

La supervisión

Cómo generar confianza pública en las pensiones capitalizadas obligatorias

La regulación y supervisión de las cuentas individuales de retiro es un tema que se ha desatendido. En cambio, mucho se ha escrito acerca del financiamiento de la transición a las pensiones capitalizadas y el diseño de las prestaciones. No obstante, una regulación efectiva y una supervisión eficaz resultan cruciales para el éxito de la reforma del sistema de pensiones. Este artículo analiza seis cuestiones del diseño de un régimen de supervisión. Se efectúan algunas comparaciones entre el desempeño de los organismos de diferentes países y se consideran cuatro áreas importantes en materia de supervisión: los controles institucionales y financieros, los procedimientos de afiliación y las prestaciones.

¿Un nuevo organismo?

Gran parte de las actividades de un organismo de supervisión del sistema de pensiones ya son efectuadas por las autoridades existentes, como los bancos centrales, los recaudadores de impuestos y los reguladores de los mercados de capitales, como las comisiones de bolsa y valores o las autoridades reguladoras en materia de seguros. El traspaso de responsabilidades del nuevo sistema de pensiones hacia estos organismos existentes sería eficiente. Sin embargo, un organismo nuevo y especializado

podría resultar aun más eficaz por una serie de razones. Primero, se trata de un esquema obligatorio, a diferencia de otro tipo de ahorros. Por tanto, el gobierno posee una mayor responsabilidad para asegurar que los gestores cumplan con las normas básicas y sean estrictamente supervisados.

En segundo lugar, las pensiones son más complicadas que las demás formas de ahorro. Se trata de contratos a largo plazo que conllevan interacciones complejas entre los mercados de capital, los seguros y la seguridad social.

En tercer lugar, los consumidores a menudo desconfían de la eficiencia y transparencia de los organismos de supervisión existentes. Las pensiones que había en algunos países que implementaron la reforma poseían un nivel de regulación inferior al requerido o incluso carecían de regulación en el pasado. La confianza pública en el nuevo sistema se vería socavada si las carencias de la supervisión anterior se trasladaran al nuevo sistema.

No obstante, un nuevo organismo por sí solo no será suficiente. El sistema financiero está interconectado. Los problemas presentes en cualquier parte, en el sistema bancario, por citar un

ejemplo, es probable que perjudiquen al nuevo régimen de pensiones. Y, seguramente, se desarrollen los mismos problemas en el organismo supervisor de los fondos de pensiones, a menos que se traten las causas subyacentes de la ineficacia en materia de regulación.

En la Figura 1 se exhibe la relación entre los organismos supervisores de los fondos de pensiones y otros organismos en los países de la OCDE. En seis de ellos (incluyendo dos naciones que antiguamente poseían regímenes socialistas,

Hungría y Polonia), así como en Francia e Italia, se ha establecido un organismo independiente para los fondos de pensiones. Los fondos de pensiones quedan bajo el control de los reguladores de seguros en siete países, incluyendo Alemania, y forman parte de un organismo supervisor universal de servicios financieros en otros seis, incluyendo Canadá y Reino Unido. Finalmente, los ministerios de Finanzas o de Trabajo supervisan los fondos directamente en seis países, incluyendo a Japón y Estados Unidos.

Supervisión del sistema de pensiones en los países de la OCDE

1

<i>Independiente</i>	<i>Independiente Seguros</i>	<i>Independiente Universal</i>	<i>Ministerio</i>
Francia	Australia	Canadá	Austria
Hungría	Bélgica	Dinamarca	Finlandia
Irlanda	Alemania	Corea	Grecia
Italia	Luxemburgo	Noruega	Japón
Polonia	Holanda	Suecia	España
	Portugal	Reino Unido	Estados Unidos
	Suiza		

Regulación frente a supervisión

La regulación (fijar las normas) y la supervisión (hacerlas cumplir) son actividades diferentes. Pueden asignarse a una sola institución o dividirse entre diferentes instituciones. Según muestra la Figura 1, en 13 de los 25 países de la OCDE la regulación es fundamentalmente responsabilidad de la misma institución que se encarga de la supervisión. Principalmente son los ministerios los que fijan las normas en el resto.

Las ventajas y desventajas de estos dos enfoques están debidamente equilibradas. Una sola institución probablemente disfruta de economías de diversificación. Los organismos independientes pueden ser más eficaces, ya que los supervisores se enfrentan a su labor sin ideas preconcebidas. La única salvedad es asegurar que las líneas de responsabilidad queden claramente establecidas, para evitar una duplicación o la existencia de vacíos.

