

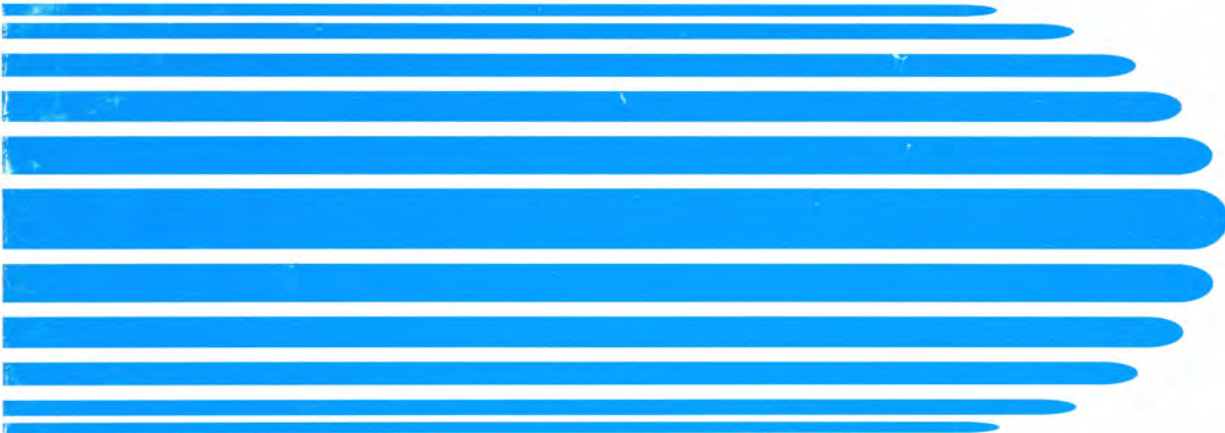
Conferencia Interamericana de Seguridad Social



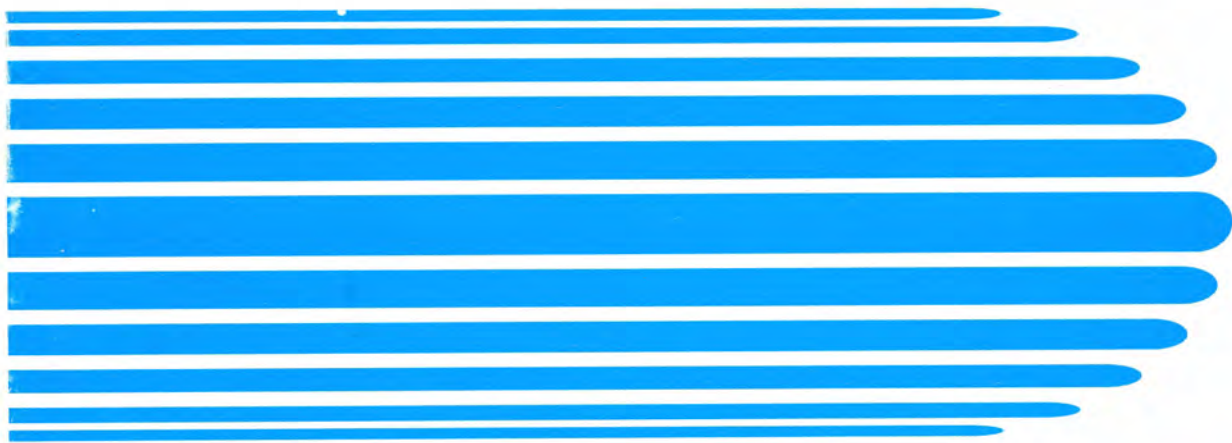
**Centro Interamericano de
Estudios de Seguridad Social**

Este documento forma parte de la producción editorial de la Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS)

Se permite su reproducción total o parcial, en copia digital o impresa; siempre y cuando se cite la fuente y se reconozca la autoría.



**Más vieja y más sabia:
La economía de las
pensiones públicas**
Lawrence Thompson



CISS

Serie Estudios

45



AISS

Conferencia Interamericana de Seguridad Social

Genaro Borrego Estrada
Presidente

María Elvira Contreras Saucedo
Secretaría General

Coordinación Técnica de la Secretaría General

Ma. del Carmen Alvarez García
Ana Luz Delgado Izazola
Octavio Augusto Jiménez Durán
Rodolfo Pérez Reyes
Antonio Ruezga Barba

Este libro fue publicado por la Secretaría General de la Conferencia Interamericana de Seguridad Social. Su contenido es responsabilidad exclusiva de su(s) autor(es) y no refleja necesariamente la posición de la CISS. Está permitida la reproducción total o parcial de su contenido sólo con mencionar la fuente.

La presente obra fue editada originalmente bajo el título *Older and Wiser: The Economics of Public Pensions* por el Urban Institute Press.

Esta edición fue traducida y es publicada por la Secretaría General de la Conferencia Interamericana de Seguridad Social, bajo el permiso de Kathleen Courier, Vicepresidenta de Comunicación del Urban Institute Press.

Derechos reservados conforme a la ley
Primera edición en inglés, 1998
Primera edición en español, 1998

ISBN 968-7346-70-1

***Más vieja y más sabia:
La economía de las
pensiones públicas***

Acerca del Autor

Lawrence Thompson es investigador del *Urban Institute* en Washington, D.C. donde se especializa en asuntos sobre pensiones y retiro y ejerce como consultor sobre la reforma a los sistemas de pensiones, tanto para la Oficina Internacional del Trabajo como para El Banco Mundial. Ingresó al *Urban Institute* después de haber realizado una carrera durante 25 años como analista de políticas y como administrador del programa de bienestar social del gobierno de los E.U. Durante su carrera gubernamental se desempeñó como director de Investigación y Estadísticas de la Seguridad Social y economista en jefe de la Oficina General de Contabilidad de los E.U. También trabajó como Contralor General Asistente de los Estados Unidos y tuvo a su cargo analizar los programas de bienestar social; y como sub-comisionado principal y oficial en jefe de operaciones de la Administración de la Seguridad Social de E.U. El señor Thompson es actualmente el secretario y miembro de la Junta Directiva de la National Academy of Social Insurance y previamente ha sido miembro de la Junta Directiva de la Asociación Internacional de Seguridad Social. Tiene un grado de Doctor en Economía por la Universidad de Michigan y grado de Maestro en Administración por la Escuela Wharton de la Universidad de Pennsylvania, su licenciatura la obtuvo en la Universidad Estatal de Iowa.

Más vieja y más sabia:
La economía de las pensiones públicas

Lawrence Thompson

Serie Estudios 45

Conferencia Interamericana de Seguridad Social
Asociación Internacional de la Seguridad Social
The Urban Institute Press, Washington, D.C.

Un Producto de:

La Iniciativa de Estocolmo
de la Asociación Internacional
de la Seguridad Social

THE URBAN INSTITUTE es una organización no lucrativa para la investigación y la educación, establecida en Washington, D.C. en 1968. Su personal investiga los problemas sociales y económicos que confronta el país y los medios públicos y privados para tratar de solucionarlos. El Instituto difunde los principales hallazgos de sus investigaciones a través de publicaciones de su programa Editorial. Las metas del Instituto son concientizar sobre los problemas sociales y los esfuerzos para resolverlos, mejorar las decisiones y la actuación del gobierno e incrementar la conciencia del ciudadano sobre importantes alternativas políticas.

Por medio de trabajos que van desde extensos estudios conceptuales a asistencia técnica y administrativa, los investigadores del Instituto contribuyen al conocimiento disponible para guiar la toma de decisiones en beneficios del interés público.

Las conclusiones u opiniones expresadas en las publicaciones del Instituto son las de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del personal, funcionarios o fideicomisarios del Instituto, grupos de asesoría o cualquier organización que proporcione apoyo financiero al Instituto.

INDICE

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Presentación a la versión en español | 7 |
| Reconocimientos | 11 |
| Prefacio | 13 |
| Introducción | 15 |
| Por Karl Gustaf Scherman Presidente de la Asociación Internacional de la Seguridad Social | |
| CAPITULO I | |
| Visión General y Resumen | 21 |
| CAPITULO II | |
| Razones para crear programas de jubilación obligatorios | 51 |
| CAPITULO III | |
| El costo económico de sostener al jubilado | 67 |
| CAPITULO IV | |
| El efecto de las pensiones en el ahorro y la inversión | 83 |
| CAPITULO V | |
| El efecto de las pensiones en la oferta de mano de obra | 107 |
| CAPITULO VI | |
| Las pensiones públicas y la competitividad internacional | 123 |
| CAPITULO VII | |
| Las matemáticas de las tasas de contribución de las pensiones | 139 |
| CAPITULO VIII | |
| Selección de los planes de pensiones y la transición entre los diferentes enfoques | 163 |

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| CAPITULO IX | |
| Riesgos que implican los cambios económicos y demográficos a la mitad de la carrera | 187 |
| CAPITULO X | |
| Asegurando la suficiencia del ingreso durante el retiro | 209 |

Presentación a la Versión en Español

La Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS), es un organismo internacional, técnico y especializado, de carácter permanente, cuyo principal objetivo es el de contribuir a la promoción, difusión, fortalecimiento y desarrollo de la seguridad social en todo el Continente Americano.

A 56 años de haberse creado, la Conferencia cuenta con una gran tradición y larga trayectoria como enlace y punto de referencia entre las instituciones y administradoras dedicadas a brindar seguridad, protección y beneficios sociales a los trabajadores de América y a sus familias, procurando resguardar su salud, su bienestar físico y sus necesidades económicas.

La CISS, desde su origen, ha establecido lazos de cooperación con organismos internacionales hermanos que persiguen fines semejantes; un vivo ejemplo de estas relaciones es el que se guarda con la Asociación Internacional de la Seguridad Social, a la que nos une la historia y la voluntad de personalidades que se han esforzado en mantener un entendimiento profundo y un respeto mutuo, el grado de cooperación que hemos alcanzado, lejos de menoscabarse por el transcurrir del tiempo, se estrecha y fortalece año tras año, reunión tras reunión.

Del 29 de junio al 1º de julio de 1998, organizada conjuntamente por el gobierno sueco, la AISS y la CISS, tuvo lugar en Suecia una reunión trascendental para la comunidad internacional vinculada con la seguridad social: la Conferencia de Estocolmo sobre el Futuro de la Seguridad Social, en donde se discutió y abordó uno de los temas que más preocupación causa a los encargados de la política social en todo el orbe, la reforma a los sistemas de pensiones.

Durante las sesiones de trabajo de la Conferencia de Estocolmo, se expusieron y analizaron, algunas experiencias que al respecto, se han puesto en marcha tanto en países europeos como latinoamericanos; bajo esta óptica, se presentó el trabajo, que *ex profeso*, la AISS encomendara al señor Lawrence H. Thompson, miembro superior de *The Urban Institute* de los Estados Unidos de América, intitulado *Older and Wiser, the Economics of Public Pensions*.

Esta fundamental obra es la que presentamos en esta ocasión al lector de lengua hispana, y que como una muestra más de la gran colaboración existente entre la AISS y la CISS, y dando cauce a las indicaciones de los

Presidentes de ambos organismos, Karl Gustav Scherman y Genaro Borrego Estrada, se acordó editar en beneficio de todos aquellos interesados en el tema, políticos, planificadores, estudiosos, universitarios, pero sobre todo, pensando en todas las instituciones miembros de ambos organismos y todos esos millones de personas que se benefician con sus servicios.

Quien se acerque a las páginas de este libro, encontrará un trabajo sesudo, técnico, con información de primera mano, dedicado... así como una visión plural de la situación de las pensiones públicas en países con distintos enfoques sobre la protección, con desarrollos económicos dispares, evoluciones democráticas diferentes y tradiciones en política social particulares; "Más vieja y más sabia: la economía de las pensiones públicas", se suma pues, a la lista de convocatorias e iniciativas que la Conferencia Interamericana de Seguridad Social ha promovido para la discusión y el análisis de los retos, problemáticas y la visión futura de la reforma en los sistemas de pensiones y del papel que debe jugar la seguridad social dentro del próximo milenio.

En estos momentos, la Seguridad Social Americana está inmersa en un proceso de cambio, de evaluación y de renovación; la seguridad social ha arraigado en este territorio y ahora avanza hacia la búsqueda de nuevas propuestas, acordes a la situación propia de cada país, de cada institución, adecuándose y proyectándose a las condiciones del mundo actual, podríamos decir que, al igual que el título del presente Estudio, la seguridad social de la región es ahora "más vieja y más sabia".

Aquí, al igual que en el resto del mundo, existe una inquietud y una preocupación sobre el futuro de la seguridad social; sin embargo, hemos llegado a la conclusión de que, no hay por que temer cuando se tiene la confianza de que, aquello por lo que se lucha es un anhelo universal y de que bien vale la pena correr riesgos, y forjar el porvenir, escribir la historia, antes que quedarse inmóviles y contemplar como, lo que se ha construido durante tantos años, puede desmoronarse ante la incapacidad y autocomplacencia, habiendo tenido la oportunidad de hacer algo.

Busquemos pues un nuevo consenso, un nuevo paradigma capaz de englobar los deseos, principios y fundamentos de la seguridad social, que sea compatible con las condiciones que nos presenta la globalización, el cambio tecnológico, el envejecimiento de la población, el desempleo estructural, las nuevas corrientes y teorías económicas; preservemos esta institución con fe en su

misión intrínseca, la protección del ser humano, asentemos las nuevas bases de una institución fuerte y versátil, sensible y responsable, comprometida con su papel dentro del accionar social, que permita a las presentes y futuras generaciones contar con elementos de bienestar, que los proteja de los riesgos de la vida moderna, y que les permita vivir en condiciones de dignidad. Diseñemos y planifiquemos juntos la seguridad social para el hombre del próximo milenio.

MARIA ELVIRA CONTRERAS SAUCEDO
Secretaria General de la CISS

Reconocimientos

El material que integra este libro fue desarrollado como parte de un gran esfuerzo denominado “La Iniciativa de Estocolmo”, que es patrocinada por la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS). La iniciativa fue lanzada bajo el liderazgo de K. G. Scherman y él la describe en su Introducción al presente volumen. El libro obtuvo grandes beneficios debido a que hubo mucha interacción con los miembros de la Secretaría General de la AISS, con sede en Ginebra, particularmente con Dalmer D. Hoskins, Secretario General, y con Warren McGillivray, Jefe de la Sección de Estudios y Operaciones.

La Secretaría General de la AISS integró un grupo técnico que se reunió en Berlín, el 28 y 29 de abril de 1997, para revisar los primeros borradores y hacer comentarios, críticas y sugerencias. Deseo expresar mi aprecio a los miembros de dicho grupo, quienes estuvieron dispuestos a ceder generosamente su tiempo con el fin de mejorar este producto. El grupo fue presidido por el Profesor Winfried Schmähl, de la Universidad de Bremen, Alemania. Los miembros del grupo fueron: Christopher Daykin, Actuario del Gobierno del Reino Unido; el Profesor Bert de Vries, de la Universidad Erasmo, en Rotterdam; Catherine Drummond, Directora de Programas Generales, *Human Resources Development*, Canadá; el Profesor Tor Eriksen, de la Universidad de Gotenburgo, Suecia; el Profesor Neil Gilbert, de la Universidad de California, Berkeley; Collin Gillion, Director del Departamento de Seguridad Social de la Organización Internacional del Trabajo, Ginebra; Peter Hicks, Consultor, División de Política Social de la OCDE, París; Robert Hagemann, Economista Principal de la Oficina del Fondo Monetario Internacional en Europa, París; Robert Holzmann, Director de Protección Social, El Banco Mundial, Washington; Esko Kalimo, Director del Centro de Investigación y Desarrollo de la Institución de Seguridad Social, Finlandia; Klaus Michaelis, Miembro del Directorio del Instituto del Seguro Federal para Empleados Asalariados, Alemania; Emmanuel Reynaud, Instituto de Investigación Económica y Social, París; Stanford Ross, Ex Fiduciario Público del la Seguridad Social y del *Medicare*, Estados Unidos; Fumio Sasaki, Comisionado de la Agencia de Seguridad Social, Japón; Giovanni Tamburi, *Watson Wyatt Limited*, Ginebra; Horacio Templo, Actuario en Jefe del Sistema de Seguridad Social, Filipinas; y Safwan Toqan, Director General de la Corporación de Seguridad Social; Jordania. También recibí valiosas sugerencias adicionales a mis primeros

borradores, por parte del Profesor Joseph F. Quinn, *Boston College*; de Peter Diamond, del Instituto Tecnológico de Massachusetts; y de Alan L. Gustman, del *Darmouth College*. Consideré muy cuidadosamente todas las sugerencias y, como resultado de ello, hice muchos cambios. Sin embargo, acepto toda la responsabilidad por el tono y el contenido de estos documentos.

La asistencia para la investigación y el trabajo en computación me la brindó mi asociado en el *Urban Institute*, Adam Carasso.

El apoyo financiero y en especie que recibí para llevar a cabo esta publicación, la recibí de las instituciones miembros de la AISS de Alemania, Austria, Canadá, Filipinas, Finlandia, Italia, Japón, Mauricio, Noruega, los Países Bajos y Suecia.

Prefacio

Los programas de pensiones públicas de reparto constituyen la columna vertebral de la seguridad para el retiro en la mayoría de los países industrializados. Durante la primera mitad del siglo, después de su introducción en las principales democracias, fueron muy favorecidos, no sólo como instituciones sociales sino también económicas. Sin embargo, durante la última década y media, han sido cada vez más criticados, a medida que los países de todo el mundo discuten las formas para mejorar la función macroeconómica, responder a las cambiantes características de la población y reflejar el cambio en los valores, como por ejemplo el papel del individuo contra la previsión colectiva para la vejez.

Las críticas más severas a los regímenes tradicionales de pensiones públicas provienen de la perspectiva económica –con ataques sobre sus efectos económicos totales, así como su dinámica fiscal y adecuación como fuentes de ingreso para el retiro. Este libro trata cada uno de estos temas a la vez. Una de sus contribuciones más importantes consiste en arrojar nuevas luces sobre la forma en que el crecimiento económico tiene un efecto sobre los costos de sostener a los ancianos. Muchos abogan por el crecimiento económico cada vez mayor, cuando menos parcialmente como una forma de reducir los costos de sostener a los futuros retirados. Tal como se deja muy claro en este libro, el crecimiento económico cada vez mayor podría tener el efecto contrario. El aumento en los niveles de vida en la población trabajadora, podría crear un incentivo para retirarse a edades más tempranas. También podría reducir la resistencia entre la generación trabajadora a aumentar las tasas de contribución. En ambos casos, un crecimiento más rápido incrementaría realmente el costo de sostener a las futuras generaciones de jubilados.

El *Urban Institute* ha sido uno de los principales contribuyentes al debate sobre las pensiones públicas en el contexto de la política de los Estados Unidos, y los libros *Retooling Social Security for the 21 st Century: Right and Wrong Approaches to Reform*, de Eugene Steuerle y Jon M. Bakija y *Entitlements and the Elderly: Protecting Promises, Recognizing Realities*, de Marialyn Moon y Janemarie Mulvey, constituyen dos ejemplos recientes. Este libro, que también es el primer paso en la búsqueda que lleva a cabo la Asociación Internacional de la Seguridad Social para lograr un nuevo consenso sobre el

diseño y la cobertura de las pensiones públicas, amplía el contexto de la discusión.

Uno de los objetivos más importantes del Instituto consiste en anticiparse a los problemas significativos con suficiente anticipación, para estimular el debate razonado e informado sobre alternativas de soluciones políticas, antes de que estalle la crisis. Espero que este libro oportuno ayude a ampliar la comprensión de las cuestiones políticas que subyacen en el debate sobre las pensiones públicas, que existe entre los que elaboran las políticas y el público al que ellos sirven.

William Gorham
Presidente
Urban Institute

Introducción

El debate sobre la reforma de la Seguridad Social: en busca de un nuevo consenso.

K. G. Scherman

Presidente de la Asociación Internacional de la Seguridad Social

La protección social pública de aquéllos que no lo pueden hacer por sí mismos, es crucial para el bienestar de personas privadas y de familias, así como para el funcionamiento de la economía y la sociedad en su conjunto. Además de la dignidad y la independencia que la protección de la Seguridad Social da a los beneficiarios, las prestaciones en metálico son importantes para mantener la demanda de consumo. Un sistema de Seguridad Social bien diseñado mejora directamente el funcionamiento del mercado de trabajo. Por otra parte, una asistencia sanitaria adecuada para todos es importante para el desarrollo de la economía. En suma, la Seguridad Social constituye un programa eficaz para fomentar la paz social y la cohesión económica en las sociedades modernas.

Ahora, sin embargo, se dice que la Seguridad Social es una causa importante del insatisfactorio funcionamiento económico actual de muchos países industrializados. Por sólo nombrar uno de los críticos, el Banco Mundial, en su informe de 1994; *Evitar la crisis de la jubilación*, criticó los programas de prestaciones por retención en la fuente, de gestión pública, por las altas y crecientes tasas de imposición sobre la nómina, la mala asignación de recursos públicos, la oportunidad perdida de incrementar el ahorro a largo plazo, el fracaso en la redistribución a grupos de bajos ingresos, el crecimiento de una gran deuda oculta de pensiones públicas implícitas, y la insostenibilidad fiscal.

La puesta en deuda del papel y la función de la Seguridad Social está directamente relacionada con la revalorización más general de los papeles desempeñados por el Estado y el sector público en la sociedad en un período de rigurosas restricciones económicas y financieras. Muchas partes del mundo sufren en la actualidad unas condiciones económicas graves. Así, por ejemplo, en Europa occidental el desempleo sigue muy por encima del 10 por ciento y las cargas de seguros sociales, por encima del 20 por ciento. En la

Europa oriental y central, África, Asia y la zona del Caribe, el desempleo pasa del 30 por ciento.

Los debates actuales, junto con las restricciones económicas, ya han conducido a reducciones significativas del nivel de protección social en muchos países. Al mismo tiempo, debido a la aceleración del cambio social, el número de personas que viven en entornos “propensos a riesgos” va en aumento.

Muchos países han intentado hacer frente al crecimiento de los gastos de la sanidad aumentando la participación en los costes e introduciendo unas condiciones más restrictivas de acceso a los derechos. Los crecientes niveles de desempleo y el incremento del uso de trabajadores temporales y la jornada parcial, han reducido el acceso al seguro de enfermedad y a otras prestaciones sociales. Los jóvenes desempleados puede que no estén participando aún en los programas de Seguridad Social y, tanto en países industrializados como en vías de desarrollo, un creciente mercado informal de trabajo puede llegar a apartar a muchos de forma permanente del sistema de protección social.

En las transiciones económicas que ahora tienen lugar en Europa central y oriental, donde las economías de planificación central son sustituidas por otras orientadas al mercado, surgen nuevos riesgos, así como en muchos países en desarrollo, donde se introducen reformas para eliminar ineficacias notorias. Mientras que las reformas estructurales son necesarias para hacer frente a problemas existentes desde hace tiempo, las transiciones suelen acarrear apuros y trastornos. Las condiciones de vida de la gente afectada por esas transiciones se han deteriorado, y los arreglos sociales, que deberían servir de amortiguador, son a menudo inadecuados.

Entretanto, el aumento de la longevidad, tanto en países industrializados como en vías de desarrollo, ha introducido nuevos retos. Uno de ellos es la necesidad de prestar asistencia al creciente número de personas mayores, que desean permanecer en sus hogares y comunidades. ¿Pueden ser reestructurados los sistemas de Seguridad Social para admitir una distribución más equitativa de las responsabilidades familiares entre el hombre y la mujer, por lo que respecta a la asistencia infantil y a las personas mayores? Otro reto es el creciente número de personas que salen de la población activa antes de la edad legal fijada por el sistema de pensiones de jubilación para aliviar los problemas financieros generados por un camino más largo. Sin

embargo, ante la caída de las tasas de empleo entre los trabajadores mayores, la introducción de tales cambios amenaza con crear una nueva clase de personas mayores vulnerables, que bien carecen de una fuente estable de ingresos hasta llegar a esa edad superior de jubilación, o bien son condenados a vivir el resto de sus vidas con unas pensiones reducidas de forma permanente.

Independientemente de la opinión de cada uno sobre las numerosas cuestiones planteadas y los méritos de diversos puntos de vista en los debates, es evidente que un nuevo entorno da lugar a nuevos retos. La discusión sobre cuál es la mejor forma de diseñar y realizar una Seguridad Social para una nueva edad, tiene que tener en cuenta un espectro amplio de opciones, la familia, acuerdos voluntarios de distintos tipos, seguros privados, asistencia social, planes obligatorios de ahorro, y seguros sociales. Algunas de esas opciones son alternativas, y muchas de ellas pueden combinarse en un paquete de medidas que, juntas, ofrezcan a las personas la seguridad que necesitan. Sin embargo, la forma de juntar esas piezas en los distintos países y de reestructurar el sistema de bienestar social, es en esencia, un proceso político.

¿Son nuestros sistemas políticos nacionales capaces de reorganizar el sistema de bienestar? Aún no lo sabemos. Las instituciones sociales modernas se han desarrollado sobre todo en períodos de altos niveles casi continuos de crecimiento económico. Como consecuencia de ello, se tomaron medidas confiando en que los recursos de mañana siempre mayores que los de hoy. Ahora nos damos cuenta de que eso no siempre será así. No obstante, aún tenemos que averiguar si esos sistemas democráticos tienen capacidad para construir nuevos modelos, que sean menos sensibles a las fluctuaciones en el crecimiento económico.

¿Cómo quiere la gente en realidad que esté organizada su sociedad? Esa es la cuestión fundamental. Los valores culturales inherentes y adquiridos tienen un gran impacto en cómo forma la gente sus opiniones. En todo el mundo hay un amplio consenso subyacente en el sentido de que el Estado tiene la responsabilidad de organizar al menos, cierto apoyo básico para las personas que no lo pueden hacer por sí mismas y que no son atendidas de ninguna otra forma. Tomando como punto de partida ese valor básico común subyacente, es posible que la intervención estatal en el campo del bienestar social y el

consiguiente debate público puedan influir en la evolución de un consenso. Queda por investigar la amplitud y profundidad que pueda alcanzar tal proceso.

La expansión del orden de bienestar público en muchos países, que ha sido realmente muy rápida y espectacular, se ha basado en gran parte en la interpretación de los debates públicos por los políticos. El apoyo público a esa expansión puede muy bien haber sido exagerado en ese proceso. En tal caso, el apoyo pueden sufrir un colapso en tiempos de restricciones financieras para el ciudadano corriente, que tiene que aportar las contribuciones necesarias para mantener el sistema.

Un sistema de Seguridad Social que funcione bien, es un elemento básico en toda sociedad moderna. Hay muy pocas cuestiones que sean política y económicamente tan importantes como la reforma en marcha en el campo del bienestar. Un país que no se asegure de que su sistema de bienestar goce de amplia confianza entre la población, no debe esperar que esta confíe en el futuro. Así pues, las reformas que refuercen la confianza de la gente en el sistema, reforzarán también la economía.

Lo espectacular es que en todas partes se planteen la mismas cuestiones: ¿qué está pasando en la economía nacional? ¿cuál es la relación entre la economía y las medidas de protección social? El hecho de que esas cuestiones sean las mismas a pesar de la gran diferencia entre los sistemas económicos y sociales de los distintos países, conduce a una conclusión ineludible: las teorías económicas actuales no están en armonía con las aspiraciones actuales en el campo social. Necesitamos comprender mejor los factores que hacen que determinados modelos funcionen de manera más eficaz en unos países que en otros. Esa comprensión es crucial para lograr un nuevo consenso sobre la gama de enfoques aceptables para equilibrar las necesidades de la política económica y social. Teniendo en cuenta la gran diversidad de países, incluidas sus distintas experiencias, tradiciones e instituciones, ese nuevo consenso tiene que abarcar distintos enfoques nacionales.

Representantes de varias instituciones miembros de la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS) han pedido el apoyo de ésta para comprender y ayudar a participar en los debates. En una reunión celebrada en Estocolmo, el buró de la AISS autorizó a su presidente para investigar de forma más exhaustiva el papel que puede desempeñar la Asociación. Como consecuen-

cia de ello, se lanzó "La Iniciativa de Estocolmo; El Debate sobre la Reforma de la Seguridad Social: en Busca de un Nuevo Consenso". El objetivo global de esa iniciativa es promover un diálogo sobre las cuestiones de protección social más importantes y facilitar un nuevo consenso sobre enfoques aceptables de la Seguridad Social. Ese proyecto ayudará a los responsables de la política y a las organizaciones de Seguridad Social del mundo entero a comprender los diversos argumentos y elegir las alternativas de reformas que mejor se adapten a su situación.

Muchos organismos y organizaciones internacionales están ahora comprometidos en los intentos de ampliar el debate, con objeto de hacer frente a la tremenda tarea de reformar los sistemas de la Seguridad Social. Todos comprenden que la confianza pública en el proceso de reforma y una reconciliación de la política económica y social son elementos claves. Para forjar un nuevo consenso, es esencial que economistas y representantes del campo de la política de bienestar social discutan, escuchen e intercambien ideas y opiniones. Estoy convencido de que tal consenso se puede lograr y de que este primer volumen puede contribuir a ello. Al abrir nuestras mentes a las opiniones de los demás, escuchar y cooperar, podemos contribuir a un foro mejor para la humanidad.

Este volumen cubre temas críticos del debate actual sobre aspectos económicos y financieros de las pensiones, así como cuestiones vitales sobre las consecuencias sociales de distintos enfoques. Satisface necesidades apremiantes de clarificación de diversos aspectos del intenso debate, ahora en curso, en distintas partes del mundo.

La finalidad de la Iniciativa de Estocolmo consiste en ampliar los debates a todos los componentes de la Seguridad Social, así como a la relación entre ésta y el funcionamiento de la sociedad en su conjunto. Hay que estudiar la interdependencia de las condiciones sociales y económicas de un país y la influencia de la cultura, los valores y las tradiciones nacionales en el funcionamiento de las soluciones en Seguridad Social. Estas son cuestiones verdaderamente complicadas, y la forma de que deben ser tratadas, requiere un cuidadoso análisis y un amplio proceso consultivo.

Todos los componentes de la Seguridad Social tienen que ser estudiados. Además de las pensiones, la asistencia sanitaria y el seguro de desempleo son ramas especialmente importantes de la Seguridad Social que quedarán

cubiertas en la fase siguiente de la Iniciativa de Estocolmo. En cada una de esas ramas se dan condiciones y problemas diferentes. Sin embargo, por lo que respecta a consideraciones de mayor amplitud sobre cómo funciona la Seguridad Social en la sociedad, tiene mucho en común. Entre las cuestiones que cubren más de una rama se cuentan la creación y el mantenimiento de la confianza pública en el gobierno y la Seguridad Social; la Seguridad Social como factor de producción; el impacto de la globalización económica en la Seguridad Social; y los cambios en la organización de instituciones de Seguridad Social resultantes de cambios en la sociedad.

Otro enfoque sería el de estudiar el papel de la Seguridad Social en distintas sociedades, investigando temas tales como, el reconocimiento de la necesidad de reformas, y cómo, el hecho de tener adecuadamente en cuenta asuntos sobre la idoneidad, la sostenibilidad financiera, la viabilidad política, la coherencia económica y el apoyo público, puede asegurar el proceso de reforma.

Cualquiera que sea el enfoque, el reto fundamental de los estudios ulteriores está claro, tenemos que poder dar respuesta a la preguntas siguientes: ¿cuáles son las condiciones previas de la Seguridad Social en una sociedad moderna? ¿cuáles son sus implicaciones? ¿cómo se pueden llevar a cabo reformas de manera eficaz y cuáles son los criterios para el éxito? ¿cómo pueden ser estudiados esos temas para que sirvan de base para el proceso de reforma de la mejor manera posible?

En nombre de la Asociación Internacional de la Seguridad Social, les invito a todos Uds. a que se adhieran a la investigación.

CAPITULO I

VISION GENERAL Y RESUMEN

En los últimos quince años, los debates sobre el alcance y la estructura de los sistemas nacionales de pensiones y su cambio real han crecido hasta llegar a niveles sin precedentes. Ese intenso enfoque de la atención en los sistemas de pensiones y en las instituciones correspondientes tiene lugar en el mundo entero, tanto en economías desarrolladas como en las que están en vías de desarrollo. Esa tendencia es impulsada por una serie de factores cuya composición varía de una parte a otra del globo. Entre ellos se cuentan la necesidad o el deseo de reestructurar sistemas económicos enteros, vigorizar instituciones ineficaces de pensiones o mejorar la protección social a medida que mejoran las condiciones económicas. Los debates son causados a menudo por la esperanza de que las estructuras opcionales de las pensiones mejoren el funcionamiento macroeconómico y ayuden a responder a los cambios demográficos, o por el deseo de reflejar los cambios en la visión social sobre la importancia relativa de la provisión individual y colectiva para la jubilación.

Uno de los rasgos más destacados del debate actual es la dura crítica de los programas públicos de pensiones de reparto que, en muchos países industrializados, son el medio principal de proporcionar ingresos durante la jubilación. Por décadas, esos programas fueron considerados ampliamente como valiosas instituciones sociales y económicas. Hoy día, se les acusa a menudo de costar demasiado, de reflejar visiones sociales anticuadas, y de tener consecuencias indeseables para la economía. El consenso anterior en pro de esos programas públicos de pensiones de reparto se ha venido abajo.

Ante la polarización cada vez mayor de los debates, las organizaciones miembros de la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS) pidieron a ésta su ayuda para buscar un nuevo consenso. La forma lógica de comenzar esa búsqueda fue la de hacer un examen cuidadoso de los distintos argumentos aducidos tanto por los críticos como por los defensores de los planes tradicionales de pensiones públicas. Ese examen ha de implicar el análisis de los impactos económicos y sociales de diversos enfoques sobre las pensiones, la evaluación de la eficacia probable de cada uno para asegurar ingresos adecuados durante la jubilación en un mundo de incertidumbre, y la identificación del papel desempeñado por la variación de las tradiciones sociales, culturales y políticas para determinar si un tipo particular de institución puede prosperar en un entorno dado. Debe además servir de base para el diálogo en curso entre los partidarios

de todos los enfoques, con objeto de desarrollar un nuevo consenso sobre la gama de estructuras idóneas para los sistemas nacionales de pensiones y las ventajas de esos distintos enfoques.

Este volumen representa el paso inicial del proceso de examen realizado por la AISS. Incluye nueve capítulos que analizan una variedad de temas sobre pensiones desde una perspectiva económica. Dichos capítulos exploran diferentes aspectos del impacto de las pensiones en la economía, la dinámica fiscal de diversos enfoques sobre las pensiones públicas, y los retos implicados al asegurar que las pensiones proporcionen ingresos adecuados. El examen comenzó con cuestiones económicas ya que, generalmente, son la base de las críticas más duras de los sistemas de pensiones existentes y representan el mayor impulso de cambio de dichos sistemas.

La crítica más común a las pensiones de reparto se refiere a su impacto económico, por lo que ese conjunto especial de problemas es examinado en los cinco primeros capítulos del presente volumen. Sin embargo, los sistemas de pensiones no se crean debido al impacto que puedan tener en la macroeconomía, sino que son diseñados, sobre todo, como mecanismos para proporcionar a la población de edad avanzada ingresos durante la jubilación. Ese papel es examinado en detalle en los informes temáticos sobre la dinámica fiscal de los enfoques sobre pensiones públicas y su idoneidad como fuentes de ingresos durante la jubilación.

En su mayor parte, este volumen deja los temas sociales y culturales, que también tienen gran importancia en los debates, para un examen ulterior. Entre esos temas, se cuentan el papel de los programas nacionales de pensiones como instituciones sociales y las condiciones en las que es probable que tengan éxito o fracasen distintos tipos de instituciones públicas y privadas. Esas otras cuestiones son sumamente importantes. El papel que desempeñan las pensiones públicas para asegurar la cohesión de una sociedad moderna, es posible que tenga tanta importancia como cualquier efecto económico que puedan tener. Además, la historia demuestra que los problemas graves relacionados con la operación de pensiones públicas son, con frecuencia, tanto de debilidades institucionales como de resultado de diseño. Los diseños que parecen funcionar de forma muy eficaz en un marco institucional, pueden convertirse fácilmente en un verdadero desastre al operar en otro marco. Esos temas proporcionan una

agenda para futuros análisis como parte de la importante iniciativa de la AISS.

Resumen de los informes temáticos

Capítulo 2: ¿Por qué se crean programas de jubilación obligatorios?

El punto de partida lógico de esta discusión es la cuestión de por qué existen en realidad programas públicos de pensiones. ¿A qué fines se supone que sirven? ¿Qué impacto debemos esperar que tengan? ¿Cómo deben ser diseñados para que cumplan sus fines?

Tanto los partidarios como los críticos de los sistemas tradicionales de pensiones de reparto están de acuerdo en que los gobiernos deben exigir a la población en edad laboral que haga reservas para su jubilación; sin embargo, están en desacuerdo sobre los mecanismos más deseables para conseguirlo. El acuerdo de que alguna forma de intervención del Estado es necesaria, demuestra la creencia compartida de que los mercados libres no funcionarían de forma adecuada para dar a todos los ciudadanos una protección financiera idónea durante la jubilación, si no hubiera intervención estatal.

Una razón de la intervención estatal es el deseo de mitigar la pobreza, en especial entre aquéllos que ya no se espera que trabajen. A medida que se desarrollan las economías, se debilitan los lazos familiares amplios y los Gobiernos aceptan tradicionalmente la responsabilidad de asegurar un nivel de vida mínimo a las personas mayores. En muchos países, los programas públicos de pensiones son la herramienta más importante para cumplir esa responsabilidad, ya que son eficaces para dar, al menos, un nivel modesto de ingresos a los más ancianos y hacerlo de forma que protejan la dignidad y el amor propio. Sin embargo, casi invariablemente, el alcance y la estructura de los programas públicos de pensiones van mucho más allá del tipo de esfuerzo estatal que se requeriría precisamente para proporcionar una “red de seguridad” que garantice niveles de vida mínimos. Es ese alcance ampliado el que requiere una explicación adicional.

El argumento más común a favor de ese papel mayor del Estado es que muchas personas que trabajan y que podrían atender decuadamente sus

propias necesidades durante la jubilación, son miopes. En ausencia de un mandato del Estado, no tendrían la previsión o disciplina suficientes para ahorrar lo requerido para la jubilación. Cuando pudieran darse cuenta de su error, sería demasiado tarde. En realidad, el Estado actúa de forma paternalista para aplicar un mandato que la gente puede que tome a mal mientras es joven, pero que apreciará cada vez más a medida que se haga mayor.

Un segundo argumento es que el mandato estatal es necesario para proteger a los miembros prudentes de la sociedad frente a los "imprevisores". Si, a fin de cuentas, la gente cree que el Estado asegurará que todas las personas mayores tengan acceso a un nivel de vida mínimo, algunas pueden tomar la decisión consciente de no ahorrar por cuenta propia. Para evitar que haya que pagar tanto por uno mismo como por cualquier vecino imprudente, los miembros prudentes de la sociedad obligan a que todos hagan su aportación.

Un tercer argumento se centra en la posibilidad de reducir la incertidumbre implicada en el hecho de que cada uno tenga que hacer sus propios planes para la jubilación. Las intervenciones del Estado pueden reducir la dificultad de prepararse para la jubilación ante la incertidumbre sobre el ritmo de la actividad económica futura, el ritmo de los rendimientos de la inversión y de los tipos de interés en el futuro, la duración de la vida de cada uno.

Del análisis de esos argumentos se desprenden varias observaciones sobre la estructura de los planes públicos de pensiones. En primer lugar, mientras dichos argumentos indican que alguna forma de programa obligatorio es deseable, no proponen que tal programa tenga que ofrecer plena compensación de sueldos a los jubilados de ingresos medios y superiores.

En segundo lugar, los argumentos presuponen que muchas personas en edad laboral no asignarían voluntariamente reservas adecuadas para su jubilación. De ahí que, una clave para la ejecución exitosa de un programa público de pensiones, sea la predisposición y capacidad del Estado para hacer cumplir la recaudación de contribuyentes individuales y organizaciones. A veces se escuchan sugerencias en el sentido de que los problemas de cumplimiento podrían ser resueltos vinculando sencillamente las prestaciones de forma más estrecha con las contribuciones. Si bien un

cambio así podría tener un impacto benéfico, el hecho de esperar que ello produzca un incremento importante del cumplimiento, sería ignorar los supuestos básicos sobre la conducta humana, que motivaron en primer término la creación del programa de pensiones.

Una tercera observación se refiere al impacto probable del programa público de pensiones en el comportamiento de los participantes. Esos programas han sido diseñados para facilitar a la gente su jubilación a una edad “adecuada”. El supuesto es que, en ausencia de ellos, la gente habría ahorrado muy poco y, por tanto, se hubiera visto obligada a trabajar demasiado tiempo. Por ello, cabría esperar que la ejecución de un programa de pensiones obligatorio hiciera que muchos participantes se jubilasen antes de cuando lo hubieran hecho en caso contrario, reduciendo así la participación de las personas mayores en la población activa. En cierta medida, tal impacto es el resultado que se pretende.

Capítulo 3: El costo económico de los programas de pensiones

El centro de la atención se dirige después a los temas económicos fundamentales subyacentes en los debates sobre las pensiones públicas. El capítulo 3 hace un examen cuidadoso de los factores que determinan el costo económico real de la ayuda a la población jubilada. Los capítulos 4, 5 y 6 analizan el impacto probable de los sistemas públicos de pensiones sobre el ahorro, el comportamiento de la población activa y la competitividad internacional.

Una fuente de confusión sobre el impacto económico de un programa público de pensiones, puede atribuirse a no saber distinguir entre el costo real de dicho programa para la economía y las cuotas a los seguros sociales que son cobradas para financiar ese costo. El capítulo 3 investiga cómo afectan los cambios en la demografía y las políticas públicas al costo económico de apoyar a la población jubilada. Un capítulo posterior examina cómo los distintos entornos económicos y demográficos hacen que suban o bajen las tasas de las cuotas requeridas para financiar las pensiones, aunque el costo económico real de ayudar a los jubilados no haya cambiado.

El costo económico de ayudar a la población jubilada se mide mejor por el lado de la actividad económica nacional total que cada año se dedica a

suministrar los bienes y servicios que consumen los jubilados. Ello supone que, independientemente de cuál sea la parte de la capacidad de la economía usada con tal fin, no puede utilizarse con ninguno otro, como la producción de bienes de consumo para el resto de la población o nuevas inversiones para incrementar la productividad futura.¹

Ese costo económico se financia mediante una combinación de transferencias de los impuestos al trabajo de los que no están jubilados (generalmente en forma de cuotas para pensiones) y la asignación de parte de los rendimientos del capital invertido (generalmente en forma de rendimientos sobre fondos propios de jubilados particulares o de fondos de pensiones). Distintos enfoques dados a la financiación de las pensiones implican a menudo diferentes asignaciones de esos costos entre las cuotas y los rendimientos sobre fondos propios. La confusión se puede producir cuando un enfoque parece ser más barato que otro, porque implica unas cuotas más bajas para pensiones procedentes de los rendimientos. Si las cargas más bajas impuestas a la mano de obra son contrarrestadas por unas cargas más altas sobre los ingresos del capital, el costo total de la economía es el mismo, aunque su distribución puede ser diferente.

La parte de la actividad económica total dedicada al consumo de los jubilados, el costo económico real del apoyo que reciben, es influida por una serie de factores económicos, demográficos y de política pública. La forma más fácil de comprender cómo se interrelacionan esos distintos elementos es, quizá, la de centrar la atención en el comportamiento de tres proporciones claves: (1) la proporción del consumo agregado, que es la parte de la actividad económica dedicada a producir bienes de consumo y servicios para uso doméstico; (2) la de dependencia de jubilados, que es la parte de la población que está jubilada; y (3) la del nivel de vida, que es la proporción del consumo medio de la población jubilada con respecto al consumo medio de toda la población. Cuando se multiplican entre sí, esas tres razones producen la razón de consumo de jubilados respecto a la actividad económica total, que es el costo económico de ayudar a aquéllos.

¹ Podrían añadirse otros dos elementos del costo: toda reducción del PIB asociada con la operación de programas de pensiones y resultante de cambios no buscados en los mercados de trabajo y de capital, y los costos asociados con la administración de esos programas. Cada uno de esos elementos será discutido en capítulos posteriores.

La relación entre cambios en cualquiera de esas tres razones y el cambio correspondiente en el costo económico de la población jubilada es directa y proporcional. Todo lo que produzca un aumento en una de esas proporciones en un porcentaje determinado, aumentará el costo económico del apoyo a los jubilados en el mismo porcentaje. Del mismo modo, el costo de la ayuda a los jubilados sólo puede reducirse, si se introducen cambios que disminuyan al menos una de esas razones claves.

A medida que la población envejece, si no se hacen otros cambios, la razón de dependencia de jubilados subirá, y el costo económico del apoyo a éstos aumentará proporcionalmente. Los dos ajustes más corrientes, discutidos como formas de compensar algo de ese incremento del costo, son el aumento de la edad legal de jubilación, que reduciría la razón de dependencia de jubilados y la reducción de las prestaciones de jubilación, que disminuiría la razón del nivel de vida.

El paso de parte o toda la responsabilidad de la gestión de los planes públicos de pensiones del sector público al privado ha sido recomendado de vez en cuando como mecanismo para reducir el costo de apoyar a los jubilados. Si tal cambio tiene el efecto deseado o no, es algo que depende por completo de si sirve para reducir una de esas razones claves. Así, por ejemplo, si el cambio va acompañado de otros que aumenten la edad de jubilación o reduzcan los ingresos relativos de la población jubilada o que sean más eficaces para evitar la caída de la edad de jubilación o la subida de los ingresos relativos, puede muy bien ser un mecanismo eficaz para reducir el costo. Si, por el contrario, dicho cambio no va acompañado de otros en los estadios de dependencia o en el nivel relativo de vida de los jubilados, no tendrá ningún impacto en el costo económico real. De hecho, tal cambio puede, en realidad, aumentar el costo del apoyo a los jubilados, si produce unos ingresos de jubilación más altos. Lo más probable es que unas rentas más altas para los jubilados conduzcan a un aumento de su nivel de vida en relación al resto de la población, haciendo subir el costo del apoyo a las personas jubiladas.

Otros abogan por políticas económicas que creen que acelerarían el crecimiento económico como parte de una estrategia para hacer frente al creciente costo de una población que envejece. Si bien tales políticas pueden ser deseables por otras razones, no está nada claro que quepa esperar que un crecimiento económico más rápido reduzca el costo

económico del apoyo a los jubilados. Si la mayor rapidez de ese crecimiento se traduce en un incremento más rápido del nivel de vida de la población en edad laboral, sin tener el mismo impacto en el nivel de vida de la población jubilada, el costo relativo de apoyar a los jubilados caerá. Por otra parte, un nivel creciente de vida entre la población en edad laboral puede hacer que prefieran una jubilación más temprana y que planteen menos resistencia al aumento gradual de las tasas de las cuotas para pensiones. Cualquiera de las dos reacciones podría implicar que un crecimiento económico más rápido tuviera en realidad el efecto de incrementar el costo de apoyar a la futura población jubilada.

En resumen, el costo económico del apoyo a la población jubilada se mide mejor estudiando los recursos dedicados a su consumo. Los pagos de prestaciones de pensiones públicas son una fuente importante de apoyo al consumo de su población. Por esa razón, la mejor medida del costo económico de un programa de pensiones son las prestaciones que proporciona. Si es importante evitar un incremento demasiado grande de los costos del apoyo a la población de edad avanzada, la evaluación de las políticas opcionales para limitar esos costos debe centrarse en el grado de eficacia de cada una, para impedir que suban los pagos de prestaciones de pensiones.

Impactos de las pensiones en la economía

Aunque es poco probable que la forma de financiar los planes de pensiones tenga un impacto importante en la parte de la producción nacional dedicada a apoyar a los jubilados, el enfoque del financiamiento puede que aún tenga un efecto importante en el nivel de vida de cada uno, si influye en el comportamiento del ahorro y de la mano de obra, o en la competitividad internacional. Cada uno de esos tres efectos posibles es discutido ampliamente en la prensa popular, a menudo, como si las conexiones fueran evidentes y todos los impactos importantes. Investigadores serios en economía han podido establecer algunas, pero no todas, las conexiones. Allí donde se han encontrado conexiones, muchos de los impactos parecen ser relativamente modestos. Esas cuestiones son estudiadas en los tres próximos informes temáticos.

Capítulo 4: Pensiones y ahorro

La relación entre el financiamiento de las pensiones y el comportamiento del ahorro ha atraído la atención de los economistas durante varias décadas y ha dado lugar a un volumen considerable de estudios estadísticos. El tema principal ha sido si los sistemas de pensiones de reparto reducen el ahorro nacional agregado, y/o si una mayor dependencia de planes de pensiones con financiamiento anticipado de fondos aumentaría el ahorro nacional. Si se puede encontrar una relación consistente, los cambios en la política de pensiones podrían ser usados para incrementar el ahorro nacional agregado y producir un nivel algo más alto de actividad económica por habitante.

Los estudios minuciosos que evalúan el conjunto de los análisis recientes suelen sacar la conclusión de que no existe prueba consistente que vincule la introducción de programas de pensiones de reparto con caídas en las tasas de ahorro nacional. La conexión puede muy bien existir, pero, o es demasiado pequeña para reflejarse en los datos, o su impacto es oscurecido por otros factores.

De forma similar, hay pruebas (basadas en gran parte en datos de Estados Unidos) de que la acumulación de activos en cuentas de jubilación hará que suba el ahorro total de las economías domésticas, si bien menos que el incremento en los saldos de esas mismas cuentas. Sin embargo, ese efecto positivo de las pensiones con financiamiento anticipado de fondos parece ser ensombrecido o contrarrestado por el comportamiento de otros componentes del ahorro nacional. Entre ellos se cuentan las operaciones fiscales del gobierno, las estrategias financieras de las empresas y las costumbres y prácticas usadas para financiar la vivienda y otros gastos importantes de consumo. Al menos, entre los países de la OCDE no hay, en esencia, ninguna correlación entre la tasa de crecimiento mostrada por los activos de pensiones y la tasa total de ahorro en la economía.

Todo ello indica que si un objetivo nacional importante es un mayor ahorro, la política de pensiones puede tener un papel que desempeñar, aunque es poco probable que tenga un impacto discernible por sí mismo. Las políticas de pensiones favorables al ahorro tendrían que ir acompañadas de otras intervenciones, tales como un código impositivo que favorezca el ahorro,

excedentes fiscales estatales y políticas que desalienten los créditos para consumo.

Varios estudios recientes han mostrado que el desarrollo de los mercados financieros puede dar un impulso independiente al crecimiento económico. Aunque los resultados son aún controvertidos, indican que el uso de la acumulación anticipada de fondos para, por lo menos, una parte del sistema de pensiones, puede tener un impacto económico beneficioso independiente de cualquier otro impacto en el ahorro agregado. Los crecientes planes de pensiones podrían proporcionar un mercado para nuevos instrumentos financieros y contribuir al desarrollo de los mercados financieros.

Capítulo 5: Pensiones y oferta de mano de obra

Los planes públicos de pensiones también pueden provocar una reducción de la actividad económica productiva por medio de su impacto en la oferta de mano de obra, lo cual constituye el tema estudiado en este capítulo temático. Una posibilidad es que los planes de pensiones obligatorios puedan desalentar indebidamente el esfuerzo laboral individual, tanto reduciendo el pago neto durante los años principales de trabajo de la gente como estimulando la jubilación cuando la gente llega a la edad en que puede disponer de las prestaciones. Otra posibilidad es que fomenten un movimiento artificial de gente hacia sectores de la economía cuyos impuestos gravados sean menores y, a menudo, menos productivos si fuerzan a trabajadores jóvenes a asignar a su jubilación más de lo que quisieran.

Estudios del comportamiento de los trabajadores confirman en cierto modo la primera cuestión. Las cuotas para pensiones (y otros impuestos sobre la renta) parecen tener poco efecto en el esfuerzo laboral de los que constituyen la fuente principal de apoyo a sí mismos y a sus familias. Sin embargo, para los que tienen fuentes opcionales de apoyo, esos estudios muestran que las cuotas para seguros sociales y otros impuestos sobre la renta sí tienden a reducir ese esfuerzo laboral, por lo menos parcialmente.

La disponibilidad de pensiones para trabajadores mayores también parece reducir el esfuerzo laboral, especialmente entre aquéllos cuyo bienestar se ha deteriorado. No es nada extraño que haya una tendencia a que las

pensiones más generosas tengan un efecto más espectacular sobre el esfuerzo laboral, aunque un cambio en la edad a que quedan disponibles las pensiones, probablemente tendría un impacto más potente en el comportamiento de jubilación que el de un cambio modesto en la cantidad pagada a una edad determinada. Ello implica que si, el envejecimiento de la población fuerza a hacer recortes en las pensiones, una reducción de la prestación mensual pagadera a partir de determinada edad puede producir ingresos más bajos de jubilación tan probablemente como puede conducir a un aumento de la edad media de jubilación.

Como los programas obligatorios de pensiones son establecidos para exigir a la gente que haga reservas más adecuadas para la jubilación, hay que suponer que su ejecución exitosa permita a la gente jubilarse antes de lo que lo hubieran hecho de no haber dispuesto de los ingresos de la pensión. Estudios actuales de los impactos en la oferta de mano de obra nos dicen que la gente se retira realmente antes de lo que hubiera sido el caso, sin tener acceso a los ingresos de la pensión. Sin embargo, como la mayoría de las sociedades nunca han articulado los criterios sociales, políticos o económicos para juzgar el impacto de sus políticas, esos estudios no pueden decirnos si el impacto real es mayor o menor que el deseable, o si las prestaciones pagadas son o no demasiado generosas o incluso insuficientemente generosas. Tampoco podemos decir si cierta disuasión del esfuerzo laboral entre asalariados secundarios es un precio razonable que haya que pagar por las ventajas conseguidas, cuando se establece un plan de pensiones.

La imposición de cuotas para pensiones crea un incentivo para que la gente, o bien se oculte del recaudador de impuestos en mercados laborales informales o bien se clasifique a sí misma como trabajador autónomo, ya que asegurar el cumplimiento entre los autónomos siempre ha sido un reto. En sí misma, la reclasificación de uno mismo como autónomo puede que tenga poco impacto en la actividad económica agregada, si bien al reducir el cumplimiento tributario, puede crear al gobierno problemas fiscales y, según lo estrechamente vinculadas que estén las prestaciones y las cuotas, también al plan de pensiones. No obstante, la actividad económica agregada se resentirá, si la gente busca empleadores marginales en el mercado informal de mano de obra, que operan en sectores algo menos productivos de la economía, pero que pueden ofrecer un sueldo neto más alto al no pagar las cuotas para pensiones.

La situación puede ser especialmente fastidiosa si la relación entre las prestaciones de pensiones y las cuotas es débil. En esos casos, los trabajadores pueden ser capaces de pasar gran parte de sus carreras en empleos informales (o autónomos), librarse del pago pleno de cuotas y, a pesar de todo, cobrar pensiones completas. Además de las pérdidas económicas, tales situaciones darán lugar a importantes problemas financieros para el plan de pensiones. Los sistemas de pensiones en los que el lazo entre los pagos de cuotas y el recibo de prestaciones es tan directo y claro como resulte posible, introducen menos frenos al cumplimiento y quedan mejor aislados de los problemas financieros asociados con todo problema de cumplimiento que quede. Un vínculo estrecho también debe ayudar a reducir cualquier otra deformación del mercado de trabajo. No obstante, cabe esperar que queden aún algunos problemas de cumplimiento, independientemente de lo claro y estrecho que sea el vínculo. Si un lazo claro y estrecho entre las cuotas y las prestaciones fuera suficiente por sí mismo para dar lugar a un cumplimiento casi perfecto, no habría necesidad de imponer el programa bajo mandato en un principio.

Capítulo 6: Competitividad internacional

La reciente disminución del crecimiento económico en el mundo industrializado y, en especial, en Europa occidental, causó preocupación porque los sistemas de seguridad social demasiado generosos pudieran estar minando la competitividad internacional.

Es un hecho generalmente admitido que unos programas de seguridad social bien diseñados pueden realzar la competitividad internacional, por ejemplo ayudando a suavizar las transiciones de una estructura industrial a otra, o facilitando la movilidad de los trabajadores hacia nuevas posibilidades de empleo. Sin embargo, los programas de diseño deficiente pueden desalentar el esfuerzo laboral e incluso los programas mejor diseñados pueden también resultar caros. La cuestión está en si el impacto positivo de esos programas está siendo contrarrestado por el que su financiamiento tiene en el costo de hacer negocios en un país determinado.

La teoría económica indica que los costos de operación de programas de seguridad social no deben causar problemas especiales de competitividad internacional, allí donde se permita que los mercados de productos, de mano de obra y de divisas operen de forma bastante libre. En tales

entornos, todo aumento de las cuotas para pensiones (u otras cuotas a la seguridad social) se traducirá en reducciones de la paga neta del trabajador, más que en incrementos del costo en que incurran las empresas para contratar mano de obra, independientemente de que las cuotas provengan inicialmente del empleador o del empleado.

