurarles una suficiencia de ingresos a lo largo de ese período de su vida.