Modelos de supervisión

Las filosofías de los diferentes sistemas de supervisión pueden dividirse en dos grandes categorías. En primer lugar, los modelos proactivos implican una especificación detallada de gran parte de las actividades de los gestores de los fondos de pensiones. Ello requiere de una auditoría y una supervisión igualmente detalladas para comprobar que se respeten las normas. En segundo lugar, los modelos reactivos implican un mayor grado de autorregulación. Se supone que los incentivos para los gestores de fondos de pensiones están en el lugar correcto, de forma que los supervisores sólo tengan que intervenir en raras ocasiones.

No resulta sorprendente que varios países que han implementado la reforma hayan elegido un modelo proactivo, debido a que no poseen una gran tradición de cumplimiento normativo y carecen de registros fiables en materia de supervisión.

El principal peligro del modelo proactivo es que puede reprimir la innovación. Los supervisores tenderán naturalmente a evitar el fracaso de cualquier fondo, lo que podría indicar un fallo en la supervisión. Esto llevará a prohibir cualquier nuevo avance de los gestores de los fondos a menos que se pueda demostrar fehacientemente que es en beneficio de los participantes. Para lograr la estabilidad del sistema se deberá pagar el precio de un desarrollo mucho más lento de la industria, en detrimento de los mismos participantes. En cambio, en los modelos reactivos, los gestores de fondos tienen la libertad de innovar, siempre y cuando el cambio no ponga en peligro la solvencia. El mercado es quien determina la forma del sector financiero, no el organismo supervisor.

Autonomía de supervisión

La autoridad del organismo supervisor deberá resguardarse de las presiones políticas destinadas a proteger la estabilidad a largo plazo del sistema y la seguridad de los fondos de los particulares. A medida que crecen los fondos (equivalen al 45 por ciento del PIB en Chile, 17 años después de la reforma del sistema de pensiones) los supervisores serán objeto de fuertes presiones. Para minimizar este riesgo, el organismo deberá ser preferiblemente autónomo. Sus directores deberán ser designados de forma transparente, quizás mediante confirmación del Parlamento, por un periodo fijo.

La figura 2 muestra que los supervisores son independientes desde el punto de vista administrativo en tres países de América Latina. También son independientes desde el punto de vista financiero, cobrando sus propias comisiones por supervisión directamente de los fondos de pensiones. En Colombia y Uruguay, la supervisión de los fondos de pensiones es responsabilidad del banco central (pese a que, obviamente, estas instituciones pueden ser independientes a su vez). Chile se encuentra a medio camino: el organismo es autónomo desde el punto de vista formal, pero desde el punto de vista administrativo, político y financiero depende del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

Financiamiento

Resulta atractiva la idea de cobrar una comisión por supervisión independiente en comparación con el financiamiento del presupuesto central. En primer lugar, potencia la independencia del organismo supervisor. En segundo lugar, evita subsidios cruzados de las personas que no participan en el nuevo sistema. Argentina es un buen ejemplo. La legislación prevé un techo presupuestal del 1,5% de los ingresos totales del sistema de pensiones. El organismo entonces gasta según sea necesario y realiza transferencias periódicas a las empresas gestoras (AFJPs) para cubrir los gastos. Los costos presupuestados se han mantenido por debajo del 0,5% de los ingresos totales.

Supervisión en América Latina

2

	<i>Gobierno</i>	<i>Financiamiento</i>
Autónoma		
Argentina	Ministerio de Trabajo	comisión
México	Tesoro	comisión (parcial)
Perú	Ministerio de Economía	comisión
Dependiente		
Bolivia	Tesoro	comisión
Chile	Ministerio de Trabajo	presupuesto
Colombia	Banco Central	comisión
Uruguay	Banco Central	presupuesto

El personal del organismo de supervisión

Encontrar el personal adecuado para un nuevo organismo de supervisión puede resultar un desafío. Los profesionales que posean amplia experiencia en la materia pueden ser escasos y el organismo de supervisión estará compitiendo con los gestores de fondos de pensiones en la contratación de personal cualificado y en la capacitación de los empleados con las habilidades adecuadas.