Sin embargo, tanto los problemas del mercado laboral como los de competitividad internacional pueden producirse durante un período de tiempo prolongado, si cierta combinación de políticas del gobierno y rigideces del mercado laboral impide los ajustes normales del mercado a incrementos de las cuotas de la seguridad social. Cuando bien sea que las políticas del gobierno o los convenios laborales privados impiden la caída de los salarios reales, un aumento de las cuotas del empleador puede hacer subir los costos empresariales, conduciendo al aumento del desempleo. Esta situación puede producir, asimismo, problemas de competitividad internacional si, además, ya sean las políticas gubernamentales o los movimientos de capital impidan que los tipos de cambio se ajusten a los desequilibrios comerciales, al menos durante algún tiempo.

El análisis de la competitividad relativa de distintos países apoya la idea de que los programas de seguridad social pueden ser benéficos para la competitividad de un país, pero las altas cuotas de los empleadores para financiarlos, pueden ser un problema. Cuando se clasifica a los países de la OCDE por su competitividad relativa, los que están en posiciones más altas tienden a ser los que gastan una parte mayor del PIB en seguridad social. Al mismo tiempo, unas tasas más altas de las cuotas de los empleadores tienden a ser asociadas con puntos de competitividad algo más bajos.

Elección entre los enfoques de las pensiones

La mayor parte de los análisis realizados en este volumen se centran en algunas de las implicaciones de la elección entre los diversos enfoques sobre la provisión de pensiones públicas obligatorias. En los capítulos 7 y 8 se examinan los aspectos del financiamiento total de las pensiones: la relación entre los enfoques sobre pensiones y las tasas de las cuotas y los retos implicados por el cambio de un enfoque de la organización de pensiones públicas a otro. Los capítulos 9 y 10 se centran en la idoneidad

de diferentes enfoques sobre pensiones públicas para asegurar una fuente predecible de ingresos durante la jubilación a participantes individuales.

Capítulo 7: Fijación de las tasas de las cuotas para pensiones

El costo económico de un programa de pensiones se mide mejor examinando la relación entre los pagos de prestaciones agregadas y la actividad económica total. No obstante, las tasas de las cuotas necesarias para financiar un nivel determinado de prestaciones pueden ser más altas en un enfoque sobre provisión de pensiones que en otro. El capítulo séptimo examina las matemáticas de esas tasas de las cuotas, analizando cómo las variables económicas, demográficas e institucionales se interrelacionan para producir diferencias en dichas tasas, incluso cuando los costos económicos reales del programa de pensiones son iguales.

Los planes de pensiones con prestaciones definidas, con tasas de cuotas por retención en la fuente, son fijados de forma que los ingresos agregados de todos los trabajadores sean suficientes para financiar los pagos agregados de prestaciones a todos los jubilados. En esos planes, las tasas de las cuotas son sensibles a los cambios demográficos, pero bastante insensibles a la evolución económica. Un descenso del número de contribuyentes en relación con el número de pensionistas hará que aumenten las tasas, dado que el costo de financiación de una cantidad determinada de pensiones se distribuye entre un número más pequeño de contribuyentes. Por otra parte, un cambio en los niveles de ingresos vigentes tiene a menudo un impacto relativamente pequeño en las tasas de las cuotas necesarias para financiar aquellos planes, ya que todo cambio es probable que produzca cambios porcentuales más o menos iguales en ingresos y gastos.²

² La situación es algo más complicada cuando, después de la jubilación, las prestaciones son ajustadas por los aumentos de precios más que por los incrementos de ingresos. En tal caso, las entradas crecerán en línea con los ingresos, mientras que las prestaciones crecerán según los precios y las tasas de las cuotas pueden subir o bajar si ambas crecen con tasas diferentes. Aunque ésta puede ser una cuestión seria durante algunos años en relación con una recesión severa, los efectos tienden a ser mucho menos espectaculares a largo plazo que los de cambios en las tasas de natalidad.

Según el enfoque del ahorro individual característico de la mayoría de los planes con cuotas definidas, las tasas de las cuotas necesitan ser fijadas de manera que cada individuo pueda acumular activos financieros en cantidad suficiente para financiar su nivel deseado de ingresos durante la jubilación. Como el plan de financiación se centra en el saldo de la cuenta de cada individuo, las tasas decrecientes de natalidad (y los cambios que generan en la razón del contribuyente/pensionista) no tienen efecto directo alguno en el cálculo de las tasas de las cuotas.³ Las tasas necesarias para obtener un nivel específico de activos para la jubilación son determinadas, en lugar de ello, por la interacción de los tipos de interés (o, más generalmente, por el rendimiento del capital) y la tasa de crecimiento salarial. Un aumento de los tipos de interés hace que sea más fácil acumular el saldo necesario en las cuentas de jubilación y permite que el sistema opere con unas tasas más bajas de las cuotas. Por contraste, un aumento de la tasa de crecimiento de los ingresos incrementa la cantidad de activos para la jubilación, que tiene que acumular el pensionista para poder financiar una pensión que mantenga la relación entre los ingresos de la jubilación y los anteriores. Ello obliga a aumentar las tasas de las cuotas.

La relación entre las tasas de las cuotas en virtud de planes de pensiones con prestaciones definidas y con financiamiento anticipado, y esas variables especiales económicas y demográficas, es muy similar a la respuesta obtenida en enfoques de ahorro individual. En aquellos planes, las tasas de las cuotas tienen que ser fijadas de forma que se acumulen activos suficientes durante la vida laboral de cada cohorte participante en la financiación de sus pensiones de jubilación. Una diferencia importante entre esos dos enfoques se refiere a la capacidad de un plan de grupo para mitigar el impacto que los cambios económicos o demográficos temporales pudieran tener, de lo contrario, en la pensión de cada individuo. (Esta cuestión es estudiada de forma más exhaustiva en el capítulo noveno.)

Las tasas de las cuotas para planes de pensiones de reparto, y con acumulación de fondos, son asimismo sensibles a cambios en la esperanza de vida al llegar a la jubilación. Un aumento en la esperanza de vida del

³ Los cambios en las tasas de crecimiento de la población pueden tener un efecto indirecto mediante su impacto en las tasas vigentes de salarios y tipos de interés reales. Esos efectos indirectos no son considerados en este análisis.

jubilado incrementa la cantidad que cada trabajador tiene que acumular en virtud del enfoque de una cuenta individual, ya que la acumulación tiene que durar más tiempo. Ello tiene el mismo impacto en la cantidad que ha de ser acumulada para toda una cohorte de trabajadores jubilados en virtud de un plan de prestaciones definidas y con acumulación de fondos. También hace que la proporción entre los contribuyentes y los pensionistas baje, haciendo subir así las tasas de las cuotas en el enfoque por reparto. En todos los casos, el impacto deseable en las perspectivas de vida individual va acompañado de un impacto indeseable en las tasas de las cuotas para pensiones.

La relación entre las tasas de las cuotas para pensiones, en virtud de enfoques por reparto y con acumulación de fondos es bastante clara y predecible, mientras se opere en un mundo sencillo, en el que nadie muera antes de llegar a la edad de la jubilación y en el que los planes de pensiones no tengan costos de administración. En un mundo así, las tasas relativas de las cuotas dependen sólo de dos números: la tasa de crecimiento de la población y la diferencia entre el tipo de interés y la tasa de crecimiento de los salarios. Si la cantidad en que el tipo de interés supera a la tasa de crecimiento salarial es mayor que la tasa de crecimiento de la población, los enfoques con acumulación de fondos tendrán unas tasas para las cuotas más bajas. Si la diferencia es menor que la tasa de crecimiento de la población, el enfoque de reparto dará unas tasas para las cuotas más bajas.

Una razón de que los enfoques con acumulación de fondos hayan despertado más la atención en los últimos años, es que las tasas de crecimiento demográfico han estado bajando y, al menos en los países de la OCDE, los tipos de interés han subido en relación con las tasas de crecimiento salarial durante las últimas décadas. Suponiendo que ambas tendencias se mantengan en el futuro, los enfoques con acumulación de fondos producirán una pensión media determinada con una tasa para las cuotas más bajas.

La atracción relativa de los tres enfoques básicos, prestaciones definidas de reparto, prestaciones definidas con acumulación de fondos y cuotas definidas, puede, no obstante, cambiar cuando se introducen en la comparación unos supuestos más realistas sobre la estructura de la mortalidad y los costos de administración. Los planes de pensiones de

prestaciones definidas incluyen ciertos rasgos de seguro que no se dan en los planes de cuotas definidas. Cuando un trabajador fallece justo en los años anteriores a la jubilación, las obligaciones de pensión en virtud de un plan de prestaciones definidas se reducen, permitiendo que el plan sea financiado con una tasa de cuotas algo más baja. En contraste, la mortalidad anterior a la jubilación no tiene impacto alguno en las tasas de las cuotas requeridas en virtud del enfoque de cuotas definidas y ahorro individual, ya que cada cuenta es financiada suponiendo que su propietario sobrevivirá.

La gestión de los activos financieros acumulados hace que los costos de administración en virtud de planes con acumulación anticipada de fondos superen los de planes comparables por reparto. Además, en los primeros planes, los costos de administración son consecuentemente más altos en un sistema de cuentas individuales que en un plan de grupo con prestaciones definidas, debido a la pérdida de ciertas economías de escala y a las diferencias en los gastos de comercialización. Finalmente, los planes de prestaciones definidas las abonan automáticamente en forma de rentas vitalicias, mientras que los titulares de cuentas individuales tienen que comprar anualidades con objeto de conseguir el mismo grado de garantía de que sus ingresos durarán mientras vivan. Cuando se compran por separado, las anualidades introducen otra serie de costos de comercialización y de administración.

Esos efectos pueden hacer que los costos de operación de un plan de prestaciones definidas, en especial un plan de pensiones de reparto, sean sustancialmente más bajos que los de un plan de cuotas definidas, produciendo unos ingresos similares durante la jubilación. Según las condiciones especiales demográficas y económicas vigentes en una sociedad determinada, los efectos de una mortalidad temprana y de unos mayores costos de operación pueden representar el equivalente a 1.5 - 2.5% de reducción en la tasa de rendimiento anual obtenida en las cuentas individuales.

Capítulo 8: Cambio de un enfoque a otro

Este capítulo estudia dos tipos importantes de transiciones que hacen las sociedades en las políticas de pensiones. Primero, tenemos el paso de una situación sin plan público de pensiones a la creación de uno de esos planes.

En segundo lugar está la transición de un enfoque de pensiones a otro, al cabo de cierto número de años.

La razón más importante para crear un programa de pensiones es la de ayudar a asegurar ingresos adecuados durante la jubilación. Sin embargo, ese objetivo se conseguirá de forma mucho más rápida con unos enfoques que con otros, ya que los distintos enfoques se introducen a distintas velocidades. Los de introducción más rápida son los programas no contributivos. Ya sea el programa de comprobación de ingresos o el universal, su adopción puede mejorar rápidamente los ingresos de todas las personas mayores, incluidas las jubiladas en el momento de la iniciación del programa. Los enfoques contributivos con prestaciones definidas no representarán ventaja alguna para los que ya estén jubilados en el momento en que sean instituidos, si bien pueden ser usados para asegurar ingresos adecuados durante la jubilación a aquéllos que estén cerca de la edad de jubilación, así como a todos los que sigan después. Los planes con cuotas definidas son los de vencimiento más lento. Requieren más de medio siglo para acercarse a su pleno potencial como fuente de ingresos durante la jubilación, representando una ventaja limitada para todo aquél que haya pasado el punto medio de su carrera laboral en el momento de ser instituidos.

Debido a las diferencias en la velocidad de maduración, el enfoque con cuotas definidas no es, a menudo, la opción elegida cuando un país establece sus primeros planes públicos de pensiones.⁴ Sin embargo, en el transcurso del tiempo, las preferencias sobre la política nacional de pensiones es probable que evolucionen a medida que los sistemas vayan madurando y aligeren la presión para garantizar ingresos adecuados durante la jubilación, así como al cambiar las condiciones económicas, demográficas y sociales. Por ejemplo, muchos países que comenzaron siguiendo un enfoque, han ampliado después su estrategia combinando varios enfoques distintos para formar un sistema combinado, o de “sostén múltiple”. Los enfoques contributivos se añaden a otros antiguos, no contributivos, y enfoques de gestión privada se añaden allí donde los

⁴ La excepción más notable es el modelo previsor de fondos de un plan de grupo, de cuotas definidas, que ha sido popular entre muchos miembros actuales y ex-miembros de la *Commonwealth* británica.

sistemas más viejos fueron dirigidos durante mucho tiempo por el Estado. Con frecuencia, los nuevos enfoques sirven de suplemento y, a veces, sustituyen en parte a los programas anteriores.

Muchas de esas transiciones se llevan a cabo de forma gradual y sin producir relativamente daños. A menudo, al aumentar los niveles de ingresos, los nuevos enfoques son sencillamente añadidos en lugar de ampliar los viejos. Esos programas adicionales pueden ser voluntarios u obligatorios.

La única transición que no se puede conseguir de forma gradual y sin daños es aquella en la que un plan de gestión pública, con prestaciones definidas de reparto, es sustituido por un sistema de cuentas por cuotas definidas, de gestión privada, con acumulación anticipada de fondos. El reto estriba en que la transición exige la liquidación de las obligaciones expresas e implícitas por prestaciones futuras en virtud del sistema de reparto, al mismo tiempo que hay que financiar el nuevo programa por cuotas definidas. Ello significa pagos duplicados que, con facilidad, pueden representar del orden del 5 al 6% del PIB de un país todos los años durante varias décadas.

Ese tipo de transición resulta difícil de justificar sobre la base de cálculos restringidos de costos. Aunque los pagos de la transición sean financiados en su totalidad aumentando el empréstito del Estado, en las condiciones económicas actuales, el costo adicional del servicio de la nueva deuda estatal es probable que sea mayor que el de mantener en equilibrio financiero el sistema de pensiones de reparto. Por ese motivo, el desmantelamiento de un sistema de seguridad social no es, normalmente, una forma muy eficaz de hacer frente a problemas fiscales del Estado, ya que probablemente los empeorará durante algunos años en el futuro. Además, al menos en principio, todo impacto económico positivo que pueda estar relacionado con tal cambio, podría haberse conseguido de manera mucho más fácil y con igual eficacia cambiando la estructura de las prestaciones del sistema público o introduciendo un grado de acumulación anticipada de fondos, en un sistema que hubiera funcionado anteriormente sobre una base de reparto.

Ese tipo de transición puede ser justificado, no obstante, si es la única vía eficaz para resolver ciertas cuestiones políticas o institucionales. Puede

que represente la única forma políticamente aceptable de reducir los compromisos de prestaciones futuras, haciendo que sea la estrategia más práctica para reducir el costo de apoyar a una población que envejece. También puede ser la manera más eficaz de garantizar que los compromisos de prestaciones futuras no crezcan por encima de los niveles que se pueda permitir la sociedad, o que los activos acumulados para ayudar a pagar prestaciones de jubilación sean realmente utilizados para tal fin. En algunas sociedades, esa transición puede ser considerada como la única vía práctica para asegurar una calidad razonable del servicio a los pensionistas, o puede ser preferida por motivos ideológicos generales.

Capítulo 9: Riesgos económicos y demográficos a mitad de carrera

El capítulo 2 señala que una razón fundamental para establecer un programa obligatorio de pensiones es la de dar a las personas privadas una fuente más predecible de ingresos durante la jubilación, que la que podrían obtener por cuenta propia. Como ya se ha discutido más arriba, la cantidad que es preciso asignar todos los meses (la tasa de las cuotas requerida) para acumular un volumen determinado de activos aumenta o disminuye de acuerdo como el rendimiento de las inversiones baje o suba, pero la gente en fases tempranas de su carrera no puede predecir con exactitud el rendimiento futuro de la inversión. Además, la cantidad de activos que han de ser acumulados para garantizar ingresos regulares durante la jubilación con un porcentaje determinado de los ingresos anteriores a ésta, depende de la celeridad con que crezcan los niveles de ingresos durante la carrera de la persona y de cuánto se pueda esperar que viva esa persona una vez jubilada, cosa que también es difícil de predecir al comienzo de la carrera.

Una vez instituido un programa público de pensiones, promete (ya sea explícita o implícitamente) que las pensiones estarán a disposición de los que hagan los pagos de cuotas requeridos. La gente calcula la fiabilidad de esas promesas, en gran medida, por el grado en que, al final de la carrera, haya realmente disponible una pensión por la cantidad prometida al principio de la carrera profesional. Las promesas sobre pensiones raras veces se cumplen con exactitud. De forma invariable, se requieren ajustes de las promesas anteriores para que reflejen la evolución habida durante la carrera profesional de una persona. El capítulo 9 estudia cómo afectarán probablemente los cambios económicos y demográficos inesperados a las

promesas hechas en virtud de los diversos tipos de sistemas públicos de pensiones.

Los planes de prestaciones definidas de reparto implican, generalmente, un riesgo menor de cambios sustanciales en las prestaciones que los planes de cuotas definidas con acumulación anticipada de fondos y ello por dos razones: una relacionada con el principio de financiación que utilizan y la otra, con la forma de establecer las prestaciones. Debido a la forma de financiamiento, las prestaciones en virtud de un plan de reparto distan mucho de ser tan sensibles a evoluciones económicas imprevistas, en especial cambios en la tasa de crecimiento salarial o de precios o cambios en la tasa de rendimiento de la inversión. Esa ventaja es contrarrestada, en parte, por el hecho de que los enfoques de reparto sean más sensibles a los cambios en la tasa de crecimiento de la población en edad laboral, que los enfoques con acumulación de fondos. Las pruebas históricas indican, sin embargo, que la sensibilidad a los cambios económicos es probable que sea una fuente más seria de imprevisibilidad que la sensibilidad a los cambios en la tasa de crecimiento de la población en edad laboral. Ambos enfoques de financiación son igual de vulnerables a los cambios en la mortalidad que se da entre los ya jubilados.

Cuando surgen problemas imprevistos, no se requiere generalmente a los presuntos jubilados con planes de prestaciones definidas que absorban todo el impacto de los ajustes necesarios. Bajo esos planes, los cambios imprevistos en las condiciones económicas y demográficas conducen inicialmente a un desequilibrio entre ingresos y gastos, más bien que a un cambio en las prestaciones prometidas. Más pronto o más tarde, el desequilibrio es eliminado mediante alguna combinación de ajustes en las prestaciones y en la tasa de las cuotas. Típicamente, el impacto de corrección del desequilibrio se reparte entre los jubilados actuales, los jubilados futuros y otros contribuyentes, absorbiendo cada grupo su parte del impacto total. En contraste, en virtud del enfoque por cuotas definidas con acumulación de fondos, todos los cambios económicos no previstos se reflejan por completo en cambios en los activos para la jubilación y en los ingresos futuros de cada participante por ese concepto.

Capítulo 10: Riesgo después de la jubilación

Una vez que las personas se jubilan, se enfrentan a otros dos tipos de incertidumbre: la inflación imprevista y la incertidumbre de la duración de sus vidas. Estos son los temas del último capítulo.

Los programas públicos tradicionales de pensiones de reparto eliminan esos dos riesgos pagando prestaciones en forma de rentas vitalicias y ajustando periódicamente el importe de las prestaciones para reflejar los cambios en los niveles de precios y salarios. El mayor riesgo que corren los jubilados es el de que los ajustes de las prestaciones se demoren o alteren ante condiciones económicas adversas o problemas financieros no previstos en el plan de pensiones.

Hacer frente a esas dos fuentes de incertidumbre es un reto algo mayor en los enfoques tradicionales de cuotas definidas, en los que los jubilados tienen que ayudarse a sí mismos durante el resto de sus vidas, reduciendo sus activos financieros acumulados durante sus vidas laborales. Cuando los mercados financieros están razonablemente bien desarrollados, ambos tipos de incertidumbre pueden reducirse mediante la compra de anualidades variables. Sin embargo, en ausencia de alguna forma de intervención estatal, el mercado privado de anualidades variables es probable que tenga dos defectos: los costos serán mayores que los de los planes colectivos de seguro, debido a problemas adversos de selección, y las anualidades estarán probablemente indexadas respecto al rendimiento del mercado financiero, más bien que con respecto a la inflación o al crecimiento salarial.

Los gobiernos pueden evitar de forma eficaz ambos problemas estipulando que todos los jubilados compren anualidades, eliminando así todos los riesgos, menos el de la selección adversa, y vendiendo obligaciones en las que el principal y el interés estén indexados con respecto a los precios, permitiendo la venta de anualidades privadas cuyas prestaciones estén indexadas a la inflación. No obstante, esas dos acciones tienen sus inconvenientes. Además de las posibles objeciones filosóficas, la desventaja de ordenar la compra de anualidades puede dañar de forma permanente a cohortes que llegan precisamente a la edad de jubilación en un momento en que el valor de las carteras de inversión tiende temporalmente a la baja. El inconveniente de emitir obligaciones indexadas es que dan lugar a una

obligación del Estado de reparto que, aunque menor que la asociada con un sistema público de pensiones de reparto, será menos flexible a la modificación en tiempos de apuros económicos. Los gobiernos consideran mucho más fácil posponer o alterar los ajustes de las prestaciones de pensiones, que posponer los pagos de obligaciones que ellos hayan emitido.

Observaciones generales

Últimamente, se han planteado una serie de cuestiones sobre el impacto económico de los programas públicos de pensiones de reparto. Como parte de la iniciativa de la AISS, este libro examina esas críticas y analiza asimismo varias cuestiones importantes más, relativas a aspectos financieros de las pensiones públicas. Ese examen apoya varias observaciones importantes.

En primer lugar, ciertos elementos de la crítica económica dirigida contra los programas de seguridad social tradicionales con prestaciones definidas y de reparto, merecen ser tenidas en cuenta seriamente, si bien gran parte de las críticas carecen del apoyo de un examen cuidadoso de los conocimientos económicos actuales, o parecen exageradas. La acumulación anticipada de fondos de programas públicos de pensiones puede rendir beneficios económicos si se realiza como parte de un plan para desarrollar mercados financieros eficaces. Al mismo tiempo, parece haber mucha menos justificación para suponer que la acumulación anticipada de fondos incrementa la tasa de ahorro de un país y no hay razón para creer que disminuya el costo económico del hecho mismo de hacer frente a una sociedad que envejece.

Si se desea un aumento del ahorro nacional, la acumulación anticipada de fondos de pensiones puede formar parte de una estrategia mucho mayor, pero esa estrategia ha de centrarse en los usos que se hagan de todos los fondos adicionales suministrados a los mercados de capital, así como en el uso de la reforma de las pensiones como vía para ofrecer más fondos. Además, tomado por sí solo, incluso un gran aumento del ahorro nacional es probable que no produzca más que incrementos muy modestos en los niveles de ingresos reales.

Un peligro de centrarse demasiado en la forma de financiar las pensiones, es que se preste muy poca atención a un conjunto de cuestiones que es mucho más central, en cuanto al reto de afrontar los costos de una sociedad que envejece. El costo económico de un programa de jubilación se mide mejor por los pagos de prestaciones que hace: esos pagos son asimismo la vía principal por la que el programa afecta a la economía. Si una sociedad que envejece hace que suban esos costos a niveles indeseables, los ajustes requerirán probablemente el aumento en la edad de jubilación y la reducción de las prestaciones correspondientes. El cambio de forma de financiar las pensiones transforma la distribución de los costos, pero no necesariamente la magnitud de éstos.

El debate sobre la seguridad social y la competitividad internacional, debe ser considerado como un debate sobre el equilibrio entre los beneficios de una mayor seguridad para los trabajadores y las pérdidas de unos costos más altos para los empleadores. Ese es un debate que merece un análisis más cuidadoso y menos retórico que el que ha recibido hasta ahora. En teoría, los mercados libres asegurarán que la carga de las cuotas de la seguridad social sea asumida por los trabajadores, independientemente de que las cuotas sean impuestas inicialmente al empleador o al empleado. Si esa teoría fuera siempre correcta, el costo de los programas de seguridad social no afectaría nunca a la competitividad internacional. Sin embargo, pruebas dispersas indican que esa teoría no describe necesariamente lo que pasa en el mundo real. Unos programas de seguridad social bien diseñados pueden actuar en realidad a favor del crecimiento de la competitividad internacional, si bien parte de la ganancia se puede perder, si implican la imposición fiscal de cargas mayores que la media sobre la nómina de los empleadores.

Resulta difícil saber qué hacer con el debate sobre el impacto de la seguridad social en la oferta de mano de obra, debido en gran parte a que los países no estudian, analítica ni políticamente, la cuestión de cuál se supone que es el impacto deseado y existen pocas pruebas, si es que hay alguna, que indiquen que los distintos enfoques de los programas obligatorios de pensiones tengan distintos impactos. Quizá lo mejor que se pueda decir en la actualidad es que el cuadro es una mezcla. Es probable que todos los programas públicos de pensiones hagan que la gente se jubile antes de cuando lo haría en caso contrario, pero esa es sobre todo la razón por la que se crearon dichos programas. Desafortunadamente, nadie parece

saber cómo estudiar el tema de cuál debiera ser el impacto real de los programas de pensiones sobre el comportamiento laboral de las personas mayores.

Las cuotas para los seguros sociales, junto con todas las demás formas de impuestos sobre las rentas del trabajo, es probable que produzcan cierta reducción del esfuerzo laboral de los miembros de la familia que no sean el asalariado principal, y pueden alentar el fraude fiscal en situaciones en que la línea entre el empleo y el trabajo autónomo quede borrosa o donde las empresas operen al margen de la economía. Un vínculo flojo entre las cuotas y las prestaciones puede también producir problemas de financiación al plan de pensiones. Sin embargo, no hay pruebas que indiquen que la forma de financiar un plan (ya sea por acumulación de fondos o por reparto) altere el grado en que se reduce la oferta de mano de obra o se alienta el fraude fiscal. Cada uno de esos factores parece ser uno de los costos que hay que aceptar como parte del precio pagado por las prestaciones aseguradas mediante un programa público de pensiones.

En segundo lugar, la crítica económica se ha centrado en los defectos percibidos dentro de los efectos macroeconómicos del modelo de prestaciones definidas, sin prestar suficiente atención a los méritos relativos de cada modelo de pensiones, como dispositivo eficaz para proporcionar unos ingresos durante la jubilación. Como tal mecanismo, el modelo de las cuotas definidas adolece de varios fallos acusados. El tamaño del flujo de ingresos producido para la jubilación es menos previsible, al tiempo que la garantía de que esos ingresos duren toda una vida y mantengan las prestaciones actualizadas con las tendencias vigentes para salarios y precios, es más difícil. Las cuentas individuales de cuotas definidas también han demostrado ser caras de administrar, aumentando artificialmente el costo económico del sistema de ingresos durante la jubilación.

En un sistema político capaz de ejercer una autodisciplina suficiente, el modelo de prestaciones definidas proporciona asimismo una fuente más previsible de ingresos durante la jubilación y puede ser administrado con un costo sustancialmente menor. Ninguna de esas ventajas debe ser sacrificada, a menos que haya razones de peso para creer que sean más que compensadas por otros tipos de ganancias.

Una observación final va más allá del material cubierto en la primera fase de este examen, pero es necesaria con objeto de completar el cuadro. Como se ha indicado más arriba, los programas de pensiones con prestaciones definidas, de reparto, tienen muchas ventajas cuando son operados en el contexto de un sistema político capaz de ejercer suficiente autocontrol. Sin embargo, la historia demuestra que algunos sistemas políticos no han sido capaces de gestionar tales planes de forma responsable. Así, permitieron que subieran las promesas de las prestaciones hasta niveles que superaron la voluntad y la capacidad de pago de la sociedad, creando a los gobiernos graves problemas fiscales. Es posible que esas promesas hayan de ser retiradas, inquietando las esperanzas de ingresos durante la jubilación de la gente implicada en la transición. Por razones que van más allá de este examen, ese tipo de problemas políticos parece ser más corriente en ciertas partes del mundo y en determinadas culturas que en otras. Donde eso sea un problema serio, el enfoque de cuotas definidas es una opción atractiva, ya que sus ventajas son más fáciles de aislar de la interferencia política. Actualmente, se desconoce si hay otros arreglos institucionales que protejan, de forma más eficaz, a los planes de prestaciones definidas, de las promesas políticas excesivas.

También resulta demasiado pronto para saber con qué eficacia se puede aislar a los nuevos sistemas basados en el modelo de las cuotas definidas, de conductas irresponsables. Los políticos no son los únicos propensos a prometer más de lo que pueden dar. El modelo de las cuotas definidas requiere una supervisión sofisticada y una regulación que aseguren que un conjunto de problemas resultantes de la dinámica política del sector público no sea sencillamente cambiado por otro conjunto distinto de problemas derivados de la dinámica de las operaciones del sector privado.

El futuro

Esta primera fase de la iniciativa de la AISS ha sido diseñada para fomentar un examen más cuidadoso de los numerosos y complejos temas económicos y financieros implicados en la construcción y reforma de programas públicos de pensiones. Las fases posteriores enriquecerán el debate ampliando el foco para incluir dimensiones adicionales de carácter social, político e institucional. Todos ellos son elementos cruciales a la hora de construir o reformar ese tipo de programas.

Las pensiones públicas son instituciones críticas para una parte importante de la población de muchos países y han sido diseñadas para incrementar su importancia a medida que el envejecimiento de la población prosiga en el mundo entero. Si se realiza cuidando los importantes puntos de vista y dimensiones, el debate sobre cómo deben estructurarse esas instituciones, conducirá a un consenso nuevo y más amplio sobre el papel y forma de los programas públicos de pensiones. A su vez, el surgimiento de un nuevo consenso asegurará que los cambios introducidos en nombre de la reforma refuercen esos programas y mejoren su capacidad para servir a los millones de personas que confían en ellos.

CAPITULO II

RAZONES PARA CREAR PROGRAMAS DE JUBILACION OBLIGATORIOS

A medida que sus economías se desarrollan, la mayoría de los países adoptan explícitamente políticas para alentar el otorgamiento de un ingreso para el retiro. Los programas de jubilación obligatorios y administrados por el gobierno, tienden a surgir a medida que el empleo asalariado se convierte en una fuente de apoyo económico cada vez más importante. Al principio, quizás cubran básicamente a los trabajadores asalariados del sector público y de las grandes industrias dedicadas a la exportación y al transporte. Sin embargo, al paso del tiempo, generalmente se amplían para amparar a los trabajadores asalariados de todos los sectores formales de la economía y, en algunos casos, virtualmente a toda la población económicamente activa. Por lo común, son financiados cuando menos parcialmente por medio de cotizaciones relacionadas con el salario de los empleados cubiertos y de sus empleadores y, con frecuencia, van acompañados de subsidios públicos diseñados para alentar que sean complementados de manera voluntaria a través de programas privados de jubilación.

Estos programas de retiro son substancialmente caros. A medida que las economías maduran, los programas de pensiones públicos llegan a estar entre las instituciones fiscales más importantes de sus sociedades. Normalmente, su financiamiento (y/o el empleador) contribuya con más del 10 por ciento de su salario bruto. Sus flujos financieros pueden aumentar fácilmente y representar entre el 5 y el 10 por ciento del producto interno bruto de un país, empequeñeciendo virtualmente cualquier otra actividad del gobierno.

¿Por qué existen estos programas? ¿Cómo puede uno explicar una práctica tan extendida que consiste en imponer una carga financiera relevante sobre una amplia fracción de la población económicamente activa? ¿Por qué los gobiernos subsidian los programas de jubilación del sector privado? ¿Por qué fueron creados estos programas y qué problemas se suponía que iban a resolver?

El papel de la intervención colectiva en una economía de mercado

Durante mucho tiempo los gobiernos han asumido cierta responsabilidad respecto a asegurar un nivel de vida mínimo para los ancianos y los enfermos. En muchos países, los programas públicos de pensiones se han convertido en un mecanismo importante para disminuir esta responsabilidad.

Estos programas de pensiones han aumentado más allá del nivel necesario para asegurar un mínimo socialmente aceptable, sugiriendo sin embargo que las razones de su creación superan la motivación de brindar un ingreso mínimo.

Una parte de la explicación de esta intervención colectiva y masiva debe buscarse en las limitaciones de los mercados. Las sociedades utilizan los mercados para organizar la actividad económica, porque generalmente éstos asignan recursos económicos para que tengan un uso más efectivo. Sin embargo, los mercados tienen límites. Si se les deja que operen totalmente por sí mismos, puede ser que no logren sus importantes objetivos sociales. Por ejemplo, no pueden garantizar que las fronteras de una nación estarán a salvo, o que sus calles serán seguras, hacen un trabajo deficiente para procurar agua y aire limpios y no pueden garantizar la conservación de condiciones mínimas de vida y de empleo. Además, aparentemente tampoco se puede contar con ellos para proporcionar ingresos adecuados para el retiro. Por lo tanto, se crean los programas de retiro obligatorios y se proporcionan subsidios a los programas de retiro, con la presunción de que ellos aumentarán el bienestar social.

Las intervenciones bien diseñadas pueden mejorar los resultados del mercado si son instancias dirigidas, de manera efectiva hacia donde, por lo demás, éste fallaría. Dichas intervenciones pueden incluir reglamentos para controlar las acciones del mercado y prevenir ciertas consecuencias del mercado, subsidios o mandatos para promover los comportamientos deseados y el otorgamiento real de bienes y servicios. Cada uno de estos enfoques puede ser encontrado en el área de los programas de ingreso para el retiro. Los subsidios son utilizados para alentar los programas complementarios de retiro y los reglamentos son empleados para limitar los usos de fondos colocados en cuentas para el retiro. Además, los gobiernos de todo el mundo ordenan participar en programas de retiro contributivos, que pueden ser administrados por el mismo gobierno, por los socios sociales o por compañías lucrativas privadas.

Sin embargo, desafortunadamente las intervenciones del gobierno no siempre están bien diseñadas y no siempre mejoran la situación. El poder del gobierno puede ser usado fácilmente para producir resultados que, aunque favorables para algunos, en el balance son inferiores al resultado del mercado. Los programas que favorecen a sectores económicos

particulares o a subsectores de la población, incluidos los ancianos, son particularmente susceptibles de ser aprovechados por las personas que se benefician con ellos, confeccionados para reflejar desproporcionadamente los intereses de los beneficiarios y expandidos de manera indebida. Además, es factible que, incluso la intervención mejor diseñada y más apetecible, introduzca algunos efectos secundarios indeseables. Estos pueden incluir costos extras asociados al cumplimiento con leyes y reglamentos, o cambios artificiales en el comportamiento de trabajadores e inversionistas, inducidos por la existencia de impuestos necesarios para financiar las actividades del gobierno.

Puesto que las intervenciones colectivas tienen el potencial para mejorar o empeorar los resultados del mercado, su estructura y alcance deben ser considerados muy cuidadosamente. Las intervenciones deben ocurrir sólo cuando son claras las razones específicas por las cuales el mercado está dejando de funcionar correctamente; las consecuencias de no intervenir son serias, es alta la probabilidad de poner en práctica una acción correctiva exitosa y cualesquiera distorsiones no deseables creadas como parte de la intervención son admisibles. Incluso cuando las intervenciones son justificadas, su estructura y alcance deben ser los apropiados para los problemas a los que van dirigidos, evitando la tendencia natural a crecer demasiado o a ser utilizadas para favorecer de manera indebida a uno u otro segmento de la población.

Este capítulo se centra en algunas de las razones y consecuencias del fracaso del mercado, y en las implicaciones de éstas para diseñar un sistema de retiro. Otras secciones de esta serie se ocupan de las distorsiones potenciales que pueden sumarse, introducidas por los sistemas de ingreso para el retiro, incluidos los posibles impactos en el nivel de ahorro nacional, el comportamiento de la fuerza laboral y la competitividad internacional.

Las causas del fracaso del mercado

Las personas pasan por varias etapas durante el curso de sus vidas. A los años de actividad económica les siguen los años de retiro, durante los cuales el avance de la edad y el deterioro de la salud hacen que el trabajo sea más difícil, o menos atractivo. En principio, cada individuo decide por sí mismo cómo dividir el consumo durante estas etapas, al ahorrar en los

primeros años con el fin de poder continuar consumiendo una vez que deja de percibir un salario.

La casi universalidad de la acción gubernamental para cambiar el resultado producido por dichas decisiones individuales, sugiere que existe un consenso general respecto a que las decisiones individuales y los mercados totalmente libres no pueden ser considerados para producir un nivel deseable o patrón de ahorro para el retiro. Los analistas han sugerido varias razones como las causas de tales fracasos del mercado. Cuatro de las más comunes son: 1) miopía individual, 2) protección del prudente, 3) redistribución del ingreso y 4) fracasos del mercado de seguros.

(1) Miopía individual

La miopía surge porque algunos individuos le conceden poca importancia a la utilidad del consumo futuro, cuando toman decisiones económicas. Para efectos de esta discusión, la preocupación reside en que los jóvenes podían considerar de manera inadecuada las necesidades de consumo de su retiro, y ahorran muy poco. A medida que van envejeciendo, se dan cuenta de las consecuencias de estas acciones y llegan a la conclusión de que cometieron un error. Sin embargo, descubren que, cuando se dan cuenta de su equivocación, ya será demasiado tarde para rectificar.

Errores sistemáticos de juicio como éstos, no representan un problema importante para muchos aspectos de la vida económica. La mayoría de las decisiones económicas se toman en un ambiente en el que las consecuencias se vuelven aparentemente buenas con mucha rapidez. Si a la gente no le gusta las consecuencias de decisiones pasadas, toma decisiones diferentes cuando la oportunidad para decidir se presenta nuevamente. De esa forma, cualesquiera que sean las consecuencias no deseadas de los errores de juicio sistemáticos, éstas son limitadas.

Las decisiones sobre el ingreso para el retiro son únicas. Se toman en una etapa temprana de la vida, pero los resultados se hacen evidentes hasta muy tarde. Cuando las personas descubren que cometieron un error al no ahorrar bastante cuando aún estaban trabajando, ya no tienen la posibilidad de librarse de las consecuencias.¹

¹ Estas ideas no son nuevas. Pigou cita la miopía del trabajador como la justificación para la intervención del gobierno, ya sea para disponer o para subsidiar provisiones para la vejez.

Una intervención colectiva efectiva para compensar los efectos de la miopía ocasionará que la gente ahorre una mayor parte de sus ingresos durante su época laboral, con el fin de poder tener un nivel de vida más alto durante sus años de retiro. La intervención mejora los resultados del mercado libre a tal grado, que los que están llegando a la edad de la jubilación se dan cuenta de que la intervención temprana les obligó a comportarse de una forma tal, que ahora consideran fue la correcta.

(2) Protección del prudente

Durante mucho tiempo, los gobiernos han asumido cierta responsabilidad respecto a asegurar un nivel de vida mínimo para los ancianos y los enfermos. Sin embargo, la existencia de ese mínimo crea el riesgo moral de que algunos miembros de la sociedad decidan depender de la prestación mínima, en vez de tomar sus propias medidas para su retiro. Mientras más generoso sea el nivel mínimo, será mayor el riesgo. Pero se están aprovechando de los miembros prudentes de la sociedad, ya que ellos deben pagar tanto su retiro como el de los imprudentes. Ellos pueden protegerse a sí mismos presionando para que todos aquéllos que, por lo demás, pudieran tener derecho al mínimo social, hagan algún tipo de contribución para sostenerse durante su jubilación.²

Véase A.C. Pigou, *The Economics of Welfare* (La economía del bienestar) (Londres: MacMillan, 1920). Feldstein basa muchos de sus diversos análisis del impacto de la seguridad social en la suposición de que una parte de la fuerza laboral sufre miopía. Véase, por ejemplo, Martin Feldstein, "Social Insurance" (Seguridad Social), ed. Colin D. Campbell, *Income Redistribution* (Washington, D.C.: American Enterprise Institute, 1977), o Feldstein, "Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Formation" (Seguridad social, retiro inducido y formación de capital agregado), *Journal of Political Economy* 82:5 (septiembre/octubre 1974), 756-66. Diamond encuentra evidencia estadística de sub-ahorro sistémico por parte de un porcentaje razonable de los que están llegando a la edad del retiro en los Estados Unidos. Véase Peter A. Diamond, "A Framework for Social Security Analysis" (Un marco para el análisis de la seguridad social), *Journal of Public Economics* 8:3 (diciembre 1977), 275-98.

² Este argumento que aquí se resume, es desarrollado por Feldstein en "Social Insurance" (Seguridad Social), op. cit., en Richard Musgrave, "The Role of Social Insurance in an Overall Program for Social Welfare" (El papel de la seguridad social dentro de un programa general para el bienestar social), ed. William G. Bowen et al., *The American System of Social Insurance* (Nueva York: McGraw-Hill, 1968), 23-40, y en C. Eugene Steuerle y John M. Bakija, *Retooling Social Security for the 21st Century* (Reinstrumentando la seguridad social para el siglo 21) (Washington, D.C.: The Urban Institute Press, 1994).

Este particular fracaso del mercado surge de la decisión de otorgar un mínimo social. No está relacionado necesariamente con la presencia o la ausencia de miopía. Cuando existe un mínimo social, ser imprudente puede ser una respuesta perfectamente racional, especialmente para aquéllos cuyos recursos para la jubilación, probablemente de todos modos no vayan a ser superiores al mínimo.

En contraste con los que son miopes, puede ser que los imprudentes que son obligados a hacer una contribución más grande para sus propias jubilaciones nunca lleguen a apreciar la sabiduría de la intervención gubernamental. Ellos hubieran preferido ser imprudentes. Debido a que la intervención está diseñada para proteger al prudente, sería considerado un éxito el hecho de que las pocas personas que tuvieran ingresos adecuados durante su vida laboral terminaran dependiendo del mínimo social durante sus años de retiro.

(3) Redistribución del ingreso

Aunque generalmente los mercados hacen un buen trabajo al asegurar que los recursos económicos sean usados para algo que tenga un alto valor social, no hay nada particularmente ventajoso en la distribución del ingreso que ellos producen en el proceso. La mayoría de las sociedades hacen un juicio colectivo para alterar la distribución del ingreso producida por el mercado, con el fin de promover una mayor solidaridad social y producir una sociedad más justa. Las intervenciones comunes incluyen subsidiar la educación, complementar los ingresos de las familias con hijos, recaudar impuestos progresivos, imponer salarios mínimos y ofrecer asistencia social a los ancianos y enfermos con bajos ingresos.

Los programas de pensiones (ya sean contributivos o no) que están diseñados para favorecer a los que tienen menores ingresos durante su vida, constituyen uno de los mecanismos que una sociedad puede utilizar para alterar la distribución del ingreso generado por el mercado. Comparado con un programa de asistencia, un programa de pensiones tiene la ventaja de otorgar un ingreso de manera tal que preserva la dignidad de los ancianos, porque en muchas sociedades esto es considerado como socialmente más aceptable. Si la cantidad de la pensión sigue siendo relativamente modesta, también puede ser que genere mayores incentivos

para el ahorro entre la población en edad de trabajar, que lo que haría un programa de asistencia.

(4) Seguro para el retiro

Los jóvenes que prudentemente buscan su propia protección para el retiro, deben decidir en una etapa temprana de sus carreras cuánto van a ahorrar durante cada año de trabajo, con el fin de tener recursos suficientes para su jubilación. El reto reside en que tales decisiones implican hacer proyecciones sobre varios acontecimientos que son desconocidos, entre los que se cuentan:

- (a) A qué tasa crecerá la economía, y el futuro nivel y patrón de rendimiento de las inversiones. Es probable que un crecimiento rápido acelere la tasa de incremento en el ingreso previo a la jubilación, y aumente el nivel deseado de ingreso anual para el retiro. En contraste, un mayor rendimiento de las inversiones reduce la cantidad que debe ahorrarse cada año con el fin de generar un cierto ingreso anual por jubilación.
- (b) Tendencias futuras en el promedio de mortalidad. Un aumento en el número de años que una cohorte de nacimientos en particular puede esperar que va a vivir después de retirarse, incrementa la cifra que todos los miembros de dicha cohorte deben ahorrar cada año de trabajo, a fin de conservar un cierto nivel de vida particular durante su jubilación.
- (c) Cambios en los niveles de precios (o salarios) después del retiro. A menos que se hayan hecho previsiones para compensar su impacto, tales incrementos erosionarán el poder adquisitivo del ingreso por jubilación.
- (d) El período de vida de cada persona, relativo al de la cohorte en su totalidad. Cuando no se hacen arreglos de compensación, los que viven más que el promedio necesitarán ahorrar más durante cada año de trabajo, que los que tengan períodos de vida más cortos que el promedio.

La incertidumbre sobre el impacto que eventos futuros pueden tener en la situación económica de un individuo, puede ser manejada por medio de la

compra de un seguro privado. Sin embargo, las incertidumbres del tipo que enfrenta el ahorrador individual no son manejadas tan fácilmente por el mercado privado.

Las dos primeras contingencias (crecimiento económico y mortalidad del grupo) pueden ser manejadas a través de la creación de planes de pensiones de "prestaciones definidas". Estos planes generalmente prometen proporcionar una prestación definida periódica, relacionada con los niveles de ingresos previos a la jubilación. El riesgo de cambios no anticipados en los niveles salariales prevalecientes, las inciertas tasas de retorno de los mercados de capital y los cambios en la mortalidad de la cohorte son asumidos, cuando menos teóricamente, por el patrocinador del plan de pensiones. En la práctica, cuando el plan es auspiciado por un empleador privado, estos riesgos son compartidos entre los futuros empleados, clientes, accionistas y la autoridad fiscal del gobierno. El modelo alternativo de pensión es el plan de "contribución definida", dentro del cual la pensión es determinada totalmente por las contribuciones previas y los rendimientos de las inversiones. En los programas de contribución definida para el retiro, estos dos riesgos recaen principalmente en el individuo, aunque los gobiernos pueden establecer garantías mínimas que limitan el riesgo del individuo.

Los planes de prestación definida pueden ser proporcionados voluntariamente por empleadores privados. Sin embargo, si no existe un mandato ya sea del gobierno o de un contrato colectivo, es poco probable que todos los empleadores de una sociedad patrocinen voluntariamente dichos planes. Los planes de contribución definida pueden ser patrocinados por los empleadores, pero también pueden ser fácilmente establecidos por cada individuo.

La protección contra la tercera contingencia (inflación no prevista) sólo puede otorgarla una institución cuyos recursos se ajusten automáticamente cuando los precios cambian. Como medida práctica, en muchos países esto significa que el gobierno debe proporcionar el seguro, ya sea ajustando las pensiones directamente o emitiendo bonos gubernamentales indexados a los precios. Cuando los aseguradores privados prometen ajustar los pagos por inflación, normalmente respaldan sus promesas con dichos bonos gubernamentales.

La cuarta de estas contingencias (mortalidad individual) puede ser manejada sobre una base individual a través de la compra de anualidades. Cuando la compra de la anualidad es totalmente voluntaria, el mercado de anualidades que son vendidas de manera privada, puede experimentar serios problemas de selección adversa, lo que puede limitar su efectividad. Sin embargo, dichos problemas de selección adversa son eliminados básicamente (o substancialmente reducidos), si a todos los miembros de una cohorte de jubilados se les exige comprar anualidades.

Las implicaciones de tener adquisiciones individuales de cada uno de estos riesgos son discutidas más adelante.³ Por el momento, resulta suficiente con observar que los siguientes tipos de intervenciones gubernamentales representan posibles respuestas a las limitaciones de los mercados de seguros privados: (1) mandatos que aseguran el acceso universal a alguna forma de convenio de prestación definida, que se refiere a los dos primeros riesgos; (2) expedición de bonos gubernamentales indexados, lo que asegura el acceso a un seguro contra la inflación no prevista después del retiro y (3) mandatos que exigen la compra universal de anualidades, lo que elimina gran parte del problema de selección adversa, que de otra manera limita la eficiencia de los mercados de seguros.⁴ Con frecuencia, estas intervenciones gubernamentales se logran con la creación de un programa de pensiones de prestaciones definidas y administrado públicamente, que paga prestaciones tales como anualidades indexadas, pero también pueden manejarse a través de otras estrategias.

³ Estas implicaciones son discutidas en otros dos apartados de esta serie. Uno se centra en las diferencias entre convenios de contribución definida y de prestación definida cuando los niveles salariales, los rendimientos de las inversiones, las tasas de crecimiento de la población y las tasas de mortalidad cambian durante la vida laboral. El otro se ocupa de las implicaciones que representan para el ingreso de jubilación tanto la inflación como la incertidumbre del período de vida.

⁴ Barr apoya el caso de la intervención gubernamental en la previsión para el retiro, principalmente en la falta de habilidad de los mercados privados para proporcionar anualidades indexadas (véase Nicholas Barr, "Economic Theory and the Welfare State" (La teoría económica y el Estado Benefactor), *Journal of Economic Literature* 30 (junio 1992), 741-803; Eckstein et al. Se centran en las imperfecciones de los mercados de anualidades privados [véase Zvi Eckstein, Martin Eichenbaum y Dan Peled, "Uncertain Lifetimes and the Welfare Enhancing Properties of Annuity Markets and Social Security" (Los períodos de vida inciertos y el bienestar, las maravillosas propiedades de los mercados de anualidades y la seguridad social), *Journal of Public Economics* 26 (1985), 303-26]; y Diamond, op. cit., toca todas las fuentes de fracaso de los seguros.

Implicaciones respecto a las intervenciones

De esta discusión sobre las razones para que haya una intervención colectiva en los programas de retiro, surgen varias consideraciones acerca de la forma en que podría estructurarse dicha participación.

Alcance de la cobertura. En principio, los programas de retiro deben cubrir todas las formas de empleo. Las pensiones contributivas evolucionan como respuesta a la percepción de que los mercados privados no podrían proporcionar un ingreso adecuado a todos los que ya no pudieran trabajar para pagar por ello. Ellas constituyen una opción práctica sólo cuando los niveles de ingresos previos al retiro son lo suficientemente altos como para que un cierto nivel de autofinanciamiento de la jubilación sea factible. Si la intervención es deseable, es probable que ésta lo sea tanto para los trabajadores y empleados del sector privado como para los del gobierno. También sería conveniente para los que trabajan en los sectores informales de las economías de mercado, asumir que los convenios institucionales efectivos pueden ser ampliados para extender la cobertura al sector informal y que los que trabajan en dicho sector cuenten con ingresos suficientes como para hacer posible un sistema formal de jubilación.

Grado de coacción. Tratar estos fracasos del mercado exige una cierta combinación de coacción y subsidio. La miopía puede ser reducida a través de la educación y el comportamiento miope puede disminuir si se ofrecen subsidios para los ahorros para el retiro. Pero, al final, probablemente sea inevitable cierto grado de coacción. El imprudente no ahorrará aunque se le dé un subsidio y el tamaño del subsidio que se necesita para superar los casos de miopía más severos puede ser inaceptablemente grande. Los fracasos del mercado también implican la necesidad de establecer limitaciones a la tasa a la que pueden ser retiradas las prestaciones, ya sea con anterioridad al retiro o una vez que comience la jubilación. Las mismas fuerzas que hacen que algunos individuos se comporten de manera miope, y que alientan a otros a depender innecesariamente de los mínimos garantizados, fácilmente pueden ocasionar que cada grupo disipe sus activos para el retiro más rápido de lo que sería socialmente aceptable, si es que se les permite hacer esto. Dependiendo de la arquitectura del sistema de ingresos para el retiro, también podría ser deseable cierto grado de participación obligatoria, con el fin de reducir los problemas de selección adversa en los mercados de las anualidades privadas.

Tamaño relativo del elemento obligatorio. Ninguno de los fracasos del mercado que aquí se discuten, implica que una solución impuesta por el gobierno sea necesaria para tratar todo lo referente a las necesidades de ingreso para el retiro que tienen los ancianos. En cada caso, la sociedad puede decidir si requiere de participación en los programas que aseguren a todos un razonable ingreso base para el retiro, dejando al mismo tiempo a los individuos una parte significativa de la responsabilidad de asegurar la continuidad de los niveles de vida previos, especialmente en el caso de los que obtienen ingresos más altos. Con frecuencia, los gobiernos establecen subsidios a los impuestos que apoyan, pero no exigen dicho complemento voluntario. El caso es más claro con respecto a la necesidad de proteger al prudente. Tratar este problema requiere solamente un mandato lo suficientemente amplio para garantizar una prestación por retiro igual o mayor que el ingreso mínimo garantizado que se proporciona a los ancianos.

El alcance correcto de la intervención colectiva para tratar los otros tres tipos de fracaso del mercado, variará de una sociedad a otra, dependiendo de factores tales como tradiciones sociales y políticas, fuerza relativa de las instituciones de los sectores público y privado, y heterogeneidad de la población. Los programas obligatorios necesariamente se aplican a los que son prudentes y previsores, así como a los que son imprudentes o miopes. Un programa que trata de manera efectiva los problemas de imprudencia o miopía, muy probablemente implicará restricciones no deseadas a la habilidad del prudente y previsor para prepararse para su retiro como crea conveniente.

Mientras los programas obligatorios sean relativamente modestos, es poco probable que las consecuencias no deseadas sean serias. Los programas de retiro son bastante populares entre los que reciben o están por recibir prestaciones; sin embargo presentan una constante amenaza de crecimiento más allá de los niveles que pueden ser justificados por los fracasos del mercado. A medida que los programas obligatorios se vuelven más amplios, corren un mayor riesgo de introducir consecuencias no deseadas, tanto para la economía como para la elección individual.

Impactos en el comportamiento del retiro. Una de las suposiciones que subyace en las políticas de pensiones obligatorias es que, al no haber ningún tipo de intervención, las personas miopes dejarán de tomar las

debidas precauciones para el retiro. Consecuentemente, llegarán a la edad de jubilarse con recursos inadecuados, por lo que tendrán que trabajar más tiempo (o buscar trabajo) y, eventualmente, retirarse con un nivel de vida menor al que podrían tener si no existiera ese fracaso del mercado. Por tanto, la intervención exitosa dirigida a superar la miopía deberá producir mayores ingresos para los ancianos y jubilaciones a menor edad. Es probable que las intervenciones para mejorar las operaciones de los mercados de seguros tengan efectos similares, si hacen más barato y más fácil el financiamiento para el retiro.⁵

Impactos en el ahorro personal. Un propósito de la intervención es garantizar que las personas se retiren con recursos adecuados. Otro consiste en asegurar que ellas continuarán teniendo recursos adecuados; incluso si superan la esperanza promedio de vida, tienen que enfrentar aumentos agudos e inesperados en los precios o hacer grandes gastos tales como pagar a alguien para que los cuide. Si se permite que los ancianos hagan frente a estos riesgos de manera individual, los prudentes que haya entre ellos tendrán que acumular ahorros adicionales (y gastarlos más lentamente durante el retiro) como una precaución. Los programas que reducen estos riesgos para los ancianos, seguramente ocasionarán una reducción en el ahorro, cuando menos entre los prudentes.

Implicaciones de la estructura del programa. Gran parte del debate sobre el tamaño y estructura de los sistemas públicos de pensiones, se centra en si éstos deben ser administrados por el sector privado o por el público y si deben estar basados en el modelo de prestación definida o en el de contribución definida. En principio, los fracasos del mercado asociados con la miopía y la protección del prudente pueden ser manejados igualmente bien a través de convenios de contribución definida o de prestación definida, y pueden ser administrados por el sector público o por el privado. Dos de las cuatro partes de la motivación del seguro para la intervención serían manejadas más fácilmente por medio de convenios de prestación definida que por los de contribución definida. Solamente el gobierno puede garantizar el nivel socialmente deseable de redistribución del ingreso y proteger efectivamente contra la inflación no prevista.

⁵ Nótese que en este caso, desalentar el trabajo (es decir, alentar la jubilación) es una señal de que el programa ha tenido éxito en el mejoramiento del bienestar económico.

Resumen

Existen cuatro razones por las cuales los mercados totalmente libres pueden dejar de producir un patrón socialmente deseable de previsión para el retiro. Dos de estas razones, la corrección de la miopía y la protección del prudente, requieren alguna forma de mandato o reglamentación colectiva, pero no necesariamente implican que los ingresos para el retiro deben ser otorgados directamente a través de programas administrados por el gobierno. Además, ninguna de estas dos razones implica necesariamente que un programa obligatorio debe ser lo suficientemente amplio como para otorgar la mayoría de los ingresos por jubilación a la mayoría de la población, aunque la miopía no descarta esta posibilidad.

La tercera razón, que es lograr la redistribución a través de métodos socialmente aceptables, requiere ya sea la administración directa del gobierno o un programa cuyos parámetros sean dictados por un mandato gubernamental. Pero no implica un programa obligatorio lo suficientemente amplio como para otorgar la mayor parte del ingreso por retiro a una mayoría de la población.

La cuarta razón implica el deseo de reducir en parte los riesgos que los individuos enfrentarían al tratar de tomar provisiones para el retiro por sí mismos. Como medida práctica, la necesidad de una garantía contra la inflación no anticipada puede ser manejada únicamente a través de una disposición gubernamental de instrumentos financieros indexados, y es probable que los mercados de anualidades privados operen mucho más eficientemente si a todos los jubilados se les exige participar, cuando menos en una porción de sus ingresos. El reducir los riesgos de las inversiones y el riesgo de los cambios en la esperanza de vida de una cohorte, es factible que también requiera una intervención para garantizar el acceso universal a los convenios de pensiones con prestación definida.

Las razones para la intervención se aplican tanto a los años de trabajo como a los de retiro. La lógica que sugiere que la población en edad laboral debería ser obligada a guardar parte de sus ingresos para el retiro, también sugiere que debe evitarse que los jubilados retiren demasiado rápido sus derechos a las prestaciones acumuladas. Por lo demás, debe esperarse que un mandato que logre exitosamente que las personas consuman menos durante sus años de trabajo, también tenga otros efectos en el

comportamiento laboral. En particular, los altos ingresos por jubilación y las jubilaciones a edades algo más tempranas pueden ser tomados como un signo de que dicha política ha tenido éxito. Y alguna reducción en la cantidad de ahorro acumulado como una precaución contra eventos no previstos, es el resultado lógico de un programa que reduce el riesgo o el probable costo de tales eventos.

CAPITULO III

EL COSTO ECONOMICO DE SOSTENER AL JUBILADO

El costo del retiro puede ser visto alternativamente desde la perspectiva del individuo, de la institución que administra el programa de prestaciones para el retiro, o de la economía en general.¹ Este capítulo se centra en el costo visto desde la tercera perspectiva, que es la de la economía. Comienza con una discusión de los mecanismos utilizados para garantizar un nivel de vida adecuado para la población retirada. En seguida, examina los factores que determinan la cantidad agregada de recursos que serán usados en un cierto año para apoyar a los retirados, y cómo ese agregado puede ser cambiado. Concluye considerando los impactos potenciales que puede tener el cambiar del sector público, enfoque de reparto, al sector privado, enfoque de capitalización.

Mecanismos para apoyar a la población jubilada

La suma total de los diferentes tipos de actividades económicas emprendidas cada año, es una serie de bienes y servicios utilizados para apoyar el consumo privado de la población nacional, la inversión privada, las exportaciones o al gobierno en cuanto al consumo o inversión colectiva. Este proceso económico de producción genera un correspondiente flujo de ingreso para los que participan en él. El tamaño del ingreso agregado que se genera es igual a la cantidad agregada producida.

Los ingresos que se generan en el proceso fluyen —en primera instancia— hacia los trabajadores, a cambio de su trabajo, y hacia los dueños del capital que fue proporcionado. En una economía de mercado, cada uno puede consumir, a su vez, una parte de los bienes y servicios producidos, al utilizar parcial o totalmente su ingreso para adquirir bienes de consumo en el mercado. Los bienes y servicios consumidos por la población retirada deben ser producidos más o menos al mismo tiempo que son consumidos. Ya que (por definición) la población jubilada no trabaja, su consumo debe ser apoyado por otros medios diferentes al ingreso laboral. Sólo existen dos posibilidades. Como los jubilados también son los dueños del capital,

¹ La primera perspectiva implica examinar lo que cada individuo debe ahorrar durante su vida laboral para financiar su propio retiro. La segunda representa revisar lo que cada institución particular, que ha asumido parte de la responsabilidad de dar apoyo al jubilado (como por ejemplo los empleadores o el gobierno), debe pagar cada año para financiar las prestaciones que ha prometido. La tercera supone examinar la fracción de la actividad económica total que será dedicada a apoyar las necesidades de consumo de los retirados.

una parte de su consumo puede ser apoyada por medio de los rendimientos que reciben de su capital. De otra manera, el consumo debe ser apoyado a través de transferencias de los recursos de los que siguen trabajando.

Si se toma en cuenta la fracción del ingreso del capital total que debe ser reinvertida, con el fin de conservar el capital para las generaciones futuras, y los aspectos prácticos de la forma en que la propiedad del capital es distribuida entre los miembros de la sociedad, es poco probable que la población jubilada como grupo pueda apoyarse totalmente a sí misma con los ingresos del capital corriente.² Las transferencias de poder adquisitivo provenientes de los que todavía no están jubilados, necesariamente representarán una parte importante de los recursos totales para apoyar a los retirados.

Las sociedades emplean varias combinaciones de los tres mecanismos diferentes para lograr las transferencias de poder adquisitivo que es necesario hacer entre la población en edad laboral y la jubilada: (1) informal, principalmente transferencia entre familiares; (2) programas de contribuciones y prestaciones obligatorias (o impuesto y transferencia); y (3) intercambio de activos. Virtualmente cada sociedad emplea las tres, aunque la importancia relativa de cada una varía dependiendo de las culturas y las etapas de desarrollo económico.

La primera categoría implica transferencias que los que están trabajando hacen voluntariamente a los que están jubilados. Su manifestación más común es la familia integrada por múltiples generaciones, en la que los miembros en edad laboral mantienen tanto a los ancianos como a los jóvenes. En sentido estricto, las transferencias pueden ser "voluntarias", pero en realidad son respaldadas por tradiciones culturales y convenciones sociales que imponen obligaciones de una manera tan efectiva como la legislación formal. Sin embargo, a medida que las sociedades se vuelven más urbanas, la familia integrada por varias generaciones comienza a desbaratarse y, tarde o temprano, el papel de las transferencias entre familiares se reduce, mientras que el de uno o dos de los otros mecanismos crece.

² Incluso aunque los flujos de ingreso fueran lo suficientemente grandes, llevar a cabo los arreglos necesarios para garantizar que la propiedad del capital (v.g. el derecho al ingreso del capital) cambie sin problemas entre las personas, estrictamente de acuerdo a si estaban jubiladas o no, es probable que esto represente un reto insuperable.

En efecto, los programas obligatorios de contribución/beneficio, que integran la segunda categoría, representan que el gobierno asuma el tipo de actividad que ocurrió más o menos naturalmente en la primera categoría. La necesidad de una organización social más formal aumenta, a medida que la movilidad y los crecientes niveles de ingreso ocasionan la ruptura de las familias de generaciones múltiples y la baja en la tasa de natalidad reduce el número de hijos propios (o incluso sobrinas y sobrinos) disponible para el apoyo en la vejez.³

Los programas de transferencias auspiciados por el gobierno toman una de las dos formas comunes: pensiones contributivas (a menudo relacionadas con el salario) y pensiones universales no contributivas (o programas de asistencia para los ancianos). Por lo general, ambas son manejadas sobre la base de reparto en la cual el dinero que llega a la población jubilada proviene de transferencias directas del resto de la población. En el caso de las pensiones contributivas, la transferencia surge del ingreso de los trabajadores actuales. Característicamente, las pensiones universales son financiadas a través de impuestos, por lo que la transferencia proviene tanto del capital como del ingreso laboral.

La tercera categoría, intercambio de activos, implica transferencias que se hacen por medio de convenios *quid pro quo*. Las personas acumulan algo de valor—metales preciosos, joyas, bienes raíces o inversiones financieras—durante su vida laboral y se sostienen ellas mismas durante su retiro, cuando menos parcialmente, a través de la venta de dichos bienes. En general, los jubilados les venden sus bienes a los jóvenes, quienes a su vez están adquiriendo activos como una previsión para su retiro. Esta es la esencia de un sistema de “capitalización” para el retiro financiado por adelantado. La población en edad de trabajar los considera como una forma de ahorro para el retiro, aún cuando la mayor parte de su ahorro para el retiro no es más que la compra de bienes propiedad de los jubilados. En este sistema, el acto de comprar el bien es el que crea la necesaria transferencia de poder adquisitivo hacia el retirado.

Los tres mecanismos comparten un atributo común. La población en edad de trabajar debe reducir su propio consumo por debajo del nivel permitido

³ Las mismas tendencias demográficas que hacen que los sistemas formales de retiro se vuelvan más caros, los hacen también más necesarios.

por la parte de su ingreso generado por el proceso de producción, a fin de permitir que los jubilados aumenten su consumo a un nivel más alto que el que les permitiría tener el ingreso proveniente del proceso de producción. El mecanismo puede ser obligatorio o voluntario, puede ser administrado sobre la base de reparto o de financiamiento adelantado; el consumo cedido por la población en edad de trabajar puede haber estado asociado exclusivamente con el ingreso laboral o con el trabajo y el ingreso por capital, y los mecanismos utilizados pueden tener efectos secundarios o subproductos positivos o negativos. Pero el proceso esencial de transferencia es el mismo en todos los casos. Además, ninguno de los mecanismos en sí o por sí mismo aumenta la cantidad de recursos disponibles para la sociedad en general. Todos son mecanismos para transferir la propiedad de recursos ya creados.⁴

El costo económico de sostener a la población jubilada

El costo económico de sostener a la población jubilada se mide en términos de los bienes y servicios que consume. Sin tomar en consideración la forma en que la población retirada financia sus compras, bienes y servicios consumidos por los jubilados no están disponibles para otros usos.

La forma más útil de medir este costo es el consumo de los retirados expresado como una fracción de la cifra total de producción disponible para la sociedad.

$$\text{Costo de sostenimiento de los jubilados} = \frac{\text{Consumo de los retirados}}{\text{Producción Nacional Total}}^5$$

⁴ Obsérvese, además, que todos los mecanismos operan asumiendo implícitamente que otra generación vendrá para continuar la cadena. Incluso, hasta una estrategia que se basa en el intercambio de bienes debe contar con generaciones sucesoras a fin de poder funcionar, puesto que los bienes sólo tienen valor si hay alguien más que los va a comprar.

⁵ Técnicamente, la medida del consumo se refiere al consumo de bienes y servicios producidos internamente. Además, la medida agregada “producto nacional bruto” es más apropiada para este propósito, que la más común, “producto interno bruto”. La diferencia radica en que el primero incluye los rendimientos de bienes externos propiedad de los nacionales de un país y excluye los rendimientos sobre los bienes nacionales que son propiedad de los extranjeros. En casos en los que dichos flujos son cuantitativamente importantes, el tratamiento en la formulación del producto nacional bruto casi se aproxima más a los recursos disponibles para sostener a la población jubilada nacional.

A su vez, esta fracción puede ser expresada como el producto de otras tres proporciones:⁶

$$\begin{aligned} \text{Costo de sostenimiento} &= \frac{\text{Consumo Total}}{\text{Producción Nacional Total}} \\ \text{de los jubilados} & \quad \times \frac{\text{Número de Jubilados}}{\text{Población Total}} \\ & \quad \times \frac{\text{Consumo Promedio de los Jubilados}}{\text{Consumo Promedio de la Población Total.}} \end{aligned}$$

En otras palabras, el costo de sostenimiento de los jubilados es simplemente el producto de tres diferentes proporciones económicas y demográficas:

- (1) *La proporción del consumo agregado*, que es la fracción de la actividad económica total dedicada a producir bienes de consumo y servicios;
- (2) *La proporción de dependencia de los jubilados*, que es la fracción de la población que está jubilada (que va a ser muy similar a la proporción de dependencia de los ancianos); y
- (3) *La proporción del nivel de vida*, que es la proporción del consumo promedio de una persona jubilada en relación con el consumo promedio de todas las personas.

Los factores fundamentales que determinan el costo de sostenimiento de los jubilados en cualquier sociedad, se encuentran principalmente en la segunda y tercera proporciones. La segunda proporción refleja la combinación de la estructura subyacente de edad de la población y las políticas y prácticas sociales que establecen a qué edad debe jubilarse la gente. La tercera refleja los convencionalismos sociales y económicos que rigen la relación entre los niveles de vida de la población jubilada y los de la población en general.

Las relaciones son simples y directas. Un 10% de aumento en la fracción de la población que excede la edad de jubilación conducirá, si no ocurre un

⁶ Los que estén interesados en la derivación más formal de estas relaciones deben remitirse al Anexo No. 1.

imprevisto, a un 10% de aumento en el costo de sostenimiento de los retirados. De igual forma, una reducción del 10% en el nivel de vida del jubilado relacionado con el nivel de vida de la población total llevará, si no sucede otra cosa, a una reducción del 10% en el costo de sostenimiento de los jubilados.

Las tres proporciones incorporan también, en una u otra forma, todos los posibles ajustes en el costo de sostenimiento de los jubilados. Ninguna sociedad puede alterar el costo de sostener a su población retirada, sin aplicar políticas que cambien al menos una de estas tres proporciones.

Políticas para alterar el costo de sostenimiento de los jubilados

Gran parte del debate actual sobre la política de retiro está relacionada con el impacto de los incrementos que se están proyectando para el costo futuro del sostenimiento de los jubilados. Estos aumentos son principalmente el resultado de un envejecimiento proyectado de la población, debido a bajas en las tasas de natalidad y a incrementos en la longevidad. Cada uno tiene el efecto de incrementar la fracción de la población que supera una cierta edad cronológica, causando así, si no ocurre un imprevisto, un aumento en la proporción de dependencia del retirado. Por ejemplo, la OCDE proyectó recientemente que la fracción de la población mayor de 65 años de todos los países miembros pasaría de un promedio del 12.3% en 1980 a 21.0% en el año 2030, es decir un incremento del 70%.⁷ Si no hay un cambio, ya sea en la edad en la que las personas se jubilan, o en los niveles de vida relativos de los retirados, estas proyecciones demográficas implican un 70% de aumento similar en el costo de sostenimiento de los jubilados (v.g. la fracción del producto total que se dedica a este propósito) entre 1980 y el año 2030.⁸

⁷ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, *Aging Populations, The Social Policy Implications* (Poblaciones que envejecen, las implicaciones de la política social) (París: OCDE, 1988). La cifra es un promedio no ponderado.

⁸ Cada país tendrá que decidir por sí mismo la forma en que desea ajustar este aumento. Las mismas proyecciones sugieren que el mayor costo de sostener a los retirados será superado parcialmente por los menores costos para sostener a los jóvenes. Ellas muestran que la población menor de 15 años disminuirá del 22.9 % en 1980 al 17.2 % en el año 2030. Numéricamente, la baja en la dependencia de los jóvenes supera escasamente los dos tercios del incremento en la dependencia por edad. Sin embargo, el impacto en los costos económicos probablemente será algo menor, debido a que el consumo per cápita tiende a ser inferior para los niños.

Pocos países han comenzado a preocuparse por las implicaciones de estas proyecciones, fuera de las consecuencias que puedan tener para el financiamiento de sus programas de pensiones públicas de reparto. Cuando se ha discutido (o legislado) sobre los ajustes, normalmente se ha hecho de una de estas tres formas: cambios en la edad de jubilación de estos programas públicos, ajustes en los niveles de prestaciones de estas pensiones públicas, o cambio de los costos del sector público al privado.

Aumentos en la edad de jubilación. Si un aumento en la edad obligatoria para el retiro hace que las personas demoren su jubilación, el efecto es disminuir la proporción de dependencia del jubilado. Sin embargo, no parece práctico que se superen totalmente las implicaciones de los costos del cambio demográfico proyectado, a través de incrementos en la edad de jubilación. La proyección de la OCDE antes citada, sugiere un aumento del 12.3% al 21.0% en la fracción de la población mayor de 65 años. En un mundo en el que la población total no está creciendo y el 21% de la misma es mayor de 65 años, la edad que sólo excede el 12.3% de la población es probable que esté alrededor de los 73 o 74 años.⁹ Por así decirlo, para superar completamente el incremento en la proporción de dependencia de los ancianos se necesita que la edad de calificación para tener derecho a todas las prestaciones por vejez se ajuste hacia arriba en nueve años, con relación a su posición en 1980.¹⁰

Reducción de las prestaciones. Las reducciones en las prestaciones netas de las pensiones pueden disminuir el costo de sostener a los jubilados, si ellas reducen la proporción de los niveles de vida de los

⁹ Calculado a partir de la tabla de mortalidad de los Estados Unidos para mujeres nacidas en 1920, según la cual, dando por sentada una población constante, apenas el 21 % superaría los 65 años y el 12 % rebasaría los 74 años. Este cálculo solamente es ilustrativo. La edad de equivalencia dependerá de la tasa de crecimiento de la población y de la estructura exacta de las tasas de mortalidad por edades específicas.

¹⁰ Si aumentar las proporciones de dependencia por edad lleva a la escasez de empleos (una hipótesis que parece ser más creíble en este momento para Japón y Norteamérica que para Europa), los países pueden adaptarse importando trabajadores huéspedes o liberalizando sus políticas de inmigración. Cada una de éstas reduciría de manera efectiva la proporción de dependencia del jubilado. El impacto a largo plazo de dichas políticas depende de las obligaciones en que se incurra para sostener la jubilación de los inmigrantes o de los trabajadores huéspedes.

jubilados a los de la población en general. Las políticas de este tipo que han sido adoptadas en los programas públicos durante los últimos años, incluyen el aumentar la tasa de impuesto aplicada a las pensiones, posponer aumentos programados a las prestaciones actuales, cambiar el índice que se utiliza para ajustar las prestaciones actuales, reducir las tasas de acumulación para prestaciones futuras y ajustar la edad a la que se pagan las prestaciones “normales”, sin ajustar la edad a la que se pagan las prestaciones reducidas.¹¹

Cuando aumenta la proporción de dependencia del pensionado, se necesita cierta reducción en las prestaciones por jubilación con el fin de evitar el tener que incrementar el nivel de vida de los jubilados, en relación con el del resto de la población. Si no hay cambio en las prestaciones de retiro, el aumento en la proporción de dependencia conducirá a un incremento en la tasa a la que el ingreso es transferido de la población en edad de trabajar a la población jubilada, con lo que se reducen los niveles de consumo entre la población no retirada. Por lo tanto, una correspondiente reducción en los niveles de consumo de los jubilados sería necesaria para conservar la relación entre los niveles de vida de los dos grupos.¹²

Cediendo los costos al sector privado. Ceder los costos al sector privado puede ser una manera efectiva de superar el impacto del envejecimiento sobre el presupuesto del sector público. Si, además,

¹¹ Un aumento en la edad “normal” de jubilación, que no cambia la edad a la que pueden obtenerse las prestaciones por primera vez y que también reduce proporcionalmente el monto que se recibe a la edad de la primera elegibilidad, probablemente es considerada más exactamente como una reducción de la prestación que como un aumento en la edad para el retiro.

¹² Como simple ejemplo, considérese una pensión de reparto que produce una prestación igual al 50 % del salario promedio bruto, cuando aún se está trabajando y que exige una cotización del 10 %. Esta pensión realmente está reemplazando el 55.5 % de los salarios netos de contribución para la pensión (0.5 dividido entre 0.9, la proporción del salario neto con el salario bruto). Si las condiciones demográficas adversas hacen que la tasa de contribución aumente al 20 % y no se hace un ajuste en la pensión, los jubilados estarán relativamente en ventaja con los trabajadores porque su pensión equivaldría ahora al 62.5 % de los salarios netos (0.5 dividido por 0.8). En este ejemplo, para preservar la relación original entre el ingreso por pensión de los jubilados y el salario neto de los trabajadores, se requiere que la pensión sea reducida hasta poco más del 44 % de los salarios brutos (0.555 x 0.8).

reduce el costo social de sostener a la población jubilada, esto depende del impacto que esto tenga sobre una de las tres proporciones previamente citadas. Si el cambio va acompañado de reducciones en los niveles de vida relativos de la población retirada, o en el tamaño relativo de dicha población, dicho cambio reduce además la parte de la producción total que se dedica a sostener a los jubilados. Por otro lado, si los ingresos de los retirados son incrementados de manera relativa a los del resto de la población, el cambio podría tener el efecto de reducir el costo para el presupuesto público, pero aumentaría el costo total que pagaría la sociedad para sostener a los retirados.

El impacto de cambiar del sistema de reparto al de capitalización

Las proyecciones del impacto que una población que envejece tenga probablemente sobre los programas públicos de pensiones de reparto han ocasionado un gran interés en trasladar algunas o todas las responsabilidades de las pensiones de estos planes hacia enfoques de capitalización, con frecuencia administrados por el sector privado. Tal como se discute en el capítulo 4, un cambio de este tipo puede ser benéfico para la economía en general, ya sea a través de su impacto sobre los ahorros agregados o al alentar el desarrollo de mercados financieros eficientes.¹³ Resulta difícil predecir si el cambio también reducirá el costo económico de sostener a la población jubilada.

El impacto de un cambio del sistema de reparto al de financiamiento por adelantado sobre el costo económico de sostener a los retirados, dependerá finalmente del efecto que éste tenga en una de las tres proporciones previamente citadas.

Cómo pueden reducirse los costos. Cambiar los costos al sector privado puede ayudar a reducir el costo de sostener a los jubilados si facilita las reducciones, ya sea en los niveles de las prestaciones o en las edades de retiro. Esto podría ocurrir porque dichos recortes fueran una parte explícita del paquete de reformas, o porque la reforma crearía una serie de convenios institucionales que fueran más efectivos para resistir las presiones en el sentido de aumentar las prestaciones.

¹³ Este tema es explorado con más profundidad en el capítulo correspondiente al efecto de los planes de pensiones sobre los ahorros y la inversión.

Varios de los países latinoamericanos, que recientemente han trasladado una parte importante de la responsabilidad al sector privado, han podido incorporar en sus paquetes de reformas aumentos en las edades de jubilación y reducciones en el valor futuro de las anteriores prestaciones acumuladas. Cada uno de estos cambios reducirá el costo de sostener a la futura población jubilada. Los promotores de estas reformas también creen que los nuevos enfoques crean convenios institucionales que, en el futuro, resultarán substancialmente más efectivos para prevenir las expansiones insostenibles, que los convenios del sector público a los que reemplazaron.

Cómo pueden aumentarse los costos. La posible influencia compensadora más importante implica el riesgo de que los nuevos convenios puedan incrementar los ingresos para el retiro, en más de lo que ellos aumentan la actividad económica agregada. Los que propugnan el cambio de los programas públicos de reparto a un sistema de cuentas individuales administradas privadamente, argumentan que dicho cambio ofrecerá a la población en edad de trabajar un mayor rendimiento en sus contribuciones para las pensiones.¹⁴ Si esto resulta cierto, es probable que los futuros jubilados tengan pensiones mayores a las que tendrían si no hubiera habido reforma. Sin embargo, a menos que estas pensiones más grandes sean superadas por ingresos proporcionalmente más altos entre la población en edad laboral, la proporción de los niveles de vida aumentará, lo que ocasionará que también suba el costo económico de sostener a los jubilados.

Aumento en la tasa de crecimiento de la economía

Un elemento común en los debates sobre la política de pensiones, es el interés en los cambios institucionales que pueden incrementar la tasa de crecimiento del ingreso total disponible para sostener a los retirados. Entre las posibilidades que se citan con frecuencia, está el incremento en la tasa de formación de capital, el apoyo al desarrollo de mercados financieros más eficientes y la eliminación de las distorsiones en el mercado laboral. Si es efectivo, éstas últimas ocasionarían por una sola vez un incremento en la cantidad total producida por la economía. Los economistas no están

¹⁴ Este tema es estudiado en el capítulo correspondiente a las matemáticas de las tasas de contribución para las pensiones.

de acuerdo en si las mejoras en el mercado de capitales también producirían un aumento por una sola vez, o si conducirían a un alza permanente en las tasas de crecimiento. Sin embargo, si el crecimiento derivado de dicho cambio no fuera permanente, el cambio podría incrementar la tasa de crecimiento durante varias décadas.

Muchas otras reformas que no tienen nada que ver con las instituciones de pensiones, también tienen el potencial para aumentar la tasa de crecimiento económico. Presumiblemente, el impacto de un crecimiento económico más rápido sobre el costo económico de sostener a los retirados sería el mismo, sin tomar en consideración si el crecimiento acelerado puede deberse a los cambios en las instituciones de pensiones o a otros cambios económicos.

Un incremento en la tasa de crecimiento aumentará la cantidad total de bienes y servicios disponible para asignarlos entre los diversos usos que compiten y los consumidores. Sin embargo, el impacto de un aumento en la tasa de crecimiento económico sobre la parte de la producción total que va a sostener a la población jubilada, es menos claro. Un cambio en la tasa de crecimiento económico cambiará la asignación de producción total, sólo si también se modifican una o más de las tres proporciones antes citadas. Varios tipos de ajustes a una o más de las proporciones son posibles.

Dependiendo de la forma en que se ajusten realmente las instituciones que producen ingresos para el retiro, un aumento en la tasa de crecimiento puede reducir el costo de la población retirada a través de una reducción en la proporción del nivel de vida. Por ejemplo, si los ingresos para el retiro son establecidos con referencia a los niveles de vida que prevalecen al momento de la jubilación (o antes), una aceleración en la tasa de crecimiento de la economía ocasionaría que los niveles de vida de la población en edad laboral aumenten más que los de la población retirada. Los niveles de vida de la población jubilada disminuirían en relación con los de la población en edad laboral, pero no declinarían en el nivel absoluto. En esta forma, la parte del rendimiento dedicada a los retirados también declinaría.

Sin embargo, es posible, que el crecimiento económico rápido conduzca a un aumento en la parte del rendimiento dirigido a sostener a los jubilados. Esto podría suceder a través del impacto que los ingresos reales más altos pueden tener en las preferencias para el retiro. Una sociedad más rica

puede decidir utilizar una parte de su riqueza en comprar una jubilación temprana para sí misma, ocasionando con ello un aumento en la proporción de dependencia de los retirados. También es probable que el crecimiento rápido reduzca el grado de resistencia a incrementar los impuestos o contribuciones que se necesitan para financiar pensiones de jubilación más altas. Con un crecimiento rápido, es más fácil que el gobierno desvíe una fracción lentamente creciente del ingreso bruto de la población en edad laboral hacia otros propósitos, sin evitar que ésta continúe experimentando niveles de vida crecientes.

Resumen

Las sociedades emplean varias combinaciones de tres enfoques diferentes para transferir ingresos de la población en edad laboral hacia la población retirada: convenios voluntarios, principalmente entre familiares; programas públicos que recaudan ingresos a través de contribuciones obligatorias o de impuestos generales para financiar pensiones, u otros pagos por asistencia e intercambios individuales de bienes entre jubilados y trabajadores (ejemplificados a través de convenios dentro de los cuales los jubilados financian sus consumos por medio de la venta de activos financieros a la población en edad laboral). Los tres enfoques exigen una reducción en la cantidad que la población en edad laboral podría consumir, para que los retirados puedan consumir más de lo que sería posible si ellos tuvieran que depender exclusivamente de sus ingresos actuales y de los rendimientos de las inversiones.

La parte de la producción total que se dedica a sostener a la población retirada puede ser expresada como el producto de tres proporciones: la *proporción del consumo agregado*, la fracción de la actividad económica total dedicada a la producción de bienes y servicios; la *proporción de dependencia del retirado*, la fracción de la población que está jubilada, y la *proporción del nivel de vida*, la proporción del consumo promedio del jubilado con el consumo promedio de todas las personas. Todos los cambios en la parte de la producción dedicada al sostenimiento de los retirados debe reflejarse en cambios en una o más de estas proporciones.

Durante las próximas décadas, la mayor parte del mundo desarrollado (y muchos países en vías de desarrollo) experimentarán un envejecimiento significativo en sus poblaciones, debido a tasas de natalidad inferiores y a

una mayor esperanza de vida. Sin superar los cambios, esto conducirá a incrementos agudos en el costo relativo de sostener a los jubilados (la fracción de la actividad económica total dedicada al consumo de la población retirada) a través de su impacto en la proporción de dependencia de los retirados. Una manifestación del incremento en este costo es el aumento proyectado en las tasas de contribución que se necesitan virtualmente en todos los programas de pensiones de reparto del sector público.

Gran parte del debate sobre la política de las pensiones gira alrededor de la pregunta de cómo manejar el costo del envejecimiento proyectado de la población. Una serie de prescripciones políticas implica cambios en los programas públicos diseñados para reducir la futura proporción del consumo de los retirados al consumo de la población total. Estas incluyen aumentos en la edad de jubilación (lo que reduce la proporción de dependencia del jubilado) y reducciones en las prestaciones por jubilación (lo que reduce la proporción de los niveles de vida).

Cambiar hacia una mayor dependencia en las instituciones del sector privado para sostener el consumo de los retirados, puede aumentar o disminuir el costo relativo de sostener a los jubilados. Si el cambio va acompañado de reformas que aumentan las edades de retiro, o reducen los niveles de vida relativos, o si es más efectivo que los enfoques públicos para evitar que las edades de jubilación se reduzcan, o la proporción de los niveles de vida aumenten, dicho cambio puede ser un mecanismo efectivo para reducir costos. Sin embargo, si el cambio termina produciendo mayores ingresos para el retiro, hará que el costo de sostener a los jubilados aumente aún más.

El impacto de un crecimiento económico más rápido también es ambiguo. Si éste se traduce en niveles de vida de la población en edad laboral que aumentan rápidamente, sin tener el mismo impacto en la población jubilada, disminuirá el costo de sostenimiento de los retirados. Por otra parte, los niveles de vida crecientes entre la población en edad laboral pueden ocasionar que ésta prefiera una jubilación temprana y que ofrezca menos resistencia al aumento en las tasas de contribución de las pensiones. Esto incrementaría el costo de sostener a la futura población jubilada.

Apéndice No. 1

Derivación algebraica de la carga relativa

Suponiendo que:

- C = consumo agregado
- CR = consumo agregado de los jubilados
- N = población total
- R = número total de jubilados
- Y = ingreso total

Entonces:

- (1) proporción de consumo agregado = C/Y
- (2) proporción de dependencia del jubilado = R/N
- (3) consumo promedio del jubilado = CR/R
- (4) consumo total promedio = C/N
- (5) proporción del nivel de vida = consumo promedio del jubilado
dividido por el consumo total
promedio
= $(CR/R)/(C/N)$
= $(CR/R)(N/C)$

Como la carga relativa es el producto de las tres proporciones numeradas anteriormente como (1), (2) y (5):

$$\text{Carga relativa} = (C/Y)(R/N)(CR/R)(N/C).$$

Lo siguiente aparece tanto en el numerador como en el denominador y, por lo tanto, se cancela: C, N y R.

Esto deja la carga relativa como CR/Y , que es la fracción del ingreso total utilizado para sostener a la población retirada.

CAPITULO IV

EL EFECTO DE LAS PENSIONES EN EL AHORRO Y LA INVERSION

El impacto de las pensiones en los ahorros nacionales y en las inversiones, es uno de los temas más candentes que se debaten en lo referente a la política sobre pensiones. Un nivel adecuado de inversión planeada de manera efectiva constituye un elemento clave para mejorar los niveles de vida futuros. El ahorro genera los recursos que pueden financiar esta inversión.

La relación entre política sobre pensiones e inversión resulta de interés por dos razones bastantes diferentes. Una es la preocupación de que, aunque los programas nacionales de pensiones pueden haber tenido éxito en su objetivo de garantizar ingresos adecuados para el retiro, han tenido el efecto secundario no deseado de reducir el ahorro nacional y la inversión. El temor es que las ganancias sociales para tener un ingreso más adecuado para la jubilación, están siendo superadas –cuando menos parcialmente- por las pérdidas sociales vinculadas con menor inversión y un crecimiento más lento.

Una segunda razón para centrarse en la relación que existe entre pensiones, ahorro e inversión, es el deseo de usar los cambios en los convenios de pensiones para generar ahorro adicional o mejorar la eficiencia de los patrones de inversión, sin considerar ninguno de los impactos que los convenios de pensiones actuales puedan haber tenido en el ahorro. En este caso, el objetivo puede ser aumentar el ahorro y la inversión *por arriba de los niveles que habrían prevalecido si no hubiera ningún tipo de convenios de pensiones gubernamentales*. Presumiblemente, los que abogan por este tipo de políticas necesitan explicar por qué el nivel de ahorro producido por la operación del libre mercado es inadecuado, demostrar que los cambios en las políticas sobre pensiones probablemente resulten en mayores tasas de ahorro, y establecer que dichos cambios no reducirán la efectividad del sistema de pensiones como el mecanismo para proporcionar un ingreso para el retiro.

Las opiniones difieren respecto a la posibilidad de estructurar las políticas sobre pensiones para alentar la inversión productiva, sin sacrificar otros objetivos sociales importantes. Parte de la disputa incluye preguntas sobre la fuerza de alguna conexión entre la política sobre pensiones y las inversiones. Si la vinculación es débil, la política sobre pensiones puede no ser una manera efectiva de apoyar la inversión. Otra parte de la disputa implica la compatibilidad entre las estructuras de las pensiones, que parece

alentar la inversión, y las que ayudan a lograr los otros objetivos sociales importantes para los cuales fueron establecidas las pensiones. Las estructuras que pueden alentar la inversión resultan menos atractivas si, además, requieren el sacrificio substancial de otros objetivos sociales.

El vínculo entre ahorro y crecimiento

Las economías crecen a causa de los incrementos en la cantidad de trabajo y/o capital empleado y a través de los aumentos en la productividad de cada uno. La inversión es el proceso por medio del cual se acumula capital. La inversión aumenta la cantidad de capital disponible que puede usar cada trabajador y facilita la introducción de nuevas y más eficientes técnicas de producción.

La inversión es posible sólo si se puede reducir la cantidad de recursos utilizados para el consumo doméstico, o si se puede importar capital del exterior.¹ El ahorro es el proceso a través del cual se reduce el consumo doméstico y proporciona el mecanismo principal para la inversión. Pero el vínculo entre el comportamiento de ahorro de un individuo y los flujos de la inversión nacional es complejo y no siempre es claro.

Primero, el ahorro nacional es la suma del ahorro neto de las familias de un país (usualmente denominado ahorro personal), sus negocios y sus unidades gubernamentales. Un aumento en el ahorro entre las familias, se traducirá realmente en mayor ahorro nacional únicamente si no va acompañado de una reducción compensatoria, ya sea en los negocios o en el ahorro gubernamental. Por ejemplo, un cambio particular en las leyes de impuestos de un país, puede ser que aliente a los individuos a ahorrar más, lo que incrementaría el ahorro nacional si no hay otros cambios. Pero el impuesto también puede causar un déficit en el presupuesto gubernamental, lo que significaría que el gobierno está dejando de ahorrar. A menos que el incremento en el ahorro familiar fuera mayor que el

¹ El capital extranjero es importado siempre que un país maneja un déficit en sus cuentas comerciales internacionales. En efecto, los extranjeros han enviado al país más bienes y servicios de los que han sacado, dejando que, ese año, el país pueda utilizar más bienes y servicios de los que produce internamente. Los flujos de capital externo serán ignorados en el balance de este capítulo, puesto que éste está dedicado al impacto que la política de pensiones tiene sobre la habilidad de un país para financiar su propia inversión.

aumento en el déficit gubernamental, el efecto neto del cambio en las leyes de impuestos sería reducir el ahorro nacional.

Segundo, el ahorro sólo ocurre cuando el efecto neto de una serie de transacciones es una reducción en el consumo total. Una familia particular puede ahorrar para el retiro, por medio de la reducción de su consumo y haciendo depósitos en una institución financiera. Sin embargo, uno no puede saber si esta transacción se traduce en mayor ahorro nacional, si no se conoce qué uso se dio a los fondos depositados en la institución financiera. Si estos fondos son prestados a una empresa comercial para financiar una nueva instalación, ellos han contribuido al ahorro nacional y ayudaron a financiar nuevas inversiones. Pero, la transacción no producirá un aumento en el ahorro o inversión netos, si los fondos son prestados a otra familia en edad laboral para que financie la compra de un nuevo automóvil u otros bienes de consumo, si son prestados al gobierno para financiar un déficit presupuestal, o son pagados a un jubilado que se está sosteniendo con los retiros que hace de la cuenta que acumuló en la misma institución financiera.

Tercero, el crecimiento económico sólo puede ser aumentado si cualquier incremento en el ahorro nacional se traduce en inversión productiva. En particular, las condiciones macroeconómicas deben alentar la inversión o, si no, el mayor ahorro puede causar una contracción económica en el corto plazo, en vez del deseado aumento a largo plazo en la capacidad económica. Además, los fondos disponibles deben ser asignados a usos productivos. La interferencia política en las decisiones sobre inversiones, las imperfecciones en los mercados de capital nacionales, o algunas barreras estructurales internas pueden hacer que los fondos de las inversiones fluyan hacia usos menos productivos, limitando el impacto que un mayor ahorro puede tener en la salud económica futura.

Este capítulo trata principalmente de la relación entre la estructura de las pensiones y el ahorro nacional. También hace referencia a la discusión actual de una posible vinculación entre el crecimiento económico, la estructura de los mercados financieros y la reforma a las pensiones. No intentará cubrir de manera detallada otros temas referentes al manejo de la macroeconomía, o al uso eficiente de los fondos de inversión.

La mayor parte de este capítulo explora lo que se conoce sobre la relación entre las instituciones de pensiones y el ahorro familiar (o personal). Este es el tópico particular que tradicionalmente ha recibido más atención. Así, el capítulo estudia la relación entre las instituciones de pensiones, las tasas de ahorro gubernamental y la tasa de ahorro total de una nación. Aún cuando el vínculo entre las pensiones y el ahorro nacional es la clave para comprender la forma en que la política de pensiones afecta la inversión, ese vínculo particular no ha sido explorado tan extensamente.

**La forma en que las pensiones afectan el ahorro personal:
Predicciones de la teoría económica**

Desafortunadamente, no es posible predecir el posible impacto de las pensiones basándonos únicamente en nuestra comprensión de la operación general de la economía. El razonamiento económico revela que pueden funcionar varias fuerzas. Estas fuerzas empujan en direcciones distintas y a veces opuestas, y su magnitud relativa no puede ser conocida por adelantado. Los elementos principales de la lógica económica son mencionados en esta sección. La evidencia estadística es explorada en un capítulo posterior.

La teoría del ciclo vital de consumo. Durante las últimas cuatro décadas, el punto de arranque para muchos análisis ha sido la teoría del ciclo vital de consumo. De acuerdo con esta teoría, el comportamiento del ahorro individual está dirigido a cerrar las brechas que existen entre la oportunidad de recibir los ingresos esperados y la de los gastos deseados de consumo durante el curso vital. En particular, los ahorros son acumulados durante los años de trabajo y retirados durante los años de jubilación.

La teoría del ciclo vital predice que, si no hay una intervención gubernamental, los ahorros acumulados de una nación (su riqueza agregada), en un momento dado serán determinados principalmente por la estructura de edad de su población y sus patrones de jubilación. La riqueza aumenta a medida que la gente ahorra para el retiro y se reduce cuando ellos retiran los ahorros que hicieron para cuando se jubilaran. El tamaño de la riqueza acumulada en todo momento depende del tamaño relativo de los dos flujos. Tenderá a crecer si la población en edad laboral es amplia en relación con la población retirada, pero declinará si la población jubilada aumenta sin que haya un aumento correspondiente en la población en edad laboral.

Los incrementos en la tasa de crecimiento de la economía también llevarán a aumentar las tasas de ahorro. Si esperan futuros niveles de ingreso más altos, los trabajadores aumentarán la cantidad que apartan para el retiro, a efecto de garantizar un aumento correspondiente en su ingreso para el retiro. Finalmente, si los trabajadores deciden aumentar la fracción de su vida que van a vivir jubilados, incrementarán sus tasas de ahorro; si deciden trabajar más tiempo, entonces las tasas de ahorro declinarán.²

Otras teorías sobre ahorros del consumidor. Con frecuencia, las implicaciones del modelo del ciclo vital son ajustadas para que reflejen el impacto de otras teorías. Dos tienen particular importancia para las discusiones sobre la política nacional de pensiones. La primera es que una fracción mensurable del ahorro familiar agregado puede ser motivado por el deseo de legar riqueza a los propios herederos. La segunda sustenta que una motivación importante para el ahorro es la incertidumbre sobre las necesidades de consumo en el futuro y, particularmente, respecto a cuánto tiempo se vivirá y qué gastos extraordinarios (principalmente gastos médicos y por atención de largo plazo) podrían surgir al acercarse el final de nuestra vida.³

El impacto potencial de introducir un plan nacional de pensiones.⁴ El impacto de un plan nacional de pensiones depende de la forma en que los

² Véase Franco Modigliani, "Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations" (Ciclo vital, economía individual y la riqueza de las naciones), *American Economic Review* 76 (junio 1986), 297-313; y "The Key to Saving Is Growth, Not Thrift" (La clave para el ahorro es el crecimiento, no la economía), *Challenge* (mayo-junio, 1987), 24.29. Hay que notar que la teoría del ciclo vital implica que es el mayor crecimiento el que produce mayores ahorros, mientras que las discusiones populares siempre parecen asumir lo contrario, que a los mayores ahorros se debe un mayor crecimiento. Quizás ambos puntos sean ciertos.

³ Por ejemplo, Lawrence J. Kotlikoff, "Intergenerational Transfers and Savings" (Transferencias entre generaciones y ahorro), *Journal of Economic Perspectives* 2:2 (primavera 1988), 41-58. Estas dos teorías suplementarias pueden ayudar a explicar el por qué parece que los ancianos ahorran menos y la riqueza parece ser distribuida menos equitativamente entre la población de lo que parecería implicar la teoría del ciclo vital.

⁴ Los planes nacionales de pensiones reúnen dinero para financiar el pago de prestaciones a través de los impuestos o de contribuciones obligatorias. Para facilitar la exposición, la discusión asume un modelo de prestaciones relacionadas con el ingreso financiado totalmente por contribuciones destinadas a la seguridad social, aunque los resultados también pueden aplicarse a otros modelos.

individuos cambien su comportamiento respecto al ahorro cuando se introduce el plan. Para empezar, los economistas asumen que las personas considerarán las contribuciones obligatorias para un plan nacional de pensiones como un sustituto de al menos una parte de su propio ahorro personal, y futuro beneficio que esperan recibir, como un sustituto de parte o todo el ahorro para el retiro que dejarán de hacer.

Si las personas se comportan realmente de esta manera, la lógica dictaría que la introducción del plan de pensiones no tendría un efecto en el ahorro agregado si se cumplen todas las condiciones siguientes:

- (1) que las contribuciones obligatorias fueran menores o iguales que la cantidad que cada persona tendría que ahorrar si no hubiera plan de pensiones;
- (2) que la relación entre las prestaciones pagadas por el plan a cada individuo y las contribuciones de cada persona (v.g., la tasa de retorno que puede esperarse) reflejen la relación que el individuo habría experimentado en el mercado privado;
- (3) que el plan de pensiones acumule e invierta los activos en la misma forma que lo habría hecho el individuo; y
- (4) que la creación del plan no tenga efectos sobre los ahorros deseables para hacer frente a las incertidumbres.

Por supuesto, ningún plan nacional de pensiones cumple estas cuatro condiciones. En realidad, no tendría caso crear un plan que satisficiera las cuatro condiciones. Un plan así produciría un resultado que, de todas maneras, habría sido logrado por el mercado privado. Los planes nacionales de pensiones están diseñados intencionalmente para apartarse de una o más de estas condiciones, precisamente porque las sociedades desean alterar el resultado del mercado privado. Pero ¿qué impacto podrían tener estas desviaciones intencionales sobre el ahorro nacional?

Efecto de contribuciones obligatorias más elevadas. Presumiblemente, un plan de pensiones obligatorio requerirá contribuciones que excedan las cantidades que algunos miembros de la población en edad laboral habrían ahorrado voluntariamente. Estas contribuciones más altas fuerzan a los afectados a reducir el consumo actual y, a falta de un efecto compensatorio, su consumo reducido incrementaría el ahorro nacional.

Una posible compensación para el mayor ahorro implica la habilidad del trabajador para pedir prestado. Si los mercados crediticios les permiten endeudarse mucho, pueden compensar el impacto que, de otra manera, el plan nacional de pensiones tendría sobre sus niveles de consumo.

Una posibilidad adicional reside en que la participación obligada en el sistema nacional de pensiones estimula a las personas para que planeen retirarse antes y con un ingreso total para el retiro mucho más alto que el que recibirían si otro fuera el caso. Esto los alienta a aumentar su ahorro privado con el fin de complementar la prestación que recibirán del plan nacional de pensiones; por lo tanto incrementan el ahorro nacional.⁵

Efecto de la relación entre prestaciones y contribuciones.⁶ La mayoría de los sistemas nacionales de pensiones ofrecen a algunos individuos prestaciones que son más altas que las que podrían haber recibido en el mercado privado, pagando las mismas contribuciones. Estos son, por lo general, trabajadores de bajos ingresos y aquéllos que ya estaban dentro del mercado laboral cuando los planes fueron establecidos. También pueden ser personas empleadas en ocupaciones particulares o industrias a las que se les ha otorgado un tratamiento especial.

Otros pueden esperar recibir menos del sistema nacional de pensiones de lo que recibirían si hubieran hecho las mismas contribuciones a una cuenta de ahorros individual. Normalmente, esto incluiría a los de altos ingresos que han trabajado la mayor parte de su tiempo laboral bajo el plan de pensiones. En muchos planes de pensiones maduros, la mayoría de los de nuevo ingreso ahora pueden esperar encontrarse en la misma situación.⁷

⁵ El efecto sólo podría ocurrir para los individuos (o países) cuando las prestaciones del sistema nacional de pensiones son insuficientes para sostener totalmente a los retirados, por lo que ellos necesitan complementar la pensión pública si es que desean conservar el nivel de vida previo [por ejemplo, Martin Feldstein "Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Accumulation" (Seguridad social, retiro inducido y acumulación de capital agregado), *Journal of Political Economy* 82:5 (septiembre-octubre 1974), 756-66].

⁶ Este tema es analizado de manera más completa en el capítulo 7.

⁷ Véase por ejemplo, C. Eugene Steuerle y John M. Bakija, *Retooling Social Security for the 21st Century* (Reinstrumentando a la Seguridad Social para el Siglo 21) (Washington, D.C.: The Urban Institute Press, 1994) o "Issue Brief 2: Pay-as-you-go or Fully Funded: Which Costs Less?" (Tema 2: Reparto o Totalmente Financiado: ¿Cuál Cuesta Menos?) El Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis* (Oxford University Press, 1994), 297-302.

Los que, por lo demás, asignarían sus ganancias de toda la vida de acuerdo con el patrón implícito en la teoría del ciclo vital, cambiarán esa asignación si se hallaran en alguno de estos dos grupos. Del primer grupo, el de los que prevén retornos que excedan la tasa del mercado privado, puede esperarse que aumenten su consumo durante su vida laboral como reconocimiento de que esperan obtener una prestación más alta. Un consumo alto supone una reducción en el ahorro nacional. Del segundo grupo, el de los que prevén retornos inferiores a los del mercado privado, puede esperarse que aumenten su ahorro durante sus años de trabajo con el fin de reemplazar una parte del ingreso por retiro que perderán, como resultado de haber sido obligados a participar en el sistema de ahorro para el retiro.

El efecto neto de las diferencias en la relación entre prestaciones y contribuciones, dependerá de la fuerza relativa de las reacciones compensadoras de estos dos grupos. En países con sistemas nacionales de pensiones maduros, el efecto neto debe ser un incremento en el ahorro nacional debido al mayor número e ingreso más alto del segundo grupo. Es posible que el efecto neto sea una reducción neta en el ahorro cuando los sistemas nacionales de pensiones son relativamente nuevos y están estructurados de modo que la mayoría de los participantes actuales puedan esperar retornos superiores a los del mercado.

El efecto de diferir los patrones de acumulación de bienes. Una diferencia significativa entre la mayoría de los programas nacionales de pensiones y cualquier ahorro privado que hayan desplazado es que el primero tiende a ser manejado más o menos sobre la base de reparto, mientras que el segundo es, por definición, de capitalización.

Durante la fase inicial de un sistema de capitalización, se reciben las contribuciones pero prácticamente no se pagan prestaciones. En cambio, las contribuciones financian la acumulación de riqueza. Sólo después de que el sistema madura es que la mayoría de la población jubilada puede sostenerse con lo que acumuló para el retiro. En contraste, dentro de un sistema clásico de reparto, las primeras cotizaciones son recaudadas a una tasa menor y son utilizadas para financiar el pago de prestaciones más altas a los jubilados iniciales. A medida que el sistema madura, la tasa de cotización de reparto aumenta aproximadamente –o incluso excede- la

tasa de contribución necesaria en el sistema de capitalización para el mismo nivel de pensión.

En principio, el enfoque de capitalización debe generar ahorro nacional adicional durante la fase inicial a través de dos mecanismos: la tasa de cotización inicial más alta que se le exige al empleador y las reducidas prestaciones que se pagan a los retirados. Cada uno reduce consumo agregado relativo a la situación bajo el enfoque de reparto.

Se han presentado varias teorías que pueden reducir substancialmente las diferencias entre el enfoque del reparto y el de capitalización. Una implica las posibles compensaciones que funcionan a través del patrón de legados. Si la población en edad laboral reacciona ante la introducción del sistema de reparto aumentando el volumen de legados, los mayores ahorros que se necesitan para generar dichos legados pueden compensar parcialmente el menor nivel de ahorro que se asocia con el inicio de un sistema de reparto.⁸ Una segunda complicación puede surgir si, como asunto práctico, las alternativas para un sistema de reparto patrocinado por el gobierno son sistemas de reparto administrados de manera privada, como los que surgen de los convenios intrafamiliares informales o sistemas más formales asociados con organizaciones fraternales u ocupacionales.⁹

Efecto en el incentivo de ahorrar para las incertidumbres. Los programas nacionales de bienestar social reducen muchas de las incertidumbres que la gente enfrenta al planear su retiro. Normalmente, los planes nacionales de pensiones pagan prestaciones como anualidades vitalicias, con lo que se reducen las incertidumbres asociadas con no saber cuánto durarán los bienes acumulados. En las economías de mercado

⁸ Robert J. Barro, "Are Government Bonds Net Worth?" (¿Tienen un valor neto los bonos gubernamentales?) *Journal of Political Economy* 82:6 (noviembre-diciembre 1974), 1095-117.

⁹ Este punto puede tener poca importancia para las sociedades actuales, pero aún es aplicado en algunas partes del mundo en vías de desarrollo donde la familia y los convenios informales siguen siendo importantes. Después de analizar las finanzas de los convenios de pensiones de los gremios que existían entonces, Pigou llegó a la conclusión de que, por este motivo, la introducción de un sistema nacional de seguro de pensiones en el Reino Unido probablemente tendría sólo un efecto modesto en la formación de capital. Véase A.C. Pigou, *The Economics of Welfare* (Londres: MacMillan, 1920). Véase también la discusión de los sistemas informales de ingreso para el retiro en *The World Bank*, op. cit., Capítulo 2.

desarrolladas, estas prestaciones son indexadas para reducir la incertidumbre asociada con la inflación futura. La mayoría de los países ofrecen a los ancianos, cuando no a toda la población, la amplia seguridad de que se le otorgará la atención médica que necesite, con lo que se reducen las incertidumbres del retiro. Y algunos países cuentan con sistemas formales para manejar las necesidades de atención y cuidado de largo plazo de una población frágil. Todas estas políticas realzan el bienestar social al aumentar la seguridad de la población jubilada. También reducen el incentivo que, de otra forma, la gente tendría para ahorrar por adelantado para poder pagar estas contingencias.

Resumen de efectos posibles. En resumen, el razonamiento económico no conduce a una predicción clara sobre el impacto de un sistema nacional de pensiones en el ahorro personal.

La introducción de un plan nacional de pensiones probablemente aumente el ahorro nacional hasta el grado de que obligue a la gente a contribuir a sus programas de retiro más de lo que pagaría en otras circunstancias, aliente a la gente a jubilarse antes de lo que debería, u ofrezca a las personas un retorno inferior al que recibiría en una cuenta individual de ahorro para el retiro.

Dicha introducción probablemente reduzca el ahorro nacional a tal grado que ofrezca mayores retornos de los que recibirían en las cuentas de ahorro individuales, reemplace los convenios de capitalización para el retiro con los de reparto y reduzca efectivamente los riesgos asociados con no saber cuánto tiempo vivirá uno o cuáles serán las futuras tasas de inflación.

Finalmente, un plan nacional de pensiones puede tener poco efecto en el ahorro de tal manera que codifica los convenios que existirían en su ausencia (incluidos los convenios de reparto privados); aumentando lo que piden prestado, las personas pueden compensar cualquier ahorro forzado, o cualquier cambio en las obligaciones de las generaciones futuras es compensado con cambios en el volumen de legados provenientes de las generaciones actuales.

De qué manera afectan las pensiones al ahorro personal: Evidencia estadística

Los intentos para medir el impacto real de los programas de pensiones en el comportamiento del ahorro enfrentan diversos retos que, hasta ahora, los analistas no han podido superar con éxito. Las comparaciones se centran en el ahorro nacional agregado por la observación de las tendencias en el tiempo en un país en particular, o en las diferencias en un tiempo dado entre diferentes países. En ambos casos, los datos son imperfectos y la capacidad para ajustarlos a la influencia de otros factores es muy limitada. Una consecuencia frustrante reside en que dos investigadores pueden hacer estudios que expresen convincentemente resultados contradictorios. Ligeras variaciones en la forma particular de conducir un análisis estadístico, la forma particular en que se representan otras influencias, o la serie particular de años o muestra de países estudiados pueden significar la diferencia entre concluir que los programas de seguridad social aumentan el ahorro, reducen el ahorro, o no tienen ningún efecto.¹⁰ Los estudios que consideran las variaciones en el comportamiento del ahorro entre los habitantes de un país en particular, sufren otras limitaciones estadísticas y no pueden generalizar de los efectos posibles en una parte de la población, al impacto en el ahorro nacional total.

Estudios sobre el impacto de los planes de pensiones de reparto. En muchos países, actualmente los planes de pensiones operan principalmente sobre la base de reparto, sin importar si así fueron diseñados originalmente. Con mucho, la premisa más común para los estudios estadísticos ha sido el examen para saber si dichos enfoques tenían el efecto no buscado de reducir el ahorro nacional.

¹⁰ Leimer y Lesnoy demuestran este punto con estudios de series de tiempo en los Estados Unidos. [Véase Dean R. Leimer y Selig D. Lesnoy, "Social Security and Private Saving: New Time Series Evidence", (La seguridad social y el ahorro privado: evidencia de la serie nueva era) *Journal of Political Economy* 90 (junio 1982), 606-42). Barro y MacDonald observaron comparaciones de contra preguntas y concluyen "... cualquier señal deseable de una variable de seguridad social en una ecuación ... de contra preguntas puede ser obtenida por medio de una juiciosa elección de especificaciones..." (Véase Robert J. Barro y Gleen M. MacDonald, "Social Security and Consumer spending in an International Cross Section", (La seguridad social y el consumo en una muestra internacional) *Journal of Public Economics* 11 (junio 1979), 287).

Desafortunadamente, los esfuerzos para establecer la relación entre los planes de pensiones de reparto y las tasas de ahorro nacional no han tenido éxito. Después de una revisión exhaustiva de los estudios de contra preguntas y los estudios del impacto potencial del sistema en los Estados Unidos, un conocido economista estadounidense concluyó:

Debido a una serie de razones, que van desde la introspección y la experiencia personal hasta el análisis de las estadísticas sobre ahorro, las personas han desarrollado presentimientos sobre la forma en que la seguridad social afecta el ahorro. Los economistas, que no son más inmunes a las corazonadas que los demás, han aplicado las herramientas de su disciplina para tratar de determinar si estas corazonadas son correctas.

Se tiene evidencia contundente de que hasta ahora han fracasado. Usando lo mejor que la teoría económica y las técnicas estadísticas pueden ofrecer, han producido una serie de estudios que pueden ser citados selectivamente por los verdaderos creyentes de las corazonadas conflictivas, o por personas que tienen agendas políticas que desean promover.¹¹

Al revisar la evidencia diez años después, el Banco Mundial llegó a la misma conclusión:

...muchas investigaciones empíricas (la mayoría basadas en datos de los Estados Unidos) no han podido probar de manera concluyente que, en efecto, el ahorro disminuyó una vez que fueron establecidos los programas de reparto... El análisis de las tasas de ahorro en otros países tienen resultados conflictivos similares. Los estudios del impacto del ahorro de los programas de seguridad para la vejez en Canadá, Francia, la República Federal Alemana, Japón, Suecia y el Reino Unido, no encontraron un impacto significativo, excepto un efecto agregado ligeramente positivo en Suecia, donde el programa de pensiones cuenta con un fuerte financiamiento.¹²

¹¹ Henry J. Aaron, *The Economic Effects of Social Security* (Los efectos económicos de la seguridad social), (Washington, D.C.: The Brookings Institution, 1982), 51.

¹² El Banco Mundial, op. cit., 307. Knut Magnussen de Estadísticas Noruegas, ha compilado la que probablemente sea la más completa y cuidadosa revisión de estudios sobre el impacto

Estudios sobre el impacto de los planes de capitalización. Aún si los planes de reparto no han reducido el ahorro, el cambio hacia los planes de capitalización podría incrementarlo. Como se observó anteriormente, podría ejercerse una política así debido a la preocupación de que, sin la intervención del gobierno, el mercado libre generaría ahorro inadecuado. Las pensiones de capitalización obligatorias son una forma de intervención gubernamental que tiene el potencial para alterar este resultado.

Sólo unos pocos estudios han explorado sistemáticamente el posible impacto que las pensiones de capitalización o los convenios para el retiro pueden tener en el ahorro nacional. Todos ellos se centran en la experiencia de los Estados Unidos y de Canadá.