Es importante que el organismo sea capaz de atraer y retener la plantilla laboral adecuada, por lo que deberá ser libre de ofrecer salarios y beneficios competitivos. Esto probablemente exceda los paquetes ofrecidos a otros funcionarios de gobierno, pero es algo casi inevitable. En Argentina, por ejemplo, la ley del sistema de pensiones requiere que los empleados de los organismos de supervisión perciban un salario mayor o igual al promedio que pagan el 50 por ciento de los gestores de fondos de pensiones que posean los sueldos más elevados. Esta norma tiene la ventaja de que los salarios siguen el ritmo del sector privado, en los casos en que los salarios en los servicios financieros hayan tendido a aumentar más rápidamente que en otras industrias. Otros países han establecido inicialmente salarios competitivos, pero con el tiempo se han depreciado.

Pese a que pueda resultar tentador dotar al organismo con personal procedente de organismos y departamentos de gobierno existentes, esto debería evitarse. El organismo necesitará una combinación de personal con experiencia tanto en el sector público como en el privado. Para asegurar que los conocimientos de la industria se mantengan actualizados, deberá haber un flujo continuo de empleados contratados de la industria de la gestión de fondos, y esto se aplica también a los niveles superiores.

“Captura” de la supervisión

El riesgo de que se produzca una “puerta giratoria” entre las empresas de gestión de fondos y el organismo de supervisión es el de la captura de la industria, donde el organismo supervisor antepone los intereses de la industria a la protección de los participantes en el esquema de pensiones.

La mejor respuesta a este problema es una separación de las responsabilidades del mercado como un todo de los gestores individuales de fondos. La regulación y el análisis del desempeño del sistema, donde el perjuicio de la captura es grande, puede separarse de la supervisión

prudente, donde se necesita un conocimiento detallado de la industria, pero el daño de la captura de la industria es menor.

Desempeño de la supervisión

Resulta complicado comparar sistemas diferentes debido a sus características dispares. La Figura 3 se concentra en América Latina.

El organismo mexicano es el más grande y el más costoso de todos, con 214 empleados y un presupuesto de \$26 millones. Probablemente esto refleje el hecho de que más de 11 millones de empleados están cubiertos en México, comparados con los aproximadamente 6 millones de Argentina y Chile, 2,5 millones en Colombia, algo más de 1 millón en Perú y menos de medio millón en Bolivia y Uruguay. En consecuencia, el índice de empleados de supervisión con respecto a los participantes en los fondos de pensiones es el segundo más bajo en México, después de Colombia.

Los elevadísimos índices que se observan en Bolivia y Paraguay probablemente se deriven de la relativa juventud de sus sistemas y del pequeño número de participantes en los fondos de pensiones, lo cual puede causar problemas debido a la falta de escala. En cambio, el elevado índice en Perú puede indicar una ineficiencia.

El índice de empleados frente al número de fondos de pensiones en funcionamiento es el indicador más coherente: su valor es próximo a 10 en la mayoría de los casos. Las excepciones de Colombia y Uruguay reflejan el hecho de que la supervisión es responsabilidad del banco central y, por tanto, los servicios de apoyo son parte de una organización mayor y quedan fuera del área del organismo de supervisión.

Indicadores de desempeño de los organismos supervisores de América Latina

3

País	Empleados	Bajo control directo	Presupuesto	Empleados/ Participantes en el fondo	Empleados/ fondos
	número	%	\$m	por millón	número
Argentina	183	43	12,5	31	10
Bolivia	21	43	1,9	64	11
Chile	134	69	7,0	23	10
Colombia	30	73	—	12	3
México	214	25	26,3	19	13
Perú	85	19	5,1	74	14
Uruguay	21	81	—	46	4

Supervisión institucional

Cubre la autorización y la concesión de permisos a los gestores de fondos de pensiones y, en los casos en que sea necesario, su disolución mediante una fusión o liquidación. También incluye el veto de los funcionarios de la empresa y los equipos de ventas y la inscripción en el registro de las sucursales de los gestores de fondos.

En los primeros años tras la reforma del sistema de pensiones serán muy importantes los controles institucionales, pero luego se contraerán. El esfuerzo inicial de otorgar permisos a nuevos fondos (el riguroso análisis de los requerimientos legales y financieros, tales como el capital y las reservas mínimas) será total. La incertidumbre respecto al desempeño del nuevo sistema irá disminuyendo a medida que éste se asiente.