Una categoría de estudios examina programas que ofrecen subsidios a los impuestos para alentar el ahorro individual para el retiro. Ellos exploran hasta qué punto dichas políticas hacen que la gente ahorre más, o simplemente ocasionan que las personas que ya tenían ahorros cambien sus activos hacia cuentas favorecidas por los impuestos. De los estudios no surge una conclusión clara.¹³

Otros estudios se han centrado en ver si la posesión de bienes de las familias individuales fluctúa sistemáticamente con variaciones en sus derechos a posibles pensiones. También se enfocan en la experiencia de los Estados Unidos y Canadá, donde las pensiones privadas frecuentemente son una parte del paquete de prestaciones de trabajo, pero no son obligatorias por ley. Estas pueden ser o no representativas de la situación que existe en otras sociedades y bajo un régimen obligatorio universal.

de la seguridad social en el ahorro. (Véase Knut Magnussen, "Old -Age Pensions, Retirement Behaviour and Personal Saving", (Pensiones de vejez, comportamiento para el retiro y ahorro personal), Documento para discusión PI-9609 (Londres: The Pensions Institute, Birkbeck College, University of London, agosto 1996).)

¹³ Estos estudios particulares –junto con otros dirigidos de manera más general a la relación entre la seguridad social y el ahorro- son resumidos en el documento de Gerard Hughes, "Pension Financing, the Substitution Effect and National Savings", (El financiamiento de las pensiones, el efecto de sustitución y el ahorro nacional), que presentó en una conferencia sobre "Pensiones en la Unión Europea: Adaptándose al Cambio Económico y Social", organizada por la Comisión Europea, DG V, y Gesellschaft für Versicherungswissenschaft und-gestaltung e.V., Münster, Alemania, junio 1996.

Lo que se busca en estos estudios es si resulta que las familias programadas para recibir pensiones más altas, en relación con sus niveles de ingresos y con la posesión de otras cosas de manera constante, poseen activos financieros menores. Hasta cierto punto, las posesiones menores pueden ser consideradas como una compensación del ahorro incrementado que resultaría de la acumulación de activos que habría en los fondos de pensiones. Estos estudios tienden a encontrar evidencias de compensación parcial. Quizás el 60 % (los resultados normalmente varían entre 40 y 80 %) de los activos acumulados en los fondos de pensiones no son compensados directamente por la acumulación de activos reducidos entre las familias destinatarias.¹⁴ Como las pensiones en los Estados Unidos y Canadá son más comunes entre las empresas con altos salarios, el grado de compensación bajo un plan universal de pensiones puede ser incluso inferior. Los que obtienen menores ingresos tienen menos habilidad para hacer reducciones compensatorias en sus activos personales.

Resumen de evidencia estadística. A pesar de los numerosos intentos para medir estadísticamente el impacto, no ha surgido una evidencia consistente que vincule la creación de los sistemas de seguridad social de reparto con las reducciones en las tasas de ahorro personal. Esto sugiere que si dichos programas han tenido un impacto negativo en el ahorro personal, probablemente éste ha sido bastante modesto. Al mismo tiempo, los estudios también sugieren que los planes de capitalización pueden derivar en un aumento en el ahorro personal, aunque menor a la cantidad bruta de los activos acumulados en estos planes. Aunque puede ser que las pensiones de reparto no sean responsables de que disminuya el ahorro personal, en cambio, depender de los enfoques de capitalización si podría ocasionar que aumente el ahorro personal.

¹⁴ Esta literatura está resumida en Alicia H. Munnell y Frederick O. Yohn, "What is the Impact of Pensions in Savings?" (¿Qué impacto tienen las pensiones en el ahorro?), ed. Zvi Bodie y Alicia Munnell, *Pensions and the Economy: Sources, Uses and Limitations of Data* (Las pensiones y la economía: fuentes, usos y limitaciones de la información) (Filadelfia, Penn.: The University of Pennsylvania Press, 1992); en K.A., Magnussen, op. cit.; y en Gerard Hughes, op. cit.

La relación entre ahorro personal y ahorro nacional

Las generalizaciones son aún más difíciles cuando la perspectiva se amplía para incluir probables vínculos entre las políticas de pensiones y el ahorro nacional total. La escasa evidencia de que se dispone sugiere que la relación positiva entre las pensiones de capitalización y las tasas de ahorro personal puede que no exceda de una relación positiva entre capitalización y la tasa de ahorro nacional. Por otra parte, aunque las pensiones de reparto pueden tener un impacto menor en el ahorro personal o en el nacional, los intentos por conservar el amplio estado benefactor pueden haber reducido el ahorro nacional a través de su impacto en los presupuestos gubernamentales.

Como se observó previamente, la relación positiva entre las pensiones de capitalización y el ahorro personal se traducirá en un mayor ahorro nacional sólo si el hecho de que los fondos estén fluyendo hacia los planes de pensiones no dispara cambios compensatorios, ya sea en el presupuesto gubernamental o en las responsabilidades financieras de la economía. Desafortunadamente, ambos tipos de cambios compensatorios son posibles. En muchos países, el ingreso por pensión diferida es gravado ligeramente más bajo que el ahorro normal. Por ello, cualquier cambio en la posesión de activos que los individuos hagan hacia los planes de pensiones reducirá el ingreso por impuestos que recibe el gobierno y llevará, si las cosas siguen igual, a un incremento en el endeudamiento gubernamental. Además, los incrementos en los activos financieros de los fondos de pensiones privados no necesariamente tienen que desembocar en un mayor ahorro en la economía si son utilizados para financiar consumo adicional, en vez de inversión adicional. El ahorro nacional no aumenta si los administradores de las pensiones utilizan sus fondos para financiar deudas por tarjetas de crédito.

La información que describe experiencias recientes en varios países de la OCDE no muestra una relación clara entre la acumulación de activos en fondos de pensiones privados y las tasas de ahorro nacional, lo que sugiere que puede ser que se estén dando estos dos tipos de compensaciones. Los países de la OCDE difieren ampliamente tanto en la preponderancia de las pensiones de capitalización como en los niveles de ahorro nacional, como puede verse en el Cuadro No. 1. Una comparación de tasas de ahorro durante las décadas de 1970 y 1980 con las tasas a las que

crecieron los activos de las pensiones durante cada década en cada país (gráficas 1 y 2) sugiere esencialmente que no hay correlación entre las dos.¹⁵

En una extensa revisión de los patrones de ahorro de la OCDE, Dean, Durand, Fallon y Hoeller analizan una serie de factores que parecen explicar algunas de las diferencias entre los países y los períodos de tiempo.¹⁶ Ellos hacen notar el papel que el crecimiento de las pensiones puede desempeñar. Pero también presentan evidencias del impacto de varios otros factores, incluyendo variaciones en los patrones y tendencias demográficos, aumentos en el crédito al consumo debido a liberalización del mercado financiero, inflación no prevista, cambios en los precios de la vivienda y del patrimonio, políticas impositivas y tasas de interés reales. Cualquier impacto diferencial derivado del crecimiento de los activos del plan de pensiones puede perderse simplemente en la interacción de todas estas influencias.

Al mismo tiempo, datos recientes de la OCDE también sugieren que las políticas fiscales gubernamentales pueden desempeñar un papel importante en las tendencias del ahorro nacional. El Cuadro No. 2 reproduce datos provenientes del mismo artículo de Dean et al., que muestran cambios entre las décadas de 1960 y 1980 en las tasas de ahorro nacional de varios países de la OCDE y la forma en que estos cambios están divididos entre cambios en el ahorro gubernamental y cambios en el ahorro del sector privado. Aunque las tasas de ahorro nacional declinaron substancialmente entre las décadas de 1960 y 1980 en casi todos los países de la OCDE, en la mayoría de ellos virtualmente toda la baja está asociada con el deterioro en las condiciones fiscales del gobierno.

Los problemas fiscales experimentados por casi todos los gobiernos de la OCDE desde mediados de los setenta surgen, cuando menos parcialmente, de las presiones para conservar el gasto de bienestar social frente a las deterioradas condiciones económicas. A tal punto que dichas presiones

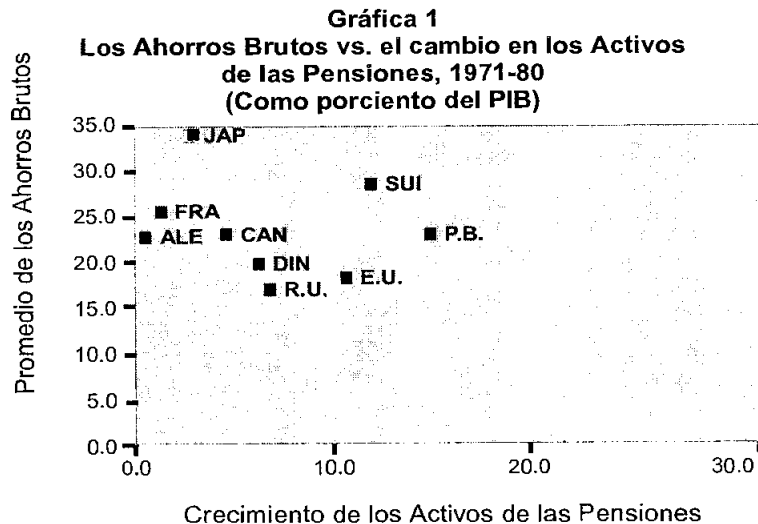
¹⁵ Este análisis sigue el ejemplo de Gerard Hughes, op. cit.

¹⁶ Andrew Dean, Martine Durand, John Fallon y Peter Hoeller, "Saving Trends and Behaviour in OECD Countries", ((Tendencias y comportamiento del ahorro en los países de la OCDE) Estudios Económicos de la OCDE 14 (primavera 1990), 7-59.

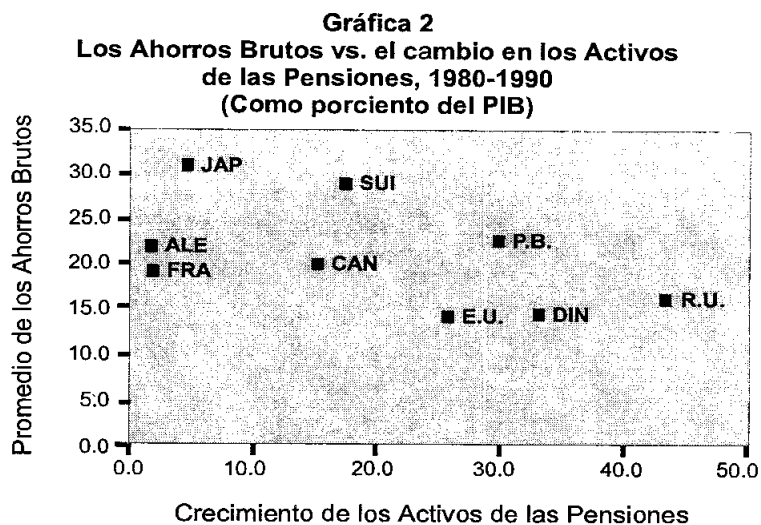
Cuadro 1
Crecimiento de los activos de las Pensiones Privadas
con relación al Ahorro Nacional Bruto, 1971-91

| País | Ahorro Bruto (% del PIB) | | Activos de las Pensiones (% del PIB) | | | | |
|----------------|-----------------------------|---------|-----------------------------------------|------|---------------------|------|---------------------|
| | 1971-80 | 1981-88 | 1970 | 1980 | Cambio (1970-80) | 1991 | Cambio (1980-91) |
| 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 |
| Alemania | 23.7 | 22.2 | 2.6 | 2.6 | 0.0 | 4.0 | 1.4 |
| Japón | 34.4 | 31.4 | 0.0 | 3.2 | 3.2 | 8.0 | 4.8 |
| P. Bajos | 23.9 | 22.3 | 29.0 | 46.0 | 17.0 | 76.0 | 30.0 |
| Suiza | 28.0 | 28.4 | 38.0 | 51.0 | 13.0 | 70.0 | 19.0 |
| Reino Unido | 17.7 | 16.8 | 20.7 | 28.1 | 7.4 | 73.0 | 44.9 |
| 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 |

Fuentes: *Dean, Durand, Fallon and Hoeller*, "Saving Trends and Behaviour in OECD Countries", *OECD Economic Studies*, No. 14, Primavera 1990, Cuadro 1, p. 14, *Averting the Old Age Crisis*, Banco Mundial, 1994, Cuadro 5.2, p. 174.



Fuente: Cuadro 1



Fuente: Cuadro 1

Cuadro 2
Cambio en la proporción del Ahorro Promedio entre 1960-70 y 1981-87
(Como por ciento del PIB)

| País | Nacional | Gobierno | Sector Privado |
|----------------|----------|----------|----------------|
| Estados Unidos | -3.3 | -4.2 | 1.0 |
| Japón | -3.9 | -2.0 | -1.9 |
| Alemania | -5.5 | -4.4 | -1.1 |
| Italia | -5.4 | -7.3 | 2.0 |
| Reino Unido | -1.7 | -4.3 | 4.6 |
| Canadá | -1.5 | -5.9 | 4.4 |
| Austria | -4.2 | -4.6 | 0.3 |
| Bélgica | -7.4 | -7.9 | 0.6 |
| Finlandia | -1.8 | -3.6 | 1.8 |
| Noruega | 0.8 | 1.0 | -0.2 |

Fuente: Dean, Durand, Fallon and Hoeller, "Saving Trends and Behaviour in OECD Countries", OECD Economic Studies, No. 14, Primavera 1990, Cuadro 3, p. 19.

pueden ser encontradas en los retos para cumplir antiguas promesas de pensiones o en las consecuencias de incentivos fiscales para alentar el ahorro para el retiro, parte de la responsabilidad del decremento en el ahorro gubernamental puede ser debidamente atribuido a las políticas de pensiones. De hecho, puede ser que las políticas de pensiones afecten el ahorro nacional tanto a través de su impacto en el presupuesto gubernamental como a través de cualesquier ajustes directos que provoquen en las tasas de ahorro privado.

Una historia similar surge en otro estudio que se centra únicamente en la experiencia de Suecia, pero traza cuidadosamente las interacciones del comportamiento personal, comercial y gubernamental después de la introducción en 1960 de una pensión pública relacionada con el ingreso parcialmente financiada. La evidencia sugiere que cierta reducción tanto en los ahorros personal como empresarial fue compensada, al menos durante los primeros años, con el aumento en el ahorro gubernamental. Sin embargo, hubo problemas cuando el sector público comenzó a encontrarse demasiado comprometido a fines de los setenta.¹⁷

Ganancias potenciales derivadas de mayor ahorro

Varios analistas han hecho cálculos cuantitativos de la potencial ganancia económica que puede obtenerse al cambiar los programas nacionales de pensiones, de tal forma que, según ellos creen, esto conduciría a mayor ahorro e inversión nacionales. Estos cálculos asumen que el tipo de ajustes compensatorios que acabamos de discutir no ocurrirá en el futuro. Sugieren que bajo tales circunstancias los cambios importantes en la política de pensiones puede tener impactos mensurables pero modestos.

Martin Feldstein calcula que cambiar el actual programa de reparto de la seguridad social en los Estados Unidos por uno con base en cuentas individuales financiadas, aumentaría eventualmente las reservas de capital agregado en alrededor del 25 %. Pero además, calcula que un incremento

¹⁷ Edward Palmer, "Public and Private Pensions and Saving in Sweden" (Las pensiones públicas y privadas y el ahorro en Suecia), *Conjugating Public and Private: The Case of Pensions*, (Conjugando lo público con lo privado: el caso de las pensiones) *Studies and Research* 24 (Ginebra: Asociación Internacional de la Seguridad Social, 1987).

de este tamaño en las reservas de capital sólo representaría un 5.7 % de aumento en el PIB.¹⁸ Como el cambio ocurriría durante un período de 50 años o más, el cálculo implica una aceleración de alrededor de 0.1 % por año en la tasa de crecimiento del PIB.

Kotlikoff, Smetters y Walliser asumen que un cambio similar en la estructura del programa de seguridad social de los Estados Unidos tendría un impacto mayor. Ellos encuentran que después de que han transcurrido 70 años, el cambio ha producido un aumento del 37 % en las reservas de capital que, ellos calculan, generará un 11 % de aumento en el PIB. Sin embargo, en su simulación, todo esto se traduce en un incremento de solamente el 3.7 % en niveles reales de salarios.¹⁹ Cifuentes y Valdés-Prieto simularon el impacto de dos propuestas húngaras de reformas a las pensiones y encontraron que la propuesta que implica mayor dependencia en la capitalización, podría incrementar el PIB futuro en casi el 8 %, mientras que la propuesta que dependía del financiamiento por reparto podría producir un aumento de sólo alrededor del 1.5 % del PIB.²⁰

Eficiencia de los mercados financieros

Un debate similar entre economistas financieros implica si el alterar las instituciones de pensiones puede tener un efecto positivo en el crecimiento económico, por razones no relacionadas directamente con su efecto en el ahorro nacional. El tema es la ventaja relativa de depender fundamentalmente del sector bancario como fuente de capital externo para las empresas privadas de una nación (la práctica tradicional en Japón y en

¹⁸ Martin Feldstein, "The Missing Piece in Policy Analysis: Social Security Reform" (La pieza que falta en el análisis político: la reforma de la seguridad social), *American Economic Review* 86:2 (mayo 1996), 1.14.

¹⁹ Laurence J. Kotlikoff, Ken Smetters y Jan Walliser, "Privatizing U.S. Social Security – A Simulation Study" (Privatización de la seguridad social de los Estados Unidos – Un estudio simulado), ponencia presentada en la Conferencia del Banco Mundial sobre "Sistemas de Pensiones: de la Crisis a la Reforma" (Washington, D.C.: Noviembre de 1996).

²⁰ Rodrigo Cifuentes y Salvador Valdés-Prieto, "Fiscal Effects of Pension Reform, A Simple Simulation Model" (Efectos fiscales de la reforma a las pensiones, un modelo de simulación simple), ponencia presentada en la Conferencia del Banco Mundial sobre "Pension Systems: From Crisis to Reform (Sistemas de Pensiones: de la crisis a la reforma) (Washington, D.C., noviembre de 1996).

Europa continental), en oposición a depender de intermediarios financieros independientes y de los mercados de valores (la práctica tradicional en los Estados Unidos y el Reino Unido). Se dice que los intermediarios financieros independientes son más receptivos a financiar nuevas empresas e imponer disciplina financiera a las empresas antiguas poco eficientes. Por otra parte, también se dice que imparten un sesgo no deseado de corto plazo a la toma de decisiones financieras.²¹

Los que creen que el uso de intermediarios independientes es más probable que aliente el crecimiento económico, pueden ver en la creación de cuentas de pensiones de capitalización un medio para facilitar la emergencia de mercados financieros, especialmente en economías en transición que antes no contaban con dichos mercados. El argumento sería que la forma de la institución de pensiones puede afectar el crecimiento económico indirectamente a través de su impacto en los mercados financieros, incluso si no tiene un efecto directo en las tasas de ahorro.²² La investigación en este rubro es muy reciente. La experiencia de los países que han implementado las reformas deben ser monitoreadas y analizadas para que haya evidencia de la existencia y magnitud de estos posibles efectos positivos.

Resumen

El razonamiento económico no puede ser totalmente seguro para concluir que un sistema nacional de pensiones tendrá un impacto particular en el ahorro nacional. Los sistemas que ofrecen retornos bajos implícitos en las contribuciones y los sistemas que alientan a las personas para que se

²¹ Véase por ejemplo, Ajit Singh, "Pension Reform, the Stock Market, Capital Formation and Economic Growth: A Critical Commentary on the World Bank's Proposals" (La reforma de las pensiones, el mercado de valores, la formación de capital y el crecimiento económico: comentario crítico a las propuestas del Banco Mundial), *International Social Security Review* 49 (1996), 21-43.

²² Por ejemplo, Holzmann encuentra que las mejoras en los mercados financieros en Chile agregaron algo más del 1 % por año a la tasa de crecimiento. Probablemente, una parte de dichas mejoras son atribuibles a la reforma a las pensiones. Véase Robert Holzmann, "Pension Reform, Financial Market Development, and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile" (La reforma a las pensiones, el desarrollo del mercado financiero y el crecimiento económico: evidencia preliminar de Chile), FMI Documento de Trabajo 96-94 (agosto 1996).

retiren antes, o a hacer contribuciones mayores de las que hubieran hecho en otras circunstancias, bien pueden incrementar el ahorro. Los sistemas que dan a las personas mayores intereses sobre sus contribuciones, apoyan el retiro tardío, reducen los riesgos asociados con el nivel de vida en la vejez, o substituyen los convenios de reparto por los de capitalización, pueden reducir el ahorro.

Los estudios estadísticos no han sido muy útiles para resolver controversias sobre la relación entre las tasas de ahorro, y la estructura y las finanzas de un plan de pensiones. Los que han examinado en detalle la gama completa de estudios del impacto de los sistemas de reparto en el ahorro, parecen concordar en que estos estudios no sostienen la conclusión de que las tasas de ahorro nacional han declinado como consecuencia de la introducción del sistema de pensiones de reparto.

Un sistema de pensiones de capitalización deberá tener un impacto más favorable en las tasas de ahorro nacional que un sistema de reparto, cuando menos durante la fase inicial. Los estudios sugieren que los activos acumulados en dichos planes no son totalmente compensatorios por la acción de participación de las familias, pero la evidencia estadística no presenta un cuadro muy claro del impacto neto de las pensiones de capitalización en la economía en general.

Los estudios sugieren que la política de pensiones es sólo uno de los muchos factores que influyen en las tasas de ahorro nacional. Los cambios de política diseñados para incrementar el ahorro, probablemente necesitarán manejar de manera amplia una variedad de factores que incluyen la política impositiva, las políticas fiscales y las políticas de los mercados de crédito. Tales políticas también deben incluir cambios en la forma que son organizadas y financiadas las pensiones, especialmente si las políticas de pensiones pueden ser ajustadas para promover un mayor ahorro, sin sacrificar indebidamente otros objetivos importantes del ingreso para el retiro. La evidencia estadística no tiene calidad suficiente, sin embargo, para justificar la adopción de un enfoque particular de pensiones que se considera pueda ser inferior en otros campos, únicamente con la esperanza de que incrementará las tasas de ahorro nacional.

CAPITULO V

EL EFECTO DE LAS PENSIONES EN LA OFERTA DE MANO DE OBRA

Los programas de pensiones pueden afectar las decisiones de oferta individual de mano de obra, a través de las prestaciones que proporcionan y las contribuciones recaudadas para financiar dichos beneficios. Cada uno tiene el potencial para ocasionar efectos no deseados. El deseo de evadir las contribuciones a las pensiones, puede estimular a los individuos a buscar empleo en sectores de la economía donde la obligación es relajada, pero la productividad laboral es menor. Tanto los requisitos del beneficio como los de la contribución pueden producir una reducción no pretendida en la voluntad general de las personas para trabajar. Estos tipos de distorsiones económicas aumentan artificialmente el costo de sostener a la población retirada al reducir la capacidad productiva de la economía.

Evaluar el impacto de la mano de obra en los programas públicos de pensiones implica dos tipos de retos. Uno es el de las limitaciones de los datos, las técnicas estadísticas y las teorías del comportamiento, que complican la tarea de comprender la vinculación real entre las previsiones del plan de pensiones y el comportamiento del trabajador. El otro, es la necesidad de diferenciar entre los impactos que son intencionales y deseables y los que no lo son.

Los programas obligatorios de pensiones son establecidos con el propósito expreso de cambiar la forma en que operan los mercados laborales. En particular, el objetivo de un programa obligatorio de pensiones es permitir que la gente se retire antes y/o con pensiones de jubilación mayores a las que obtendrían en otra situación. Si un programa de pensiones logra este resultado y no tiene otro impacto en los mercados laborales, entonces cualquier reducción en la oferta de mano de obra que cause, debe considerarse como un factor que produce un incremento en el bienestar social.¹ Los costos económicos surgen sólo cuando la recaudación de contribuciones crea distorsiones, o las previsiones de las prestaciones

¹ Además de sus disposiciones normales para el retiro, los programas de pensiones también han sido utilizados para disminuir el impacto de los cambios en la estructura de las empresas individuales o de sectores económicos completos a través de subsidiar prestaciones de retiro temprano para los trabajadores más antiguos. Se presume que la reestructuración aumenta eventualmente el bienestar social aún cuando vaya acompañado de una reducción temporal en la oferta de mano de obra creada intencionalmente por las previsiones del plan de pensiones.

producen inadvertidamente un cambio no intencional en el comportamiento individual.

Este capítulo revisa el entendimiento actual del vínculo entre las previsiones de las pensiones y la oferta de mano de obra. Comienza con una discusión de la percepción de la teoría económica sobre las posibles relaciones. Luego repasa la evidencia estadística que ha sido desarrollada en años recientes y discute algunas de las implicaciones políticas de esta evidencia.

La forma en que las pensiones afectan la oferta de mano de obra: Predicciones desde la teoría económica

En cuanto al comportamiento del ahorro, no es posible predecir por adelantado de qué manera la creación de un sistema obligatorio de pensiones afectará la oferta de mano de obra. El impacto dependerá, entre otras cosas, del horizonte de tiempo sobre el cual los individuos tomen decisiones, la estructura del plan de pensiones, las percepciones populares sobre la forma en que el plan de pensiones es administrado y financiado, las normas sociales, y cuál de las dos fuerzas económicas potencialmente compensadoras que influyen en el comportamiento del trabajador es la más fuerte.

Un buen punto de inicio para tamizar estas influencias diversas lo constituye la pregunta de si el plan de pensiones es visto primariamente como un sistema de ahorro forzoso o simplemente como una serie no relacionada de impuestos gubernamentales y pagos de prestaciones.

Impuestos y pagos no relacionados. Si las personas consideran al programa de pensiones públicas simplemente como una serie no relacionada de pago de impuestos gubernamentales y pagos de beneficios realizados por el gobierno, su impacto sobre la mano de obra surgirá de la influencia independiente que el pago de contribuciones causa sobre la conducta de la población en edad de trabajar, y la que tiene el recibo del pago de los beneficios sobre la población anciana.

En esta situación, la deducción de contribuciones a la seguridad social de los ingresos brutos del trabajador reduce la remuneración neta obtenida con cada hora trabajada. De qué manera afecta esto al esfuerzo laboral,

depende de cuál de las dos influencias conflictivas es la más fuerte, así como de la efectividad de la obligatoriedad. En cierta forma, estas deducciones proporcionan un incentivo para el trabajo. Como el salario neto de cada hora de trabajo es reducido, se necesitan más horas de trabajo para producir la misma paga neta. Sin embargo, de otra forma las deducciones no fomentan el trabajo. Debido a que la ganancia neta de trabajar una hora adicional es menor, hay menos incentivo para encontrar un empleo o trabajar un poco más en el que ya se tiene.² La presencia de estas deducciones también crea un incentivo para buscar empleo en sectores de la economía donde su imposición no es exigida por la ley, o donde la ley no se cumple muy bien:

En la mayoría de las situaciones, el impacto del pago de prestaciones es menos ambiguo. Ellas aumentan el ingreso de los que las reciben, permitiéndoles reducir su trabajo (es decir, retirarse) sin sufrir una reducción mayor en el salario neto. Adicionalmente, cuando el pago de prestaciones está condicionado a un tipo específico de comportamiento, también estimulan dicho comportamiento. En particular, si las prestaciones no son pagadas a los que continúan teniendo ingresos por encima de cierto nivel, las personas se verán alentadas a no tener ingresos que superen ese nivel específico. En ambos casos se desalienta el esfuerzo en el trabajo.

Prestaciones y contribuciones vinculadas. Cuando las personas consideran que un programa de pensiones está más cerca de ser un programa de ahorro forzoso, los impactos de la oferta de mano de obra entre la población en edad de trabajar se reducirán substancialmente. En realidad, el sistema de pensiones no debe tener ningún impacto en la oferta de mano de obra, si simplemente ordena que las personas se comporten exactamente de la misma forma en que lo habrían hecho si no existiera el plan de pensiones.³ De este modo, si las contribuciones para las pensiones son percibidas como sustitutos de los depósitos que hubieran tenido que

² Los economistas denominan a la primera de éstas el "efecto del ingreso", puesto que se refiere a la respuesta conductual asociada con una reducción en el ingreso. A la segunda la denominan el "efecto de la sustitución" ya que se refiere al incentivo para substituir el tiempo que se pasa fuera del empleo por tiempo en el trabajo, cuando los salarios netos por hora son reducidos.

³ Adicionalmente, incluso si ordena un comportamiento que de todos modos no hubiera ocurrido, no tendrá ningún impacto si los individuos son capaces de revertir fácilmente el efecto del mandato. Por ejemplo, el impacto de un mandato de que los jóvenes ahorren para el retiro

hacer en las cuentas de ahorro individual para el retiro y las pensiones son consideradas como substitutas de las prestaciones que estas cuentas hubieran producido, el pago de las contribuciones no reduce ni el ingreso de toda la vida de la familia ni el salario neto por trabajar una hora adicional. También desaparecerá cualquier incentivo por buscar empleo donde se pueda evitar tener que hacer contribuciones.

Reforzamiento del vínculo contribución-beneficio. La teoría sugiere que entre las personas que están en la mejor edad para trabajar, los impactos de la oferta de mano de obra dependerán de si el sistema de pensiones es considerado esencialmente como un sistema de ahorro forzado o, básicamente, como una serie de impuestos y transferencias no relacionados. Es probable que estas opiniones dependan tanto de la forma en que se visualiza el programa como de la relación real entre beneficios y contribuciones.

Aunque puede suceder que no tengan ningún impacto en la vinculación real entre contribuciones y beneficios, la percepción de que dicha relación existe puede verse afectada por elementos que incluyen la estructura administrativa utilizada para manejar el sistema, el vocabulario que se usa para describir el sistema y la estructura de servicios ofrecidos a los posibles beneficiarios. Por ejemplo, si todo permanece constante, un sistema que es administrado por administradores de fondos del sector privado, o por una organización independiente no lucrativa, puede dar más efectivamente la imagen de un vínculo estrecho beneficio - contribución, que uno administrado como si fuera un departamento gubernamental.

La percepción de un vínculo estrecho también debe ser secundada por un vocabulario que emplea términos tales como “contribuciones” y “cuentas individuales” y que habla de beneficios que son “ganados” como resultado de las contribuciones que se acumulan en las cuentas individuales o de una acumulación creciente de puntos de pensión. Finalmente, cuando las vinculaciones existen, serán más claras si los trabajadores reciben materiales que expliquen cómo se calculan los beneficios y se les proporcionan estados de cuenta regulares que muestren sus saldos y sus beneficios potenciales. Nada de esto cambia necesariamente la relación verdadera

más de lo que hubieran preferido, puede ser compensado por los jóvenes con el simple hecho de adquirir hipotecas por más tiempo, que pueden pagar cuando tengan acceso al excedente del ahorro para el retiro.

entre los pagos de contribuciones y los beneficios recibidos, pero cada uno puede reducir los impactos de la oferta laboral e incrementar los incentivos de conformidad a través de la alteración de las percepciones de los individuos.

Incluso cuando los beneficios están íntimamente ligados a las contribuciones pasadas, si la gente cree que el pago de las contribuciones para las pensiones impone una carga neta sobre ellas, esto dependerá de si creen que el pago de contribuciones adicionales desencadenará prestaciones adicionales de mayor, menor o igual valor. Entre los elementos importantes que influirán en esta percepción se encuentran las reglas actuales para la computación de beneficios, la implícita tasa de retorno ganada sobre las contribuciones a las pensiones y los mecanismos de financiamiento utilizados por el plan.

El valor de los beneficios futuros se aproximará más al valor de las contribuciones adicionales a las pensiones cuando los beneficios son directamente proporcionales, ya sea a los salarios o a las contribuciones. La relación contribución-beneficio se flexibiliza debido a las características de la computación de beneficios que están diseñadas para ayudar a reducir el impacto que contingencias tales como salarios bajos obtenidos durante la vida laboral, periodos de desempleo y la responsabilidad de cuidar a los hijos pueden tener sobre las prestaciones para el retiro. Cada una de estas características puede desempeñar una función social importante, pero también cada una tenderá a incrementar la percepción de que las contribuciones para las pensiones son una carga neta, particularmente entre las personas que no creen que ellas podrían experimentar alguna de estas contingencias.

Es más factible que las contribuciones a las pensiones sean consideradas como una carga si las futuras prestaciones que producen implican una tasa de retorno substancialmente inferior a la tasa que podría haberse obtenido con las inversiones privadas. La relación entre las contribuciones actuales y los beneficios futuros será afectada, entre otras cosas, por el ambiente económico y demográfico y los mecanismos utilizados para financiar las pensiones.⁴ El tratamiento impositivo a las pensiones y otras formas de ahorros para el retiro también desempeñará un papel importante.

⁴ Estas relaciones son exploradas en el capítulo 7.

Las personas que sufren miopía únicamente ahorrarían para el retiro de manera voluntaria si es que reciben un interés mucho más alto que la tasa que podría esperarse de inversiones privadas. Por lo tanto, las personas miopes probablemente considerarán que las futuras prestaciones que recibirán compensarán los pagos de contribuciones que hacen en la actualidad dentro de cualquier sistema de pensiones obligatorio.

La cifra que los trabajadores ven deducida de sus salarios normalmente representa sólo una porción del financiamiento del sistema de pensiones. Generalmente, las contribuciones para una cifra igual o mayor son obtenidas de los patrones y también es común que haya algún otro tipo de subsidio proveniente del presupuesto general del gobierno. Los trabajadores que asumen que el único impacto en su salario es la deducción de su propia contribución y que comparan las deducciones asociadas con trabajo adicional, a la prestación adicional producida por dicho trabajo, pueden llegar a la conclusión de que las futuras prestaciones valen más que las contribuciones actuales. Si eso fuera cierto, ello significaría que el sistema de pensiones estaba funcionando realmente como un subsidio que estimularía el trabajo entre los trabajadores jóvenes.

Cuando los mercados laborales son relativamente libres y funcionan bien, es probable que dicha percepción sea errónea. En estos mercados, la contribución del empleador quizás se vea reflejada en un salario bruto inferior, que reduce la paga del empleado en la misma forma que lo hace la contribución del empleado.

Sin embargo, cuando los mercados laborales no funcionan tan bien o las pensiones son subsidiadas a través del presupuesto general del gobierno, la percepción de que el valor de las prestaciones futuras incluso supera el costo de las contribuciones actuales, puede ser la correcta.⁵ En este caso, la contribución patronal puede funcionar realmente como una especie de impuesto a las ventas que la población en edad laboral tendrá que pagar,

⁵ El impacto de las contribuciones patronales en los salarios brutos es discutido en el capítulo 6. Si las contribuciones patronales fueran reflejadas totalmente en salarios brutos inferiores, las tasas de contribución a la seguridad social no tendrían ningún impacto en la competencia internacional. La preocupación respecto a la competitividad descansa en la suposición de que los mercados laborales no funcionan lo suficientemente bien como para garantizar este resultado.

aún si reduce un poco su esfuerzo laboral o si sale del sector del empleo informal. Un subsidio gubernamental financiado por un impuesto al valor agregado tendría el mismo efecto. Como la cantidad que tendrán que pagar por las pensiones no disminuye mucho cuando reducen el esfuerzo laboral, existen menos incentivos para hacer tales reducciones.

Resumen de predicciones de la teoría. Es factible que la oferta del mercado laboral sea afectada tanto por la cantidad, oportunidad y condiciones en las que se pagan las prestaciones, como por el grado de relación que se considere que tienen las contribuciones para las pensiones con los pagos de futuras prestaciones. Entre la población en edad laboral, el requisito de pagar contribuciones para las pensiones puede ser visto como la imposición de una carga no particular, si se piensa que las contribuciones provocarán futuros beneficios de igual valor. Aparte de eso, es factible que las contribuciones para las pensiones afecten la oferta de mano de obra en la misma forma que cualesquiera otros impuestos a los ingresos, e incluso desalienten el esfuerzo laboral y creen incentivos para la evasión.

Sin embargo, no importa la forma en que la población en edad laboral vea las contribuciones, para cuando ellos lleguen a la edad del retiro ya habrán descubierto que la disponibilidad de beneficios constituye un aliciente para jubilarse. Cualesquiera sean las condiciones, tales como las limitaciones en las percepciones de los que reciben pensiones, que pueden ser agregadas a la recepción de beneficios, probablemente desalienten aún más el esfuerzo laboral entre los que se están acercando al retiro.

Análisis empíricos de los efectos de la oferta laboral

La discusión anterior sugiere varias preguntas importantes cuyas respuestas proporcionarían información valiosa para cualquier responsable de diseñar un programa de pensiones y que desee evitar efectos desfavorables en la oferta laboral. Desafortunadamente, varios de estos temas aún no han sido analizados de manera adecuada. Por ejemplo, poco se ha hecho para saber en qué forma las percepciones son influidas por diferentes enfoques organizativos y administrativos, vocabularios, o servicios a los beneficiarios, para no mencionar la forma en que los cambios en las percepciones pueden afectar las decisiones sobre la oferta laboral.

La relación entre la estructura del plan de pensiones y las tasas de compromiso se discute con frecuencia, pero no ha sido investigada debidamente. Los mercados del trabajo informal y la actividad económica subterránea representan una parte importante del empleo en algunos países en vías de desarrollo, pero apenas son conocidos en los países desarrollados. Ni los participantes en los mercados laborales informales, ni muchos de los auto-empleados que operan en la parte formal de la economía, tienen registros particularmente buenos de su cumplimiento de las reglas de las contribuciones para las pensiones. No obstante, pocos estudios han tratado de examinar la relación entre la estructura de las pensiones y la conformidad. Presuntamente, una estrecha vinculación contribución-beneficio aumentaría los incentivos para la conformidad, pero nadie sabe si ello la mejoraría mucho o poco.⁶

Los estudios dedicados a los temas de la oferta de mano de obra se dividen en dos grupos. Uno examina el impacto de los impuestos al ingreso y al empleo sobre la oferta de mano de obra de las personas en edad laboral. Estos estudios tienden a examinar el impacto combinado de las contribuciones para las pensiones, y todos los demás impuestos que dependen de los ingresos individuales. La mayoría no es capaz de detectar ninguna diferencia que pueda existir entre los dos tipos de gravámenes, aunque en teoría, las diferencias pueden existir.

El segundo grupo de estudios examina los factores que influyen en el comportamiento del retiro. Estos estudios normalmente se enfocan en las respuestas de conducta a los cambios en los montos de las prestaciones y las condiciones bajo las cuales serán pagados los beneficios. Ellos ofrecen explicaciones valiosas respecto a la forma en que las decisiones para el retiro pueden verse influidas por la estructura de un plan de

⁶ Klaus Schmidt-Hebbel informa que entre 1980 y 1994 (los años posteriores a la reforma de pensiones chilena) el sector informal del mercado laboral chileno se redujo, mientras que el sector informal de los mercados laborales de la mayoría de los países latinoamericanos se expandió. Sin embargo, no es posible saber si esta tendencia representa el impacto de la reforma a las pensiones públicas o el de muchos otros cambios ocurridos al mismo tiempo en Chile. Véase Klaus Schmidt-Hebbel, "Pension Reform, Informal Markets and Long-term Income and Welfare" (La reforma de las pensiones, los mercados informales, el ingreso a largo plazo y el bienestar), ponencia presentada en la Conferencia del Banco Mundial "Pension Systems: From Crisis to Reform" (Sistemas de pensiones: de la crisis a la reforma) (Washington, D.C.: noviembre 21-22, 1996).

pensiones. Sin embargo, no son capaces de decirnos si los patrones de retiro resultantes están cerca o lejos de los patrones que podrían esperarse si no existieran las imperfecciones del mercado que deben compensar los programas de pensiones, y para lo cual fueron creados. Además, estos estudios dependen de manera abrumadora del análisis de datos en unos cuantos países desarrollados y puede que no sean representativos de la situación que existe en otras partes del mundo.

Impacto de los impuestos. Los estudios sobre el comportamiento del trabajador normalmente dan como resultado que entre las personas cuyo trabajo es la principal fuente de ingresos para ellas y sus familias, los impuestos al ingreso tengan poco o ningún impacto en el esfuerzo laboral. Aparentemente, las dos respuestas potenciales a la reducción relacionada con los gravámenes en el ingreso neto tienen la misma fuerza y cada una sirve para compensar el impacto de la otra.⁷ Sin embargo, el descubrimiento de que el esfuerzo laboral entre estas personas no resulta afectado, no descarta la posibilidad de que la existencia de impuestos más altos estimule el cambio de empleo a sectores donde los mismos sean inferiores o su obligatoriedad sea más débil.

Estos estudios también tienden a encontrar que los impuestos al trabajo probablemente ocasionen una cierta reducción en el esfuerzo laboral de los trabajadores que no son el principal sostén de sus familias, o que cuentan con una fuente de ingresos alternativa. Esto incluiría a estudiantes, mujeres casadas y personas potencialmente elegibles para los beneficios de la asistencia social. Los cálculos del grado de respuesta laboral varían entre un estudio y otro y generalmente caen dentro del rango de una reducción en las horas de trabajo que va del 2 al 10 % en respuesta a una reducción del 10 % en el salario neto. Aunque no son enormes, las reducciones en el esfuerzo laboral como las antes citadas sí representan una pérdida de bienestar social que debe ser reconocida y sopesada contra

⁷ Como estos estudios se centran en el comportamiento de economías industriales desarrolladas, también es posible que las barreras institucionales, tales como la estandarización de las horas laboradas por semana, dificulten el que los trabajadores hagan un ajuste modesto en las mismas, incluso si estuvieran interesados en hacerlo así.

los beneficios de las prestaciones sociales derivadas de los sistemas de pensiones y de otros programas de bienestar social.⁸

Comportamiento del retiro. Se han hecho varios estudios para tratar de comprender los factores que parecen ser los más importantes para influir en que los trabajadores de mayor edad se retiren de la fuerza laboral.⁹ Este tipo de comportamiento parece ser el producto de complicados procesos de decisión, y las series de datos y las herramientas que se necesitan para comprenderlo hasta muy recientemente estuvieron disponibles. Sin embargo, cuando se conjuntan, los estudios proporcionan información valiosa. Entre los factores que parecen ser influencias importantes en las decisiones de la fuerza laboral son: (1) la edad de la persona, (2) la disponibilidad de prestaciones para el retiro, (3) la salud de la persona, (4) el nivel de las prestaciones para el retiro a que tendrá derecho la persona, (5) otras fuentes de ingresos y (6) las limitaciones de ingresos establecidas como condición para recibir los beneficios.

A medida que la gente envejece es más factible que se jubile. Aunque esto resulte obvio, el impacto parece funcionar independientemente de otras influencias, tales como la condición de su salud y los prospectos de empleo, así como la cantidad de ingreso por jubilación que tendrá a su disposición. Hasta cierto punto, el impacto independiente que la edad ejerce puede

⁸ La mayoría de estos estudios se basan en experiencias de Europa del Norte y de América del Norte. Por ejemplo, véase *Welfare and Work Incentives, A North European Perspective*, (Bienestar e incentivos laborales, una perspectiva noreuropea) ed. A.B. Atkinson and Gunnar Viby Morgensen (Oxford: Clarendon Press, 1993); y Robert K. Triest, "The Efficiency Cost of Increased Progressivity" (El costo de la eficiencia de la progresividad incrementada), ed. Joel Slemrod, *Tax Progressivity and Income Inequality* (Progresividad de los impuestos y desigualdad en el ingreso) (Cambridge: Cambridge University Press, 1994), 137-69.

⁹ Revisiones recientes de esta literatura se pueden encontrar en Michael V. Leonasio, "The Economics of Retirement: A Nontechnical Guide" (La economía del retiro: una guía no técnica), *Social Security Bulletin* 59:4 (invierno 1996), 29-50; Robin L. Lumidaine, "Factors Affecting Labor Supply Decisions and Retirement Income" (Factores que afectan las decisiones sobre la oferta de la mano de obra y el ingreso para el retiro), ed. Eric. A. Hanushek y Nancy L. Maritato, *Assessing Knowledge of Retirement Behavior* (Evaluación del conocimiento del comportamiento para el retiro) (Washington, D.C.: National Academy Press, 1996), 6-122; y Kurt Magnussen, "Old-Age Pensions, Retirement Behaviour and Personal Saving" (Pensiones de vejez, comportamiento para el retiro y ahorro personal), Documento para ser Discutido PI-9690 (Londres: The Pensions Institute, Birbeck College, University of London, agosto 1996).

reflejar la influencia de las normas sociales, cuando se espera que alguien se retire y también cuando se espera que alguien continúe trabajando.

El derecho a los beneficios por el retiro hacen que las personas dejen la fuerza de trabajo y la edad a la que se puede disponer por primera vez de las prestaciones parece ser una de las edades más populares para la jubilación. (La disponibilidad de las prestaciones por invalidez o desempleo de larga duración también tiene un impacto substancial y similar). En muchos estudios, los cambios modestos en la cifra de la prestación parece ser menos importante que su disponibilidad.¹⁰ El impacto de ser elegible por primera vez a las prestaciones, es aún más fuerte en los planes de pensiones, en los cuales el posponer el retiro para después de esta fecha tiene muy poco impacto en las cifras de la futura prestación mensual.¹¹

En principio, las personas que saben que eventualmente tendrán derecho a las prestaciones para el retiro podrían retirarse antes de que realmente puedan recibir dichos beneficios, sosteniéndose ellas mismas durante un tiempo con los retiros de sus propios activos financieros, o endeudándose contra sus futuras prestaciones. Sin embargo, en la práctica esto no parece ser tan común. Una posibilidad reside en que la mayoría de las personas no cuenta con activos suficientes o no puede endeudarse lo suficiente como para retirarse antes de tener la edad a la que pueden jubilarse. Otra posibilidad es que el establecimiento de una edad de primera elegibilidad da una señal social que siguen muchos trabajadores.

La declinación de la salud por lo común se relaciona con el retiro. Muchos sistemas de seguridad social bien desarrollados ofrecen prestaciones por

¹⁰ Por ejemplo, Selke considera que el ser elegible para una pensión de la seguridad social reduce la participación de los hombres japoneses en la fuerza de trabajo en un 15 %. Véase Atsushi Selke, "Company Pension Plans, Public Pensions and Retirement in Japan" (Los planes de pensiones de empresas, las pensiones públicas y el retiro en Japón), ed. Michael D. Hurd y Naohiro Yashiro, *The Economic Effects of Aging in the United States and Japan*, (Los efectos económicos del envejecimiento en los Estados Unidos y en Japón) (Chicago: University of Chicago Press, 1997), 295-315.

¹¹ En los países de la OCDE, las tasas de participación de la fuerza de trabajo entre los hombres de mayor edad, están fuertemente correlacionadas con la edad a la que se pueden obtener por primera vez las prestaciones de las pensiones y con el impacto de un año adicional de trabajo en el tamaño de dichas prestaciones. Véase Jonathan Gruber y David Wise, "Social Security Programs and Retirement Around the World" (Los programas de seguridad social y el retiro en todo el mundo), *National Bureau of Economic Research*, Documento de Trabajo 6134 (agosto 1997).

invalidez a los trabajadores cuya salud se ha deteriorado a tal punto que ya no les es posible trabajar. Sin embargo, aparentemente, una baja en la condición de la salud que no es lo suficientemente significativa como para obtener una pensión por invalidez, puede no obstante jugar un papel importante para estimular la idea del retiro.

Las prestaciones altas alientan la jubilación. El impacto de prestaciones más altas parece ser particularmente fuerte entre aquéllos cuya salud se está deteriorando, por lo que la combinación de mayores beneficios y salud deteriorada es algo poderoso que estimula la jubilación. El impacto de los niveles de prestaciones por lo general parece ser relativamente modesto. Una propuesta común para manejar los costos de una población que envejece es aumentar la edad normal de jubilación, pero permite que las personas sigan recibiendo prestaciones reducidas a edades tempranas. Las cifras tanto de los Estados Unidos como de Japón sugieren que la reducción en las prestaciones producida por el aumento de dos años a la edad normal para el retiro, ocasionaría que las personas demoraran la jubilación únicamente por unos cuantos meses, en promedio.

Cuando las pensiones privadas desempeñan un papel importante en el sistema de ingreso para el retiro, su disponibilidad y generosidad parecen ejercer un impacto independiente en el comportamiento del retiro. A medida que los sistemas de pensiones privados maduran, se convierten en una influencia más poderosa para el comportamiento del retiro que el sistema público de pensiones.¹²

Cuando los países limitan la cantidad que las personas pueden ganar y sin dejar de obtener una prestación completa, el límite parece proporcionar

¹² Estudios recientes llevados a cabo en los Estados Unidos y en el Reino Unido concluyen que las personas que se jubilan más pronto están integradas en dos grupos totalmente diferentes: aquéllos que están muy bien como consecuencia de un ingreso substancial obtenido por pensiones privadas y los que tienen problemas graves de salud. Véase A.B. Atkinson y Holly Sutherland, "Two Nations in Early Retirement? The Case of Britain" (¿Dos naciones en retiro anticipado? El caso de Gran Bretaña), en A.B. Atkinson, *Incomes and the Welfare State, Essays on Britain and Europe* (Los ingresos y el estado benefactor, ensayos sobre Gran Bretaña y Europa) (Cambridge: Cambridge University Press, 1995), 95-118; y Richard V. Burkhauser, Kenneth A. Couch y John W. Phillips, "Who Takes Early Social Security Benefits? The Economic and Health Characteristics of Early Beneficiaries" (¿Quién aprovecha el retiro anticipado? Las características económicas y de atención a la salud de los beneficiarios del retiro temprano), *The Gerontologist* 36:6, 789-99.

una importante falta de incentivo para el trabajo. Cuando se les enfrenta con un test así, muchos pensionados parecen reducir el esfuerzo laboral para evitar perder los beneficios de la pensión.

Revisión y Resumen de las Implicaciones Políticas

Una revisión cuidadosa de lo que se sabe sobre el impacto de las pensiones públicas en la oferta de mano de obra causa tantas preguntas como las que contesta, pero puede proporcionar algunas claves útiles para los debates sobre la política de las pensiones.

En parte, los programas de pensiones son creados para manejar ciertos fracasos del mercado. La presunción es que al no existir un programa obligatorio de pensiones, muchas personas no tomarían las debidas precauciones para su retiro. Por lo tanto, debe esperarse que la creación de un programa de pensiones reducirá el esfuerzo laboral entre los que se acercan a la edad de la jubilación y la evidencia sugiere que los programas de pensiones tienen esta consecuencia.

Sin embargo, estos programas también parecen distorsionar algunas otras decisiones de la fuerza laboral pero no era esa la intención. Aunque los cambios en las contribuciones parecen tener poco impacto en el esfuerzo laboral de los asalariados primarios, probablemente desalentarán el trabajo entre los trabajadores secundarios. Las contribuciones obligatorias también pueden crear un incentivo para la evasión a través de la reclasificación de actividades como auto empleo o un movimiento hacia la economía subterránea o informal. Presumiblemente, vincular estrechamente las prestaciones de las pensiones con las contribuciones reducirá el tamaño de estos trastornos, pero no se tiene claro qué tanto. Además, nadie puede decir si el tipo de los efectos del retiro que se observan normalmente son más o menos los que se esperaban a consecuencia de la eliminación de las imperfecciones del mercado, o si las ganancias sociales derivadas de haber instituido un programa de pensiones justifican los otros trastornos que, probablemente, presentará el mercado laboral.

Sin embargo, no importa cuál pueda ser la opinión respecto a lo apropiado de los convenios actuales de pensiones, probablemente habrán cambiado en el futuro. A medida que las poblaciones envejecen y los jubilados viven más, aumentará el costo económico de sostener a la población retirada. Probablemente, las realidades fiscales obliguen a que una parte de este

aumento en el costo sea compensado a través de una combinación de aumentos en la edad de jubilación o reducciones en el nivel de vida de los retirados, en relación con el de la población en edad de trabajar.¹³

Por la forma en que están estructurados actualmente, muchos programas públicos de pensiones ofrecen poco incentivo para continuar trabajando después de llegar a la edad en que las prestaciones están disponibles por primera vez. Si esta estructura representa una política social consciente adoptada previamente o fue algo inconsciente, las revisiones a la estructura que aumentarán el incentivo para seguir trabajando probablemente resultarán deseables a medida que la población continúe envejeciendo.

Sin embargo, los estudios sobre el comportamiento del retiro sugieren que si los responsables de la política de pensiones esperan inducir un aumento significativo en la edad a la que se jubila la gente, deben considerar seriamente cambiar la edad a la que se puede disponer por primera vez de las prestaciones para el retiro. Aparentemente, tomado por sí solo, un simple cambio en la cantidad del beneficio pagado a una cierta edad de jubilación probablemente produzca menores ingresos para el retiro, ya que éste ocasiona un mayor esfuerzo laboral. Si los funcionarios quieren que las personas trabajen más tiempo, no sería una buena alternativa aumentar la edad a la que las prestaciones son pagaderas por primera vez.

No obstante exigir que la gente trabaje más tiempo tiene costos sociales, incluso cuando la esperanza de vida de los retirados generalmente está aumentando. Las opciones de un retiro temprano de los planes de pensiones ofrecen un grado de sostenimiento para las personas cuya salud se está deteriorando, pero esto no es tan malo si tienen derecho a pensiones por invalidez.

Finalmente, las disposiciones que hacen que la recepción de la prestación esté condicionada a tener ingresos menores a ciertas sumas específicas, desalientan el deseo de continuar trabajando entre los que se aproximan a la edad de jubilación. Eliminarlas probablemente aumente el esfuerzo laboral entre los que están llegando a la edad del retiro. Lo que no se sabe es si el aumento en la actividad económica producido por dicha eliminación haría algo más que compensar el costo de los pagos de prestaciones adicionales.

¹³ Estos temas fueron estudiados con mayor amplitud en el capítulo 2.

CAPITULO VI

LAS PENSIONES PUBLICAS Y LA COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL

Durante las últimas décadas ha habido cambios importantes en las relaciones económicas internacionales. En muchas partes del mundo desarrollado, nuevos competidores del extranjero han llegado a retar a las empresas que han dominado tradicionalmente los mercados nacionales. Con el tiempo, este reto ha conducido a una reestructuración masiva de industrias e instituciones económicas clave. Nuevas organizaciones han logrado prominencia en algunos mercados, absorbiendo a las empresas antiguas u obligándolas a adaptarse para poder sobrevivir. Un nuevo grupo de corporaciones multinacionales ha desarrollado una serie de estrategias de producción global y de estrategias de distribución, bajo la cual las instalaciones para la producción son trasladadas de una región del mundo a otra, financiadas por movimientos masivos de capital del sector privado y dando lugar a cambios drásticos en los patrones comerciales internacionales. Al mismo tiempo, el cambio tecnológico está creando toda una nueva serie de industrias de información y servicio, junto con un nuevo grupo de empresas importantes.

Las dos últimas décadas también han atestiguado una gama de problemas macroeconómicos en muchas partes del mundo desarrollado. En un momento u otro durante este período, la mayoría de los diversos países desarrollados han visto que sus tasas de crecimiento disminuyen, sus tasas salariales se estancan y aumentan sus tasas de desempleo. En combinación con estos cambios en las relaciones económicas internacionales, estos problemas nacionales han renovado el interés por comprender por qué una economía crece más rápidamente que otra. Estas preocupaciones sobre el crecimiento, el comercio, la inversión y el empleo se congregan en la preocupación general respecto a la "competitividad internacional".

En la prensa popular, la relación entre seguridad social y competitividad internacional que más atrae la atención es el vínculo entre las cargas de la seguridad social y los costos del empleo. El razonamiento es que las altas contribuciones a la seguridad social que hace el empleador conducen a altos costos por unidad laboral y, por lo tanto, obligan a que los precios de los productores nacionales sean más elevados que los de los fabricantes extranjeros. El temor es que esto lleva, a su vez, a una pérdida de los mercados de exportación del país, a un aumento en el volumen de las importaciones, a que las plantas nacionales sean trasladadas al exterior, a salarios nacionales inferiores y a mayor desempleo nacional. Sin

embargo, un examen más estrecho de esta cuestión revela que las interacciones son mucho más complicadas y que las vinculaciones son menos claras de lo que implican estos razonamientos.

Este capítulo explorará una parte del pensamiento actual sobre los factores que influyen en la competitividad internacional y el papel que pueden desempeñar los programas de seguridad social. Después se revisará la relación entre las tasas de contribución a las pensiones y los costos para el empleador y la institución, y las condiciones económicas que pueden ocasionar que las altas tasas de contribución a las pensiones socaven la competitividad internacional.

La seguridad social y la competitividad Internacional

¿Qué es la competitividad internacional? Las sociedades difieren en cuanto a las tasas de su crecimiento, su desarrollo de nuevos productos, expansión comercial y enriquecimiento de las vidas de sus ciudadanos. Aunque el término rara vez es definido con precisión, los que se preocupan por la competitividad internacional parecen estar inquietos por el hecho de que la falta de competitividad conducirá inicialmente a una baja en el número de empleos especializados de alto ingreso y, eventualmente, a declinaciones en los niveles de vida en relación con los de otros países más competitivos.

El análisis económico que se ha hecho durante varios años descubre una gama de explicaciones para el crecimiento y el desarrollo. Las preocupaciones sobre la vinculación entre los costos de las pensiones y la competitividad internacional parece reflejar más estrechamente el marco analítico de los economistas clásicos (v.g., David Ricardo) quienes se enfocaron en las diferencias en la dotación de tierra, capital, recursos naturales y trabajo que opera a través del principio de la ventaja comparativa. En el análisis clásico, los patrones comerciales reflejan (entre otras cosas) los costos relativos del trabajo de diferentes industrias en distintos países.

Más tarde, los economistas se dieron cuenta de que las fuerzas que conforman el crecimiento y el desarrollo económicos eran mucho más complicadas. El análisis clásico asumía implícitamente un mundo estático en el cual los productos y las tecnologías cambiaban muy lentamente y el crecimiento ocurría principalmente a través de la adición de más trabajo y

más capital al proceso productivo. Aunque este análisis contiene muchas ideas valiosas, no resulta particularmente útil para explicar muchas de las diferencias internacionales reales en las tasas de crecimiento y desarrollo. Está claro que existen otros factores que también influyen.

Pronto, la búsqueda de estos otros factores llevó a una apreciación de la función de las diferentes instituciones económicas y políticas y a una serie de influencias menos mensurables y más intangibles que implican actitudes y organizaciones sociales. Gran parte del crecimiento económico del mundo desarrollado parece explicarse a través de los crecientes niveles de habilidad, cambios en la tecnología y mejoras tanto en las empresas individuales como en el sistema económico. Esto da lugar a varias preguntas. ¿Qué combinaciones de instituciones y actitudes representan la diferencia en las instituciones y tradiciones educativas de un país? ¿Por qué los grandes avances científicos ocurren en un lugar y no en otro? ¿Por qué algunas empresas son más efectivas a la hora de desarrollar, producir y comercializar nuevos productos? ¿Por qué algunos sistemas económicos y políticos son más aptos para generar dichas empresas? Aparentemente, las determinantes de la competitividad internacional se deben encontrar tanto en las respuestas a preguntas como éstas, como en las comparaciones de los costos relativos del trabajo.

El Instituto Internacional para el Desarrollo Administrativo, de Lausana, Suiza, regularmente prepara un análisis amplio y una clasificación de la competitividad de las principales economías del mundo. Sus investigaciones los han llevado a la conclusión de que la competitividad internacional proviene de la compleja interacción de una gama de influencias diferentes. Sus clasificaciones se basan en más de 200 medidas divididas en ocho categorías diferentes. Estas incluyen medidas de la robustez de la economía nacional de cada país; la calidad de su infraestructura básica y tecnológica, su comercio internacional y sus transacciones financieras; la calidad de la administración del sector privado, las políticas fiscales gubernamentales, la investigación nacional y las actividades científicas; el costo del capital, y el tamaño y calidad de la mano de obra.¹

¹ Stephane Garelli, "The Fundamentals of World Competitiveness" (Los fundamentos de la competitividad mundial), *The World Competitiveness Yearbook, 1996 Edition* (Lausana, Suiza: Instituto Internacional para el Desarrollo Administrativo, (*International Institute for Management Development*, 1996).

La vinculación con la seguridad social. Como no se comprenden bien las determinantes de la competitividad internacional, las vinculaciones entre los programas de seguridad social y la competitividad tampoco son claras. Sin embargo, existen muchas maneras para que la existencia y operación de los programas de seguridad social realcen la competitividad internacional de una nación. Un sistema de atención médica eficientemente organizado puede contribuir a tener una fuerza laboral más sana. Un sistema de pensiones que protege los ingresos de los que quedan incapacitados y de los sobrevivientes de los que mueren jóvenes, y que reduce la necesidad de que los trabajadores de edad madura usen los recursos económicos extras para ahorrar para su retiro, puede proporcionar tanto los medios como la motivación para que los padres aumenten sus inversiones en la educación de sus hijos. El seguro de desempleo y las prestaciones para el retiro anticipado pueden ayudar a reducir la resistencia del trabajador ante el cambio industrial. De éstas y de otras formas, los programas de seguridad social pueden ayudar a producir el tipo de comportamientos y actitudes que parece que facilitan el crecimiento económico y aumentan la competitividad internacional.

No obstante, estos programas pueden ser caros. Financiar programas de seguridad social generosos requiere que un gobierno establezca altas tasas de impuestos y/o de contribuciones a la seguridad social, lo que puede traducirse en altas cargas de contribución impuestas a los empleadores del país. Por tanto, es posible que cualquier impacto positivo que los programas de seguridad social tengan sobre la competitividad internacional esté más que compensado por el impacto negativo de colocar a las empresas nacionales de un país en desventaja por los costos.

Los costos del trabajo y las tasas de contribución de la Seguridad Social

Ajustes en una economía de libre mercado. El análisis tradicional de la incidencia de las contribuciones a la seguridad social en una economía de libre mercado concluye que no deben presentar ningún problema en particular para la competitividad internacional. En este análisis, después que los efectos de un cambio de tasa se han abierto camino en la economía, los trabajadores terminan soportando esencialmente toda la carga en forma de salarios reales inferiores. El resultado no depende de la forma

en que la carga es dividida entre el empleador y el trabajador.² Esto significa que en una economía de libre mercado, las cargas de la seguridad social no tendrán un impacto significativo ni en los costos del empleador ni en la demanda de trabajo por parte del empleador.³

La razón de que se asuma que los trabajadores soportan esencialmente la carga total de las contribuciones a la seguridad social tiene que ver con el grado hasta el cual la cantidad de trabajo que los trabajadores están dispuestos a dar en una economía dada, varía con el salario neto que ellos pueden ganar. Cada vez que a los productores se les cobra un impuesto de acuerdo con la cantidad de un insumo particular que ellos usan en el proceso de producción, los propietarios del insumo deben aceptar un precio inferior a menos que estén dispuestos a reducir la cantidad que venden. Como una propuesta general, la oferta de mano de obra es muy inelástica (la cantidad abastecida no cambia mucho como respuesta a la paga), por lo que los que proporcionan el trabajo deben aceptar un precio inferior por el trabajo cuando se impone un impuesto al trabajo. Además, la oferta de capital es mucho más elástica que la de trabajo, por tanto impuestos tales como las contribuciones a la seguridad social no pueden ser trasladados fácilmente a los dueños del capital bajo ninguna circunstancia. Consecuentemente, incluso los trabajadores que terminan haciendo algún ajuste en las horas que trabajan, como respuesta a un cambio en su salario neto, van a soportar virtualmente toda la carga de cualquier cambio que haya en las tasas de contribución a las pensiones.

² Por ejemplo, John A. Brittain, "The Incidence of Social Security Payroll Taxes" (La incidencia de los impuestos a la nómina para la seguridad social), *American Economic Review* 61:1 (marzo 1971), 110-25; y Johathan Gruber, "The Incidence of Payroll Taxation: Evidence from Chile" (La incidencia de los impuestos a la nómina: La evidencia proveniente de Chile), Documento de Trabajo No. 5053 (Cambridge, Mass.: *National Bureau of Economic Research*, 1996). Brittain estudió una muestra representativa nacional de la experiencia de industrias manufactureras. Gruber analizó el impacto de la reforma chilena de 1981, en la que fue abolida la contribución del empleador, y la tasa total de contribución del trabajador y del empleador fue reducida. El llega a la conclusión de que el trabajador soporta toda la carga tanto antes como después de la reforma.

³ El resultado es igualmente aplicable al costo del empleador de otras prestaciones para el trabajador financiadas por cargas contra la compensación laboral, no solamente por las contribuciones a las pensiones.

Este resultado puede ser comprendido más fácilmente si nos centramos en las diversas reacciones que pueden esperarse cuando se imponen las contribuciones a las pensiones o aumentan su tasa. Cualquier cambio en la cifra de las contribuciones a las pensiones que es deducida del salario del trabajador, simplemente reduce directamente su salario. Esto no cambia los costos del empleador o los del producto.

La reacción de los empleadores ante un incremento en su tasa de contribución a las pensiones es un poco más complicada. Como el incremento a la tasa causa que sus costos laborales aumenten, primero intentarán ajustarla directamente a través de reducir la cantidad de cualquier aumento de sueldo que ellos pudieran haber acordado. De este modo, los niveles netos de salario real de contribución a las pensiones gradualmente serán inferiores a la trayectoria que, de otro modo, hubieran seguido, o hasta que el costo total de emplear a cada trabajador baje al nivel que hubiera ocupado si las contribuciones no hubieran cambiado nunca.

Los trabajadores pueden aceptar la reducción del crecimiento en los niveles de salario real como un fenómeno natural del mercado, o pueden resistirse a ello. La resistencia aumentará temporalmente el costo del trabajo para los empleadores, causando que ellos adopten dos tipos de acciones. La más directa de las dos es reducir el trabajo, produciendo así un aumento al desempleo agregado de la economía. Eventualmente, este aumento en el desempleo sirve para disminuir la tasa de crecimiento de los salarios, con lo que se logra el ajuste necesario en la paga neta y alienta a los patrones para que restauren el empleo a los niveles previos.

El mecanismo menos directo lo constituyen los cambios en los precios de los productos. Inicialmente, los patrones pueden recuperar el costo de mayores contribuciones a las pensiones si aumentan los precios de los productos. Dichos incrementos hacen que el nivel general de precios suba, reduciendo los niveles reales de salario a través de la baja en el poder adquisitivo de un salario nominal dado. Las presiones en los precios continuarán hasta que los salarios reales hayan bajado en la cifra necesaria para compensar el impacto del aumento en la contribución a las pensiones.⁴

⁴ Los estudios empíricos tienden a descubrir que de un tercio a un 50 % del ajuste se hace a través de una baja en el crecimiento de los salarios y el resto es por medio de cambios que hace el empleador ya sea en el número de trabajadores que emplea o en los precios que cobra. Normalmente, la mayoría de los ajustes ocurre en un lapso de uno a un año y medio. Véase Bertil Holmlund, "Payroll Taxes and Wage Inflation: The Swedish Experience" (Los impuestos

Impacto de las barreras al ajuste. Sin embargo, no es necesario sostener el resultado del mercado libre si el gobierno u otras fuerzas del mercado son capaces de interferir con el proceso de ajuste que acabamos de describir. Dos fuentes potenciales de dicha interferencia son las disposiciones sobre salario mínimo y las políticas efectivas contra la inflación.

Los niveles del salario mínimo pueden ser establecidos a través de negociaciones colectivas o estatutarias. Al establecer un nivel del que no pueden bajar los salarios, estas disposiciones interfieren con el proceso que normalmente operaría para causar que la carga de las contribuciones a las pensiones recaiga en los trabajadores. En particular, si los salarios mínimos están indexados (ya sea formal o informalmente), los ajustes obligatorios no pueden operar para reducir los salarios reales de los trabajadores al mínimo. Estos trabajadores están protegidos de soportar toda o una parte de la carga del incremento a las contribuciones, aún cuando los trabajadores de mayores ingresos no cuenten con esta protección. El costo de emplear a trabajadores de salario mínimo aumenta, forzando el alza de los costos de la unidad laboral y, muy probablemente, llevando a una reducción en la cantidad de trabajadores de bajos salarios que son contratados.

Las políticas monetarias (u otras condiciones económicas) que son efectivas para prevenir un aumento en el nivel general de precios, también pueden interferir en el proceso de ajuste, cuando menos durante un cierto tiempo. Como se observó, el proceso a través del cual los incrementos en las contribuciones a las pensiones –particularmente las contribuciones de los empleadores- se traducen en menores salarios reales para los trabajadores, puede incluir un aumento general en los precios. Las políticas anti-inflacionarias efectivas también pueden disminuir este proceso de ajuste, dejando a los empleadores con grandes costos durante períodos más largos de lo que podría ser el caso. También es factible que los costos mayores se asocien con más desempleo.

a la nómina y la inflación salarial: la experiencia sueca), *Scandinavian Journal of Economics* 85:1 (1983), 1-15; Daniel S. Hamermesh, "New Estimates of the Incidence of the Payroll Tax" (Nuevas estimaciones de la incidencia del impuesto a la nómina), *Southern Economic Journal* (abril 1979), 1208-19; o Wayne Vroman, "Employer Payroll Taxes and Money Wage Behavior" (Impuestos a la nómina del empleador y el comportamiento salarial), *Applied Economics* 6 (septiembre 1974), 189-204.

Resumen de los impactos internos. En resumen, cuando los niveles de precios y salarios son lo bastante libres para ajustarse, los aumentos en las contribuciones a las pensiones causarán reducciones en los salarios reales, sin tomar en consideración si los aumentos son cargados en primera instancia al empleador o al trabajador. Cuando los salarios mínimos efectivos evitan que los salarios bajen y las políticas anti-inflacionarias efectivas inhiben grandemente ajustes al alza en los precios de los productos, el paso al que se logra el resultado del mercado libre puede reducirse substancialmente. Entre tanto, tanto los niveles de desempleo como de los costos de la unidad laboral pueden aumentar.⁵

Los costos del trabajo y el comercio internacional

Los costos del trabajo y las tasas de cambio flexibles. Aún si los ajustes en las tasas de contribución a las pensiones ocasionaron cambios en los costos nacionales del trabajo, estos cambios no afectan el comercio internacional o la ubicación de manufacturas internacionales en el análisis de los economistas clásicos. En su análisis, la tasa de cambio entre las monedas de dos países diferentes fue determinada fundamentalmente por la oferta y la demanda relativa de ambas monedas. La oferta y la demanda fue determinada, a su vez, principalmente por los flujos comerciales. El resultado neto fue que, tarde o temprano, cualquier cambio en el nivel general de precios de un país conduciría a un cambio compensador en la tasa de cambios de dicho país. El precio que las exportaciones de dicho país tendrían en otro no resultaría afectado, ni tampoco los patrones comerciales y las decisiones de ubicación de las fábricas.

Las relaciones del modelo clásico probablemente perduren en el largo plazo. Las diferencias en las tasas nacionales de inflación y en las tasas de crecimiento de la productividad laboral parecen reflejarse en los cambios en las tasas de cambio que prevalecen entre las diferentes

⁵ Holmlund observa: "Presumiblemente, a largo plazo será el trabajo el que soportará la carga total de los aumentos en los impuestos a la nómina, pero puede que transcurra bastante tiempo antes de que llegue el largo plazo". Bertil Holmlund, op.cit., p. 15. En un estudio con muestras selectivas de 8 países de la OCDE, Kopits encontró evidencias de continuos diferenciales en el factor precio, lo que indicaba menos de un cambio total. Véase George Kopits, "Factor Prices in Industrial Countries" (El factor precios en los países industrializados), Fondo Monetario Internacional, *Staff Papers* 29:3 (septiembre 1982).

divisas. Pero es cada vez más claro que la influencia de estos factores puede ser eclipsada durante períodos de tiempo moderadamente largos. Los movimientos de capital que entran y salen de divisas particulares, aparentemente pueden causar que las tasas de cambio difieran substancialmente de los niveles que habrían igualado los costos de producción, y las razones para que se den estos movimientos no son muy bien comprendidas o explicadas.⁶

Los movimientos de la tasa de cambio ocasionados por los movimientos del capital internacional pueden causar que los costos de fabricación de un país aumenten o bajen de manera relativa a los de países competidores, sin considerar ningún cambio subyacente en los costos nacionales de la unidad laboral. Además, a juzgar por la historia reciente, la magnitud de los movimientos de las tasas de cambio puede ser lo suficientemente amplia como para que cualquier impacto de un cambio en las contribuciones a las pensiones sea absorbido por otros factores; incluso si el cambio en las contribuciones a las pensiones fue traducido en un cambio en los costos de la unidad laboral.

Por ejemplo, consideremos la relación entre el dólar estadounidense y el marco alemán durante los últimos 18 años. La tasa de cambio ha variado en un rango de apenas 1.7 marcos por dólar (en 1979 y nuevamente en 1997) a 3.15 marcos por dólar en 1984 y lo mínimo ha sido 1.43 marcos por dólar en 1995. Si los costos de la unidad laboral de fabricación en Alemania y los Estados Unidos eran exactamente iguales en 1979 y aumentaron exactamente en la misma tasa que sus propias monedas lo hicieron cada año a partir de ése, los costos alemanes hubieran bajado a un poco más de la mitad del nivel de los estadounidenses a mediados de los años ochenta, (lo que hubiera significado una importante ventaja de costos para Alemania); aumentado a más del 20 por ciento sobre los costos de los Estados Unidos a mediados de los noventa (colocando así a Alemania en una severa desventaja de costos) y en 1997 hubieran regresado aproximadamente a la misma relación que tenían en 1979 (poniendo a Alemania y los Estados Unidos casi en el mismo nivel de competitividad internacional). Los cambios de esta magnitud en la competitividad internacional de las dos economías hubieran sido el resultado

⁶ Por ejemplo, Mark P. Taylor, "The Economics of Exchange Rates" (La economía de las tasas de cambio), *Journal of Economic Literature* 33 (marzo 1995), 13-47.

exclusivamente de cambios monetarios. No hubieran tenido nada que ver con las tendencias nacionales en salarios, productividad o costos de las pensiones.

Los costos de la mano de obra cuando las tasas de cambio son fijas. Las relaciones del costo internacional son diferentes cuando los países deciden interferir en los mercados de cambio a través del establecimiento de tasas de cambio fijas. Cierta forma de régimen de tasa de cambio fija ha sido la norma en gran parte de la historia reciente, tomando la forma del patrón oro antes de la Gran Depresión y el sistema de Bretton Woods en las dos décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial. Hoy, muchos de los países de la Unión Europea están intentando mantener una forma limitada de cambio fijo entre ellos mismos dentro de la Unión Monetaria Europea y crear para sí mismos el sistema de cambio fijo más moderno, una sola moneda. En otras partes del mundo, los bloques de países siguen más o menos políticas formales para atar el valor de sus monedas a la de otro, particularmente el franco francés o el dólar estadounidense.

Cuando las tasas de cambio son fijas, los mercados de cambio no se ajustarán automáticamente para compensar los desequilibrios en los flujos comerciales. Además, las tasas de cambio fijas obligan a la convergencia de las tasas internas de inflación de los países participantes. Si los costos en un país se desalínean con los de otro, el único mecanismo de ajuste son las políticas que atacan directamente los diferenciales de costo.

Evidencia estadística

La discusión anterior sugiere dos posibles relaciones entre la seguridad social y la competitividad internacional. Los gastos de un programa de seguridad social bien diseñado pueden tener un impacto positivo al aumentar las oportunidades educativas, la movilidad laboral y otros factores. Por otra parte, cuando las tasas de cambio no responden rápidamente a los cambios en los flujos comerciales y en el producto interno y los mercados nacionales no son totalmente libres, el costo de financiar estos programas puede tener un impacto negativo.

La evidencia estadística tomada de los registros de competitividad del *International Institute for Management Development* dan apoyo a ambas posibilidades, cuando menos entre los países de la OCDE. Una regresión

que relaciona el registro de competitividad que dicha organización dio en 1997 a cada país de la OCDE con la información más reciente sobre el gasto social total de cada país y la tasa de contribución impuesta a sus empleadores, da el siguiente resultado:

$$\begin{aligned} \text{Registro} &= 59.6 + 0.71 \%SS - 0.81 \text{ Empleador CR} \\ &\quad (8.2) \quad (0.32) \quad (0.25) \\ R^2 &= 0.44 \end{aligned}$$

“Registro” es la calificación de competitividad (en una escala de 1 a 100) calculada en 1997 por el *International Institute for Management Development*, “%SS” es el gasto total de 1993 en programas de seguridad social expresado como un porcentaje del PIB y “Empleador CR” es la tasa de contribución patronal de 1995 para todos los programas de seguridad social.⁷

Este resultado estadístico sugiere que al valor promedio de cada variable, un aumento del 10 % en el gasto en seguridad social como porcentaje del PIB, incrementaría la calificación de competitividad en un 2.5 %, pero un aumento similar del 10 por ciento en la tasa de contribución del empleador reduciría la calificación de competitividad en la misma cifra, 2.5 %.

Resumen

Diversos factores contribuyen a determinar la competitividad internacional de un país. El gasto en seguridad social puede reforzar varios de estos factores, realzando así la competitividad de un país. Sin embargo, las medidas necesarias para financiar estos gastos pueden tener un impacto negativo en la competitividad, debido a su impacto en los costos relativos de la producción comercial.

Tanto la teoría económica como los estudios empíricos sugieren que cuando a los mercados de productos, los mercados laborales y los de cambios, se les permite operar con bastante libertad, es poco probable que las tasas de contribución a las pensiones tengan alguna relación particular con la competitividad internacional. Es factible que los mercados laborales

⁷ Los números en paréntesis son errores típicos. La información sobre cada país y las fuentes de información aparecen en el apéndice Cuadro A.

y comerciales que funcionan libremente garanticen que cualesquiera incrementos en las contribuciones a las pensiones se conviertan en niveles inferiores de salarios reales, más que en mayores costos comerciales. Sin embargo, el resultado no necesita sostener que la combinación de programas efectivos contra la inflación y políticas laborales gubernamentales o convenios laborales privados, eviten que los ajustes salariales necesarios traduzcan las contribuciones más altas en salarios reales más bajos. Esta combinación puede crear un vínculo entre las contribuciones a las pensiones y la competitividad internacional, pero sólo cuando los mercados de cambio también son totalmente libres.

Las correlaciones estadísticas que relacionan una serie de calificaciones de competitividad internacional con medidas del gasto en seguridad social y con las tasas de contribución de los empleadores, sugieren la presencia de influencias positivas del gasto e influencias negativas de las contribuciones patronales. Si estos resultados son indicadores confiables, tanto los impensables recortes al gasto en seguridad social, como un intento por trasladar gran parte de su costo a los empleadores, pueden ser negativo para la competitividad internacional.

APENDICE CUADRO A

Comparación de Registros Internacionales con el Gasto en Seguridad Social y las Tasas de Impuesto Patronales de los Países de la OCDE

| País | Registro | Seguridad Social como por ciento del PIB | Tasa de Contribución del Empleador |
|----------------|----------|------------------------------------------|------------------------------------|
| 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 | 69.71 | 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: Los registros de competitividad internacional fueron tomados del *The World Competitiveness Yearbook, 1997* (Anuario de la Competitividad Mundial, 1997) (Lausana, Suiza: *International Institute for Management Development (IMD), 1997*), <http://www.imd.ch/wcy/factors/overall.html>. El cálculo del índice de competitividad utilizado para general los registros por país estuvo basado en 220 indicadores de competitividad internacional. Todos los indicadores están listados y definidos en las páginas web del IMD.

Los datos sobre seguridad social como por ciento del PIB fueron tomados de *The Cost of Social Security: Fifteenth international inquiry, 1990-1993* (El costo de la seguridad social: décimo quinta investigación internacional, 1990-1993) (Oficina Internacional del Trabajo, 1997), <http://www.ilo.org/public/english/110secso/css/cssindex.htm>.

Las tasas de contribución de los empleadores provienen de *Social Security Programs Throughout the World, 1995* (Los programas de seguridad social en todo el mundo, 1995) (Administración de la Seguridad Social de los Estados Unidos, julio 1995), tabla 3, xliii.

CAPITULO VII

LAS MATEMATICAS DE LAS TASAS DE CONTRIBUCION DE LAS PENSIONES

Uno de los aspectos más confusos en el debate sobre la estructura de las pensiones públicas incluye la relación entre las estrategias de financiamiento de las pensiones y las tasas de contribución relativas a ellas. Este capítulo se concentra en los distintos factores económicos, demográficos e institucionales que influyen en las tasas de contribución. Inicia con el estudio de un mundo intencionalmente simplificado y analiza el impacto de introducir factores adicionales que lo van haciendo más complejo.

Las estrategias utilizadas para determinar las tasas de contribución difieren en dos puntos importantes: ya sea que los cálculos se concentren en las contribuciones y las prestaciones para un grupo de trabajadores o para cada trabajador en forma individual, y/ o bien sea que los cálculos busquen equilibrar los ingresos y los egresos en un momento determinado del tiempo o que busquen el equilibrio en el largo plazo.

La mayor parte del capítulo hará énfasis en las diferencias entre los dos enfoques que muestran los casos extremos. Uno es un sistema de capitalización anticipada, planes de ahorro individual que siguen invariablemente el enfoque de contribución definida, bajo el cual, técnicamente, el plan especifica una tasa de contribución pero no el monto de la pensión. El otro es un plan de pensiones de reparto para un grupo que generalmente es un plan con beneficios definidos cuyos beneficios se definen de acuerdo con los ingresos percibidos anteriormente.¹ Bajo el primer enfoque, las tasas de contribución se calculan de tal forma que *cada trabajador* contribuya lo suficiente durante *su vida laboral* para financiar *su propia* pensión: el objetivo es el individuo y el período de tiempo es la vida de este individuo. Bajo el segundo enfoque, las tasas de contribución se calculan de tal manera que *los trabajadores como grupo* contribuyan lo suficiente *cada año* para financiar una suma agregada que se paga ese año a los *pensionados como grupo*; el objetivo es el grupo y el período de tiempo es el año en curso.

Un tercer enfoque, generalmente encontrado en los planes de pensiones ocupacionales, es un plan grupal de pensiones, de capitalización anticipada

¹ Para los propósitos del presente capítulo, el sistema de reparto podría ser lo que también se ha llamado un "concepto de plan de contribución definida" bajo el cual los beneficios se basan en las contribuciones acumuladas pero, las contribuciones producen intereses a la misma tasa con la que crecen los salarios, en lugar de emplear las tasas de interés vigentes en el mercado.

con beneficios definidos. Combina características de los otros dos enfoques en que los beneficios son definidos, pero los bienes que pueden ser usados para financiar las pensiones se acumulan previamente. Los cálculos para obtener la tasa de contribución bajo este tercer enfoque son más complicados que en los dos primeros. Sin embargo, esencialmente el punto de partida es determinar lo que los trabajadores como grupo tendrán que contribuir durante la vida laboral del grupo para financiar las pensiones de su propio grupo. A menudo, se ajusta el resultado para extender el impacto fiscal ocasionado por causas únicas o inesperadas sobre varios grupos. Con sólo algunas pocas excepciones que se señalarán en su oportunidad, los factores que influyen sobre las tasas de contribución afectan a este tercer enfoque de la misma manera que lo hacen en el enfoque de ahorro individual.

El modelo simple

La forma más sencilla de empezar es con un simple ejemplo, tomando en cuenta las siguientes características principales:

- (1) Los trabajadores ingresan al mercado laboral en su cumpleaños número 22, trabajan de tiempo completo durante los siguientes 43 años y se retiran al cumplir 65 años.
- (2) Una vez retirados, estos individuos reciben una pensión anual, viven otros 17 años y fallecen al cumplir 82 años.
- (3) Cada trabajador tiene el mismo salario que los demás (independientemente de su edad) en un año dado.
- (4) Las pensiones se establecen a un nivel de reemplazo tal que representen la mitad del salario promedio que percibió el trabajador durante su vida laboral y se actualizan después del retiro de acuerdo con los cambios en los niveles de salarios.
- (5) Las pensiones se financian completamente mediante las cotizaciones (y, si procede, con los intereses generados por éstas).

- (6) Los niveles de precios no cambian y si lo hacen es a una tasa constante que se refleja tanto en la tasa de incremento de los salarios como en la tasa de interés.²

Para iniciar de la forma más simplemente posible, también se supone que: (1) los niveles de salarios no se modifican, (2) la tasa de interés es igual a cero y (3) la población es constante (el número de nacimientos anuales es y siempre será igual al número de personas que cumplen 82 años y mueren). Concéntrese en la manera como se pueden financiar las pensiones de manera sencilla.

La opción de ahorros individuales implica requerir a cada trabajador que ahorre una cierta porción de sus ingresos cada año, está porción que se apartará se calcula de tal forma que, al momento del retiro, proporcione un conjunto de bienes suficiente para financiar la pensión que necesita el trabajador para vivir el tiempo que le quede de vida. Debido a que el ejemplo inicial supone una tasa de interés igual a cero y a que no hay crecimiento de salarios, es fácil calcular lo que cada trabajador tendrá que apartar. Cada uno tendrá que tener un saldo de retiro equivalente a 8.5 veces el salario promedio con el cual él o ella se retirará, o puede retirar 0.5 veces el salario promedio de cada uno de los 17 años que vivirá durante el retiro. Para acumular tal fondo durante los 43 años de su vida laboral se requieren contribuciones anuales de 19.8% (el saldo, 8.5, dividido entre los 43 años) del salario promedio.

Un sistema fundamentado en esta clase de ahorros anticipados no llegará a su madurez durante un buen número de años; en este ejemplo, tienen que pasar 60 años antes de que los trabajadores del primer grupo hayan estado toda su vida en el sistema. Sin embargo, una vez que el sistema alcanza la madurez, este sencillo sistema aquí descrito puede continuar funcionando indefinidamente de una forma totalmente equilibrada.³

² El capítulo 10 considera el impacto de las pensiones cuando los precios cambian en forma inesperada y no se reflejan en las tasas de interés.

³ Por ejemplo, si hay 1,000 nacimientos cada año, la población en cualquier nivel de edades será 1,000. Esto significa que habrá 43,000 trabajadores (1,000 en cada una de las 43 edades de 22 a 64 años) y 17,000 retirados o jubilados (1,000 en cada una de las 17 edades entre 65 y 81 años). Como grupo, los jubilados se mantendrán a sí mismos vendiendo bienes cada año hasta por 8,500 veces el salario promedio (17,000 jubilados cada uno financiando una pensión

Aunque es un poco más complicado que los cálculos hechos hasta ahora, es posible estimar el monto de los bienes financieros que se acumulan en este proceso, sumando los montos en cada una de las cuentas tanto de los trabajadores como de los jubilados. En este caso en particular, el saldo promedio de las cuentas de todos los trabajadores y jubilados es igual a aproximadamente cuatro veces el salario promedio.

En este ejemplo tan sencillo, los requisitos financieros bajo el enfoque de reparto son igualmente fáciles de entender. Bajo este segundo enfoque, el monto de la contribución del trabajador se calcula como la suma requerida para producir suficientes ingresos a fin de pagar las pensiones de la población jubilada. Utilizando el supuesto de que ocurren 1,000 nacimientos en un año, el cálculo simplemente requiere que el monto agregado de las pensiones anuales (8,500 veces el salario promedio) sea dividido entre el valor agregado de los ingresos de los trabajadores (43,000 veces el salario promedio). El resultado es la tasa de contribución del 19.8%; la misma que la tasa requerida en el sistema obligatorio de ahorros para el retiro.

A pesar de que las tasas de contribución son las mismas en este ejemplo, los enfoques difieren de manera importante. Bajo el enfoque de reparto, poco después del inicio del plan, las pensiones pueden ser pagadas ya sea a los nuevos trabajadores jubilados o a toda la población anciana. Pero el corolario es que no se acumulan bienes financieros durante la fase inicial del plan. Por el contrario, a medida que madura se crea un conjunto sustancial de bienes financieros. Las pensiones subsecuentes se financian intercambiando este conjunto de bienes entre los trabajadores y los jubilados.

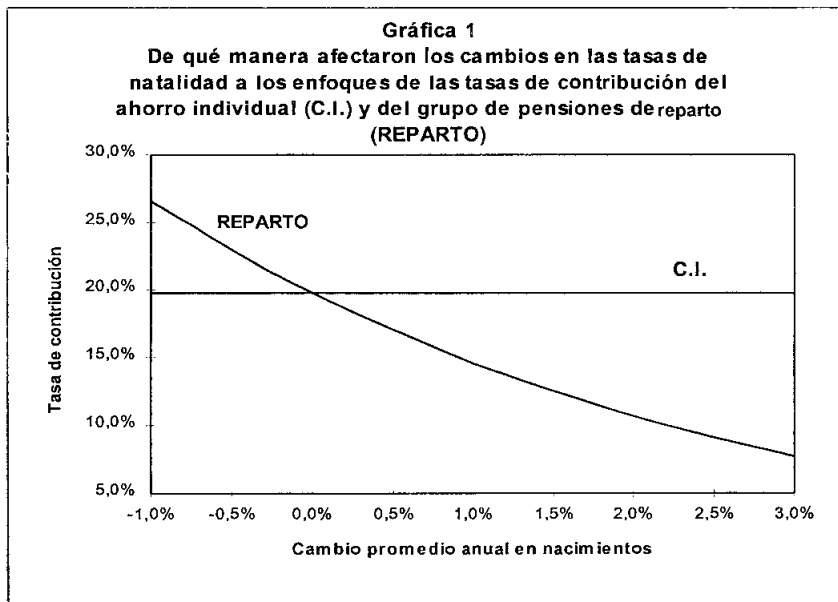
El impacto de las variaciones económicas y demográficas

Las variaciones en ciertos supuestos económicos y demográficos ocasionan cambios dramáticos en las contribuciones necesarias bajo los dos diferentes enfoques. Las tasas de contribución bajo el plan de pensiones de reparto

de 0.5 veces el salario promedio). Como grupo, cada año los trabajadores comprarán bienes equivalentes a 8,500 veces el salario promedio (43,000 trabajadores apartando 19.8% de su salario). Las pensiones se financian totalmente a través de la transferencia de bienes de los jubilados a los trabajadores y el volumen de bienes que los jubilados venden cada año es exactamente igual al volumen que los trabajadores compran cada año.

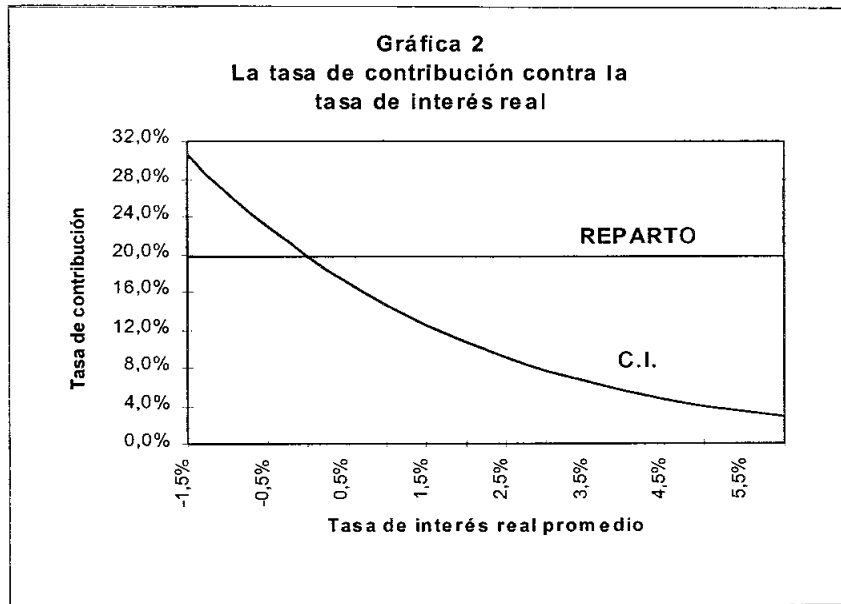
son muy sensibles a los cambios en la tasa de natalidad, pero no son sensibles a los cambios en la tasa de crecimiento de los salarios o de las tasas de interés (mientras los beneficios sean continuamente actualizados para reflejar los niveles prevalecientes de salarios). Por el contrario, las tasas de contribución en el sistema de capitalización individual son muy sensibles a los cambios en las tasas de interés o de crecimiento de los salarios, pero no a los cambios en la tasa de natalidad.

Estas asociaciones pueden ser ilustradas cambiando uno o varios supuestos incorporados en el modelo simple y siguiendo el impacto sobre las tasas de contribución. Los resultados de esta clase de simulaciones se ilustran en las gráficas 1 a 3 (y se muestran en el apéndice cuadro A).



Los cambios en la tasa de natalidad alteran la proporción de jubilados a trabajadores, modificando la tasa de contribución necesaria para financiar los beneficios bajo un plan de reparto. Un incremento en la tasa de natalidad aumenta el número de nuevos trabajadores que ingresan cada año a la fuerza laboral con relación al número que llega a la edad de retiro. Debido a que una mayor proporción de la población total es joven, la

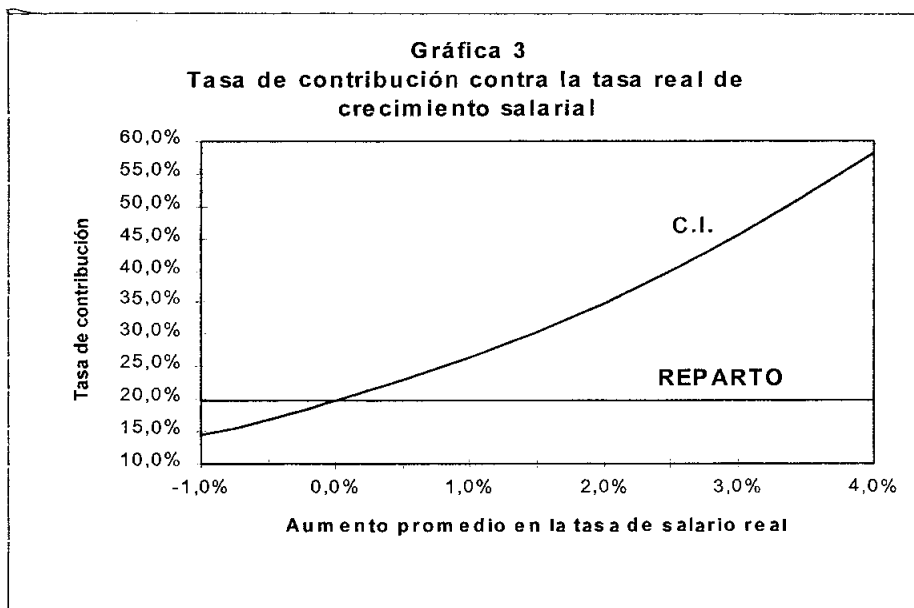
contribución requerida para financiar un cierto nivel de beneficios de retiro es proporcionalmente más pequeña. En el sencillo modelo antes descrito, las pensiones requieren tasas de contribución de hasta 23% si cada año el número de nacimientos (y por ende la población total) decrece a una tasa constante de 0.5 % anual. Las contribuciones descienden hasta 9% si el número total de nacimientos (y por ende de la población total) crece a una tasa promedio de 2.5% anual.



Bajo el enfoque de reparto, las tasas decrecientes de crecimiento se convierten directamente en mayores tasas de contribución. Las tasas de natalidad no tienen efectos directos en la contribución que se necesita bajo un plan de ahorro individual de contribución definida o bajo un plan de pensiones ocupacionales de capitalización anticipada.

Los cambios en la tasa de interés tienen un efecto dramático en la contribución requerida bajo un enfoque de ahorro. Las mayores tasas de interés incrementan la velocidad con la que las contribuciones previas hechas a la cuenta de los trabajadores crecen y también reducen el monto necesario que los trabajadores deben acumular, ya que los intereses

ganados después del retiro financiarán parte del costo de la pensión. Ambos fenómenos indican que las mayores tasas de interés, necesitan menores tasas de contribución. Si se modifica nuestro modelo simple para incorporar el efecto de las diferentes tasas de interés, se ilustra el poder del interés compuesto durante una vida laboral de 43 años y 17 años de retiro a una tasa de interés de 5%, la contribución necesaria baja de casi 20 por ciento a un poco menos de 4%.⁴



Un efecto colateral de la menor contribución requerida es que el saldo promedio de las cuentas individuales (y el volumen total de los bienes financieros acumulados durante la fase inicial) es menor. A una tasa de interés del 5%, el trabajador promedio en nuestro ejemplo sencillo acumula solamente 5.6 veces el salario promedio para financiar la misma pensión

⁴ Para facilitar éstos y otros cálculos inherentes a este capítulo, se supone que todos los salarios, contribuciones, beneficios e intereses se pagan el último día del año. De esta manera, los intereses ganados reflejan el saldo del año anterior que finaliza antes de añadir las contribuciones o deducir los beneficios. Los cálculos basados en pagos mensuales o semanales producirán cifras ligeramente distintas pero no afectarán ninguno de los resultados importantes.

que requería 8.5 veces el salario promedio cuando la tasa de interés era cero. El total acumulado en todas las cuentas también es proporcionalmente menor.

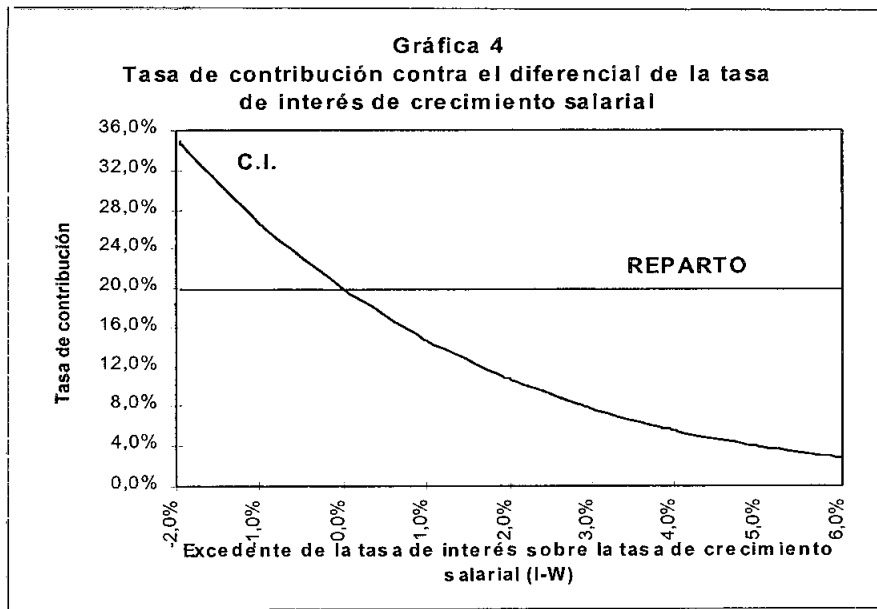
Los cambios en la tasa de crecimiento de los salarios son iguales de poderosos, pero tienen el efecto opuesto. Si las pensiones van a estar sujetas a los salarios promedio de por vida, un aumento de salario que se dé hoy día, significará un aumento de la pensión en el retiro. En el sistema de reparto descrito aquí, un aumento general en el salario individual ocasionará un cambio igual tanto en las pensiones de los jubilados como en los salarios de los contribuyentes, dejando sin modificar la tasa de contribución requerida.⁵ Sin embargo, cuando la pensión más elevada deba ser pagada con los ahorros acumulados, el efecto del incremento de salarios sólo puede ser compensado incrementando la tasa requerida de contribución. En el ejemplo aquí señalado, si los salarios crecen al 3 % anual, pero la tasa de interés sigue siendo 0, la tasa de contribución aumentaría a 45 %.

La tasa de contribución requerida en el sistema de capitalización individual puede visualizarse como no muy controlada por los efectos independientes de las tasas de crecimiento de los salarios y de las tasas de interés, sino como una interacción de ambos. De hecho, como se ilustra en la gráfica 4, la tasa de contribución necesaria se determina fundamentalmente por la diferencia entre la tasa de salarios y la tasa de interés. Cuando la tasa de interés sea 2% mayor que la tasa de crecimiento de los salarios, la contribución requerida es 10.6%; cuando la diferencia es 1%, la tasa de contribución aumenta a aproximadamente a 14.6%: cuando ambas son iguales, la contribución aumenta a 19.8% y así sucesivamente.⁶

En el análisis presentado hasta aquí, las tasas de contribución para un plan grupal ocupacional de capitalización anticipada serían las mismas que bajo el enfoque de capitalización individual.

⁵ Si los beneficios después de la jubilación estuvieren indexados al salario, ambos sistemas el de reparto y el de capitalización individual serían muy sensibles a los cambios en los patrones de salarios que no se reflejarán de la misma manera en modificaciones a los precios.

⁶ Para los efectos de esta discusión, la diferencia entre la tasa de crecimiento de los salarios y las tasas de interés se define como el porcentaje que una excede de la otra. Por ejemplo, si la tasa de interés (i) es 2 % mayor que la tasa de crecimiento de los salarios (w), entonces



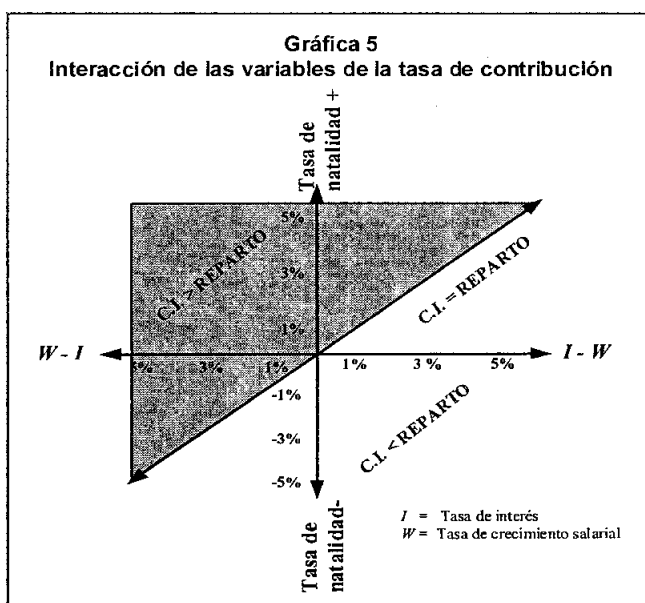
Comparación de las tasas de contribución en el modelo simple

Las tasas de contribución del sistema de reparto pueden estar por arriba o por debajo de las tasas de contribución requeridas en el enfoque de capitalización individual, dependiendo de la combinación particular de tasas de natalidad, tasas de crecimiento de salarios y tasas de interés. En los dos enfoques las tasas serán iguales solamente cuando las tres se relacionen de una manera en particular. En el modelo simplificado se da la igualdad cuando la tasa de crecimiento de los nacimientos es igual a la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento de los salarios.⁷

$(1 + i)$ es igual a $(1 + w)$ veces 1.02, o en otras palabras, la razón de las dos $(1 + i) / (1 + w)$ es igual a 1.02.

⁷ Este resultado matemático confirma lo fácil que sería comprender esto al concentrarse en la rapidez con la que los recursos disponibles para pagar las pensiones están aumentando bajo cada uno de los dos distintos enfoques. Bajo un sistema de reparto, una tasa constante de contribución generará ingresos que crecerán cada año a la tasa en la que la población en edad laboral esté aumentando, además de la tasa con la que los salarios promedio están aumentando. Debido a que la pensión que deberá pagarse en el futuro a cada trabajador también está aumentando con la misma tasa con la que crecen los salarios, si la población está

La interacción de estas diferentes variables económicas y demográficas se ilustra en la gráfica 5. El eje horizontal de la gráfica 5 muestra diferentes valores de la cantidad en la que la tasa de interés podría exceder a las tasas de crecimiento de los salarios. A la derecha del cero, la tasa de interés es mayor que la tasa de crecimiento de los salarios; a la izquierda del cero, los salarios aumentan más rápidamente que la tasa de interés. El eje vertical muestra diferentes tasas de crecimiento en los nacimientos anuales (y, por lo tanto, en la población total - por lo menos en el modelo simple). El área arriba del cero representa a la población creciente, mientras que el área debajo del cero representa a la población que decrece.



Fuente: Cálculos del autor.

aumentando en 1 % cada año, el sistema en su totalidad genera ingresos por trabajador que aumentan 1 % por año más rápidamente que los pasivos de las pensiones. Igualmente, en el enfoque de capitalización anticipada, las contribuciones deben obtener una tasa de retorno cuando menos igual a la tasa con la que los salarios crecen para asegurarse que las futuras pensiones puedan aumentar a la par con los futuros salarios. Cuando la tasa de interés excede esta cantidad en 1 %, los ingresos disponibles para financiar cada pensión del trabajador aumentan 1 % más rápidamente que los pasivos de las pensiones. Debido a que suponemos que los recursos disponibles para financiar cada pensión del trabajador aumentan a la misma tasa en cada uno de los dos enfoques financieros, la tasa de contribución requerida es también la misma bajo los dos enfoques. Para un análisis más técnico de todas estas relaciones, véase Henry J. Aaron, "The Social Insurance Paradox," "La paradoja de los seguros sociales", *Canadian Journal of Economics* 32 (Agosto 1966).

La gráfica 5 está dividida por una línea diagonal que representa las combinaciones del crecimiento de la población, de los salarios y de las tasas de interés, bajo las cuales las tasas de contribución son las mismas en los dos enfoques. Bajo circunstancias económicas y demográficas que se encuentren arriba (o a la izquierda) de la línea, un plan de pensiones de reparto tendrá una tasa de contribución inferior. Bajo circunstancias que se encuentren por debajo (o a la derecha) de la línea, el enfoque de capitalización individual (o cualquier otro plan grupal de capitalización anticipada) tiene la menor tasa de contribución. A medida que uno se aleja de la línea, es mayor la diferencia entre las tasas de contribución de estos dos sistemas.

Durante las últimas tres décadas, las tasas de natalidad han descendido en todos los países desarrollados y en muchos en vías de desarrollo. El crecimiento de los salarios en la mayoría de los países de la OCDE se ha frenado sustancialmente y las tasas reales de retorno sobre la inversión han aumentado en las dos últimas décadas. Cada una de estas tendencias tiene el efecto de mover a las sociedades hacia abajo y hacia la derecha de la gráfica 5. Si continúan en el futuro, tendrán el efecto de incrementar las tasas de contribución de reparto con respecto a la tasa que se requiere en los planes de capitalización anticipada. Estos acontecimientos económicos y demográficos proporcionan parte de la explicación de usar mayor interés para aprovechar mejor los planes de financiamiento de pensiones de capitalización anticipada.

Supuestos administrativos y demográficos más realistas

Es obvio que existen diferencias substanciales entre las características del modelo hasta ahora expuesto y el mundo real. Una categoría principal de diferencias incluye el impacto de la situación actual económica y demográfica, que trae consigo incertidumbre y está en cambio continuo. El análisis en este capítulo compara los impactos a largo plazo de diferentes ambientes constantes. Por el contrario, las economías mundiales están en continua transición y los patrones de estas transiciones pueden ser más importantes que las características exactas de un destino al que nunca se llegará. Las implicaciones de los cambios irregulares e impredecibles en los valores de

las variables económicas y demográficas se detallan en capítulos posteriores.⁸

Otra categoría principal incluye un tratamiento más realista de los patrones de mortalidad y de las disposiciones administrativas. Esta segunda categoría necesita ser explorada brevemente, porque la omisión de estos factores altera la relación entre los diferentes enfoques de financiamiento de las pensiones, ocasionando que los enfoques individuales aparezcan más favorables con relación a los enfoques de reparto.

Mortalidad. Las simulaciones hasta aquí presentadas suponen que no hay mortalidad antes de la edad de retiro, supuesto que esconde una diferencia significativa entre los enfoques de ahorro individual y los de pensiones de grupo. En los planes de ahorro individual, los bienes acumulados en la cuenta de un trabajador se convierten en parte de sus propiedades en el momento de la muerte del mismo, sin importar si la muerte ocurre antes o después de que se retire el trabajador. Por el contrario, los planes grupales de pensiones pueden otorgar o no beneficios residuales a los trabajadores que mueran antes de su retiro. Los beneficios perdidos debido a muertes previas al retiro financiarán los beneficios de aquéllos que sobrevivan.⁹

La importancia cuantitativa de esta diferencia dependerá de las políticas reales subyacentes y del patrón particular de las tasas de mortalidad que existan en una sociedad dada. Para tener una idea de la magnitud posible de este efecto, el modelo simple antes presentado se alteró para emplear una tabla de mortalidad con un patrón más realista de las tasas de mortalidad por edad específica. Esta tabla muestra una esperanza de vida a los 65 años de 17 años, básicamente la misma que en el supuesto antes empleado. El patrón de mortalidad más realista reduce la contribución del sistema de reparto en cerca de 10 %, de 19.8 % a 17.4 %.¹⁰

⁸ Las implicaciones de los medio ambientes cambiantes, tanto económicos como demográficos, durante al carrera laboral, se toman en consideración en el capítulo 9. Las implicaciones de la inflación después del retiro se analizan en el capítulo 10.

⁹ Tanto los planes de pensiones individuales como los grupales tienen mecanismos para ayudar en la manutención de los sobrevivientes de los trabajadores fallecidos, pero a menudo éstos se manejan como aspectos aislados de los respectivos programas.

¹⁰ La tabla de mortalidad utilizada en este ejemplo es la tabla para hombres estadounidenses nacidos en 1960 (que cumplirán 65 años de edad en el año 2025) calculada por los actuarios

Gastos administrativos. Los gastos administrativos en los sistemas de pensiones difieren extensamente de un país a otro y de una institución a otra aún dentro de un mismo país, por lo que es arriesgado generalizar. Sin embargo, la evidencia demuestra que un sistema descentralizado de cuentas individuales es más costoso de administrar que un gran plan de pensiones de grupo y que las pensiones que deban administrar carteras de inversiones, son más costosas de administrar que las que no lo hacen.

Los costos administrativos son menores en un sistema público de retiro con un enfoque de reparto que ha alcanzado la madurez. Por ejemplo, los costos administrativos totales sólo fueron de cerca de 0.6 del total de gastos en el sistema público de pensiones de los Estados Unidos. Aparentemente, esta cifra es bastante representativa de los costos administrativos de la OCDE en general, pero expresados como porcentaje de las contribuciones, los costos administrativos son sistemáticamente menores en los países de la OCDE que en los países en vías de desarrollo.¹¹

Los costos administrativos de las pensiones de instituciones de capitalización anticipada generalmente se expresan como un porcentaje de los bienes administrados, en lugar de un porcentaje ya sea de contribuciones o de gastos. Los estudios sugieren que los costos de los planes de pensiones

de *Social Security Administration* (Administración de la Seguridad Social) de E.U., *Life Tab for the United States Social Security Area, 1980-2080, Actuarial Study No. 107 (August 1992)*. [Tablas de Mortalidad para el Area de Seguridad Social de los Estados Unidos, 1980-2080, Estudio Actuarial No. 107, Agosto de 1992]. La esperanza de vida no es exactamente igual al caso base, por lo que la tasa de contribución de la capitalización individual es ligeramente superior.

¹¹ La cifra para los Estados Unidos se tomó del 1996 *Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds*, (Washington, D.C.: Government Printing Office, 1996). [Informe Anual de la Junta del Consejo de Administración del Fideicomiso Federal de Seguros de Vejez, Sobrevivencia e Invalidez]. Para comparar los costos de administración de sistemas de diferentes países, véase Olivia S. Mitchell, "Administrative Costs in Public and Private Retirement Systems", *Working Paper 96-4*, (Philadelphia, Penn. : The Pensions Research Council of the Wharton School of the University of Pennsylvania, 1996) cuadro 1. Desdichadamente, las comparaciones se dificultan por la inclusión de los gastos médicos en algunos casos (incluyendo a Estados Unidos). Los datos del Banco Mundial sugieren que los costos administrativos son aún más bajos en los sistemas públicos de pensiones en Japón y no son mucho más altos en el sistema suizo. Véase El Banco Mundial, *Envejecimiento sin crisis*, (1994), 312.

de beneficios definidos en la mayoría de los Estados Unidos son en promedio cerca del 0.5 % de los bienes en administración.¹² Los costos administrativos de esta magnitud tienen el mismo impacto sobre las tasas de contribución requeridas que el que tiene la reducción de la tasa de interés en 0.5 puntos porcentuales.

Los costos de administración más altos son aquéllos asociados con el enfoque de las cuentas de capitalización individual. En el Reino Unido, el Actuario del Gobierno calcula que los cargos típicos por administrar las pensiones personales son 8 % de las contribuciones, más 0.9 % de los bienes administrados.¹³ Los gastos administrativos en los Fondos de pensiones chilenos promedian alrededor de 1.7 % de los bienes, lo que producirá un total ligeramente superior al estimado para el Reino Unido.¹⁴

Costo de las anualidades individuales. Los programas de pensiones de reparto casi siempre pagan sus beneficios como anualidades vitalicias y los planes grupales de pensiones de capitalización anticipada generalmente también lo hacen (aunque la aplicación difiere de país a país). La práctica varía en los planes de ahorro individual. En el Reino Unido a las personas que tienen pensiones personales se les requiere que compren una anualidad por lo menos para una parte de sus bienes. Por el contrario, los sistemas individuales que se están estableciendo en América Latina tienden a no requerir que parte de sus beneficios se consideren como anualidades vitalicias, a pesar de que puedan ofrecer alguna opción para anualidades. Como se discutirá más ampliamente en

¹² *Ibid.*

¹³ Más un cargo fijo de £2.50 mensuales. Véase "Occupational and Personal Pension Schemes: Review of Certain Contracting-Out Terms." (Sistemas de pensiones personales y ocupacionales: Estudio de ciertos términos de contratación). Presentado al Parlamento por el Secretario de Estado para Seguridad Social, Marzo de 1996.