Las fusiones y liquidaciones también se harán más comunes en los primeros años. Inicialmente había 26 fondos en Argentina, ahora la cifra se ha reducido a 15. En Chile hay 10 fondos en comparación con los 21 que existían al comienzo de 1990. Se han producido tres liquidaciones en Chile, pero ninguna en Argentina.

Otros temas importantes en el control institucional incluyen los controles en materia de mercadeo y publicidad (cubiertos en otra sección de la Introducción a la reforma de las pensiones), inspecciones y auditorías.

Supervisión financiera

La presentación de informes financieros regulares al organismo supervisor resulta esencial, cubriendo temas como políticas de inversión, carteras, ingresos y gastos. También deberán incluir las finanzas de las empresas gestoras. Estos informes pueden compararse de forma cruzada con los datos de los custodios, la bolsa de valores y demás instituciones financieras.

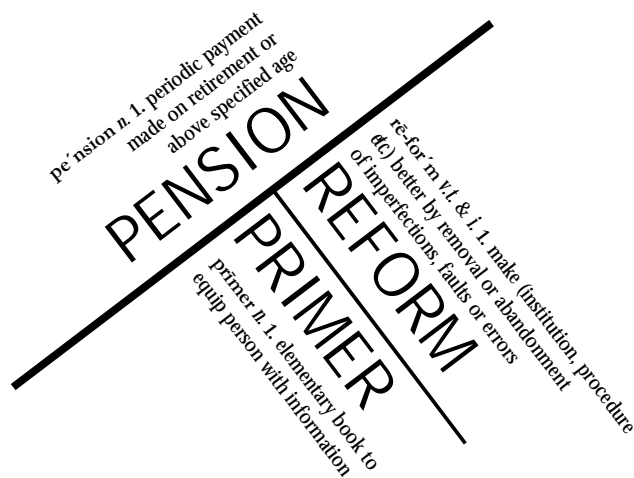
Otras tareas de supervisión financiera importantes incluyen valorar las carteras de los fondos, supervisar las restricciones sobre la tenencia de activos, garantizar la custodia segura de los activos y calcular y aplicar las garantías de los beneficios de las pensiones capitalizadas.

Participantes y prestaciones

El control de los participantes que integran el fondo analiza la inscripción de estos participantes, el mercadeo y las transferencias entre fondos. El control de las prestaciones, supervisando el cálculo de los derechos a una pensión, se vuelve más importante a medida que el sistema madura.

Lecturas adicionales

- Demarco, G. y Rofman, R. con Whitehouse, E.R. (1998), "Supervising mandatory funded pension systems: issues and challenges", Documento de Discusión sobre la Seguridad Social n° 9816, Banco Mundial.
- Duval, D. (1999), "Institutional arrangements for mandatory funded pension schemes", Documento de Discusión sobre la Seguridad Social, próximamente, Banco Mundial.
- Rofman, R. y Demarco, G. (1999), "Collecting and transferring contributions in multipillar pension schemes", Documento de Discusión sobre la Seguridad Social, próximamente, Banco Mundial.
- Laboul, A. (1998), "Private pension systems: regulatory policies", Documento sobre Envejecimiento n° 2.2, OCDE, París.
- Vittas, D. (1998), "Regulatory controversies of private pension funds", en *Institutional Investors in the New Financial Landscape*, OCDE, París.



Conclusiones y recomendaciones

- los conocimientos profesionales, la transparencia y la independencia percibida de los organismos supervisores son cruciales para el éxito de la reforma del sistema de pensiones
- en los países en que la normativa existente es débil o ineficaz, probablemente sea mejor un nuevo organismo independiente (aunque no es seguro) para evitar repetir los errores del pasado
- quizás inicialmente sea necesario un modelo proactivo, con una especificación detallada de las actividades de los fondos, pero el sistema deberá desplazarse hacia una supervisión reactiva con el tiempo para evitar reprimir la innovación
- la autonomía financiera, con el presupuesto del organismo sufragado por los fondos de pensiones y no por los ingresos generales del gobierno, protegerá la supervisión de las presiones políticas a corto plazo no deseadas.
- del mismo modo, es preferible la independencia administrativa
- los salarios deberán ser competitivos con los del sector privado (y seguir así) para seleccionar personal cualificado de los sectores público y privado y para limitar el riesgo de corrupción
- la separación de las tareas de regulación y supervisión puede contribuir a limitar el riesgo de la captura reguladora