¹⁴ Estos cálculos son también consistentes con los cálculos de los costos administrativos de los planes de ahorro individual patrocinados por los empleadores [llamados planes 401 (k)] en los Estados Unidos, bajo los cuales las cuotas de administración promedian 1.4 % de los bienes. Esto no incluye los costos incurridos por el empleador para operar estos planes. Véase Olivia Mitchell, *loc.cit.* Aparentemente, estos cálculos también pasan por alto los costos adicionales asociados con los valores comerciales. En los Estados Unidos, los valores comerciales para las instituciones comerciales generalmente tienen cuotas que promedian 0.5 del precio de la transacción. Véase Dean Baker, "Saving Social Security with Stocks: The Promises Don't Add Up" [La salvación de la Seguridad Social a través de acciones: Las promesas no se agregan]. (Nueva York: The Twentieth Century Fund, 1997).

el capítulo 10, cuando no se requiere comprar anualidades, los vendedores de anualidades individuales cobran más de lo que costaría una anualidad si solamente reflejara las tasas de interés prevalentes en el mercado y la experiencia actual de la mortalidad para la población como un todo. En tal situación, la diferencia entre la cifra de una anualidad pura y la cantidad que la persona paga en el mercado como prima única de una anualidad puede ser hasta de 25 %.

Ajustando los resultados del modelo simple. El cuadro 1 y la gráfica 6 muestran el efecto de los ajustes posibles para cada uno de estos efectos sobre las tasas de contribución requeridas bajo los diferentes enfoques. Para estos propósitos, se supuso que los costos administrativos del sistema de pensiones de reparto eran del 2 % de las contribuciones, o algo así como tres veces mayor que la cifra real para los Estados Unidos. En estos cálculos, se supuso que los costos administrativos de los planes grupales de capitalización anticipada eran del 0.5 % de los bienes y los costos de los enfoques de capitalización individual se supuso que eran el 8 % de las contribuciones y el 0.9 % de los bienes, el promedio aplicable para la experiencia del Reino Unido. Las anualidades individuales compradas bajo el enfoque de la capitalización individual se supuso que costaron 15 % de la suma total de los bienes convertidos en anualidades.

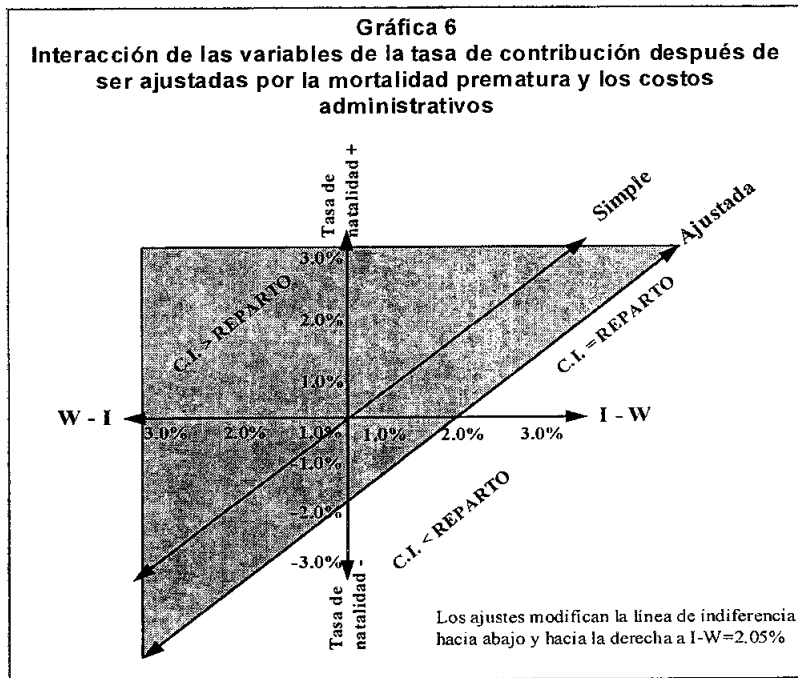
Cuando se toman juntos, los ajustes discutidos en esta sección tienen un impacto mensurable sobre algunas de las diferencias en las tasas de contribución observadas en el modelo simple. Por ejemplo, los datos del cuadro 1 muestran que en el modelo simple, la tasa de contribución bajo el enfoque de ahorro individual era un poco mayor a la mitad del nivel requerido bajo el enfoque de reparto cuando la tasa de interés excedía la tasa de crecimiento de los salarios por 2 % y la población permanecía constante. El efecto de estos tres ajustes es más que eliminar la diferencia entre el enfoque de ahorro individual y el enfoque de reparto, y abrir una diferencia significativa entre la tasa de contribución requerida bajo los planes de pensiones grupales y la tasa requerida bajo el enfoque de las cuentas individuales.¹⁵

¹⁵ No se ha hecho el intento de simular el impacto de la mortalidad previa al retiro en los planes privados con beneficios definidos debido la amplia variación en los beneficios que otorgan estos planes ante esta situación. Además del impacto sobre las tasas de contribución, los ajustes aquí presentados, reconocen que los tres enfoques que producen ingreso para el retiro también difieren en otras características importantes. Los enfoques de cuentas individuales...

| Cuadro 1 | | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Tasas de contribución ajustadas para supuestos realistas sobre mortalidad, gastos administrativos del programa y costos por selección adversa | | | |
| Tasa de interés | 0.0% | 1.0% | 2.0% |
| <u>Escenario básico</u> | | | |
| Reparto | 19.77% | 19.77% | 19.77% |
| Capitalización Indv. (CI) | 19.77% | 14.57% | 10.64% |
| Capitalización grupal Ant. | 19.77% | 14.57% | 10.64% |
| <u>Costos administrativos por encima del promedio</u> (2% de contribución para reparto; 8% de las contribuciones +0.9 % de los bienes para CI; 0.5% de los bienes para planes grupales de capitalización anticipada) | | | |
| Reparto | 20.17% | 20.17% | 20.17% |
| Capitalización Indv. | 28.03% | 20.85% | 15.36% |
| Capitalización grupal Ant. | 22.94% | 16.99% | 12.47% |
| <u>Cuota de la anualidad por encima del promedio</u> (15% de los bienes para CI solamente; 0% para reparto y planes grupales de capitalización anticipada) | | | |
| Reparto | 20.17% | 20.17% | 20.17% |
| Capitalización Indv. | 32.98% | 24.53% | 18.06% |
| Capitalización grupal Ant. | 22.94% | 16.99% | 12.47% |
| <u>Mortalidad anticipada por encima del promedio</u> (Utiliza la tabla de mortalidad para varones estadounidenses nacidos en 1960) | | | |
| Reparto | 17.80% | 17.80% | 17.80% |
| Capitalización Indv. | 32.98% | 24.53% | 18.06% |
| Capitalización grupal Ant. | * | * | * |
| <p>Supuestos: La tasa de natalidad es constante; crecimiento de los salarios = 0 Fuente: Cálculos realizados por el autor. * Depende del tratamiento que den los planes en caso de muerte previa al retiro. Nota: El escenario base supone que todos los trabajadores ingresan a la fuerza laboral a la edad de 22 años, trabajan exactamente 43 años, se retiran al cumplir 65 años y mueren exactamente 17 años después cuando cumplen 82 años. Mientras están trabajando, cada uno gana el salario promedio. En su retiro cada uno recibe un beneficio igual a la mitad del salario promedio (indexado al promedio de niveles salariales). Los cálculos suponen que todos los pagos se hacen una vez al año en el último día de cada año. El reparto define la tasa de contribución requerida bajo un sistema de reparto y es un plan de pensiones con beneficios definidos: La capitalización Indv. es un plan de capitalización individual anticipada; La capitalización grupal Ant. es un plan grupal de capitalización anticipada (beneficios definidos). El segundo conjunto de cálculos incorpora todos los supuestos antes señalados, sólo que las tasas de contribución son ajustadas para mostrar la tasa bruta de contribución que se necesita para pagar un beneficio del 50 % de los salarios promedio y también cubre los costos administrativos asociados con cada plan. Los supuestos de los costos se muestran en este cuadro. El tercer conjunto es un nuevo cálculo del segundo conjunto usando una tabla de mortalidad real (hombres estadounidenses nacidos en 1960). La tabla de mortalidad usada anteriormente como ejemplo supuso que todos los jubilados vivían durante su retiro y morían a la edad de 82 años. Usando la tabla de mortalidad real, algunos trabajadores morirán antes de su retiro. Esto hace que la tasa de contribución del sistema de reparto descienda 2.4 % con respecto al ejemplo anterior.</p> | | | |

Mayor longevidad

En la mayor parte de los países las poblaciones están envejeciendo debido al impacto simultáneo de dos diferentes tendencias demográficas: menores tasas de natalidad y mayor esperanza de vida. Como se señaló anteriormente, los cambios en las tasas de natalidad tienen un impacto significativo en la tasa de contribución requerida bajo el sistema de pensiones de reparto, pero no tienen impacto directo sobre la tasa de contribución bajo los enfoques de capitalización anticipada. Por el contrario, los cambios en la esperanza de vida tienen impactos muy similares bajo los dos enfoques de financiamiento de las pensiones.



Fuente: Cálculos del autor.

...cuestan más porque producen bienes para aquéllos que mueren antes y pueden ofrecer la opción de no tomar el ingreso para el retiro en la forma de una anualidad vitalicia. Cada uno servirá hacia algún propósito social específico, pero cada uno también aumenta la tasa de contribución necesaria para generar un cierto monto de la pensión. También, por lo menos parte de los costos administrativos más elevados, podría significar una mejor calidad de los servicios ofrecidos a los participantes en el programa.

En el caso simple antes mencionado, los cambios en la esperanza de vida tienen exactamente el mismo impacto en las tasas de contribución. Por ejemplo, considere el impacto de un incremento de 17 a 20 por lo que se refiere al número de años que todos los trabajadores vivirán después del retiro. Bajo el enfoque de reparto y con una población constante, el número de retirados se incrementará de 17,000 a 20,000; el número de trabajadores permanecerá constante, y la tasa de contribución requerida se incrementará de 19.8 % a 23.3 %. Asimismo, bajo el enfoque de capitalización individual, cada trabajador tendrá que ahorrar lo suficiente para mantenerse durante 20 años en lugar de 17 años. Cuando la tasa de interés es cero y los salarios son constantes, esto forzará al trabajador a incrementar sus contribuciones de 19.8 % de su paga a 23.3 %.

El cuadro B del Apéndice muestra varios ejemplos del impacto de este cambio en la esperanza de vida en el contexto del modelo original. Básicamente, las tasas de contribución se incrementan bajo los dos enfoques casi en el mismo porcentaje. Sin embargo, las tasas de contribución bajo cada enfoque se vuelven más sensibles a las variaciones en los medios económicos y demográficos a medida que la duración de la vida aumenta. El efecto es menor en el enfoque de reparto que en el de capitalización individual.

Resumen

Este capítulo se concentra en la interacción entre las condiciones demográficas y económicas y las tasas de contribución de las pensiones. El análisis emplea ejemplos muy simplificados para ilustrar las relaciones. A pesar de que los valores usados pueden ser factibles, los resultados no son necesariamente aplicables en cualquier país o situación en particular. Sin embargo, el ejercicio parece justificar varias generalizaciones sobre las tasas de contribución bajo los dos sistemas.

Las tasas de contribución requeridas para producir cualquier pensión de retiro dada son sensibles tanto a las condiciones económicas como a las demográficas, pero en diferentes formas. Los sistemas de reparto son sensibles a los cambios en las tasas de natalidad, pero son insensibles a los cambios en las tasas actuales de interés y (cuando los beneficios se

relacionan con el salario) a la tasa de crecimiento de los salarios.¹⁶ Los enfoques de capitalización anticipada son lo opuesto, muy sensibles a los cambios en las tasas de crecimiento de los salarios y de interés, pero no a los cambios en la tasa de natalidad. Las tasas de contribución bajo los diferentes enfoques son igualmente sensibles a los cambios en las tasas de mortalidad post-retiro.

Dependiendo de las condiciones demográficas particulares que prevalezcan en una determinada sociedad, en un momento dado, las tasas de contribución de capitalización individual pueden ser mayores o menores que las tasas de reparto. Dos cambios han afectado a gran parte del mundo desarrollado durante por lo menos el último par de décadas: el descenso de las tasas de natalidad y los niveles de salario prácticamente iguales, esto ha tenido el impacto de bajar las tasas de contribución para los planes de capitalización individual con relación a las tasas de reparto.

Bajo cualquiera de estas simulaciones, la tasa de reparto refleja el volumen real de pagos de pensiones. Las tasas de contribución bajo los enfoques de capitalización individual pueden ser mayores o menores porque el enfoque individual tiene una segunda fuente de ingresos (productos de intereses) y un segundo uso para las contribuciones (mantener los saldos de las cuentas actualizados con los niveles actuales de salario). Es la interacción de estas fuentes alternativas y usos de los fondos de retiro lo que determina la relación de las tasas de contribución bajo los dos enfoques.

Los costos administrativos y el compartir los riesgos de la mortalidad previa al retiro reducen las tasas de contribución requeridas bajo el enfoque de grupo con relación al enfoque de capitalización individual, y probablemente más bajo los planes de reparto que bajo los planes grupales privados. Estos impactos dependerán de las estructuras y políticas particulares; sin embargo, pueden ser más importantes en algunos enfoques de ciertos países que en los de otros.

¹⁶ Cuando los beneficios se asocian más con el incremento de los precios que con el crecimiento de los salarios, los cambios en la tasa de crecimiento de los salarios reales en un sistema tendría beneficios indexados a los precios.

APENDICE CUADRO A

Tasas de contribución para los sistemas de reparto (RP) y de capitalización individual (CI) bajo diferentes supuestos de tasas económicas y demográficas.

| | | | | | | | |
|--------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tasa de interés | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Incr. Salarios | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| <i>Incremento de la tasa de natalidad = 0.5%</i> | | | | | | | |
| RP | 22.94 | 22.94 | 22.94 | 22.94 | 22.94 | 22.94 | 22.94 |
| CI | 19.77 | 34.91 | 26.33 | 7.70 | 10.71 | 19.77 | 10.84 |
| <i>Incremento de la tasa de natalidad = 0.0%</i> | | | | | | | |
| RP | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 |
| CI | 19.77 | 34.91 | 26.33 | 7.70 | 10.71 | 19.77 | 10.84 |
| <i>Incremento de la tasa de natalidad = 0.5%</i> | | | | | | | |
| RP | 16.99 | 16.99 | 16.99 | 16.99 | 16.99 | 16.99 | 16.99 |
| CI | 19.77 | 34.91 | 26.33 | 7.70 | 10.71 | 19.77 | 10.84 |
| <i>Incremento de la tasa de natalidad = 1.0%</i> | | | | | | | |
| RP | 14.57 | 14.57 | 14.57 | 14.57 | 14.57 | 14.57 | 14.57 |
| CI | 19.77 | 34.91 | 26.33 | 7.70 | 10.71 | 19.77 | 10.84 |

Fuente: Cálculos realizados por el autor.

APENDICE CUADRO B

Impacto de los cambios en la mortalidad post-retiro sobre las tasas de contribución bajo los sistemas de reparto (RP) y de capitalización individual (CI)

| Tasa de interés | 0.0% | 0.0% | 2.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 5.0% |
|-----------------------------------|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Incr. Salarios | 0.0% | 2.0% | 3.0% | 0.0% | 1.0% | 3.0% | 3.0% |
| Si los jubilados vivieran; | La contribución será | | | | | | |
| Reparto | | | | | | | |
| 17 años | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 | 19.77 |
| 20 años | 19.77 | 23.26 | 23.26 | 23.26 | 23.26 | 23.26 | 23.26 |
| Capitalización individual | | | | | | | |
| 17 años | 19.77 | 34.91 | 26.33 | 7.70 | 10.71 | 19.77 | 10.84 |
| 20 años | 19.77 | 42.39 | 31.14 | 8.7 | 12.25 | 23.26 | 12.41 |

Fuente: Cálculos realizados por el autor.

CAPITULO VIII

SELECCION DE LOS PLANES DE PENSIONES Y LA TRANSICION ENTRE LOS DIFERENTES ENFOQUES

**ENTRE LOS DIFERENTES ENFOQUES
PENSIONES Y LA TRANSICION
SELECCION DE LOS PLANES DE**

CAPITULO VIII

Este capítulo examina con mayor detalle los aspectos involucrados en la selección del enfoque inicial y en la decisión de cómo pagar el beneficio de retiro. La preocupación acerca de la estructura más deseable para el largo plazo y de los aspectos involucrados en las transiciones de un enfoque a otro. Este capítulo examina con mayor detalle los aspectos involucrados en la selección del enfoque inicial y en la decisión de cómo pagar el beneficio de retiro.

Selección entre los enfoques básicos

Opciones para las pensiones. Los programas de pensiones de retiro pueden seguir uno de los tres enfoques básicos, a pesar de que estos tres enfoques pueden ser implementados a través de una variedad de diferentes disposiciones institucionales. Un enfoque incluye a los programas universales de pensiones que otorgan básicamente el mismo beneficio a todos los residentes que antes sin ninguna necesidad de haber tenido empleo previamente, o independientemente de la edad que el valor presente de las contribuciones a las pensiones. En algunos países los beneficios bajo tales programas se pagan para reflejar otras fuentes de ingresos para cada persona, mientras que en otros los beneficios se pagan si un participante ha estado en el

Otro enfoque incluye los planes contributivos de pensiones de beneficios definidos, el cual los participantes que trabajan previamente bajo planes de pensiones por los menos durante un período mínimo de tiempo, y pagan los beneficios que reflejan alguna combinación de niveles promedio de salarios previos y salarios de los trabajadores en algún empleo cubierto por el plan. Estos planes de pensiones pueden ser operados bien sea por el gobierno o por organizaciones no-gubernamentales, pueden ser de reparto o de capitalización anticipada y a menudo también dependen de la relación entre el tiempo de las contribuciones y la cantidad de los beneficios de retiro.

Un tercer enfoque incluye a los enfoques de contribuciones definidas que pueden ser operados por instituciones financieras o por los trabajadores individuales o ser patrocinados por los empleadores. Bajo

1 Como se mencionará mas adelante, una variante conocida como "concepto de contribución definida" ha sido adoptado recientemente por varios países y han sido propuestos en varios otros. Para los propósitos de los puntos discutidos en este capítulo, ese tipo de cuentas puede ser considerado bajo el enfoque de reparto con beneficios definidos.

estos planes, los beneficios al retiro reflejan la cantidad de contribuciones al plan hechas previamente, así como los productos de inversiones ganados con estas contribuciones.

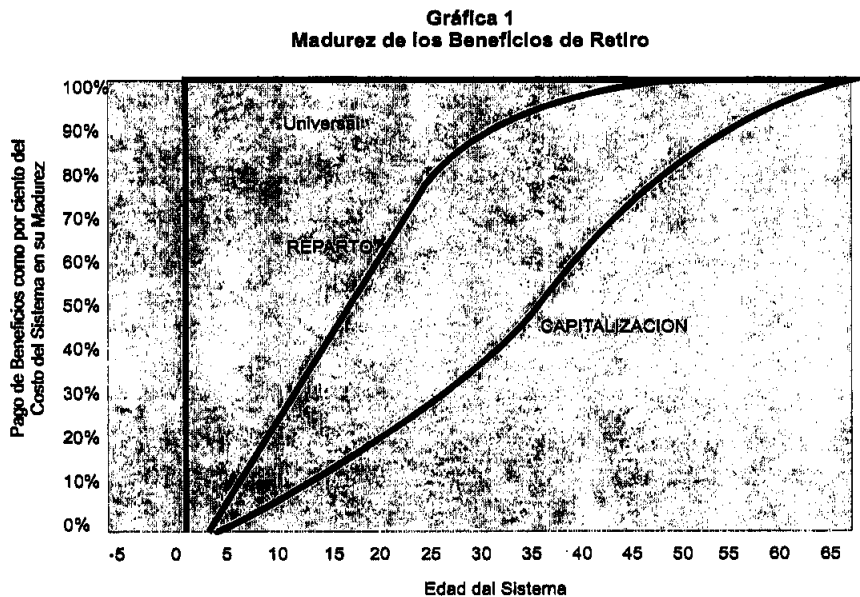
Objetivos de los programas de pensiones. La selección de este menú de opciones reflejará las tradiciones culturales únicas y las filosofías sociales, su etapa de desarrollo y sus necesidades económicas, y la importancia relativa que tiene el logro de diferentes objetivos de la política pública. Diferentes sociedades tomarán distintas decisiones, en gran parte debido a las diferencias en:

- (1) las actitudes sociales sobre la importancia relativa de la cohesión de grupos y la elección individual, el deseo de contar con un vínculo estrecho entre los beneficios y las contribuciones previas, y la aceptación de aplicar los procedimientos de comprobación de ingresos para una gran proporción de la población;
- (2) puntos de vista sobre el paso deseable para sincronizar los beneficios de pensiones y los mecanismos asociados para coleccionar los ingresos requeridos, bien sea por contribuciones de los trabajadores y/o de los empleadores, del presupuesto general o de otras fuentes del sector privado;
- (3) opiniones acerca de la conveniencia y el valor potencial de emplear instituciones de pensiones para lograr las metas sociales, particularmente reunir los recursos para las inversiones en infraestructura, incrementar las tasas nacionales de ahorro, o fomentar el desarrollo de mercados financieros sofisticados;
- (4) evaluación de las relaciones existentes entre las pensiones y las tasas futuras de impuestos o de contribuciones, en particular si las pensiones de capitalización anticipada conllevan menores impuestos o contribuciones; y
- (5) el nivel relativo de confianza que la población depositará por un lado en el gobierno y, por otro, en las instituciones privadas del mercado financiero.

Las decisiones iniciales reflejarán la filosofía social, los aspectos prácticos que involucran el ritmo de implementación y, en algunos casos, la necesidad de reunir recursos para inversión en infraestructura. Algunos años más tarde estas decisiones pueden ser revisadas debido a cambios en la filosofía o por el mayor peso dado a otros asuntos potenciales.

Inicio de un nuevo programa de pensiones

Los tres enfoques genéricos para los programas de retiro difieren sustancialmente en la velocidad con la que las pensiones pueden ser sincronizadas para la población retirada y el ritmo al cual las tasas de contribución se incrementen hasta su nivel máximo. La gráfica 1 ilustra estas diferencias.²



Fuente: Cálculos del autor.

² Excepto que se señale lo contrario, los análisis presentados aquí se fundamentan en una versión del modelo simple usado para la discusión de las matemáticas de las tasas de contribución de las pensiones. Los ejemplos suponen una población que no cambia (los nacimientos son los mismos cada año y son iguales a las muertes), una tasa neta de interés 2% mayor a la tasa de crecimiento de los salarios, la carrera del trabajador empieza a la edad 23 y continúa hasta la edad de 64 años, y la esperanza de vida a la edad de 65 es de 17 años. Los ejemplos ignoran la posibilidad de muerte antes del retiro.

Bajo un enfoque universal, los pagos completos de los beneficios a todas las personas que tienen la edad reglamentaria para el retiro pueden iniciarse en el momento como comienza el sistema. El sistema madura instantáneamente; todos los retirados reciben los beneficios completos cuando el sistema es instituido. La tasa de impuestos requerida para financiar el sistema también sube inmediatamente a su nivel máximo.

Los beneficios bajo un sistema de reparto contributivo maduran más lentamente. Aquellos que se retiran al mismo tiempo que inicia el plan de pensiones no son elegibles para recibir los beneficios, pero los trabajadores retirados recientemente sí se les otorgan los créditos totales por empleos previos, si importar si tales empleos fueron antes o después de inicio del sistema de pensiones. El resultado es que los pagos de las pensiones inician poco después que el sistema se inaugura y se incrementan de manera constante a partir de ese momento. Bajo los supuestos utilizados para construir la gráfica, los pagos llegan a la mitad de su nivel máximo después de 13 años de iniciar el sistema y a 90% de su nivel alrededor de 26 años del inicio. Si los beneficios se financian sobre una base de reparto, las tasas de contribución aumentarán a su nivel máximo al mismo ritmo que madura el pago de beneficios.

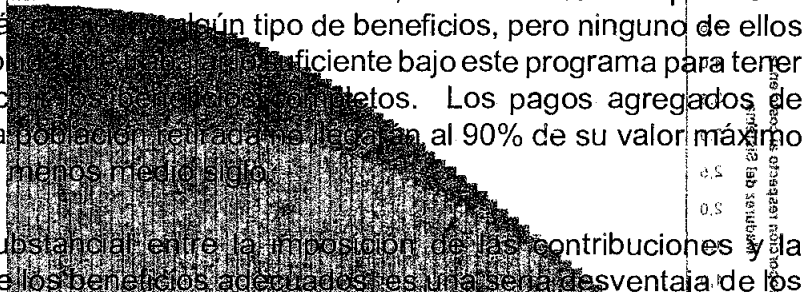
Bajo el enfoque de ahorro individual con contribución definida las contribuciones se fijan a su nivel máximo tan pronto como (o relativamente poco después) que se inicia el plan, pero los pagos de las pensiones maduran relativamente despacio. Los beneficios se pagan solamente a aquéllos que hacen contribuciones antes del retiro y no se les dan créditos por servicios anteriores a la fecha en que inicia el sistema de pensiones. Las cohortes que se retiran en los primeros años del sistema reciben pensiones, pero el monto de las mismas es pequeño debido al corto período en que hicieron contribuciones.

Edad del sistema

Fuente: Cálculos del autor.

En el gráfico, el ejemplo usado para ilustrar un sistema de reparto supone que los primeros tres años bajo el programa son elegibles para recibir los beneficios si un trabajador lo contribuye durante esos años. A pesar de que no es común permitir esas cohortes iniciales a pagar después de haber trabajado en el sistema, esto es necesario para cumplir un número mayor de años de servicio. La mayoría de los sistemas de reparto requieren que cada cohorte tenga por lo menos 10 años de servicio para recibir los beneficios.

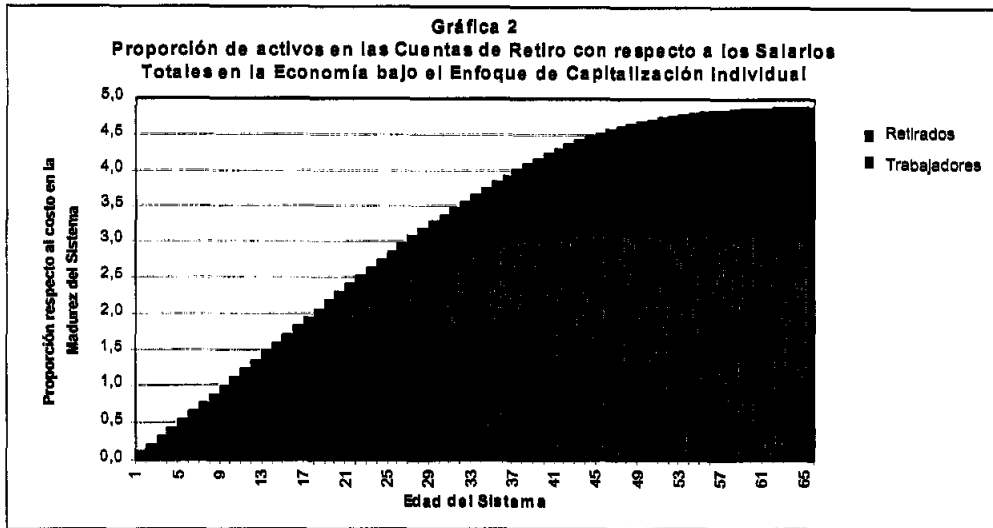
Los pagos bajo el enfoque de ahorro individual no llegarán a la mitad de su nivel máximo sino hasta después de un cuarto de siglo o más, contando a partir del inicio del sistema. Para entonces, más del 90% de la población anciana estará en algún tipo de beneficios, pero ninguno de ellos tendrá la posibilidad de acumular suficiente bajo este programa para tener derecho a recibir pensiones completas. Los pagos agregados de beneficios a la población retirada llegaran al 90% de su valor máximo durante por lo menos medio siglo.



La demora substancial entre la imposición de las contribuciones y la emergencia de los beneficios adecuados es una seria desventaja de los sistemas de contribución de vida, pero permite a los sistemas de pensiones acumular un volumen considerable de bienes financieros durante la fase inicial, como se ilustra en la gráfica 2. El ritmo de acumulación de bienes dependerá del medio ambiente económico y la generosidad de las pensiones que se financian. En los años iniciales, la mayoría de los bienes se acumularán en las cuentas de los trabajadores. A medida que madura el sistema, es decir, cuando una fracción creciente de trabajadores haya estado toda su carrera laboral en el programa, el monto agregado de bienes en las cuentas de los trabajadores deja de crecer. Mas tarde, a medida que es mayor el número de retirados que han pasado toda su carrera en el sistema, los bienes agregados de los retirados dejan también de crecer. Pero la fase de acumulación del sistema dura la mitad del siglo o más necesario para que los pagos agregados a la población retirada lleguen a su potencial total.

Las simulaciones representadas en las gráficas 1 y 2 ilustran los dilemas fiscales con los que deben luchar los diseñadores de un nuevo sistema de pensiones. Un enfoque no contributivo puede manejar los problemas del

4 El Comisario de Pensiones de la Seguridad Social de las Naciones Unidas, en un informe sobre las pensiones, el tamaño agregado de los bienes acumulados en esta clase de sistema depende del nivel de interés, tasa de crecimiento de los salarios y de la población, así como de la esperanza de vida a la edad de retiro. La variación de estos factores también ocasiona pequeñas variaciones en el tamaño de los bienes agregados. Los divididos entre las cuentas de los trabajadores y las de los retirados. Con los beneficios fijos en una mitad de los ingresos promedio, una esperanza de vida al retiro de 17 años y 43 años de carrera laboral, cuando madura el sistema, los saldos agregados en las cuentas individuales van de cuatro a siete veces el salario agregado en la economía, con aproximadamente dos tercios de total de cuentas de trabajadores y un tercio de cuentas de retirados.



Fuente: Cálculos del autor.

ingreso de los retirados inmediatamente, aunque las contribuciones (o las tasas generales de impuestos) deben ser fijadas simultáneamente con la tasa implicada con un sistema totalmente maduro. Los beneficios no contributivos normalmente se fijan a niveles inferiores que los beneficios de los programas contributivos; sin embargo, de alguna manera mitigan el impacto de imposiciones repentinas sobre la nueva fuente de ingresos requerida.

Ninguno de los enfoques contributivos es efectivo para manejar las necesidades de ingreso de los que actualmente son ancianos. El sistema típico de reparto puede llevarse a cabo lo suficientemente rápido para manejar las necesidades de ingreso de los que se aproximan al tiempo de retiro cuando inicia el plan, pero el enfoque de cuentas individuales no será suficiente por sí mismo, sino sólo para los trabajadores jóvenes cuando el sistema inicia. Por el contrario, por lo menos al inicio, las tasas de contribución generalmente son más altas en el enfoque de capitalización individual, debido a la necesidad de acumular bienes en las cuentas individuales.

Evolución de los enfoques mixtos

Dada la amplia gama de opciones y la variedad tanto en las condiciones económicas como en las tradiciones culturales y sociales, no es sorprendente que los sistemas iniciales adoptados en el mundo mostraran un cierto grado de diversidad. Algunos países iniciaron con sistemas que se sustentaban principalmente en pensiones no contributivas (generalmente, pero no universalmente, pagadas sin alguna prueba de comprobación de ingresos). Otros comenzaron con pensiones contributivas similares a los actuales modelos de reparto, tal vez complementadas con alguna pensión universal de suficiencia de ingresos como un programa temporal para aquéllos que se retiraban antes de que el sistema contributivo madurara. Aún otros empezaron con sistemas de cuentas individuales de ahorro administrados centralmente.

Con el tiempo estos enfoques se han modificado de muchas maneras diferentes como respuesta a las condiciones económicas y sociales tan cambiantes. En el proceso, los sistemas en muchos países han evolucionado para incluir una mezcla de administración pública y privada o con elementos de los sistemas de reparto y capitalización anticipada. Sin embargo, las principales diferencias se encuentran en la importancia relativa de los distintos elementos en la mezcla, y la composición de estos mismos elementos en los que la participación es obligatoria.

Un paso en el proceso de evolución de muchos planes administrados públicamente ha sido el cambio gradual de cierto grado de capitalización anticipada a sistemas de reparto. No era raro que los planes públicos de pensiones contributivas empezaran con tasas de contribución un poco altas y que los beneficios se otorgaran con más lentitud que en un sistema de reparto puro, con el objetivo de acumular bienes suficientes para permitir por lo menos un financiamiento parcial de reservas; sin embargo, la mayoría de los planes que se hicieron de esta forma han evolucionado desde entonces hasta un enfoque de reparto puro, ya sea porque el costo de los beneficios aumentó sin hacer los ajustes correspondientes en las tasas de contribución o porque se perdieron los bienes acumulados a causa de la guerra, del colapso económico, de la hiper-inflación, de la mala administración o el fraude.

Cuando el programa público era relativamente modesto, otro país o países en el proceso fue la adopción de políticas que *fomentaran* el complemento privado de los programas públicos de pensiones, ya sea sobre una base grupal o individual. Tal complemento frecuentemente incluye algún tipo de capitalización anticipada y es típicamente fomentada a través de privilegios fiscales. Estas políticas son relativamente más importantes cuando los programas públicos de pensiones se establecen muy por debajo del nivel requerido para reemplazar completamente los ingresos previos al retiro (que son similares a las pensiones con cotizaciones). Otros países han evolucionado haciendo obligatorios los programas complementarios. En algunos casos, el mandato ha tomado la forma de un nuevo sistema públicamente administrado relacionado con el ingreso, como complemento de un sistema de pensiones básicas. En otros casos, el mandato ha sido orientado hacia el sector privado, ya sea en forma directa a través de la legislación o indirectamente a través de acciones públicamente sancionadas tomadas por las personas involucradas en el mercado laboral. Los planes privados obligatorios son generalmente (pero no siempre) de capitalización anticipada. Originalmente, eran más susceptibles de incluir enfoques de grupo, pero recientemente los países han incluido enfoques individuales y así se han excluido como una opción.

El debate actual

Los debates sobre la política pública acerca de la evolución de las pensiones se han orientado hacia diferentes tópicos, tomando distintas características en ciertas épocas durante los últimos veinte años. Las diferencias filosóficas sobre el papel adecuado del gobierno siempre forman parte del debate. Sin embargo, en el pasado la preocupación se centró más en la efectividad de los diferentes enfoques para asegurar un ingreso adecuado para las personas que se retiraron.

Preocupaciones actuales. Los debates actuales parecen dirigirse más hacia las formas para mejorar la suficiencia del ingreso que en las formas de alterar el impacto económico y reflejar cambios en las filosofías sociales. La combinación precisa de estas preocupaciones varía de una región del mundo a otra, pero hay varios elementos comunes que aparecen en ellas.

Una preocupación es que bajo los sistemas de pensiones tradicionales de reparto, el nivel general de promesas de las pensiones se está vuelviendo muy generoso, la asociación entre las contribuciones y los beneficios es muy tenue y los grupos políticamente influyentes han tenido mucho éxito para ganar privilegios injustificados. Es más, ya sea como resultado directo de estas tendencias o de otros avances económicos y políticos, las autoridades ya no pueden recaudar una fracción significativa de las contribuciones por concepto de pensiones adeudadas, haciendo que éstas sean incapaces de financiar las actuales compromisos de pensiones y minando la confianza del público en estas instituciones. Estas preocupaciones se asocian generalmente con los sistemas que existían en América Latina y en los países ex-socialistas a principios de los años noventa.

Otra preocupación común en las economías desarrolladas trata de las implicaciones en los costos de una población en proceso de envejecimiento, particularmente en un ambiente de crecimiento económico lento. Otras inquietudes incluyen el deseo de animar a las personas a responsabilizarse de su propio bienestar (incluyendo la responsabilidad de generar adecuados ingresos propios destinados a su retiro), el potencial que las diferentes estructuras de pensiones puedan tener para facilitar el crecimiento económico y el malestar general que se tiene respecto de la habilidad de los gobiernos para administrar las instituciones financieras importantes. Esto se encuentra frecuentemente en los países ex-socialistas.

En el debate actual, los cambios estructurales se discuten como mayor frecuencia que los sistemas que se prefieren al cambio de los sistemas de reparto administrados por el gobierno por planes de pensiones con beneficios definidos o planes administrados por entes privados, de capitalización anticipada y planes de ahorro para el retiro de contribución definida. Las diferencias entre estos dos enfoques nacen de la percepción sobre la habilidad para resolver las preocupaciones antes mencionadas. La mayoría de éstas pueden abordarse si el cambio de las características de los planes de pensiones en algunas preocupaciones se logra y en particularmente la diferencia entre la capitalización y el reparto. Otras diferencias entre los beneficios definidos, planes de pensiones de grupo y cuentas individuales de contribución definida; y algunos muestran una preferencia por la administración privada sobre la administración pública.

² Cada uno de estos tres enfoques se discute en esta parte del capítulo. Están en el capítulo sobre el impacto de las pensiones en el ahorro y el retiro y en el capítulo sobre las características de las pensiones.

Capitalización anticipada. Las razones para mostrar mayor confianza sobre la capitalización anticipada incluyen el deseo de usar los sistemas de pensiones como un mecanismo para generar capital adicional, con la esperanza de que tal cambio facilite el desarrollo de mercados de capital más eficientes y con el punto de vista de que el ambiente más probable que existirá en el futuro es aquél en el que la capitalización anticipada pueda incluir menores tasas de contribución.⁵ Implícitamente, los simpatizantes de la capitalización anticipada creen que la clase de desarrollo económico y de política internacional que destruyó los intentos pasados para capitalizar las pensiones, difícilmente ocurrirá en el futuro.

Cuentas individuales. El énfasis en las cuentas individuales refleja el deseo de fomentar una mayor responsabilidad individual. Implícitamente en esto, se encuentra el deseo de restar importancia al papel del sistema de pensiones como un mecanismo para promover la solidaridad social a través de la redistribución del ingreso. En aquellas partes del mundo donde los beneficios de pensiones no se han ligado estrechamente con los ingresos, un cambio hacia las cuentas individuales puede ayudar a aclarar la relación entre las contribuciones pasadas y los beneficios futuros.

Administración privada. El caso para cambiar a una administración privada tiene menos que ver con las consecuencias económicas directas del cambio que con las cuestiones de la filosofía social general y las predicciones sobre la reacción del proceso político a diferentes planes institucionales. Cualquier sistema de pensiones puede sustentarse en cuentas individuales estrechamente ligadas con las contribuciones y los beneficios, ya sea de reparto o de capitalización individual, administradas en forma pública o privada. Asimismo, por lo menos en principio, un sistema puede ser de capitalización ya sea que lo administre el sector privado o el público y sobre una base de grupo o individual. La inclinación a tener más confianza en la administración privada del sistema de pensiones, refleja la preocupación encontrada en algunos medios, de que los programas públicos de pensiones no tendrán la disciplina necesaria para acumular y mantener un grupo de bienes financieros suficientes, y preservar la fuerte asociación entre contribuciones y beneficios. También

⁵ Cada uno de estos tres objetivos se discute en otra parte del documento. Los dos primeros están en el capítulo sobre el impacto de las pensiones sobre el ahorro y la inversión y el tercero se trata en el capítulo sobre las matemáticas de las tasas de contribución de las pensiones.

refleja, por lo menos en parte, una pérdida general de confianza en la capacidad administrativa del sector público, sin tomar en cuenta las ventajas o desventajas de la capitalización. Sin embargo, el precio que a menudo se paga por cambiar a la administración privada, son mayores costos administrativos, particularmente en los sistemas que siguen el modelo de cuentas de ahorro individuales.

La transición a capitalización anticipada y cuentas individuales

Cuentas individuales. El cambio entre un plan de grupo de beneficios definidos a un plan de retiro centralmente administrado basado en cuentas individuales no es muy difícil. Mas que nada hay que diseñar una fórmula de acumulación de beneficios y una estrategia para cambiar gradualmente el cálculo de los beneficios de la fórmula vieja a la nueva. El cambio puede realizarse calculando un beneficio que represente el promedio ponderado de los dos enfoques para cada trabajador, con la importancia relativa del enfoque anterior decreciendo a través del tiempo. Alternativamente, los beneficios parciales que cada trabajador ha ganado en el sistema anterior se pueden convertir simplemente para reflejar la acumulación equivalente bajo el nuevo enfoque de cuentas individuales.

Varias reformas recientes a las pensiones se han fundamentado en la introducción del principio de cuentas individuales dentro de un sistema de reparto administrado en forma centralizada que se ha conocido como un plan de pensiones "con concepto de noción de contribución definida".⁶ En este plan, las contribuciones se acumulan en cada cuenta individual y los intereses se acreditan a una tasa aproximada a la tasa a la cual crecen los salarios en la economía. Al retiro, los beneficios de cada persona se calculan de acuerdo con el saldo en su cuenta y se pagan en forma de una anualidad vitalicia.

El enfoque de concepto de contribución definida produce un resultado de beneficios similar al generado por un sistema que programa los beneficios de retiro directamente con los años de servicio y los ingresos promedio durante la vida (ajustados a los salarios). La principal diferencia es que el

⁶ Por ejemplo, véase la discusión sobre la reforma en Italia y Suecia en el Capítulo dos de "Development and Trends in Social Security, 1993-1995" (Desarrollo y Tendencias en la Seguridad Social 1993-1995) *International Social Security Review* 49:2 (1996), pp 5-126.

enfoque de concepto emplea un vocabulario que enfatiza la asociación de contribución definida.

Capitalización anticipada. No es tampoco difícil introducir la capitalización en un sistema contributivo de pensiones. El enfoque que ilustra esto es calcular la tasa de contribución necesaria para financiar los beneficios de los nuevos trabajadores que entran al empleo y que están cubiertos por el plan, y añadir una cantidad de cálculo para permitir la amortización de los pasivos no financiados asociados con todos los trabajadores que ya se encuentran dentro del plan por un período fijo de tiempo, generalmente 20 o 30 años.

Después de esto se requieren recursos adicionales necesarios para amortizar los pasivos que no tienen financiamiento en el subviviendo en el momento de la transición.

Cuentas individuales descentralizadas. La transición hacia un sistema descentralizado de cuentas individuales administradas en forma privada es mucho más complejo y requiere el desarrollo de un proceso de transferencia de la responsabilidad para manejar las cuentas y pagar los beneficios del sector público al privado y una estrategia para amortizar los pasivos asociados con el sistema de repartos que en el momento de la transición se encuentran en el subviviendo.

Típicamente, aquéllos que ya estaban retirados cuando inició la transición se quedan con el sistema anterior, aquéllos que están en la fuerza de trabajo después de que se inicia la transición se asignan al nuevo sistema, y aquéllos que están en medio tienen la opción de irse al nuevo sistema o irse al nuevo "sistema de retiro" de los trabajadores que fueron transferidos a la mitad de la carrera y dividirán parte de los derechos y beneficios ganados bajo el sistema viejo y parte de aquéllos ganados bajo el nuevo sistema.

Dos enfoques se han usado para manejar a los trabajadores que se han elegido cambiarse a la mitad de su carrera. Bajo uno de estos enfoques, se obtiene un resultado en el que la generación de pensiones se divide entre los que se quedan en el sistema anterior y los que se van al nuevo sistema.

Sin embargo, en algunas de las reformas recientes en América Latina, el sistema de reparto de reparto está también disponible para los trabajadores que se van a la fuerza laboral. Algunos de los aspectos para estructurar las opciones a ser ofrecidas a los actuales trabajadores se discuten en Robert Holzmann, "On the Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions" (Beneficios económicos y requisitos fiscales para cambiar de un sistema de reparto a un sistema de contribución). Research Report (Washington, D.C.: American Institute for Economic Research, 1997).
 Hopkins University (1997) Review of Social Security International

a esos trabajadores se les da un bono de reconocimiento para reflejar los derechos acumulados bajo el sistema anterior, ajustado por los cambios en el nivel de precios entre la fecha de la transferencia y la fecha del retiro.⁸ Estos bonos se convierten en un activo en la nueva cuenta del trabajador y son redimibles cuando el trabajador llega a la edad de retiro. Bajo este enfoque, la responsabilidad del beneficio de retiro del trabajador es completamente transferible al nuevo sistema en el momento en que se expide el bono de reconocimiento.

Bajo el segundo enfoque, la responsabilidad para el retiro de los trabajadores se comparte. A pesar de que no se ganan beneficios adicionales en el viejo sistema, el total o una porción de los beneficios adquiridos se retienen en el sistema público y, al retiro, se paga un beneficio equivalente al valor actualizado de los derechos acumulados. Para los trabajadores que se cambian al nuevo sistema, todos los nuevos incrementos ocurren bajo el sistema de cuentas individuales y los beneficios que corresponden a su valor son pagados por la nueva institución de pensiones.

El Reto Fiscal para el cambio a las Cuentas de Capitalización

El reto fiscal de la transición a cuentas individuales de capitalización es encontrar los recursos que se necesitan para cubrir los compromisos actuales del sistema de pensiones. A medida que los trabajadores se cambian al nuevo sistema de cuentas individuales, su ingreso por contribuciones no está disponible para financiar los actuales beneficios de aquéllos ya retirados, o los pagos que tendrán que hacerse en el futuro a cuenta de los beneficios que ya fueron acumulados por los trabajadores actuales. Debe encontrarse una nueva fuente de ingresos para financiar estas responsabilidades.

⁸ En Chile, tales bonos también ganan 4 por ciento de interés real, pero en Perú no se paga interés sobre los bonos de reconocimiento. El valor del bono puede ser o no ser tan alto como el valor de los beneficios acumulados bajo el viejo sistema. Los bonos pueden ser menores a los beneficios acumulados cuando el sistema anterior prometió beneficios excesivos que la sociedad podía financiar. En América Latina, la conversión a cuentas individuales ha sido acompañada generalmente por un incremento en la edad de retiro y otras restricciones que probablemente hubieran sido también necesarias si hubiese continuado el sistema de reparto.

En un sistema de seguridad social maduro, los compromisos por pensiones que hubieran tenido que ser financiados en este tipo de reforma están a menudo por arriba del producto interno bruto del país y de varios múltiplos del total del presupuesto del gobierno. El cuadro 1 contiene estimaciones recientes del FMI (Fondo Monetario Internacional) sobre el monto agregado de estos pasivos en algunos de los principales países industrializados.

Cuadro 1
Pasivos por concepto del monto bruto de pensiones públicas
en los principales países industrializados
 (Como porcentaje del PIB en 1995)

| | Total | Jubilados Actuales | No. de Trabajadores |
|-----------------------------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Ocho principales países industrializados | 151.8 | 65.1 | 86.7 |
| Estados Unidos | 101.7 | 31.7 | 70.0 |
| Japón | 140.3 | 67.7 | 72.6 |
| Alemania | 219.9 | 106.2 | 113.7 |
| Francia | 264.5 | 128.2 | 136.3 |
| Italia | 357.4 | 170.8 | 186.6 |
| Reino Unido | 116.7 | 44.8 | 71.9 |
| Canadá | 62.8 | 43.7 | 19.1 |
| Suecia | 105.1 | 52.9 | 52.2 |

Fuente: Sheetal K. Chand y Albert Jaeger, "Aging Populations and Public Pension Schemes" (Poblaciones en proceso de envejecimiento y sistemas públicos de pensiones) *Occasional Paper 147* (Washington, D.C.: *International Monetary Fund*, December, 1996).

Nota: Los pasivos mostrados son aquéllos para una "transición repentina" bajo la cual todas las acumulaciones en el sistema anterior se detendrían de inmediato.

La primera columna de números en el cuadro 1 muestra la estimación del total de pasivos en cada país, si todos los trabajadores que actualmente están bajo un programa público de pensiones de reparto en ese país fueran transferidos inmediatamente a un nuevo sistema de cuentas individuales. En los ocho países, tal cambio dejaría al sistema de reparto con pasivos cuyo valor presente a 1995 se estima que promedia 1.5 veces el producto interno bruto de 1995 de esos países.

La segunda y tercera columnas en el cuadro muestran cómo el total de responsabilidades se divide entre la cantidad que se debe a los jubilados actuales y la cantidad que se debe a los trabajadores. Un poco menos de la mitad del total de pasivos estimados, que promedia alrededor del 65% del PIB, representa pagos de beneficios para los ya jubilados, mientras que el resto, que promedian más o menos el 87% del PIB, representa los pasivos por los montos acumulados de aquéllos que aún permanecen trabajando.

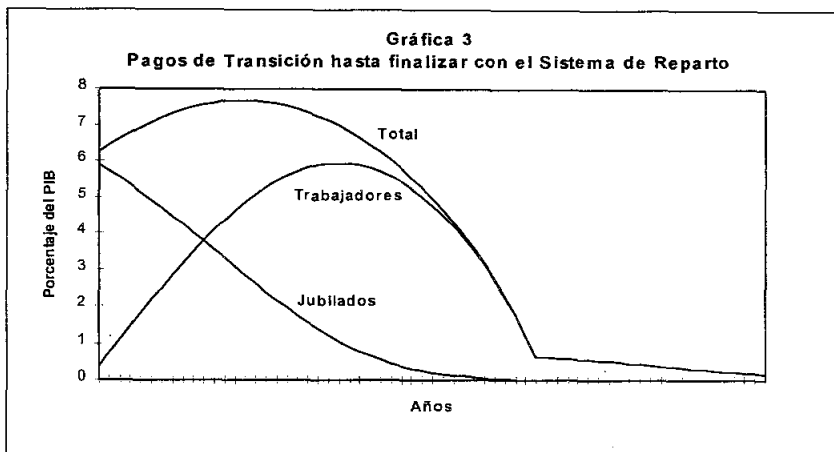
La estimación de los pasivos varía dramáticamente de acuerdo con la estructura de edad y la generosidad relativa de los programas públicos de pensiones de cada país. Los pasivos en el R.U. y los E.U.A. son un poco mayores al 100% del PIB, los de Francia y Alemania están arriba del 200% del PIB y los de Italia son mayores al 300%.⁹

La gráfica 3 muestra el ritmo con el que estos pasivos pueden ser pagaderos.¹⁰ La gráfica supone que los pasivos totales son iguales a 150% del PIB, dividido entre los actuales jubilados y trabajadores como se indica en el promedio de los ocho países del cuadro 1 y que involucra el cambio al pasar todas las tasas actuales de contribución del sistema de reparto al sistema de cuentas individuales.

El reto inicial es financiar las pensiones de los trabajadores jubilados en el momento en que ocurre la transición. Si el valor presente de estos pasivos totaliza cerca del 65% del PIB, los pagos a los jubilados actuales iniciarán en alrededor del 6% del PIB. Decrecerán gradualmente a medida que los miembros del grupo vayan falleciendo.

⁹ Las estimaciones muestran pasivos menores en Canadá y Suecia en parte porque estas estimaciones sólo se aplican a la porción relativa al ingreso del programa público de pensiones de cada país. Canadá y Suecia también pagan una pensión universal básica a prácticamente todos los residentes de edad avanzada.

¹⁰ La gráfica 3 muestra el ritmo del pago de beneficios con base en las pensiones otorgadas a la fecha usando una tabla de mortalidad para los varones estadounidenses nacidos en 1960 y una tasa de interés real del 3.5 por ciento (la tasa usada en los cálculos del FMI). Al convertir los pasivos en bonos de reconocimiento éstos se vencerían más pronto.



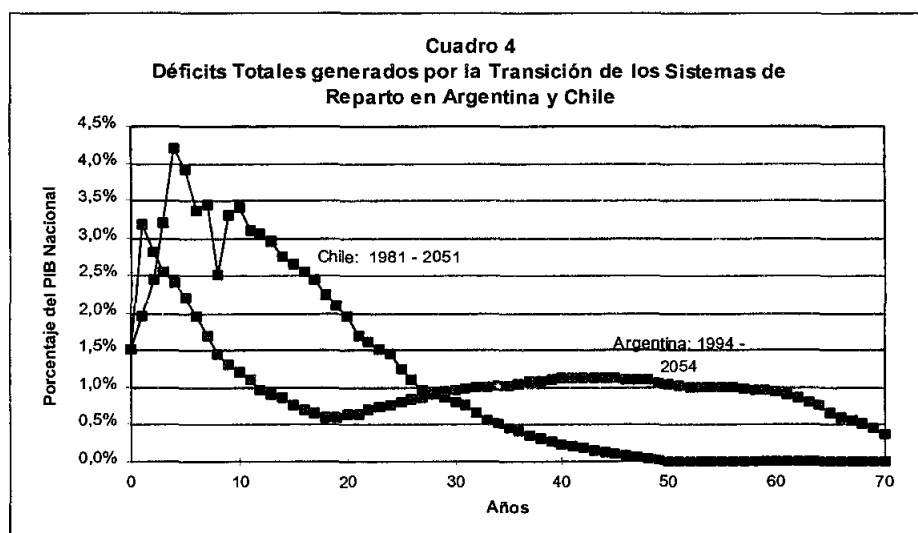
Fuente: Cálculos del autor

La segunda curva de la gráfica 3 representa a los pasivos acumulados antes de la transición, por aquéllos que trabajaban bajo este plan de pensiones en el momento en que ocurrió la transición. Los que se están acercando a la edad de retiro en el momento de la transición habrán acumulado una cantidad substancial de beneficios bajo el sistema anterior. A medida que empiecen a retirarse, el valor agregado de los pasivos se incrementa. Sin embargo, a medida que transcurre el tiempo, los nuevos jubilados habrán trabajado por menos años y tendrán derecho a pagos menores bajo el sistema anterior. Los últimos pagos bajo el sistema anterior pueden continuar, sin embargo, hasta por 75 años o más después de la transición, hasta la muerte del último trabajador que haya acumulado derechos bajo ese programa.¹¹ Si el valor presente de los pasivos totales de este grupo es apenas el 85% del PIB, en el momento de la transición, los pagos para este grupo pueden aumentar durante los primeros 25 años, llegando a la frontera del 6% del PIB, para declinar a partir de ese momento.

Argentina y Chile están en el proceso de pago de los pasivos acumulados bajo los sistemas de pensiones de reparto, Chile inició en 1981 y Argentina en 1994. Los déficits por la transición, asociados con estas dos reformas se muestran en la gráfica 4. Aunque son substanciales, los pasivos

¹¹ La ventaja de usar bonos de reconocimiento es que los pasivos acumulados bajo el programa anterior se pagan en el momento en que los trabajadores se jubilan, por lo que el periodo de transición se termina cuando el último trabajador se retira y no cuando fallece. La desventaja es que los pagos deben hacerse antes.

agregados de las pensiones públicas tuvieron que ser financiados en la transición de cada uno de estos países representado un pequeño porcentaje del PIB, lo cual sería el caso en la mayoría de los países de la OCDE. En cada caso, se redujeron los pasivos de transición cuando inició el nuevo sistema, a través de las reformas que aumentaron las edades para el retiro y redujeron los derechos a los beneficios. Es más, el nuevo sistema en Argentina es un sistema mixto que preserva la base de reparto para ser combinado con un nuevo sistema obligatorio de cuentas individuales.



Fuente: Asociación Internacional de Organismos de Fondos de Pensiones, *Reformas a los Sistemas de Pensiones: Argentina, Chile y Perú*, (Santiago, Chile: 1996) Gráfica 11.3,84.

Metodos de financiamiento

El financiamiento de estos déficits hará que cualquier país contemple a tal reforma como un gran reto fiscal. Básicamente, los enfoques disponibles son los mismos que para cualquier gasto del gobierno: reducciones en otras cuentas, incrementos en otras formas de impuestos y préstamos.

Si el objetivo principal de la reforma de las pensiones es generar capital adicional, los pasivos de transición deben ser financiados ya sea mediante incrementos de los impuestos o reducciones en los gastos. Cualquier de estas dos estrategias forzaría hacia una reducción en el consumo agregado

de las personas que viven durante los tiempos de transición, que es la única forma en que los ahorros agregados de la economía (y por ende, la formación de capital) puedan incrementarse. La incidencia precisa de este costo de transición dependerá del patrón particular de incremento de los impuestos y de reducción de gastos. Los ahorros no se incrementarán si los pasivos son financiados a través del endeudamiento del gobierno. Por el contrario, los bienes acumulados en las cuentas de los trabajadores serán aminorados por la deuda del gobierno creciente, dejando el capital total en la economía sin ser afectado.

No está muy clara la forma como reaccionarían los mercados financieros hacia el intento de financiar los pasivos de esta magnitud, casi completamente a través de la emisión de nueva deuda. Un resultado factible sería que los mercados demandarían una mayor tasa de interés en todas las obligaciones y en la deuda nacional previa. En este caso, el mayor costo de servicio de la deuda sobre la deuda nacional completa será un costo adicional a la transición.

Aún si estos pasivos pudieran ser financiados sin ocasionar un incremento en el costo de los servicios del resto de la deuda nacional, el financiamiento de la transición es susceptible de conducir eventualmente a un incremento de los impuestos. Como parte del análisis que produjeron las estimaciones de los compromisos de pensiones reportados en el cuadro 1, los economistas de FMI, Sheetal K. Chand y Albert Jaeger, compararon el impacto de diferentes estrategias para manejar los problemas proyectados en los principales países industrializados, con respecto al financiamiento de las pensiones. Encontraron que el costo del gobierno, sólo por dar servicio a la deuda generada por un cambio hacia cuentas individuales, era factible que fuera mayor que el costo de establecer tasas de contribución sostenidas bajo sus planes de pensiones de reparto.

Los resultados de sus análisis se muestran en el cuadro 2. En promedio dichos países necesitan mejorar su situación fiscal (v.g. incrementar los impuestos o reducir el gasto) en 0.3% del PIB sólo para estabilizar la proporción de deuda convencional respecto al PIB. En 1995, los mayores ajustes requeridos eran los de Suecia y Canadá; Alemania e Italia ya habían sobrepasado esta meta en particular. Una vez estabilizada la proporción de deuda convencional con respecto al PIB, estos países tendrían, en promedio, que mejorar su situación fiscal (v.g. mayores

aumentos a impuestos/contribuciones o reducciones en los gastos) en 1.8% del PIB para poder estabilizar sus planes de pensiones de reparto. (En este caso, estabilizar significa establecer una tasa constante de contribución capaz de financiar el programa por 70 años y más). Si, por el contrario, ellos decidieran hacer una transición a cuentas individuales de contribución definida, financiadas completamente a través de préstamos, tendrían que mejorar su situación fiscal (incrementar impuestos o reducir gastos) en un 3.8% del PIB, 2.0% más del PIB que los que se requeriría para poner a los sistemas de reparto en una base sostenida. En efecto, la reducción que podría darse en las tasas de contribución a las pensiones al cambiar a las cuentas individuales, es compensada por los mayores impuestos para el fondo general que deben ser pagados para dar servicio a la deuda inherente a la transición.

Cuadro 2
Ajustes presupuestales necesarios para asegurar una proporción estable Deuda/PIB
(Como por ciento del PIB de 1995)

| País | Saldo fiscal real básico en 1995* | Cambios necesarios en el saldo básico para estabilizar la deuda actual | Cambio adicional en el presupuesto primario requerido para | |
|--------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| | | | Pensiones de reparto estabilizadas | Sistema de reparto que desaparece gradualmente |
| Principales países industrializados | 0.7 | 0.3 | 1.8 | 3.8 |
| Estados Unidos | 0.4 | 0.7 | 0.8 | 2.7 |
| Japón | -0.2 | 2.5 | 3.3 | 4.2 |
| Alemania | 2.4 | -1.3 | 3.4 | 6.2 |
| Francia | -0.3 | 1.0 | 3.3 | 7.1 |
| Italia | 3.3 | -1.2 | 2.5 | 4.3 |
| Reino Unido | 0.4 | 0.3 | 0.1 | 1.8 |
| Canadá | 0.2 | 2.5 | 2.0 | 2.6 |
| Suecia | -5.1 | 5.2 | 0.9 | 3.1 |

Fuente: Sheetal K. Chand y Albert Jaeger, "Aging Populations and Public Pension Schemes" (Poblaciones en proceso de envejecimiento y sistemas públicos de pensiones) *Occasional Paper* 147 (Washington, D.C.: *International Monetary Fund*, December, 1996) y cálculos hechos por el autor.

*Saldo básico se define como la situación financiera del gobierno excluyendo los costos de servicios por la deuda.

Conclusiones

Los programas de pensiones existen más que nada para proporcionar cierta seguridad de ingresos decorosos para el retiro. Las provisiones de las pensiones maduran a diferente velocidad; sin embargo, afectan el ritmo con el cual se logran los objetivos de ingresos para el retiro. Los programas universales son los más efectivos para mejorar rápidamente el ingreso de los ancianos. Los enfoques de beneficios definidos pueden ser efectivos para proporcionar ingresos de retiro a los que se están aproximando a la edad del retiro en el momento en el que el plan es adoptado, pero no para aquéllos que ya se retiraron. Los planes de capitalización anticipada de contribución definida son los que maduran con más lentitud y requieren más de medio siglo para aproximarse a todo su potencial como fuente de ingresos para el retiro. Las instituciones de ingresos para el retiro de cada sociedad, reflejarán sus puntos de vista sobre la importancia de la velocidad con la que el sistema madura, junto con su propio equilibrio de un cierto número de otros aspectos sociales y filosóficos importantes.

Las instituciones de pensiones evolucionan en respuesta a las cambiantes condiciones económicas, demográficas y sociales. Muchos sistemas que iniciaron usando un enfoque, han evolucionado hacia enfoques mixtos o "multi-pilares". Los elementos comunes incluyen programas de asistencia, programas de pensionados operados por el gobierno, programas obligatorios de pensiones operados por instituciones del sector privado, y programas de retiro voluntario, ya sean de grupos o individuales.

Actualmente, hay un debate muy extenso acerca de las desventajas de los sistemas de reparto de beneficios definidos administrados por el gobierno. Sin embargo, una transición de este tipo es muy difícil porque requiere ya sea pagar la responsabilidad de las promesas de pensiones en el sistema anterior, o convertirlas en deuda pública expresa a la par que se transfiere la responsabilidad de operar el sistema de pensiones a un nuevo conjunto de instituciones.

Un objetivo que se aboca a tal esperanza de transición es favorecer la formación de capital. Este objetivo no puede alcanzarse a no ser que las responsabilidades del sistema de reparto sean pagadas a través de la combinación de mayores impuestos y menores gastos del gobierno en

otros programas. Ni esto garantiza que se incremente la formación de capital.

La estrategia para manejar los pasivos bajo el sistema anterior también es importante para determinar el impacto sobre la carga del impuesto agregado. Un sistema de contribución definida podría requerir menores tasas de contribución que un sistema de reparto en un medio ambiente de tasa de crecimiento de salarios, que un sistema de reparto en un medio ambiente de salarios que crecen lentamente y a tasas de interés relativamente altas. Sin embargo, esta ventaja puede desaparecer fácilmente, si el gobierno incurre en altos costos de servicios al tratar de finiquitar los pasivos del sistema de reparto. Sin importar la forma como se manejen los bienes en el sistema de reparto, al escalonar el sistema de reparto se incrementará la presión fiscal en el gobierno central. El proceso no es una solución en el corto plazo para los problemas fiscales del gobierno; por el contrario, los hará peores.

CAPITULO IX

RIESGOS QUE IMPLICAN LOS CAMBIOS ECONOMICOS Y DEMOGRAFICOS A LA MITAD DE LA CARRERA

Las tasas de contribución necesarias para financiar una pensión dada son definidas por el ambiente económico y demográfico, pero la forma particular en la que influye el ambiente sobre las tasas de contribución depende del tipo de institución de pensiones.¹ Bajo los enfoques de capitalización, las tasas de contribución son sensibles a la relación entre las tasas de crecimiento de los salarios y la tasa de interés, pero no son afectadas por los cambios en las tasas de natalidad. Por el contrario, bajo un régimen de reparto, de beneficios definidos, las tasas de contribución son sensibles a los cambios en las tasas de natalidad y son relativamente insensibles a los cambios en la tasa de interés y a la tasa de incremento de los salarios.² Las tasas de contribución bajo los dos enfoques son sensibles a los cambios en la esperanza de vida a la edad de retiro.

Puede esperarse que cada una de estas variables económicas y demográficas siga un camino incierto y cambiante durante el transcurso de la carrera laboral de la persona. Cada vez que cambian, la tasa de contribución necesaria para financiar una pensión de retiro dada, también cambia, ocasionando modificaciones bien sea en el monto con el que la población trabajadora debe contribuir para cierta pensión, o en el monto de la pensión correspondiente a un cierto nivel de contribuciones. A pesar de que las condiciones económicas y demográficas no se pueden conocer de antemano, la tasa de contribución debe ser establecida para reflejar la mejor información disponible en ese momento sobre los avances futuros y modificarlos a medida que la información esté disponible. Sin embargo, para los participantes individuales, esto significa que la tasa de contribución real durante los años de trabajo puede volverse más alta o más baja para producir la pensión objetivo en el momento en que se cumpla la edad de retiro.

La importancia de los cambios económicos y demográficos a la mitad de la carrera depende de qué tan predecibles sean las tendencias reales y

¹ Véase el capítulo anterior sobre las matemáticas de las tasas de contribución de las pensiones.

² Las tasas de contribución bajo un plan de reparto de beneficios definidos serán sensibles a los cambios en la tasa de crecimiento de los salarios reales si los beneficios post-retiro son indexados a los precios, pero esta sensibilidad no existe cuando los beneficios post-retiro son indexados a los salarios.

qué tan amplias sean las fluctuaciones de un año a otro. Para poder tener una apreciación sobre la posible magnitud, el impacto de ese tipo de variaciones económicas y demográficas que han ocurrido realmente en las principales cuatro economías sobre el período 1953-95 son simuladas aquí. Durante las cuatro últimas décadas, las principales economías de la OCDE han experimentado uno de los mayores períodos registrados de crecimiento económico sostenido no-interrumpido por la guerra, la depresión, hiperinflación u otras situaciones de gran agitación. Sin embargo, el rango de variación en los cambios económicos y demográficos durante estos años relativamente estables fue suficiente para ocasionar incertidumbre substancial en la operación de cualquiera de estos enfoques de pensiones.

El impacto de las estimaciones incorrectas

Las estimaciones incorrectas de las tasas de contribución necesarias, tienen diferentes implicaciones bajo los diferentes tipos de pensiones. Bajo un enfoque de contribución definida con ahorro individual, los beneficios de las pensiones se determinan únicamente por el monto total de las contribuciones y el retorno sobre la inversión ganado con las mismas. Cualquier diferencia entre la tasa de contribución realmente usada y la tasa de contribución que debió ser usada (independientemente de la razón de la discrepancia) crea una diferencia entre la acumulación real de bienes y la cantidad necesaria para producir los beneficios esperados de la pensión. El jubilado sobrepasa o no alcanza la meta. Los jubilados que sobrepasan la meta habrán ahorrado mucho. Serán capaces de disfrutar ingresos mayores a los anticipados, pero con el costo de haber hecho mayores sacrificios de los necesarios durante su vida laboral. Los jubilados que no alcancen la meta, se verán forzados a vivir en el retiro con menos de lo que ellos hubieran esperado.

Bajo un sistema de reparto con beneficios definidos, los beneficios de las pensiones se pagan como anualidades vitalicias cuyo monto es establecido con base en los ingresos previos y los años de servicio de la persona. A falta de ajustes *ad hoc* en la fórmula, el atributo de los beneficios definidos protege a las pensiones de cambios imprevistos en las ganancias, retorno sobre la inversión o esperanza de vida al momento del retiro. Sin embargo, debido a que el sistema financiero es de reparto, es sensible a los cambios en la proporción de beneficiarios a contribuyentes. Los cambios en las

tasas de natalidad y mortalidad o en la proporción de la población empleada con respecto al total de población, crea diferencias entre el ingreso agregado por contribuciones y el gasto agregado en beneficios. Esto se resuelve típicamente a través de una combinación de cambios en las tasas de contribución, en la cantidad subsidiada por el presupuesto general, cambios en la fórmula para el cálculo de los beneficios aplicable a los trabajadores que se están retirando y en los procedimientos usados para ajustar las prestaciones de los beneficiarios actuales. En efecto, el impacto del avance demográfico imprevisto se extiende entre los actuales contribuyentes, actuales pensionados, futuros pensionados y (aunque son un grupo diferente) los contribuyentes con un patrón que es definido sobre una base ad hoc por el proceso político.³

El enfoque general analítico

El análisis consiste en simular el impacto de diferentes grados de avance económico, demográfico y político en el otorgamiento de las pensiones. Los datos históricos reales se usan para simular cómo pueden cambiar la relación entre tasa de salarios y tasa de interés, la tasa de crecimiento de la población y las tasas de mortalidad en el curso de la carrera de un trabajador. Se usan diferentes reglas de decisión para establecer las tasas de contribución iniciales y para ajustar estas tasas en respuesta a la experiencia emergente. Se realizan las simulaciones de la variación económica, usando la relación de tasa de salarios/tasa de interés como se desenvuelve realmente y en exactamente el orden opuesto en el que se desenvuelve. El supuesto es que los cambios en la magnitud observada históricamente pueden ocurrir fácilmente de nuevo y que la tendencia puede ir en cualquiera de las dos direcciones. Las simulaciones de la variación en el crecimiento de la población sólo consideran la experiencia histórica real y las proyecciones actuales.

³ Aunque este análisis se concentra en los modelos aquí descritos, por lo menos se deben mencionar otros dos modelos: planes de pensiones de capitalización con beneficios definidos y los nuevos planes de reparto con el concepto de contribución definida. Los ajustes en el anterior se pueden reflejar ya sea en los costos que debe hacer el patrocinador del plan (generalmente uno o más empleadores privados) o por los cambios de los beneficios prospectivos de aquéllos que todavía están empleados. Los últimos son muy nuevos para tener esta clase de problemas. Sin embargo, en principio, automáticamente mantienen los beneficios ajustados a los niveles prevaletentes de salarios como se hace en el plan de reparto con beneficios definidos, pero dejan el riesgo de los cambios en la esperanza de vida en el momento del retiro, para que los asuma el beneficiario, muy parecido a la forma en que lo hacen los planes de capitalización con contribución definida.

La evidencia histórica empleada en el análisis es la del período 1953-1995 en Japón, Alemania⁴, el Reino Unido y los Estados Unidos. En efecto, el análisis ilustra las pensiones de retiro que podrían haber sido generadas por un individuo cuya carrera laboral comprendió estos 43 años.

La experiencia económica y demográfica en estos países se muestra en los cuadros 1 y 2.⁵ Durante las dos primeras décadas del período, los salarios crecieron relativamente rápido en todas partes, excepto en los E.U., y las tasas de interés real eran bastante bajas. (Aún en E.U., la tasa de crecimiento real de los salarios excedió a la tasa de interés real en el período 1953-73.) En las dos últimas décadas, el crecimiento de los salarios se hizo más lento y la tasa de interés real se incrementó en los cuatro países. Desde 1973, la tasa de interés real ha sido consistentemente mayor que la tasa de crecimiento real de los salarios en tres de los cuatro países; en Japón fue más alta que la tasa de crecimiento real de los salarios hasta 1993.

En los cuatro países, la tasa de crecimiento de la población primero tendió a acelerarse y después se hizo más lenta, aunque los períodos fueron ligeramente diferentes en cada país. En los E.U. y en el R.U. el crecimiento más lento de la población es evidente en los 70's. En Alemania y Japón, es más obvio en los 80's. Las proyecciones a futuro sugieren que el crecimiento de la población se hará más lento en los cuatro países en el primer tercio del próximo siglo.

Para propósitos de financiamiento de las pensiones, la tasa de crecimiento de la población en edad laboral es probablemente más importante que la tasa de crecimiento de la población total. Las tasas de crecimiento de la población en edad laboral en tres diferentes puntos del tiempo en cada uno de estos países se muestran en el cuadro 2. Hacia 1990, la población en edad laboral estaba creciendo mucho más lentamente en Alemania y en Japón, que como lo había hecho a principios de los 50's, pero este

⁴ Los datos corresponden a Alemania Occidental antes de la reunificación.

⁵ Los datos sobre salarios tienden a mostrar los incrementos en los salarios correspondientes a la manufactura, y las tasas de interés son las correspondientes a bonos gubernamentales a 10 años. Ambos se ajustan de acuerdo con los cambios en los precios al consumidor. Los datos económicos completos se presentan en el cuadro A del apéndice.

Cuadro 1
Tasas de crecimiento real de los salarios, de interés y de contribución a las cuentas individuales en cuatro países de la OCDE

| Periodos | Alemania | | | Japón | | | Reino Unido | | | Estados Unidos | | |
|------------------------------------|----------------|-----------|------------|----------------|-----------|------------|----------------|-----------|------------|----------------|-----------|------------|
| | Crec. Salarios | Tasa Int. | Tasa Cont. | Crec. Salarios | Tasa Int. | Tasa Cont. | Crec. Salarios | Tasa Int. | Tasa Cont. | Crec. Salarios | Tasa Int. | Tasa Cont. |
| 1 ^o s 10 años (1953-62) | 8.4 | 3.8 | 64.2 | 9.5 | 5.3 | 57.7 | 5.8 | 1.0 | 70.5 | 2.7 | 1.4 | 28.6 |
| 2 ^o s 10 años (1963-72) | 6.1 | 3.9 | 36.0 | 7.7 | 4.3 | 47.8 | 5.2 | 2.5 | 41.7 | 1.8 | -0.6 | 39.0 |
| 3 ^o s 10 años (1973-82) | 3.4 | 3.0 | 22.4 | 2.2 | 2.8 | 16.6 | 1.3 | -1.2 | 40.7 | -1.2 | 2.9 | 5.2 |
| 4 ^o s 10 años (1983-92) | 2.7 | 5.0 | 9.8 | 1.3 | 3.5 | 9.9 | 2.7 | 4.1 | 13.1 | 1.0 | 5.0 | 5.7 |
| Pr. 21 años (1953-73) | 7.1 | 3.8 | 48.5 | 8.5 | 4.6 | 54.2 | 5.4 | 1.7 | 53.5 | 2.2 | 0.3 | 33.4 |
| Sig. 22 años (1974-95) | 2.6 | 4.0 | 12.9 | 1.8 | 3.0 | 14.0 | 1.8 | 1.9 | 19.0 | -0.1 | 4.1 | 5.1 |
| 43 años (1953-95) | 4.8 | 3.9 | 25.5 | 5.0 | 3.8 | 28.1 | 3.6 | 1.8 | 32.2 | 1.0 | 2.3 | 13.5 |

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Yearbook of Financial Statistics*, (Anuario Internacional de Estadísticas Financieras) 1996; U.S. Bureau of Labor Statistics, Department of Commerce; <http://stat.bls.gov>; y cálculos hechos por el autor. Las tasas de interés son para los bonos gubernamentales a 10 años.

Cuadro 2
Tasas de crecimiento de la población en cuatro países de la OCDE (por cientos)

| | Alemania | Japón | Reino Unido | Estados Unidos |
|----------------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|
| Población total | | | | |
| 1950-59 | 0.66 | 1.11 | 0.39 | 1.73 |
| 1960-69 | 1.29 | 1.14 | 0.60 | 1.27 |
| 1970-79 | 1.50 | 1.13 | 0.07 | 10.6 |
| 1980-89 | -0.10 | 0.48 | 0.08 | 0.88 |
| 1990-99 | -0.22 | 0.37 | 0.12 | 0.66 |
| 2030-39 | -0.72 | -0.18 | -0.16 | 0.19 |
| Población en edad para trabajar | | | | |
| 1950-55 | 1.34 | 1.95 | -0.10 | 0.71 |
| 1990-95 | -0.50 | 0.21 | -0.04 | 0.71 |
| 2020-25 | -1.12 | -0.19 | -0.49 | -0.27 |

Fuente: Robert P Hagemann y Guiseppa Nicoletti, "Population Ageing: Economic Effects and Some Policy Implications for Financing Public Pensions" (Envejecimiento de la población: Efectos económicos y algunas implicaciones en la política para financiar las pensiones públicas), OCDE, Economic Studies 12 (Primavera 1989) Cuadro 1, 54; y United Nations, *World Population Prospects*, (N.U. Proyecciones de la Población Mundial) 1988; *Population Studies* 106 (Nueva York: Department of International Economic and Social Affairs).

patrón no ocurrió ni en el R.U. ni en E.U. Sin embargo, las proyecciones muestran que las tasas de crecimiento aumentarán más lentamente en los cuatro países en los próximos 30 años.

Para hacer el análisis sencillo, se basa en el mismo modelo simple usado en la discusión de las matemáticas de las tasas de contribución de las pensiones. En este modelo, la gente ingresa a la fuerza laboral a la edad de 22 años y están empleados permanentemente ganando el salario promedio durante los siguientes 43 años. Todos los trabajadores se retiran a la edad de 65 años y todos mueren al cumplir 82 años. La pensión meta para cada trabajador es igual a la mitad del salario promedio, indexado después del retiro de acuerdo con los niveles de salario vigentes. El objetivo del ejercicio es aplicar las reglas de decisión posibles acerca de cómo establecer las tasas de contribución y qué tan cerca llega la gente a alcanzar sus pensiones meta. Para fines de los cálculos, se ignoran los costos administrativos.

Variaciones en el ambiente económico

Observando el cuadro 1, es claro que las tasas de contribución requeridas para alcanzar la pensión meta son extraordinariamente sensibles al medio ambiente económico. La experiencia real en varios momentos en la historia de estos países vio crecer muy arriba los salarios con respecto a las tasas reales de interés que la tasa de contribución requería bajo el modelo simple para llegar al 50 % o más (v.g. en Japón, Alemania y el R.U. en los 50's, y en los 60's en Japón). En otras épocas, el crecimiento de los salarios fue muy lento con relación al nivel de la tasa de interés que la pensión meta hubiera podido producir con una tasa de contribución menor al 10 % (v.g. en los 70's y los 80's en los E.U. y en los 80's en Alemania y Japón).

Variación cuando se conocen las tendencias a largo plazo. El primer conjunto de simulaciones se fundamentó en el supuesto de que las autoridades sabían cómo se comportarían las tasas reales de salarios y de interés en el largo plazo, pero no sabían cuáles serían las fluctuaciones año con año. Los resultados de estas simulaciones empleando los datos económicos reales aplicables a estos cuatro países, se presentan en la primera parte del cuadro 3. (Identificar a los países en estas simulaciones es una manera de identificar los patrones particulares de salarios y de

intereses bajo simulación, no una predicción de los resultados que pudieran ser realmente aplicables en cualquier país en particular).

Las simulaciones inician con el cálculo de los bienes que se necesitarán a la edad de 65 años para lograr la pensión meta del 50 % de los salarios promedio (mostrada en la parte inferior del cuadro 2). El nivel de bienes requeridos es por sí mismo independiente de las tendencias económicas a largo plazo y se calcula con base en el crecimiento real de los salarios durante los 43 años y en las tasas de interés para cada país. Por ejemplo: en el modelo básico, el financiamiento de una pensión indexada a los salarios igual al 50 % de los salarios promedio durante 17 años, requeriría, a la edad de 65 años, contar con un nivel de bienes 9.2 veces mayor a los salarios promedio vigentes en ese tiempo en la economía germana, y 9.5 veces mayor a los salarios de la economía japonesa y así sucesivamente.

El siguiente paso es calcular el nivel de bienes que serían acumulados si alguien realmente trabajó cada uno de los 43 años con el salario promedio, hizo las contribuciones a la tasa determinada por las tendencias económicas a largo plazo y ganó cada año intereses sobre las contribuciones acumuladas a la tasa de interés vigente en ese momento. Este cálculo se realiza dos veces para cada país, una vez que se hacen los supuestos en las fluctuaciones anuales del crecimiento de los salarios y de las tasas de interés que realmente ocurrieron y otra vez en el orden inverso exacto de la secuencia real año con año.

Como indican los resultados, el tiempo para las variaciones tiene un efecto significativo en el tamaño del nivel de los bienes acumulados. En estas simulaciones, la tasa de contribución que es apropiada con base en el promedio de 43 años, produce un nivel de bienes que es de 30 a 40 % mayor usando la secuencia real de eventos y produce un nivel de bienes que es de 15 a 25 % menor usando la tendencia inversa. Estas simulaciones sugieren que, aún si se pudiera predecir perfectamente el promedio en el largo plazo, las variaciones año con año en los valores que producen el promedio anual causarían que las pensiones reales difieran substancialmente de la meta. En lugar de reemplazar el 50 % de los ingresos previos al retiro, las pensiones podrían ir del 37.5 al 75 % de los ingresos previos al retiro.

Cuadro 3
Impacto de las diferentes estrategias para determinar las
tasas de contribución para las cuentas individuales
(Saldo de bienes simulado en el momento del retiro como
un porcentaje del saldo requerido para lograr la pensión meta)
 (100% de bonos, todos los valores en porcentajes, excepto que se indique lo contrario)

| | Alemania | Japón | Reino Unido | Estados Unidos |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|
| Simulación 1. Tasa de contribución determinada a un nivel apropiado para tendencias a plazo (43 años) | | | | |
| Secuencia real | 137 | 132 | 140 | 138 |
| Secuencia inversa | 88 | 80 | 73 | 80 |
| Simulación 2. Tasa de contribución determinada a un nivel apropiado para la primera mitad | | | | |
| Secuencia real | 261 | 255 | 233 | 342 |
| Secuencia inversa | 41 | 40 | 43 | 30 |
| Simulación 3. Tasa de contribución ajustada cada 10 años (en línea con las condiciones económicas de los 10 años precedentes) | | | | |
| Secuencia real | 163 | 153 | 165 | 181 |
| Secuencia inversa | 66 | 68 | 64 | 58 |
| Datos básicos | | | | |
| Crecimiento promedio de los salarios en 43 años | 4.8 | 5.0 | 3.6 | 1.0 |
| Crecimiento promedio de la tasa de interés en 43 años | 3.9 | 3.8 | 1.8 | 2.3 |
| Proporción de acumulación neta con relación al salario promedio (no hay unidades) | 9.2 | 9.5 | 9.9 | 7.6 |

Fuente: Cálculos basados en los datos que aparecen en el apéndice, tabla A.

Variación cuando no se conocen las tendencias a largo plazo. El segundo conjunto de simulaciones mostrado en la parte central del cuadro 3 introduce un poco más realismo, haciendo más flexibles los supuestos de que las autoridades podrían hacer un pronóstico perfecto a largo plazo del desarrollo económico durante un período de 43 años. En este segundo conjunto, las autoridades sólo pueden predecir con certeza la manera en que se comportará la economía durante las primeras dos décadas y establecer las tasas de contribución que correspondan a este comportamiento. A pesar de que predicen correctamente la tendencia a largo plazo durante las dos primeras décadas, no pronostican el desarrollo años más tarde.

Como se muestra en la parte central, esta regla de decisión produce grandes diferencias entre los bienes realmente acumulados y la meta a alcanzar. Cuando se introducen las fluctuaciones anuales en la secuencia real, la tasa de contribución establecida resulta mucho más alta y da como consecuencia que se tengan bienes dos o tres veces mayores que los que se necesitan para alcanzar la pensión meta. Por el contrario, cuando las fluctuaciones anuales se introducen en el sentido inverso de la secuencia real, la tasa de contribución establecida, fundamentada en un pronóstico perfecto durante las dos primeras décadas, es muy baja y los resultados en la acumulación de bienes representan sólo 30 ó 40 % de la meta. En esta simulación, las variaciones en el curso real de los eventos económicos ocasionan que las pensiones fluctúen entre el 15 y el 170 % de los ingresos previos al retiro.

El tercer panel presenta los resultados basados en una simulación que fue diseñada para introducir aún más realismo en el análisis. Estos resultados provienen de simular un procedimiento en el que la tasa de contribución es ajustada cada década para reflejar la experiencia real de la década anterior. Es esta simulación, la tasa de contribución para los primeros 10 años es establecida al mismo nivel que la usada en el primer conjunto de simulaciones – la tasa apropiada cuando las tasas promedio de incrementos a largo plazo en los salarios y las tasas de interés se conocen con certeza. Sin embargo, a partir de entonces, cada 10 años, la tasa de contribución es ajustada, ya sea hacia arriba o hacia abajo para reflejar la tasa de contribución que sería apropiada de acuerdo con el medio ambiente económico en la década anterior. Se supone que los ajustes se hacen a un ritmo anual de 0.5 porcentual de cambio en la tasa de contribución hasta que se llegue a la nueva tasa (o cuando finalice la década).

Los resultados mostrados en el tercer panel del cuadro 3 indican que mientras esta regla produce mejores resultados que los que produjo la regla anterior, la contribución en exceso aún es substancial. Cuando se hace la simulación usando las fluctuaciones reales anuales, este procedimiento ocasiona acumulación de bienes hasta en 80 % en exceso de la meta. Cuando la simulación usa la inversa de las fluctuaciones reales, la acumulación de bienes se queda por debajo de la meta entre un 30 a 40 %.

Combinación de acciones y bonos. Los resultados hasta aquí expuestos se fundamentan en simulaciones donde se supone que los bienes son invertidos a la tasa de interés prevaleciente cada año para los bonos gubernamentales a 10 años. La tabla B del apéndice muestra cómo cambian estos resultados cuando se repite cada simulación, suponiendo que los bienes poseídos se dividen igualmente entre los bonos gubernamentales a 10 años y los valores.⁶ Al introducir los productos sobre valores, se incrementa el promedio de los productos que los trabajadores pueden esperar recibir; por lo tanto la tasa de contribución será menor. De alguna manera, también introduce más volatilidad en el patrón de año con año de la tasa de retorno sobre los bienes.

Sin embargo, la mayor volatilidad asociada con la inversión en valores no introduce mayor variación en los resultados de estas simulaciones. Al introducir los valores, la acumulación se hace menos predecible en el contexto de la historia económica del R.U. y más predecible en el contexto de los datos económicos para los E.U.. Dentro del contexto de los datos económicos para Alemania y en menor grado para Japón, la introducción de los productos por concepto de valores hace más estrecho el rango de variación.

La inversión en valores magnifica otro problema que no es tan serio cuando la cartera de inversiones está compuesta en su mayor parte por bonos. Con la inversión en valores, el valor de la pensión disponible para ser entregada a un retirado es bastante sensible a la fecha exacta en la que la persona cumple la edad de retiro, debido a la gran volatilidad en el valor de la cartera de bienes. Aquéllos que llegan a la edad de retiro cuando el mercado de valores está deprimido encontrarán que sus bienes compran una pensión mucho más modesta que los que tuvieron la suficiente fortuna de llegar a la edad de retiro cuando el mercado de valores estaba muy arriba.

Las simulaciones usando estos mismos datos históricos, sugieren que cuando la cartera de inversiones de retiro está compuesta únicamente por bonos, la pensión asociada con la cartera acumulada por el miembro

⁶ Los productos de los valores incluyen tanto los cambios en los precios del mercado como los rendimientos de los dividendos.

promedio de una cohorte de retiro, puede variar solamente en 3 % del valor de la cartera acumulada por el miembro promedio de una cohorte contigua (véase el cuadro 4)⁷. Sin embargo, cuando la mitad de la cartera se tiene en valores, la variación promedio entre las cohortes contiguas se incrementa substancialmente hasta un poco más de 9 %. En el caso donde la mitad de la cartera está en valores, si el trabajador promedio en una cohorte recibe una pensión igual a la pensión meta que es del 50 % de los salarios promedio, un trabajador idéntico en la siguiente cohorte, podría esperar, en promedio, obtener una pensión que representaría entre el 46 y el 54 % de los ingresos promedio. En algunos años habría menor varianza, en otros habría un poco más.⁸

Cuadro 4
Impacto simulado de la variación de un año en el retiro
 (Diferencia del porcentaje de la media absoluta en la razón de beneficios de retiro a ingresos previos al retiro en cohortes contiguas)

| | Alemania | Japón | Reino Unido | Estados Unidos | Los cuatros |
|--------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|-------------|
| Sólo bonos | | | | | |
| Diferencia de la medias | 3.2 | 3.6 | 3.4 | 2.8 | 3.2 |
| Desviación estándar | 1.9 | 3.4 | 1.7 | 1.6 | 2.2 |
| 50% bonos y 50% valores | | | | | |
| Diferencia de la medias | 11.6 | 9.6 | 7.6 | 8.1 | 9.2 |
| Desviación estándar | 10.7 | 6.5 | 4.6 | 5.5 | 7.2 |

Fuente: Cálculos basados en los datos de la tabla A del apéndice.

⁷ Estos cálculos presuponen la incertidumbre asociada con la inversión exclusivamente en bonos porque ignoran las ganancias de capital y las pérdidas asociadas con los cambios en la tasa de interés.

⁸ Estos resultados se fundamentan en los cálculos hechos en el período durante el cual los bienes que podrían ser acumulados fue reducido a 33 años (y, por ende, se incrementó cada año la tasa de contribución) para permitir una comparación entre las experiencias de 10 cohortes consecutivas. Todos los cálculos emplearon la tasa de contribución apropiada para el promedio respectivo a largo plazo de acuerdo con el medio ambiente económico del país, la misma regla usada para generar los resultados mostrados en la parte superior del cuadro 2. Los resultados para la secuencia real y la secuencia inversa se combinan para producir un total de 20 observaciones para cada país y cada política de inversión.

Variaciones en el medio ambiente demográfico

Cambios en la mortalidad. Independientemente del enfoque de pensiones utilizado, un incremento en el tiempo que los nuevos jubilados pueden esperar vivir después de su retiro aumentará el costo de proporcionarles mensualmente un ingreso determinado. Cuando esto ocurre, las opciones a las que se enfrentan *los nuevos ingresantes* a la fuerza de trabajo son las mismas bajo todos los enfoque de pensiones; ya sea que ellos tengan que hacer contribuciones más altas durante su vida laboral, amplíen el período laboral o acepten un ingreso menor a su retiro. Sin embargo, los enfoques difieren en el tratamiento de aquéllos que están a la mitad de su carrera cuando se incrementa la esperanza de vida.

La esperanza de vida a los 65 años de edad se ha incrementado substancialmente en mucho lugares del mundo desde la Segunda Guerra Mundial, ocasionando que las poblaciones envejezcan y los costos de las pensiones aumenten. Japón proporciona un ejemplo particularmente dramático. Entre 1953 y 1990, la esperanza de vida a la edad de 65 años para los hombres japoneses aumentó un 40 %, de 11.8 a 16.7 años. En un sistema fundamentado en contribuciones definidas con cuentas individuales, las tasas de contribución que hubieran producido beneficios adecuados de retiro para el trabajador japonés con la esperanza de vida que había en 1953, produciría solamente del 70 al 75 % de lo que sería necesario para financiar un ingreso meta para el retiro con la esperanza de vida de 1990.⁹ En los Estados Unidos, un hombre que contribuyó con base en la esperanza de vida de 1953, sufriría solamente un desfaldo del 10 %, debido a los cambios en la esperanza de vida de los jubilados que han ocurrido durante su período de vida.

Los dos enfoques de pensiones difieren en el impacto sobre los beneficios por concepto de pensiones de estas mejoras en la mortalidad, que ocurrieron a la mitad de la carrera laboral de cada trabajador. En el enfoque de contribución definida con cuentas individuales, las mejoras en la

⁹ El estimado del 70 al 75 % representa la diferencia entre el valor de una anualidad que podría ser conseguida con una suma específica usando la tabla de mortalidad para los hombres japoneses en 1950 y la anualidad que podría alcanzarse con la misma suma usando la tabla de mortalidad para los hombres japoneses en 1990, suponiendo una tasa real de interés de 0 % y 3.5 % respectivamente e ignorando los gastos administrativos.

mortalidad se traducen en reducciones en los beneficios mensuales para el retiro.¹⁰ En un sistema de reparto, este tipo de mejoras en la mortalidad ocasionará dificultades de financiamiento y forzaría a realizar, ya sea incrementos en las tasas de contribución, o reducciones en el otorgamiento de los beneficios. El patrón preciso de ajustes será determinado por el proceso político, y seguramente incluiría una combinación de ambos enfoques. Aún más, las reducciones en los beneficios, por sí mismas, se dividirían entre la población ya jubilada, los que están a punto de hacerlo y aquéllos que apenas están ingresando a la fuerza de trabajo. De esta manera, el impacto de los cambios en la mortalidad post-retiro, se extiende entre toda la población.

Cambios en las tasas de natalidad. Los cambios en la mortalidad post-retiro tienen esencialmente los mismos efectos en la relación entre los niveles de contribución y los montos de las pensiones bajo todos los enfoques de pensiones, pero los cambios en las tasas de natalidad no lo tienen. Una desaceleración en el crecimiento de la población, ocasiona un decremento en las tasas de natalidad; forzaría a las tasas de contribución a aumentar (o a que los beneficios se reduzcan) bajo un sistema de reparto, pero no tendrá impacto directo en el financiamiento de las pensiones de contribución definida. Cuando tal cambio ocurra durante la vida laboral de un trabajador en particular, el resultado puede ser que no se alcancen las expectativas de beneficios, mientras que en el sistema de contribución definida no ocurre.

La magnitud potencial de este tipo de cambio demográfico se indicó anteriormente en los datos del cuadro 2. Por ejemplo, la población en edad laboral en Alemania estaba creciendo a una tasa promedio anual de 1.34 % a principios de los 50's, pero descendió a una tasa promedio anual de 0.5 por año durante principios de los 90's. Se proyecta que descienda aún más rápidamente en la tercera década del próximo siglo. Similarmente, la población en edad laboral aumentó rápidamente en Japón a principios de los 50's, pero lo hizo lentamente a principios de los 90's y se han proyectado aún mayores descensos en su ritmo de crecimiento.

¹⁰ Similarmente, en los nuevos enfoques del concepto de contribución definida, el proceso para el cómputo de los beneficios ajusta explícitamente los beneficios mensuales tanto para las mejoras de la mortalidad pasadas como para las que se esperan a futuro.

Los cambios en la magnitud implicados con el crecimiento de la población de Alemania ocasionarían que la tasa del sistema de reparto necesaria para financiar la pensión meta en el modelo simple usado aquí, aumentara de 13.1 % a 22.9 % durante la carrera laboral de un trabajador que ingresó a la fuerza laboral en 1950. Si las proyecciones de población son exactas, un trabajador que ingrese a la fuerza de trabajo en 1990 encontraría que la tasa de contribución habría aumentado a 27.5 % en el año 2025.

El riesgo de aquéllos que están a la mitad de su carrera cuando ocurren estos cambios demográficos es que el sistema político decidirá reducir los beneficios en lugar de aumentar aún más las tasas de contribución. En principio, bajo un plan de pensiones con beneficios definidos, a los contribuyentes al plan se les habrán prometido ciertos beneficios. Sin embargo, en la práctica, cuando un sistema de reparto tiene problemas financieros, un resultado común es la reducción del nivel de beneficios prometidos a los futuros jubilados.

Cuadro 5
Impacto de las diferentes estrategias para ajustar las pensiones
cuando se hace más lento el crecimiento de la población
 (Pensiones de retiro como porcentaje de las pensiones esperadas cuando inicia la carrera laboral)

| | Alemania | Japón | Reino Unido | Estados Unidos |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|
| Simulación 1: Todos los ajustes logrados a través de la reducción de beneficios | | | | |
| Retirado en 1995 | 57 | 58 | 102 | 100 |
| Retirado en 2025 | 84 | 89 | 87 | 74 |
| Simulación 2: La mitad del ajuste se logró reduciendo los beneficios | | | | |
| Retirado en 1995 | 79 | 79 | 101 | 100 |
| Retirado en 2025 | 94 | 96 | 94 | 87 |
| Tasas de contribución | | | | |
| Tasas de reparto (en por ciento) sin cambios en los beneficios | | | | |
| 1950-55 | 13.1 | 10.8 | 20.4 | 16.0 |
| 1990-95 | 22.9 | 18.6 | 20.0 | 15.9 |
| 2020-25 | 27.5 | 20.9 | 22.9 | 21.4 |
| Tasa de reparto (en por ciento) cuando la mitad del ajuste se hace a través de la reducción de beneficios | | | | |
| 1950-55 | 13.1 | 10.8 | 20.4 | 16.0 |
| 1990-95 | 18.0 | 14.7 | 20.2 | 15.9 |
| 2020-25 | 20.3 | 15.9 | 21.6 | 18.7 |

Fuente: Cálculos basados en los datos del cuadro 2.

Los cálculos del cuadro 5 sugieren los posibles impactos sobre los beneficios de retiro bajo los dos diferentes enfoques sobre cómo los cambios demográficos afectarán los beneficios de aquéllos que están a la mitad de su carrera cuando los cambios ocurren. La primera simulación mostrada, ilustra el máximo impacto posible sobre los montos de las pensiones, el impacto que se tendría si todos los cambios demográficos se compensaran completamente a través de reducciones en los beneficios. Básicamente, los trabajadores que entraron en la fuerza de trabajo en los 1950's encontrarían (de acuerdo con la simulación usando la demografía alemana) que sus pensiones serían sólo 57 % del monto prometido al inicio de sus carreras. Bajo las actuales proyecciones, los trabajadores que ingresan a la fuerza laboral en 1990 parece que tienen menor riesgo, ya que el cambio que ocurrirá durante su vida laboral será menos dramático. Cualquiera que haya sido la promesa del monto de la pensión cuando iniciaron sus carreras, bajo esta simulación ellos recibirán 84 % de lo que se les prometió.

El supuesto de que el ajuste total para aminorar el crecimiento será en el monto de los beneficios, parece contrario a la experiencia reciente en la mayoría de los planes de pensiones con beneficios definidos. Una estrategia de ajuste alternativa podría ser cubrir la mitad del incremento de los costos a través de mayores tasas de contribución y utilizar la reducción de beneficios para reducir la diferencia restante. La segunda simulación muestra cómo este proceso de ajuste afectaría los beneficios de aquéllos que están a la mitad de sus carreras cuando ocurren los cambios. En este caso, la simulación usando la historia demográfica de Alemania produce en los 1990's un beneficio igual al 79 % del monto que se había prometido en 1950. Implica un aumento en la tasa de contribución de más de un tercio.¹¹

¹¹ Los nuevos enfoques del concepto de contribución definida difieren en el método utilizado para ajustar los futuros beneficios durante la carrera laboral de una persona. Los diferentes enfoques tienen implicaciones completamente diferentes cuando cambian las tasas de crecimiento de la población. Si el saldo de la cuenta de concepto es ajustado por la tasa de crecimiento de los ingresos totales, una desaceleración en la tasa de crecimiento de la población en edad laboral se traduciría casi directamente en hacer más lenta la tasa de crecimiento de los beneficios. Sin embargo, si las cuentas de concepto se ajustan a la tasa en que crecen los salarios promedio, el resultado se asemejaría a aquél producido por el enfoque tradicional de beneficios definidos. En este caso, el impacto de los cambios demográficos que ocurren durante la carrera laboral dependerán de la estrategia de ajuste adoptada a través del proceso político.

Los cambios demográficos que ocurren durante la carrera laboral individual parecen haber sido más dramáticos en Alemania y Japón en los años posteriores a 1950; las proyecciones en ambos países sugieren que hubo un paso más lento en este tipo de cambio demográfico durante las siguientes tres décadas.¹² Desde 1950, los cambios en los E.U. y el R.U. han tenido pocas consecuencias, aunque se proyecta un cambio muy significativo para los E.U. entre la década de 1990 y la del 2020. De esta manera, los cambios potenciales en los beneficios a mitad de la carrera asociados con la mayoría de las situaciones mostradas en el cuadro 5 son menos dramáticos que los cambios en el primero de los ejemplos para Alemania.

Resumen

Las promesas con respecto a las pensiones tienen inherentemente riesgos con respecto a los cambios en el medio ambiente económico y demográfico durante el curso de una carrera individual; pueden ocasionar que los beneficios reales en el momento del retiro disten implícita o explícitamente de los niveles prometidos, en el momento en que el individuo ingresó a la fuerza laboral. Sin embargo, los enfoques de pensiones difieren con respecto a su particular sensibilidad económica o demográfica, y el impacto inicial que tienen los cambios demográficos y económicos sobre los beneficios de pensiones.

En los planes de pensiones del modelo de cuentas individuales con contribución definida, las pensiones reales son bastante sensibles a las condiciones económicas de la carrera laboral del individuo, así como a los cambios en la esperanza de vida en el momento del retiro. Toda la incertidumbre asociada con estas fuentes de variación es experimentada por el mismo participante. Estos planes de pensiones no son particularmente sensibles a los cambios en la tasa de crecimiento de la población.

¹² Las proyecciones conllevan riesgos.. Sin embargo, de todas las posibles variables demográficas que pueden ser proyectadas, aquéllas de la población en edad de trabajar de 30 años para acá están entre las que tienen menores riesgos. La mayoría ya habían nacido y, por lo menos en los países desarrollados, las tasas de mortalidad a edades jóvenes son bajas y bastante estables.

En contraste, los planes de pensiones de reparto con beneficios definidos son bastante sensibles a los cambios en las tasas de crecimiento de la población y a los cambios en la esperanza de vida al momento del retiro, pero no son particularmente sensibles a los cambios en las condiciones económicas. Además, en estos planes los avances demográficos inesperados conllevan inicialmente problemas de financiamiento, que deben ser resueltos a través de mecanismos políticos. De esta manera, los riesgos generalmente son compartidos entre los actuales jubilados, los actuales contribuyentes y las personas que están a punto de jubilarse.

Los incrementos en la esperanza de vida de los jubilados que ocurren durante la carrera laboral individual pueden tener como resultado la reducción de los beneficios esperados en un 10 % o más, suponiendo que son ajustados completamente a través de los cambios en los beneficios. La historia del último medio siglo sugiere que cierta incertidumbre sobre el futuro avance económico, fácilmente puede ocasionar que la acumulación de bienes en los planes de contribución definida sea un tercio menor que la meta inicial e, igualmente, que sea el doble de la meta. En cualquier caso, la cantidad faltante o sobrante con respecto a la meta se traducirá directamente en que los beneficios para el retiro sean mayores o menores de lo esperado. La misma historia sugiere que los cambios en las tasas de crecimiento de la población puedan llevar a un faltante de 25 a 30 % en un plan de reparto con beneficios definidos. Sin embargo, la diferencia que se traduce en menores beneficios depende de la estrategia de ajuste adoptada a través de los mecanismos políticos.

Todos los planes de pensiones conllevan riesgos. Haciendo un balance, parece que el riesgo es mayor bajo los enfoques de contribución definida. La incertidumbre asociada con el desarrollo futuro de la economía, parece ejercer mayor influencia sobre las finanzas de las pensiones de contribución definida que la incertidumbre que ejerce el desarrollo demográfico futuro sobre las finanzas de las pensiones con beneficios definidos. Es más, la incertidumbre nace totalmente en el participante individual en el enfoque de contribución definida, mientras que los ajustes en los planes con beneficios definidos generalmente comparten los riesgos entre todos los que ya se jubilaron, los que se están aproximando a la edad para el retiro y aquéllos que continuarán siendo contribuyentes por varios años.

MAS VIEJA Y MAS SABIA: LA ECONOMIA DE LAS PENSIONES PUBLICAS

APENDICE TABLA A
DATOS HISTORICOS AJUSTADOS A LA INFLACION
EN CUATRO PAISES DE LA OCDE
 (Todos los datos corresponden a porcentajes)

| Año | Alemania | | | | Japón | | | | Reino Unido | | | | Estados Unidos | | | |
|------|-------------|------------------|------------|-----------|-------------|------------------|------------|-----------|-------------|------------------|------------|-----------|----------------|------------------|------------|-----------|
| | Tasas Infl. | Tasas Crec. Sal. | Tasas Int. | Ret. Cap. | Tasas Infl. | Tasas Crec. Sal. | Tasas Int. | Ret. Cap. | Tasas Infl. | Tasas Crec. Sal. | Tasas Int. | Ret. Cap. | Tasas Infl. | Tasas Crec. Sal. | Tasas Int. | Ret. Cap. |
| 1953 | -2.7 | 9.6 | 2.9 | 21.8 | 10.7 | 13.0 | -0.8 | -5.3 | 1.6 | 5.0 | -1.9 | 21.2 | -1.4 | 7.2 | 1.5 | 1.7 |
| 1954 | 2.8 | 1.8 | 3.1 | 67.7 | 1.2 | 7.7 | -0.2 | -2.8 | 3.9 | 4.8 | -2.2 | 36.5 | 0.3 | 0.9 | 1.0 | 49.8 |
| 1955 | 1.3 | 12.3 | 2.3 | 21.4 | -0.9 | 18.2 | 3.6 | 39.0 | 5.3 | 4.5 | -1.2 | 1.9 | 0.0 | 5.0 | 1.2 | 25.3 |
| 1956 | 1.6 | 7.8 | 4.5 | -5.5 | 2.7 | 3.9 | 4.2 | 36.7 | 3.1 | 8.7 | -0.7 | -5.9 | 3.4 | 5.4 | 1.4 | 4.8 |
| 1957 | 2.1 | 8.7 | 5.4 | 7.7 | 1.8 | 6.6 | 6.4 | 30.6 | 4.4 | 9.8 | 1.3 | -1.4 | 3.0 | -0.5 | 1.9 | -13.1 |
| 1958 | 1.1 | 7.1 | 5.8 | 70.4 | 0.3 | 1.0 | 8.1 | -0.3 | 1.7 | 8.3 | 2.1 | 39.3 | 1.3 | -1.9 | 1.5 | 43.0 |
| 1959 | 2.2 | 7.5 | 4.2 | 84.7 | 1.9 | 9.4 | 7.4 | 35.7 | 0.0 | 5.7 | 4.1 | 50.3 | 0.3 | 4.2 | 2.2 | 12.7 |
| 1960 | 0.9 | 9.9 | 3.9 | 34.9 | 3.7 | 8.0 | 7.5 | 41.6 | 2.2 | 3.3 | 4.7 | -2.3 | 0.0 | 2.2 | 1.6 | 0.9 |
| 1961 | 2.7 | 9.3 | 3.0 | -8.9 | 9.3 | 14.7 | 8.5 | -11.8 | 4.2 | 3.6 | 2.7 | -1.6 | -0.3 | 1.0 | 1.0 | 27.8 |
| 1962 | 2.9 | 9.9 | 2.9 | -23.4 | 4.6 | 13.6 | 8.9 | -0.5 | 2.5 | 4.8 | 1.3 | 1.3 | 0.3 | 4.0 | 0.8 | -10.2 |
| 1963 | 3.4 | 4.3 | 3.5 | 11.1 | 6.3 | 16.1 | 6.2 | -8.0 | 2.0 | 8.6 | 3.6 | 13.3 | -0.3 | 1.1 | 0.6 | 21.8 |
| 1964 | 2.1 | 4.6 | 2.7 | 4.3 | 4.7 | 8.4 | 6.0 | 0.2 | 4.9 | 4.2 | 2.8 | -9.7 | 0.0 | 2.8 | 0.1 | 16.4 |
| 1965 | 4.0 | 6.5 | 3.6 | -14.2 | 6.6 | 15.3 | 4.8 | 16.2 | 4.6 | 8.5 | 1.5 | 7.3 | 2.2 | 0.2 | -0.8 | 11.6 |
| 1966 | 2.9 | 4.6 | 4.4 | -17.1 | 4.4 | 11.1 | 3.9 | 6.2 | 3.5 | 7.8 | 2.7 | -8.8 | 3.1 | 3.1 | -0.7 | -11.6 |
| 1967 | 0.5 | 4.2 | 5.3 | 49.0 | 5.7 | 13.1 | 5.2 | -9.8 | 2.6 | 6.1 | 4.4 | 35.3 | 0.3 | 2.4 | -0.7 | 26.4 |
| 1968 | 2.3 | 2.8 | 4.8 | 13.2 | 3.8 | 6.0 | 5.3 | 31.8 | 5.8 | 3.1 | 2.4 | 35.1 | 2.4 | 2.6 | -0.5 | 10.1 |
| 1969 | 2.1 | 8.0 | 4.8 | 9.2 | 6.4 | 7.9 | 5.1 | 34.1 | 4.7 | 1.7 | 3.0 | -13.3 | 4.1 | 0.3 | 0.1 | -13.4 |
| 1970 | 4.0 | 13.9 | 4.8 | -26.2 | 8.1 | -15.3 | 3.7 | -20.2 | 7.9 | 5.0 | 2.7 | -10.4 | 3.7 | -0.7 | 0.1 | -2.3 |
| 1971 | 5.5 | 7.5 | 2.7 | 3.7 | 4.8 | 7.6 | 2.0 | 33.3 | 8.7 | 2.1 | -0.1 | 35.4 | 3.3 | 0.6 | -1.7 | 14.0 |
| 1972 | 6.4 | 4.7 | 2.3 | 8.3 | 5.9 | 70.2 | 1.1 | 95.1 | 7.7 | 5.5 | 1.9 | 8.0 | 4.5 | 6.1 | -2.2 | 12.9 |
| 1973 | 7.8 | 5.7 | 2.2 | -21.2 | 18.2 | 6.5 | 0.2 | -34.1 | 10.7 | 3.5 | 1.3 | -35.5 | 13.1 | 0.1 | -1.6 | -27.9 |
| 1974 | 5.7 | 7.0 | 3.2 | -4.1 | 21.0 | 1.4 | 2.1 | 8.1 | 18.9 | 2.1 | -0.7 | -59.2 | 18.9 | -4.5 | -0.4 | -39.8 |
| 1975 | 5.4 | 5.2 | 2.4 | 22.2 | 8.0 | 5.5 | 3.1 | -19.8 | 25.0 | 1.9 | -7.6 | 100.6 | 9.2 | -1.5 | 0.8 | 26.9 |
| 1976 | 3.7 | 1.5 | 3.4 | -7.2 | 10.5 | 2.8 | 4.2 | 9.8 | 15.1 | -1.4 | -2.1 | -11.2 | 4.6 | 1.1 | 0.7 | 21.0 |
| 1977 | 3.5 | 4.7 | 2.4 | 6.5 | 5.0 | 1.2 | 3.5 | -7.9 | 12.2 | -4.9 | -3.0 | 32.7 | 6.2 | -0.4 | 0.9 | -8.3 |
| 1978 | 2.5 | 3.9 | 3.0 | 5.3 | 3.8 | 2.9 | 3.3 | 21.2 | 8.4 | 6.2 | 3.3 | 0.1 | 7.7 | 0.2 | 2.0 | 1.5 |
| 1979 | 5.5 | 2.8 | 3.2 | -11.4 | 5.7 | 1.8 | 3.4 | -1.3 | 17.2 | 1.4 | -1.8 | -5.7 | 12.6 | -2.4 | 3.5 | 11.5 |
| 1980 | 5.5 | 2.9 | 2.9 | -2.0 | 7.2 | -2.0 | 3.6 | 2.0 | 15.2 | 0.9 | -5.1 | 17.4 | 14.1 | -3.9 | 6.2 | 17.1 |
| 1981 | 6.8 | 1.0 | 3.8 | -3.8 | 4.3 | 0.3 | 2.2 | 12.1 | 12.0 | 1.3 | 0.9 | 1.5 | 9.1 | -0.2 | 9.1 | -11.8 |
| 1982 | 4.6 | -0.1 | 3.5 | 9.2 | 2.1 | 2.2 | 2.6 | 4.0 | 5.4 | 2.5 | 3.1 | 22.5 | 2.0 | -0.5 | 8.8 | 16.3 |
| 1983 | 2.6 | 0.8 | 4.4 | 24.0 | 1.7 | 1.3 | 4.0 | 26.1 | 5.3 | 3.9 | 5.4 | 22.5 | 1.3 | 1.8 | 7.1 | 21.9 |
| 1984 | 2.0 | 0.8 | 5.2 | 6.4 | 2.7 | 1.1 | 4.3 | 22.0 | 4.6 | 0.7 | 4.9 | 26.1 | 2.4 | 2.3 | 8.4 | 0.7 |
| 1985 | 1.7 | 1.8 | 4.6 | 54.2 | 1.4 | 1.2 | 4.1 | 14.5 | 5.6 | 5.0 | 3.9 | 14.0 | -0.5 | 0.7 | 6.8 | 33.2 |
| 1986 | -1.0 | 5.4 | 6.0 | 6.7 | -0.3 | 2.2 | 5.0 | 49.7 | 3.8 | 4.5 | 5.9 | 22.7 | -2.9 | 1.4 | 4.1 | 19.6 |
| 1987 | 1.0 | 4.7 | 5.6 | -30.1 | 0.9 | 1.9 | 4.0 | 10.3 | 3.7 | 3.8 | 4.9 | 4.0 | 2.6 | 2.7 | 4.6 | -0.3 |
| 1988 | 1.8 | 2.5 | 4.7 | 29.8 | 1.0 | 2.8 | 2.9 | 35.8 | 6.8 | 3.2 | 4.0 | 4.1 | 4.0 | 0.9 | 5.5 | 13.4 |
| 1989 | 3.1 | 1.4 | 4.2 | 32.8 | 2.6 | 0.9 | 2.2 | 21.0 | 7.7 | 1.2 | 1.3 | 25.8 | 5.0 | -0.8 | 4.1 | 23.1 |
| 1990 | 2.7 | 2.6 | 6.0 | -16.9 | 3.8 | 0.6 | 4.5 | -40.9 | 9.3 | 0.3 | 1.3 | -17.5 | 3.7 | -0.6 | 3.6 | -9.5 |
| 1991 | 5.3 | 3.6 | 5.0 | -0.6 | 2.7 | 0.1 | 2.9 | -4.1 | 4.5 | 2.0 | 3.9 | 15.6 | 0.2 | -0.4 | 2.9 | 34.0 |
| 1992 | 3.3 | 3.0 | 3.8 | -9.4 | 1.2 | 0.4 | 1.1 | -24.8 | 2.6 | 2.3 | 5.3 | 15.7 | 0.6 | 2.2 | 2.7 | 8.3 |
| 1993 | 4.2 | 1.8 | 2.1 | 38.7 | 1.0 | 0.7 | -0.1 | 10.3 | 1.9 | 2.6 | 6.0 | 26.0 | 1.5 | -1.9 | 2.3 | 9.7 |
| 1994 | 2.5 | -1.4 | 3.6 | -8.2 | 0.7 | 1.6 | 1.1 | 8.2 | 2.9 | 0.3 | 5.5 | -8.5 | 1.3 | 0.2 | 4.1 | -1.3 |
| 1995 | 1.8 | 0.9 | 4.8 | 2.9 | -0.3 | 9.4 | 1.5 | 1.4 | 3.2 | -0.2 | 4.7 | 20.0 | 3.6 | 1.1 | 3.7 | 31.7 |

Fuentes: Los datos sobre los precios son de "Consumer Price Indexes, Sixteen Countries 1950-1995" (Indices de Precios al Consumidor, Dieciséis Países) (U.S. Bureau of Labor Statistics, abril 1996). Las tasas de crecimiento real se calcularon a partir de las tasas nominales tomadas de *International Financial Statistical Yearbook, 1996* (IFS) (Fondo Monetario Internacional, 1966-1995) y los índices de crecimiento de los salarios en la manufactura de U.S. Bureau of Labor Statistics, Departamento de Comercio (1953-65). Las tasas de interés real fueron calculadas usando los bonos nominales gubernamentales a 10 años del IFSY (1966-96) y datos (a continuación se encuentran las fuentes) proporcionados por Global Financial Data, Inc. Alhambra California. Para Alemania: *Wirtschaft und Statistik Bundesbank (1948-55)*, *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) (1956-95); para Japón: *Industrial and Commercial Semi-Annual Report (1948-57)*, *Nippon Telephone and Telegraph Bonds (1957-68)*, *OECD (1969-95)*; para el R.U.: *Central Statistical Office, Annual Abstract of Statistics, London: CSO (1853-95)* y *Financial Times*; para E.U. Federal Reserve Bank, National Monetary Fund, New York. Los datos sobre los retornos de capital (a continuación se encuentran las fuentes) proporcionados por Global Financial Data, Inc. Alhambra California; para Alemania: *Statistisches Reichsamt, Wirtschaft und Statistik, Berlin (1926-69)*.

Apéndice Cuadro B
Impacto de las diferentes estrategias para determinar las tasas de contribución para las cuentas individuales
 (Saldo de bienes simulado en el momento del retiro como un porcentaje del saldo requerido para lograr la pensión meta)
 (50% de bonos y 50% de valores, todos los valores en porcentajes, excepto que se indique lo contrario)

| | Alemania | Japón | Reino Unido | Estados Unidos |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|
| Simulación 1. Tasa de contribución establecida al nivel apropiado para tendencias a largo plazo (43 años) | | | | |
| Secuencia real | 97 | 119 | 132 | 118 |
| Secuencia inversa | 113 | 97 | 77 | 85 |
| Simulación 2. Tasa de contribución establecida al nivel apropiado para la primera mitad | | | | |
| Secuencia real | 125 | 173 | 278 | 253 |
| Secuencia inversa | 88 | 67 | 35 | 39 |
| Simulación 3. Tasa de contribución ajustada cada 10 años (correlacionada con las condiciones económicas en los 10 años precedentes) | | | | |
| Secuencia real | 93 | 125 | 188 | 154 |
| Secuencia inversa | 100 | 87 | 56 | 66 |
| Datos Básicos | | | | |
| Incremento promedio de salarios en 43 años | 4.8 | 5.0 | 3.6 | 1.0 |
| Retorno promedio en 43 años | 6.3 | 6.7 | 5.6 | 5.7 |
| Prop. de acumulación meta a salarios promedio | 7.5 | 7.4 | 7.1 | 5.8 |

Fuente: Cálculos basados en los datos de la tabla A del apéndice.

CAPITULO X

ASEGURANDO LA SUFICIENCIA DEL INGRESO DURANTE EL RETIRO

El ingreso otorgado por la mayoría de los planes públicos de pensiones, es recibido en forma de pagos de beneficios mensuales que continúan de manera vitalicia para el jubilado, sin importar cuántos sean, y se ajustan de vez en cuando para reflejar los cambios en los salarios prevalecientes, o los niveles de precios que ocurran después de que el trabajador se jubila. Estas disposiciones ofrecen cierto grado de seguridad a los jubilados en el sentido de que si inician sus años de retiro con una pensión adecuada, la pensión seguramente seguirá siendo adecuada durante sus años de retiro.

Sin embargo, las garantías de que los beneficios seguirán a la par del salario vigente y del nivel de precios, nunca son totales. En la mayoría de los países desarrollados, estos ajustes ocurren automáticamente y siguen el ritmo de los salarios o índices de precios previamente anunciados, pero en muchos países en vías de desarrollo los ajustes se hacen sobre una base *ad hoc*, generalmente de acuerdo con los cambios aprobados en los salarios mínimos. Aún cuando la indexación es automática, los ajustes son ocasionalmente modificados durante los períodos de dificultades económicas para reflejar la realidad fiscal.

Los planes de pensiones de beneficios definidos administrados en forma privada casi siempre ofrecen, por lo menos como una opción, beneficios mensuales durante el resto de la vida de los jubilados. Sin embargo, las políticas para ajustar estos beneficios mensuales después del retiro son más variadas. Tales ajustes son constantes y predecibles en algunos países, pero relativamente raros en otros. Tienden a ser más comunes cuando los planes administrados en forma privada proporcionan la mayor porción de los ingresos para el retiro para la mayoría de la población y/o son vistos como un sustituto de la participación de los planes patrocinados por el Estado. En algunos casos, los ajustes post-retiro son financiados total o parcialmente por el gobierno, mientras que en otros casos son responsabilidades del patrocinador de los planes de pensiones.

El reto de producir un ingreso continuo y regular para el retiro durante todos los años de retiro de una persona, es el mayor objetivo que tienen los programas para el retiro que siguen el modelo de ahorro individual. Los planes de ahorro individual producen una provisión de bienes financieros para el retiro que los jubilados deben convertir en un flujo de efec-

tivo a fin de utilizarlos para mantenerse a sí mismos durante el resto de sus vidas. Para hacer esto, ellos necesitan una estrategia que les permita manejar estas dos fuentes principales de incertidumbre: incertidumbre sobre el número de años que vivirán, e incertidumbre acerca del curso de la economía durante el resto de sus vidas. Estos son los dos orígenes de incertidumbre que se manejan automáticamente en la mayoría de los planes de pensiones con beneficios definidos administrados por el Estado. También, debido a que los bienes financieros fueron acumulados bajo un plan obligatorio de ahorro para el retiro, los gobiernos quieren asegurarse de que los propósitos públicos del mandato sean logrados previniendo que los jubilados retiren sus fondos muy rápidamente y se los acaben prematuramente.

Este capítulo presenta la naturaleza de la incertidumbre sobre el tiempo que vivirán los jubilados y lo que sucederá con los niveles de salarios y de precios después de que se retiren, y explora los diferentes enfoques que pueden tomarse para manejar estas fuentes de incertidumbre. Todos estos enfoques requieren del apoyo de instituciones y mercados financieros bastante sofisticados, y muchos funcionan mejor si el gobierno continúa teniendo un papel preponderante en el sistema de ingresos para el retiro. Cuando no existen mercados financieros sofisticados, éstos deberán crearse antes de que los planes de ahorro individual puedan ser una alternativa efectiva para las pensiones con beneficios definidos.

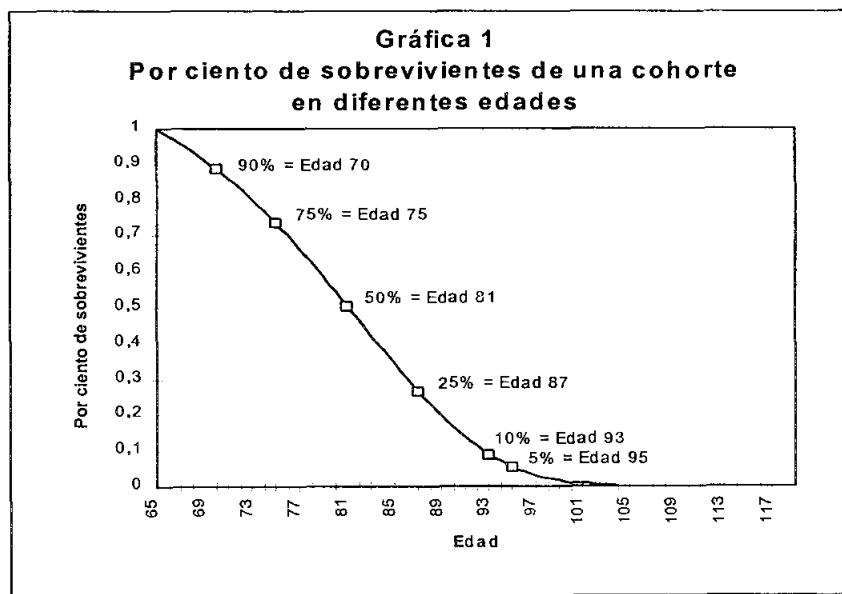
Los Orígenes de la Incertidumbre

Período de vida incierto. La gráfica 1 muestra la distribución esperada de la duración de la vida de una cohorte representativa de personas que inician su retiro a la edad de 65 años en el año 2000.¹ En este grupo, 90% de la gente puede esperar vivir por los menos cinco años después de su retiro, la mitad puede esperar vivir por los menos 16 años durante el retiro, 10% pueden esperar vivir por lo menos durante 28 años y 5% aún estarán vivos en el año 2030, 30 años después de retirarse. Cuando se pagan las pensiones a un grupo grande de jubilados, el número de personas que se espera que vivan en cada edad puede ser predecible con cierto grado de certidumbre. Tratar de predecir cuánto vivirá una persona

¹ En este caso se trata de una tabla de mortalidad combinada hombres-mujeres para el cohorte de nacidos en el R.U. en 1937.

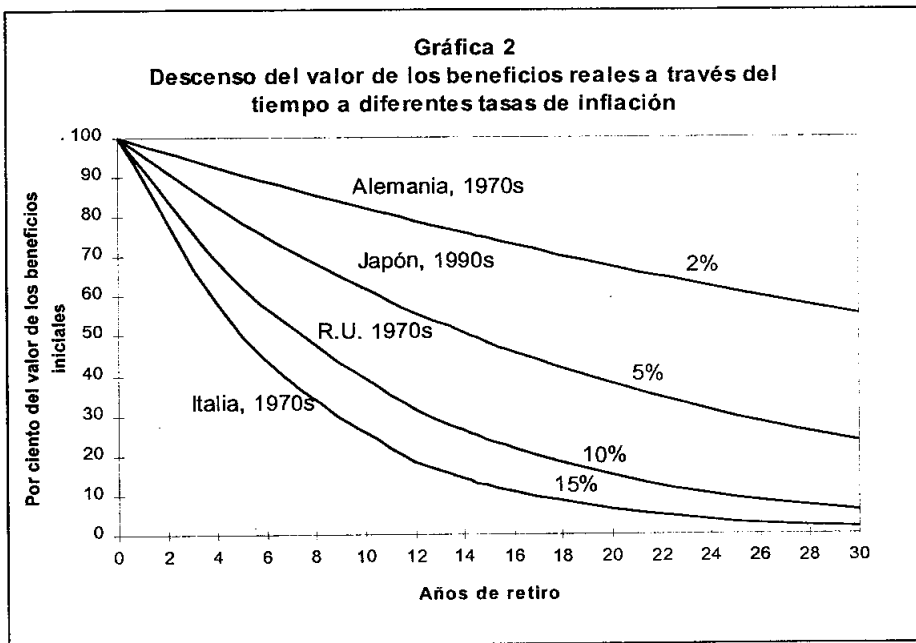
en particular es bastante más difícil. Sin embargo, el jubilado necesita saber cómo gastar su provisión de bienes de tal manera que no se le acabe antes de tiempo. Si conocen los años de vida que vivieron sus padres y su propio estado de salud, algunos trabajadores pueden tener fuertes indicios acerca de su expectativa de vida; es decir, si esperan vivir un retiro relativamente corto o si sus bienes necesitan durarles mucho más tiempo. Sin embargo, la mayoría de los trabajadores no están seguros si deben planear estar entre el 10% que fallece durante los 5 primeros años o si vivirán más de 30 años. Si ellos van a autofinanciar su retiro a partir de los bienes que tienen para sus años de retiro, necesitarán una estrategia para manejar esta incertidumbre.

Bajo un plan gubernamental obligatorio de ahorro individual, el gobierno tiene una preocupación similar. El gobierno puede haber obligado a los trabajadores, a contribuir con una tasa mínima a un plan individual de retiro como una forma de compensar la miopía de los trabajadores o de prevenir la dependencia excesiva en los programas de seguridad social. En cualquier caso, la misma lógica que motivó al gobierno para hacer obligatorias las contribuciones durante los años de la carrera laboral, también llama a restringir el paso con el que se irá disponiendo de los bienes durante los años de retiro.



Fuente: Reino Unido, incluye hombres y mujeres, cohorte nacida en 1937, *English Life Table No. 15*, Departamento de Actuaría del Gobierno, Londres, Reino Unido.

Incertidumbre sobre el precio y el desarrollo de los salarios. Un ingreso mensual para el retiro que parezca bastante adecuado al inicio del período de retiro, puede volverse insuficiente si los precios aumentan y el ingreso mensual no lo hace. Debido a que el retiro puede durar muchos años, eventualmente aún las tasas relativamente modestas de inflación erosionarán seriamente el poder de compra de un beneficio mensual fijo. La gráfica 2 traza la forma en que el poder de compra de un beneficio fijo descenderá con el tiempo a diferentes tasas de inflación. A una tasa de 15% de inflación (la tasa promedio experimentada en Italia durante los años 70), la mitad del poder de compra desaparece en cinco años. Dieciseis años después del retiro, cuando tal vez la mitad de la cohorte aún esté viva, el poder de compra será solamente algo así como 10% de su valor original.



Fuente: Cálculos del autor.

Aún una tasa relativamente modesta de inflación causará una reducción seria durante los años promedio de vida en el período de retiro en varios países de la OCDE. A una tasa de 5% de inflación (la tasa experimentada en Japón durante la primera mitad de los 90's), un beneficio constante habrá perdido la mitad de su poder de compra en 14 años. Para los relativamente pocos jubilados que estarán aún vivos 25 ó 30 años después del retiro, hasta una tasa anual de 2% (normalmente relacionada con precios estables), puede restar de 40 a 45% del poder de compra de los beneficios.

Debido al poder de deterioro de tasas aún modestas de inflación sobre períodos de tiempo relativamente largos, los sistemas efectivos de ingresos para el retiro necesitan incorporar algunos mecanismos para ajustar el poder de compra de los beneficios para el retiro, por lo que los desarrollos económicos futuros deben hacerlo tanto necesario como factible.

Manejando la Incertidumbre de la Inflación después del Retiro

Pensiones de reparto. En un sistema de pensiones de reparto adecuadamente financiado, los beneficios por concepto de pensiones pueden fácilmente ajustarse periódicamente para reflejar los cambios en el nivel de salarios promedio de los contribuyentes. No importa qué tan drásticos sean los cambios, a una tasa de contribución constante, automáticamente harán que los beneficiarios de los programas de pensiones reciban el mismo porcentaje en que se modificaron los salarios; por lo tanto, permiten un cambio simultáneo en los beneficios por concepto de pensiones. Un cierto número de países de la OCDE usa un índice de salarios promedio para ajustar los beneficios en sus programas públicos de pensiones y, de esta manera, se aseguran de que los cambios en los beneficios también sigan la tendencia de los niveles de vida entre la población trabajadora.

Bajo condiciones normales, los planes de pensiones de reparto son capaces de ajustar los montos de las pensiones debido a los cambios en los precios, tan fácil como lo pueden hacer por los cambios en los salarios, debido a que los niveles de salarios tienden, a través del tiempo, a ajustarse para reflejar cambios en los niveles de precios. Aunque la relación salarios-precios no necesariamente se hace cada año, puede ser alterada por grandes períodos de tiempo durante las principales épocas de

agitación económica. Los ajustes a los salarios pueden quedar atrás de los cambios a los precios – los salarios reales pueden caer- cuando los eventos externos ocasionen cambios drásticos en los precios (tales como los de la crisis del petróleo en los 70's) o cuando las principales transiciones económicas interrumpen el proceso producido (como ocurrió en los países de la ex-Unión Soviética durante los primeros años de los 90's).

Las disminuciones en los salarios reales significan que los ingresos de los trabajadores se van quedando atrás de la inflación. Los beneficios de retiro tendrán el mismo destino que si estuvieran indexados a los salarios. Sin embargo, cuando los beneficios tienen que ser indexados a los precios, los jubilados estarán inicialmente protegidos contra bajas en los niveles de vida.

En estas circunstancias, la extensión y la oportunidad en la actualización de los beneficios para el retiro deberán de tomar en cuenta la valoración de las causas del decremento de los salarios reales. En caso de un repunte temporal de los precios, la decisión de la política pública podría ser mantener el valor real de los beneficios de las pensiones durante varios años para observar si los niveles reales de salario se recuperan rápidamente. En tal caso, el ingreso por contribuciones no aumentará lo suficiente de inmediato para financiar totalmente el ajuste a las pensiones y se tendrán que obtener fondos adicionales que provendrán ya sea del presupuesto gubernamental o de las reservas del sistema (si son suficientes). Alternativamente y, particularmente si el decremento de los salarios reales se prolonga, la política pública podría permitir que el valor real de los beneficios para el retiro descieran en la misma proporción que el decremento de los salarios reales.

Pensiones de capitalización anticipada con beneficios definidos. En los planes con beneficios definidos, los niveles iniciales de las pensiones son especificados con relación al nivel de los ingresos previos del jubilado, frecuentemente con un peso mayor en los salarios anteriores. Al desarrollar los planes para financiar estas pensiones, los patrocinadores deberán hacer proyecciones sobre el ritmo con el que se incrementarán los ingresos en el futuro; programar los pagos anticipados con antelación al crecimiento de los ingresos futuros y desarrollar procedimientos para ajustar los planes de acumulación del fondo si las proyecciones de los ingresos resultaran ser incorrectas. En principio, este mismo proceso

puede ser usado para financiar los ajustes a los beneficios de los ya jubilados, si es que el patrocinador del plan decide ofrecer tales ajustes.²

Cuentas individuales. Los ajustes en los montos retirados de las cuentas individuales dependen de las estrategias que incluyen el uso de los mercados financieros. En los mercados financieros que funcionan bien, la tasa de interés establecida por el mercado representa la tasa de interés vigente, más la valoración del mercado de la tasa futura de inflación esperada.

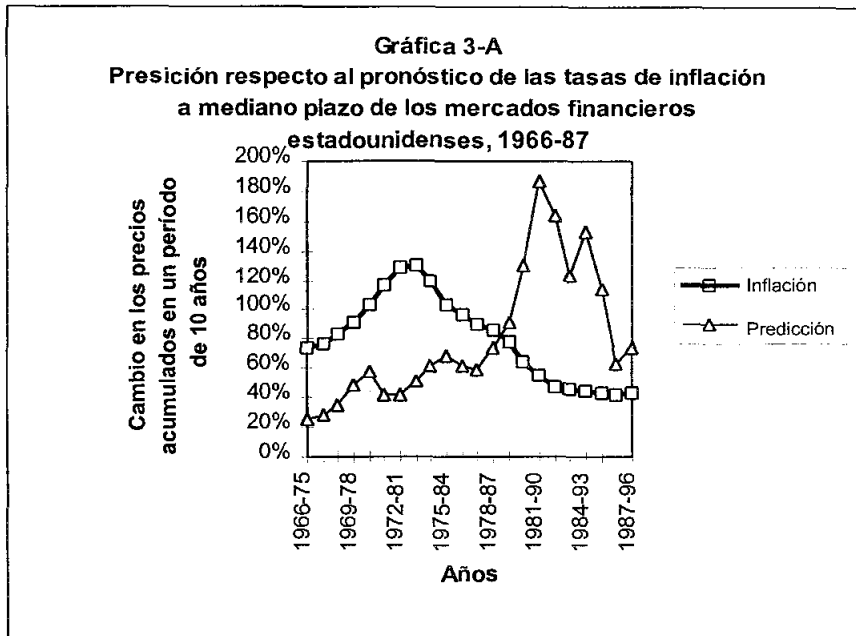
Si las tasas de inflación fueran tan normales y predecibles como en los ejemplos de la gráfica 2, los mercados financieros ajustarían inmediatamente las tasas de interés para reflejarlos. Las personas que inician su retiro podrían entonces organizar sus asuntos financieros para compensar los efectos de la inflación futura. Esto podría ser fácilmente hecho tomando como base de todas las decisiones financieras la tasa real (ajustada por la inflación) de interés. Reinvirtiendo cada año la porción de las ganancias de interés que representa la prima de la inflación, el trabajador estaría cada año en posición de incrementar el monto que retira a una tasa que solamente compensaría el impacto de la inflación.

Desde luego, el problema es que las tasas de inflación no son normales ni predecibles, resultando que la prima de inflación que las fuerzas del mercado han puesto sobre la tasa de interés puede, en su momento, ser muy alta o muy baja. Así, un jubilado que depende de las tasas de interés del mercado para protegerse de la inflación, podría tener ganancias imprevistas o estar expuesto a pérdidas inesperadas.

La gráfica 3 sugiere la magnitud de estas ganancias imprevistas y pérdidas inesperadas durante las últimas dos décadas en cuatro países de la OCDE. La gráfica muestra la precisión de la predicción de los mercados financieros en estos países para las tasas de inflación a mediano plazo, comparando la predicción de la tasa de inflación acumulada en 10 años,

² Los ajustes financieros desencadenados por incrementos imprevistos en los beneficios de los ya jubilados ofrecen, de alguna manera, mayores retos que los que ofrecen incrementos no previstos en los beneficios iniciales para aquéllos que se retirarán en el futuro; sin embargo, debido a que las obligaciones para los primeros son exigibles de inmediato, las obligaciones para los últimos se pueden ir pagando con el tiempo.

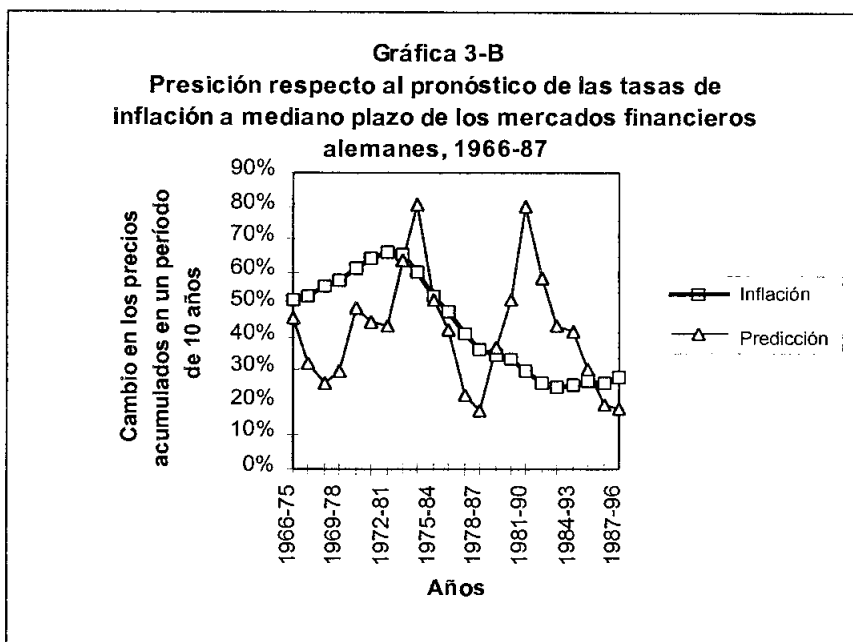
inmersa en los bonos gubernamentales a 10 años de cada país, con relación a la tasa real de inflación durante ese mismo período de 10 años.³



Fuente: Cálculos del autor basados en los datos del apéndice tabla A, capítulo IX.

Durante los años mostrados en la gráfica 3, los mercados financieros no fueron particularmente adeptos a predecir las tasas promedio de inflación para diez años. A partir de mediados de los 60's hasta mediados de los 70's, muchos jubilados que confiaban en estas predicciones del mercado hubieran terminado perdiendo de 20 a 30% de sus bienes acumulados, debido a la inflación no prevista por el mercado. Las pérdidas menores se hubieran registrado en Alemania (promediando 14% de 1966 a 1973) y las mayores en el R.U. (en promedio alrededor de 76% de 1966 a 1973).

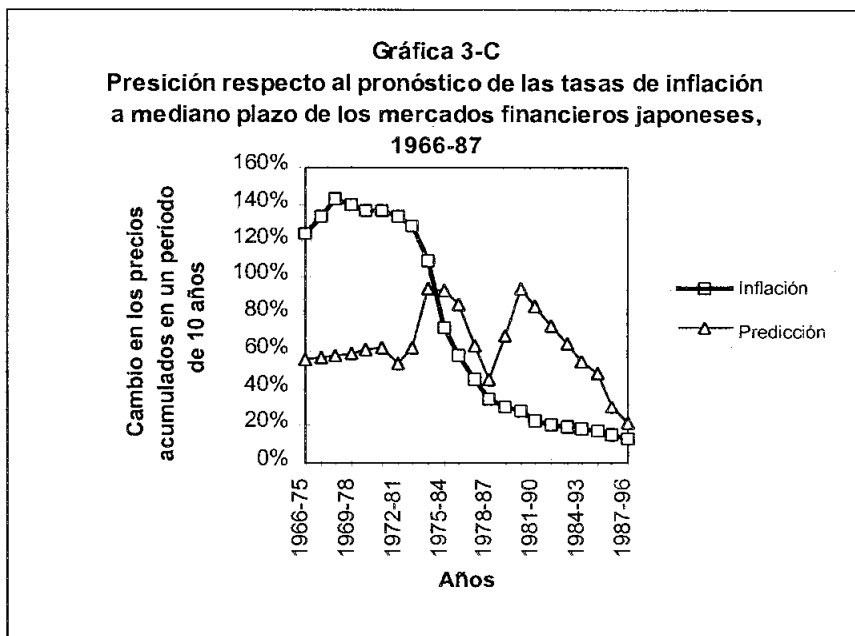
³ Para los propósitos de las gráficas 3 A-D, la predicción del mercado se deriva de restar de la tasa nominal de interés realmente pagada sobre el bono, la tasa de interés promedio real vigente en el mercado para bonos a 10 años en cada país sobre los períodos de 10 años 1966-75 hasta 1987-96. Las tasas promedio de interés real que se dedujeron fueron 4.0 % en Alemania, 2.2% en Japón, 2.5% en E. U.; 1.8% en el R.U.



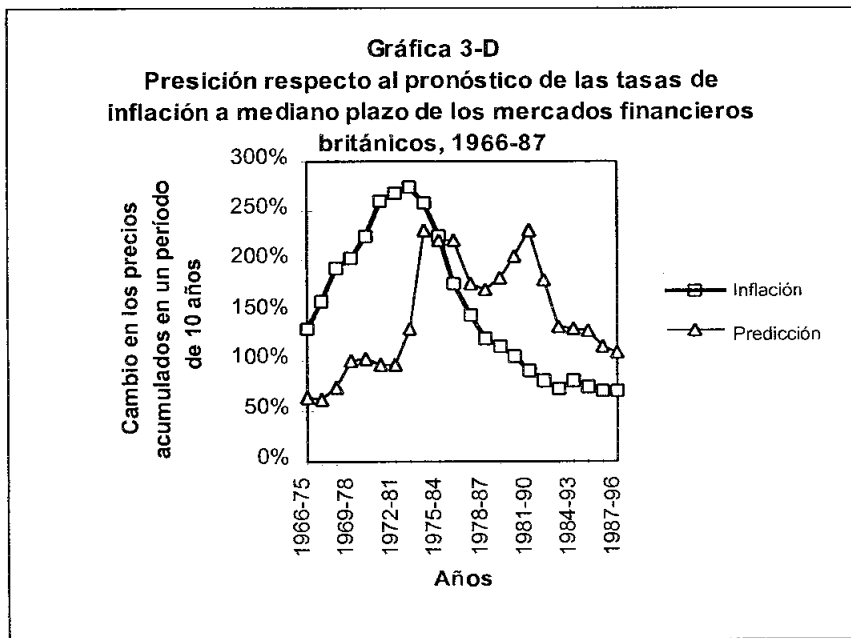
Fuente: Cálculos del autor basados en los datos del apéndice tabla A, capítulo IX.

Por el contrario, en cuanto a las pérdidas inesperadas en los primeros años del período, los jubilados que invirtieron en la primera mitad de los 80's, hubieran experimentado grandes ganancias inesperadas cuando la evaluación de los mercados sobre la inflación futura parecía ser muy alta. Nuevamente, las tasas de inflación fueron más predecibles (y las ganancias inesperadas menores) en Alemania respecto a los otros tres países. Entre los jubilados alemanes, los que más hubieran ganado hubieran sido aquéllos que compraron bonos a 10 años en 1981 y que tuvieron una ganancia inesperada aproximadamente igual al 50% de sus inversiones. Estas ganancias inesperadas fueron particularmente grandes en los E.U. en estos años. Los más beneficiados en los E.U. fueron los que compraron bonos en 1981 quienes doblaron su inversión como resultado de una baja inesperada en la inflación.⁴

⁴ Las ganancias inesperadas obtenidas por los compradores de estos bonos gubernamentales se complementaron con pérdidas no previstas sufridas por los vendedores de bonos, lo que en parte explica los déficits persistentes en los presupuestos a mediados de los 80's, particularmente en E.U.



Fuente: Cálculos del autor basados en los datos del apéndice tabla A, capítulo IX.



Fuente: Cálculos del autor basados en los datos del apéndice tabla A, capítulo IX.

Si los jubilados estuvieran dispuestos a aceptar un retorno menor, ellos hubieran reducido el riesgo de pérdidas no esperadas invirtiendo sólo en valores a corto plazo (90 días). Sin embargo, aún bajo esta situación hubieran tenido pérdidas 10% mayores que en Japón y en el R.U., en el peor momento de la caída del petróleo y en los 70's hubieran tenido pérdidas acumuladas de 20 a 25% del valor de la cartera en por lo menos tres de los países. La estrategia hubiera proporcionado rendimientos inesperados de 4 a 6% en varios años a mediados de los 80's.

Durante las dos últimas décadas, los gobiernos de varios países empezaron a emitir bonos cuyo principal e interés se indexan explícitamente con una medida de los precios al consumidor en el ámbito nacional.⁵ Estos bonos proporcionaban tanto a los jubilados, como a los que ahorran para su retiro, un instrumento que garantiza un retorno real sin importar lo que pudiera pasar con las tasas futuras de inflación. En efecto, el gobierno supone que todos los riesgos están asociados con la inflación no prevista. Esto permite a las personas hacer sus planes de retiro con base en una tasa real de retorno segura, sin preocuparse por pérdidas imprevistas (o tener la oportunidad de obtener ganancias inesperadas). Los bonos indexados en el R.U. han rendido una tasa real de retorno entre 3.5 y 5.0%, los de Chile han promediado 6.7% y los de Canadá 4.5%. La primera emisión de este tipo de bonos en E.U. garantiza 3.4% de retorno real.

Si el gobierno desea emitir bonos indexados, puede organizar un sistema de ingreso para el retiro, obligatorio, de capitalización anticipada y cuentas individuales que sea tan efectivo como un sistema público de pensiones de reparto al proteger a los asegurados individuales contra el riesgo de la inflación imprevista. Sin embargo, el uso de bonos indexados para lograr este resultado, tiene dos implicaciones importantes: una porción substancial de los bienes financieros que se tengan en los programas individuales de retiro tendría que ser pasivos del gobierno, y el gobierno tendría que garantizar aún más de lo que lo hace en el sistema de pensiones de reparto, el poder de compra de los bienes de los jubilados bajo cualquier circunstancia económica.

⁵ Los bonos indexados fueron emitidos por primera vez en un país de la OCDE, R.U. en 1981 y desde entonces han aumentado hasta representar 18% de la deuda gubernamental total en el R.U. Bonos indexados similares han sido emitidos por los gobiernos de Suecia, Canadá, Israel, Chile y E.U. entre otros. Fuera de varios países de América Latina, las organizaciones del sector privado generalmente no han emitido bonos indexados.

Los sistemas de pensiones públicos de reparto son algunas veces criticados, porque crean promesas implícitas de pagos futuros del gobierno y traspasan las responsabilidades para cumplir estas promesas a los contribuyentes fiscales futuros. Los bonos indexados tienen estas mismas características. Al usarlos para asegurar una protección adecuada contra la inflación a un sistema de ingresos para el retiro que está construido alrededor de cuentas individuales, reintroduce un elemento de reparto en el sistema y crea un piso bajo el cual no puede caer el volumen de la deuda del sector público. Aún si el uso de tales bonos fuera restringido a las cuentas de aquéllos que ya se jubilaron, el monto agregado pendiente en cualquier momento, podría ser tanto como un tercio del total de pasivos del sistema de ingreso para el retiro.⁶

El compromiso para indexar un bono, particularmente uno que se comercialice en el mercado abierto, es más difícil de alterar que el compromiso de indexar los beneficios de retiro en un sistema de pensiones de reparto. En caso de una crisis económica seria y prolongada, los jubilados que estén en un sistema que dependa de cuentas individuales y bonos indexados, en realidad podrían estar más protegidos contra la inflación que aquéllos que se encuentran en un sistema indexado de reparto. Por el contrario, un gobierno que ha emitido una gran cantidad de bonos indexados, podrá encontrar que la existencia de estos bonos incrementa sus problemas fiscales en dichas épocas.

Manejando la Incertidumbre de la Duración de la Vida

Pensiones con beneficios definidos. La mayoría de los programas de pensiones con beneficios definidos, ya sea administrados en forma pública o privada, de capitalización o de retiro, proporcionan beneficios en forma de pagos mensuales que continúan de por vida para el beneficiario. En principio, estos planes podrían, pero generalmente no lo hacen, permitir a los trabajadores que se retiran la opción de cobrar toda o parte de su pensión en una sola exhibición.

La ventaja de los pagos vitalicios es que se garantiza a todos los trabajadores un ingreso mensual que continuará mientras vivan; por lo tanto se

⁶ La relación entre los saldos potenciales de las cuentas y el promedio de los salarios, se discutió en el capítulo anterior sobre la selección de los enfoques de las pensiones y la transición entre ellos.

protege su situación económica y se minimizan los gastos de la red de protección social. Para llevar a cabo esta garantía se requiere un sistema para transferir los recursos económicos, que de otra manera hubieran sido utilizados por los que mueren primero, para mantener a los que viven mucho tiempo.

Es este sistema de transferencias el que además representa la principal desventaja de las anualidades vitalicias. Bajo un sistema de anualidades vitalicias, la gente que no espera vivir los años que se supone vivirán en promedio las personas de su cohorte es alentada a tomar un beneficio mensual más alto en los pocos años que le quedan o para que use los recursos adicionales como un legado para sus herederos.⁷ Por esta razón, cuando se ofrece a los trabajadores que están por jubilarse la opción de anualidades, los que eligen tomar la anualidad tienden a vivir más que aquéllos que no lo hacen. (En el lenguaje de los mercados de seguros, los vendedores de las anualidades individuales experimentan la "selección adversa.")

Cuentas individuales. Las personas que planean financiar su retiro a partir de sus ahorros acumulados necesitan una estrategia para juzgar el paso con el que deben ir retirando estos ahorros sin caer en el peligro de acabarse sus bienes antes de tiempo. Los gobiernos también necesitan una estrategia para asegurarse de que sus cuentas de retiro no se acaben tan rápidamente. Es posible utilizar varios enfoques; cada uno tiene sus propias ventajas y desventajas.

Vivir de los intereses. La forma más segura y simple para evitar acabarse los bienes, es nunca gastarlos. Los jubilados que siguen esta estrategia gastarían cada año una cantidad igual a la tasa real de interés que se ganó en su cartera de inversiones, reinvertiendo el saldo para que la cartera aumente lo suficiente como para compensar cualquier inflación en la economía. Sujeta a cualquier clase de riesgos de la inflación no prevista, antes descritos, esta estrategia permitirá un flujo continuo de ingresos aún para las personas que vivan más tiempo.

⁷ A menudo, los vendedores de las anualidades ofrecen una opción en la que se garantizan cierto número de pagos sin importar cuándo muere la persona. La incertidumbre trabaja de ambas maneras. Estas garantías que comúnmente son por 5 ó 10 años, sirven para disminuir los riesgos de pérdida en caso de que el comprador de la anualidad muera después de haber recibido solamente un pago.

Las ventajas de este enfoque consisten en asegurarse de que los jubilados no sobrevivan a sus bienes y la capacidad de que los jubilados dejen grandes legados a sus herederos, ya que la acumulación de bienes nunca se acabará. Desde luego, la desventaja es que una cantidad substancial de bienes debe ser acumulada para generar aunque sea un ingreso modesto para el retiro, como se muestra en la tabla 1. El volumen de bienes necesarios para seguir esta estrategia, es simplemente el ingreso anual deseado dividido entre la tasa promedio real de retorno que puede ganarse. A las tasas reales de interés vigentes sobre los bonos gubernamentales de largo plazo durante las últimas cuatro décadas, los jubilados en el R.U. tendrían que haber acumulado bienes iguales a alrededor de 55 veces su ingreso meta anual para el retiro, los de Japón y los E.U. necesitarían alrededor de 40 veces su meta y los alemanes como 25 veces su ingreso meta para el retiro. Si desearan tener la mitad de sus bienes en valores, la acumulación necesaria sería de cerca de 25 veces su meta.⁸

Emplear la regla del pulgar. Los asesores financieros han desarrollado reglas del pulgar acerca de la velocidad en la cual una cartera puede agotarse de acuerdo a los patrones históricos del mercado. La regla dependerá de la historia financiera de un país en particular (y el supuesto de que el futuro reflejará al pasado), la composición de la cartera de inversiones, el número de años que uno espera vivir (y durante los cuales deberán durar los bienes) y el riesgo que uno quiera correr si la regla llegara a fallar.

Un estudio reciente, fundamentado en el análisis de 70 años de la historia financiera de E.U., concluyó que los jubilados podrían disponer del 4% de sus bienes cada año sólo con un riesgo mínimo de que su cartera no durara por lo menos 30 años; aquéllos que disponían de 5% cada año tenían una posibilidad en cinco de quedarse sin bienes en menos de 30 años.⁹ Bajo esta regla del pulgar, los retiros de cada año se incrementan

⁸ Se supone que las carteras de inversión son divididas en la misma proporción entre bonos gubernamentales a mediano plazo y valores y ganan retornos reales, de acuerdo con la tasa histórica promedio durante el período 1953-95.

⁹ El autor encontró que al disponer de los bienes a una tasa de 5% al año hubiera ocasionado que 11 cohortes (de los 50 simulados) se acaben sus bienes antes de 30 años; cinco de ellos se acabaron sus disponibilidades en aproximadamente 20 años. Estos resultados

sobre los que se hicieron el año anterior para reflejar los cambios en los precios. Los jubilados que deseen emplear la regla del pulgar del 4% tendrán que acumular bienes iguales a 25 veces el ingreso meta anual para el retiro; los que usen una regla del 5% necesitarían 20 veces el ingreso meta anual para el retiro. Estas son también metas bastante ambiciosas para un programa de ahorro para el retiro.

Retiros programados. En su sistema de cuentas individuales administradas en forma privada, los chilenos abordan la incertidumbre respecto a la duración de la vida de dos formas. El riesgo del trabajador es minimizado por la capacidad (opcional) que tienen de comprar anualidades vitalicias indexadas. Si desean no adquirir tales anualidades, ellos pueden disponer de cantidades sobre los saldos de sus cuentas. Sin embargo, en este caso, el interés del gobierno en prevenir el uso exagerado de la red de seguridad, es protegido por un regla del pulgar que limita la velocidad con la que los bienes pueden irse retirando de las cuentas individuales. El enfoque incluye calcular cada año el máximo pago permisible anual para cada jubilado, con base en el saldo en la cuenta del jubilado, su esperanza de vida actual, y la tasa promedio de retorno real establecida anualmente por las autoridades normativas.

La regla chilena no pretende proporcionar la misma seguridad que proporcionaría una anualidad tratando de asegurar que los bienes serán suficientes durante todo el retiro. Por esta razón, permite realizar retiros bastante más grandes que los que permiten las reglas antes mencionadas, y el hacerlo como estas reglas lo proponen, necesita mucho menos acumulación cuando el trabajador inicia su retiro. Las simulaciones sugieren que el trabajador promedio en Chile que retiró la cantidad máxima permitida por la norma cada año, encontrará que la cantidad será menor cada año que el anterior y después de 15 años estará por debajo del nivel de la pensión mínima garantizada por el Estado chileno.¹⁰

se aplican a carteras donde la mitad eran acciones y la mitad certificados de la Tesorería, aunque los cambios en la composición de la cartera de inversiones parece tener poco impacto sobre los resultados. Véase William P. Bengen, "Determining Withdrawal Rates Using Historical Data," (Determinando las tasas de retiro usando datos históricos), *Journal of Financial Planning* 7:4 (Octubre 1994), 171-80.

¹⁰ Díaz, C.A., "Análisis Crítico de las Modalidades de Pensión y Propuesta Alternativa," Documento de Trabajo 156 (Santiago, Chile: Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile).

Anualidades. En principio, los trabajadores pueden usar los bienes acumulados en sus cuentas individuales para comprar anualidades vitalicias; por lo tanto producen el mismo tipo de flujo de ingreso para el retiro que es proporcionado por los sistemas de reparto públicos de pensiones ocupacionales con beneficios definidos. Como se muestra en la tabla 1, si se ignoran los costos administrativos y se supone que se fija el precio a las anualidades de acuerdo con la experiencia de mortalidad de toda la cohorte de varones jubilados en Japón, el R.U. y E.U., podrían comprar anualidades vitalicias indexadas a la tasa de inflación que varíen entre 9 y 13 veces del beneficio anual deseado. Las anualidades conjuntas y de supervivencia que garantizan 75% del beneficio anual a la esposa superviviente costarían aproximadamente de 15 a 25% más. (Las diferencias entre los países reflejan las diferencias en la esperanza de vida y en las tasas de interés reales vigentes.)

Sin embargo, la opción de anualidad individual puede no ser tan atractiva en la práctica como parece ser en las cifras. Debido al problema de la selección adversa, las anualidades individuales no pueden ser compradas en la mayoría de los países a los precios aquí señalados. De hecho, el problema de la selección adversa en el mercado de anualidades individuales es una de las razones que ha permitido justificar la intervención del gobierno en el sistema de ingreso para el retiro.¹¹ Los retornos sobre las anualidades disponibles en los mercados privados son también menores que las cifras mostradas en la tabla 1, debido al impacto de los gastos por concepto de administración y de ventas y las ganancias que deben obtener los emisores de anualidades para poder ofrecer dividendos razonables a sus accionistas.

Un análisis del mercado para anualidades individuales en los Estados Unidos encontró en 1995 que los precios reales de las anualidades para los hombres de 65 años de edad, promediaban 22% más que los que se hubiera esperado de acuerdo con las tasas de mortalidad vigentes y suponiendo que la alternativa es invertir en bonos gubernamentales.¹² El estudio encontró que la selección adversa representaba el 13% del dife-

¹¹ Véase el capítulo sobre las razones para crear programas obligatorios para el retiro.

¹² Mitchell, Olivia S., James M. Poterba y Mark J. Warshawsky. "New Evidence on the Money's Worth of Individual Annuities," (Nuevas evidencias sobre el dinero en las cuentas individuales) Documento de trabajo No. 6002 (Cambridge, Mass.): National Bureau of Economic

rencial. El resto puede atribuirse a gastos y ganancias. En Chile, las tasas de interés usadas para el cálculo de las anualidades individuales eran, en promedio, 2.08 puntos porcentuales inferiores a las vigentes en bonos gubernamentales a largo plazo comparables. Una diferencia de la tasa de interés de este tamaño, por sí misma, elevaría el precio de la anualidad alrededor de 17%.¹³ La tasa diferencial de interés es una de las formas con las que las compañías de seguros chilenas ajustan la selección adversa.

Los problemas de la selección adversa son menos severos si todos los participantes de un programa obligatorio de ahorro tienen que comprar forzosamente anualidades. Hasta hace poco, el personal del sistema de pensiones en el R.U. tenía tal requisito. Este requisito probablemente ayuda a explicar por qué la experiencia de la mortalidad para los compradores de anualidades en el R.U. es más cercana a la de la población total de lo que es en E.U.¹⁴

Un segundo problema que enfrenta el comprador de una anualidad individual involucra los ajustes a los pagos periódicos para reflejar los cambios en los niveles de salarios y de precios. Las anualidades comunes son contratos a largo plazo con pagos fijos cuyo valor real descenderá si los niveles de precios aumentan con el tiempo. Tal merma a los beneficios

Research, abril 1997). Esta es una actualización del primer análisis presentado en Mark Warshawsky, "Private Annuity Markets in the United States: 1919-1984." (Mercados Privados de Anualidades en los Estados Unidos) *Journal of Risk and Insurance* (1988).

¹³ Las tasas de interés son de Peter Diamond y Salvador Valdés-Prieto, "Social Security Reforms," (Reformas de la Seguridad Social) ed. Barry P. Bosworth, Rudiger Dornbusch y Raúl Laban, "The Chilean Economy": *Policy Lessons and Challenges* (La Economía Chilena: Lecciones Políticas y Retos), 257-319. La tabla de mortalidad usada fue la tabla de E.U. para los varones nacidos en 1935, *Life Tables for the U.S. Social Security Area, 1900-2080, Actuarial Study No. 107* (Department of Health and Human Services, Social Security Administration, Office of the Actuary, August, 1992).

¹⁴ La observación sobre las tablas de mortalidad en el R.U., viene de la comparación de una tabla de mortalidad para toda la población de Inglaterra y Gales basada en las muertes de 1990-92 (ELT No. 15) con la tabla estándar para pensionados en los sistemas de pensiones aseguradas, producida por el *Continuous Mortality Investigation Bureau, Faculty and Institute of Actuaries*, para las personas que cumplieron 60 años en 1997. Los poseedores de pensiones personales necesitan comprar una anualidad de por lo menos el 75% de sus bienes, pero a partir de 1996 pueden posponer esto hasta que cumplan 75 años de edad.

puede prevenirse comprando una anualidad variable, que es una anualidad cuyos pagos son ajustados periódicamente para reflejar los cambios en el valor de una cartera específica de inversiones. En particular, cuando está disponible una anualidad variable basada en una cartera con bonos indexados a los precios, ésta proporcionará, de por vida, protección contra la inflación. Se requieren este tipo de anualidades indexadas a los precios si se selecciona la opción de anualidades en el sistema chileno.

Un tercer reto se refiere al tiempo de compra de una anualidad.¹⁵ Una vez que la anualidad es comprada, los términos y las condiciones que determinan el valor de los pagos periódicos se cierran. Los que llegan a la edad de jubilación en un año en el que el valor de sus carteras está temporalmente deprimido, encontrarán que una anualidad comprada en ese momento reducirá permanentemente su ingreso para el retiro. Por el contrario, los que llegan a la edad de retiro en un año en el que las inversiones están en auge tendrán una ventaja permanente cuando compren su anualidad.

Estas fluctuaciones en el valor subyacente de las carteras de retiro – y sus implicaciones sobre los ingresos vitalicios para el retiro – proporcionan uno de los principales argumentos contra la obligación de adquirir anualidades. En ausencia de la obligación, los trabajadores en proceso de jubilación no serán forzados a anualizar su cartera de inversiones cuyo valor esté temporalmente deprimido, pero, en cambio, el precio que podrían pagar es que todas las anualidades sean más costosas debido al riesgo de la selección adversa que corre el proveedor de anualidades.

Una diferencia final importante entre los enfoques de grupo comunes en los planes de pensiones con beneficios definidos y los enfoques individuales, comunes en los planes de ahorro para el retiro, se refiere al impacto del género sobre la esperanza de vida. Los planes de grupo tienden a pagar el mismo beneficio mensual a las personas de aproximadamente la misma edad, sin importar el género. Las anualidades individuales son casi siempre vendidas sobre una base de género, recibiendo las mujeres (quienes pueden esperar vivir más años) menores pagos mensuales que sus similares varones. En principio, deben prohibirse los cál-

¹⁵ Este punto se explica con mayor detalle en el capítulo sobre los riesgos de los cambios económicos y demográficos a mitad de la carrera laboral.

culos por género específico en las anualidades privadas, aunque puede ser difícil establecer en esa prohibición.

Resumen

Al planear el retiro se requiere tratar dos causas principales de incertidumbre: inflación inesperada y desconocimiento de la duración de la vida. Los sistemas de pensiones públicos de reparto tratan estos problemas pagando beneficios en forma de anualidades vitalicias ajustadas para reflejar las actuales condiciones económicas. Los sistemas privados de pensiones, que son de capitalización anticipada, que operan sobre una base de beneficios definidos, también pagan beneficios vitalicios. Sin embargo, a falta de alguna forma de subsidio del gobierno, es menos común que estos programas garanticen que sus pensiones serán ajustadas una vez que inician los pagos.

Los que pretenden vivir durante su retiro vendiendo parte de sus bienes, necesitan encontrar estrategias alternativas. Los gobiernos han usado el enfoque de ahorros obligatorios para el retiro a fin de asegurarse de que los trabajadores hagan provisiones adecuadas para el retiro, frente al reto de asegurar que los nuevos trabajadores jubilados no retiren sus fondos muy rápidamente.

Los mercados financieros bien desarrollados son capaces de ofrecer opciones que reduzcan ambas fuentes de incertidumbre. Sin embargo, aún en los mercados financieros más sofisticados, las estrategias disponibles sufren serias limitaciones en ausencia de alguna forma de intervención del gobierno. Las estrategias se vuelven mucho más efectivas si el gobierno está dispuesto a asumir la responsabilidad de emitir bonos indexados para reflejar los cambios en los precios al consumo y obligar a los jubilados a convertir en anualidades todos o parte de sus bienes.

Sin embargo, estas dos acciones potenciales del gobierno tienen desventajas. La desventaja de emitir bonos indexados es que ellos pueden crear compromisos de reparto, los que aunque menores que los asociados a un sistema público de pensiones de reparto, son poco susceptibles de ser modificados en épocas de dificultades económicas. Además de las objeciones filosóficas posibles, la desventaja de obligar a la compra de anualidades es que pueden dañar permanentemente a las cohortes

que lleguen a la edad de retiro cuando el valor de la cartera de inversiones esté temporalmente deprimida.

APENDICE TABLA A

BIENES REQUERIDOS BAJO DIFERENTES ESTRATEGIAS DE INGRESOS PARA EL RETIRO

(Proporción de bienes en el momento del retiro con relación al ingreso inicial por retiro)
Supone que los ingresos se ajustan por la inflación después del retiro

| Estrategia | Alemania | Japón | Reino Unido | Estados Unidos |
|--------------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|
| Vivir de los Intereses | | | | |
| Bonos gubernamentales | 25.8 | 45.5 | 55.5 | 40.0 |
| Combinación bonos/valores | 26.7 | 22.4 | 23.2 | 23.5 |
| Regla del Pulgar | | | | |
| Baja del 4% | 25.0 | 25.0 | 25.0 | 25.0 |
| Baja del 5% | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 |
| Anualidad Pura | | | | |
| Hombre de 65 años | 10.8 | 9.6 | 8.0 | 11.0 |
| Mujer de 65 años | 12.7 | 15.6 | 15.4 | 12.8 |
| Supuestos | | | | |
| Inflación (%) | 3.5 | 4.7 | 8.2 | 6.1 |
| Retorno real promedio de bonos (%) | 4.0 | 2.2 | 1.8 | 2.5 |
| Retorno real promedio de valores (%) | 3.5 | 6.7 | 6.8 | 6.0 |
| Esperanza de vida a edad 65 | | | | |
| Hombres | 13.8 | 16.7 | 13.6 | 16.3 |
| Mujeres | 17.6 | 19.7 | 19.6 | 20.6 |

Notas: La tasa de los bonos gubernamentales es la tasa de interés promedio de los valores del gobierno a diez años durante el período 1965-95. Las fuentes para los datos gubernamentales de tasa e inflación se listan en el capítulo IX, apéndice tabla A.

La combinación de bonos/valores supone carteras en las cuales el 50 por ciento corresponde a bonos gubernamentales a 10 años y el otro 50 por ciento es una amplia mezcla de valores cuyo desempeño corresponde al mercado de valores del país respectivo. Las fuentes por los retornos sobre los valores se listan en el capítulo IX, apéndice tabla A.

Las cifras sobre anualidades puras reflejan los valores de una anualidad simple adquirida a edad 65 suponiendo la tasa de interés que generan los bonos gubernamentales a 10 años y mortalidad específica por sexo que refleja la experiencia de la población como un todo. El precio real de una anualidad puede ser de 15 a 25 por ciento mayor para incluir en él las ventas, gastos de operación, utilidades, impuestos y el impacto por selección adversa.

Fuente: Los cálculos de las anualidades emplean las tasas de interés real y las esperanzas de vida mostradas en la tabla. Las tablas de mortalidad usadas fueron para una cohorte de estadounidenses nacida en 1935, tal como fue reportada en *Life tables for the United States Social Security Area, 1900-2080* (Tablas de Mortalidad para el área de seguridad social de los Estados Unidos, 1900-2080), *Actuarial Study No. 107* (Oficina del Actuario, *Social Security Administration*, Agosto, 1992); para el R. U. fue la cohorte nacida en 1937 de acuerdo con *English Life Table No. 15* (Tabla Inglesa de Mortalidad) (Actuario del Gobierno, Departamento Gubernamental de Actuaría, Londres; Inglaterra, 1997); y las tasas de mortalidad para la población japonesa en 1990 como se describe en la 17ava. Tabla de Mortalidad (Gobierno Japonés) y en Bruce D. Schabel y Robert J. Myers, "A Century of Japanese Mortality Experience," 1993-94 (Un Siglo de la Experiencia Japonesa de Mortalidad) Informes de la Sociedad de Actuarios. La esperanza de vida es la esperanza de vida a edad 65 para el año más reciente disponible como se muestra en *Averting the Old Age Crisis* (Envejecimiento sin crisis) [El Banco Mundial, 1994] tabla A.10.371-2.

MÁS VIEJA Y MÁS SABIA: La Economía de las Pensiones Públicas

Lawrence Thompson

Explora los aspectos económicos críticos que subyacen en el actual debate mundial sobre los sistemas nacionales de pensiones. Proporciona una serie de ensayos no-técnicos que analizan temas tales como el impacto de las pensiones sobre la economía, la dinámica fiscal de los diferentes enfoques de pensiones y los retos que implica el proporcionar ingresos dignos para el retiro. El autor concluye que se debe considerar seriamente parte del esfuerzo para reformar los programas tradicionales de seguridad social de regímenes financieros de reparto con beneficios definidos, pero que otros aspectos de este esfuerzo no cuentan con el apoyo del actual conocimiento económico o son sobrestimados. Comisionado por la Asociación Internacional de la Seguridad Social.

“Un ensayo fabuloso y claro de los aspectos básicos de la política-único por ser de alguien que tiene una experiencia tanto teórica como práctica”

-Nicholas Barr, London School of Economics

“Un análisis profundo e incisivo que proporcionará información sobre el debate mundial”

-Chris Daykin, Actuario del Gobierno del Reino Unido

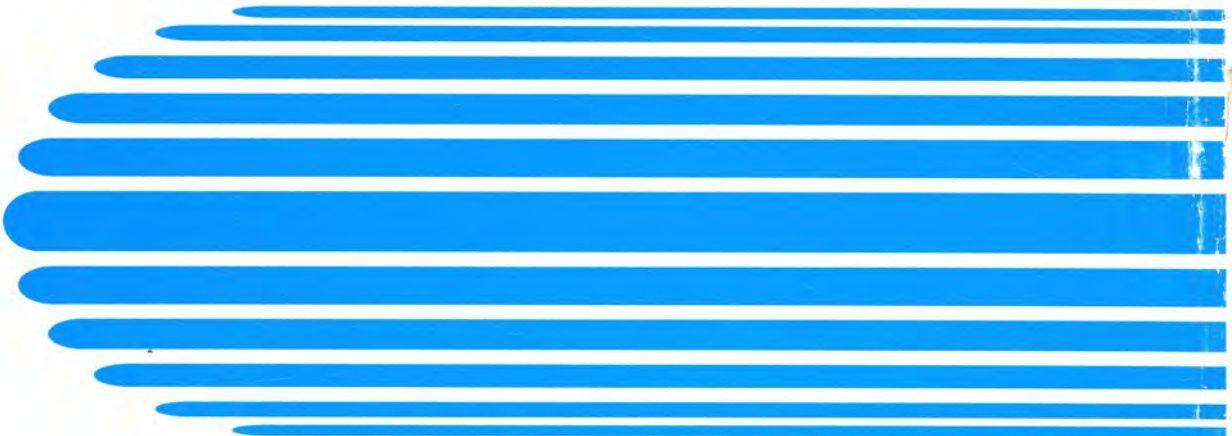
“Este documento es una joya”

-Alicia Munnell, Boston College

“Una gran contribución a la literatura”

-Dallas L. Salisbury,

Employee Benefit Research Institute



El programa editorial de la Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS), se integra por los libros de las series estudios y monografías, la revista seguridad social y el boletín informativo. Mediante estas publicaciones, la Conferencia cumple con una de sus finalidades, que es la de recopilar y difundir investigaciones, documentos y programas de la seguridad social.

La *Serie Estudios*, de la que forma parte este libro, cuenta con varios títulos que presentan el desarrollo y los avances de la seguridad social en sus distintas ramas. Su publicación se realiza conforme al programa aprobado por el Comité Permanente Interamericano de Seguridad Social.

