

El cambio

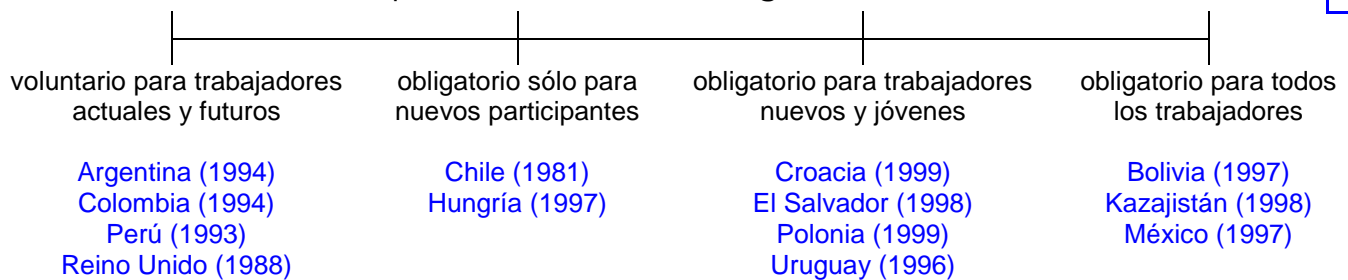
La función de la elección en la transición hacia un sistema de pensiones capitalizado

La transición de un sistema de pensiones de reparto completamente público hacia un sistema en el que las pensiones también provengan de cuentas de pensiones de gestión privada e individual, no afecta directamente a aquellos que reciben las pensiones en el momento de la reforma. Sin embargo, podría afectar a todos los trabajadores activos en ese momento y futuros. La elección entre permitir, animar o forzar a dichos trabajadores a desviar sus cotizaciones de

pensiones al nuevo plan privado como política a seguir es una decisión fundamental. La gama de posibilidades se muestra en la Figura 1. A la izquierda, todos los trabajadores, incluidos los nuevos participantes en el mercado laboral, pueden elegir entre quedarse en el sistema de reparto o cambiarse al plan capitalizado. En el otro extremo, los derechos del antiguo plan están congelados y todos los nuevos derechos se adquieren según el plan capitalizado de contribución definida.

El espectro de las estrategias de cambio

1



La experiencia de 12 países que han llevado a cabo la reforma abarca el espectro de políticas posibles. Sin embargo, incluso esta amplia gama esconde algunas diferencias importantes entre los países. En México, por ejemplo, se garantiza a las

personas sus derechos adquiridos en el plan antiguo de prestaciones definidas independientemente de cuál sea la rentabilidad de su nueva cuenta de contribución definida. Dado el breve periodo de acumulación, la gran mayoría de

trabajadores de edad avanzada recibirán la pensión pública. El cambio a la capitalización es, por tanto, en gran medida virtual. Pero a los nuevos participantes en el mercado laboral no se les ofrece la misma garantía.

En Colombia y el Reino Unido, las personas también pueden volver al plan público en cualquier momento. En Colombia, el fondo acumulado se transfiere al plan público, que asume todas las obligaciones de las pensiones de prestaciones definidas. En el Reino Unido, los participantes mantienen el saldo acumulado en sus cuentas individuales cuando vuelven al plan público y, entonces, adquieren nuevos derechos a las prestaciones públicas definidas. Sus pensiones son la suma de los dos. En contraposición, los habitantes de Argentina, Hungría y Polonia pueden volver -al plan público solamente una vez y la opción tiene un plazo limitado.

La decisión de cambio individual

La desviación de las cotizaciones a las pensiones de los planes públicos de prestaciones definidas a los privados de contribución definida afecta a cada grupo de edad de forma diferente. Explicaremos los efectos con un modelo tipo. El modelo presupone que, en el plan privado, la tasa de rentabilidad, después de deducir los costes operativos, es superior a largo plazo al rendimiento implícito del plan público. Este supuesto es una base lógica importante para la reforma y viene apoyado por las pruebas empíricas. Suponemos que el régimen de reparto continúa inalterado. Las personas que optan por el sistema capitalizado desvían toda su cotización del plan de pensiones a la cuenta de contribución definida.

La Figura 2 muestra el modelo tipo. El efecto que resulta de calcular el mayor beneficio en el plan capitalizado es la ampliación de la diferencia entre la pensión aportada por el plan privado y el público según el periodo de tiempo en el que se acumulen las cotizaciones. Los trabajadores más jóvenes, con más años de acumulación, serían los que más ganarían. Los trabajadores mayores, si se les obligara a incorporarse al plan privado, perderían prácticamente todos los derechos a su pensión. En este ejemplo, un trabajador de 40 años

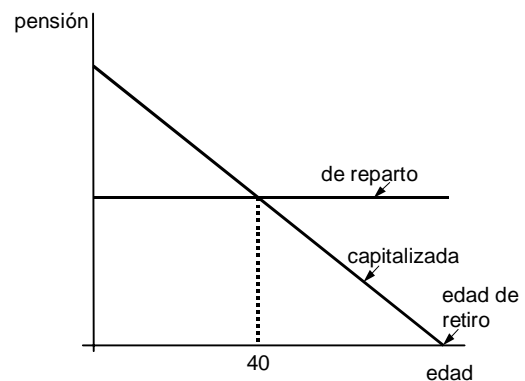
esperaría iniciar una etapa de beneficios a partir del cambio al plan privado.

Estas diferencias en los derechos acumulados son características normales: los planes de prestaciones definidas tienden a mostrar prestaciones “retrospectivas” (donde los derechos a una pensión se adquieren principalmente en la madurez) mientras que el interés compuesto implica que las pensiones de contribución definida tienden a ser “por anticipado”.

El análisis presupone un equilibrio de reparto en el que los ingresos totales por cotización concuerdan con los pagos totales de las prestaciones en un periodo determinado. El rendimiento implícito de las contribuciones de las personas al régimen de reparto es, en este caso, la tasa del crecimiento a largo plazo de la masa salarial. Sin embargo, en la práctica, muchos planes de reparto ofrecen una rentabilidad mayor. A largo plazo, esto implica el aumento de las tasas de contribución o un déficit del plan de pensiones financiado con los ingresos generales del gobierno.

La decisión de cambio

2



Una tasa de rentabilidad implícita lo suficientemente alta en el régimen de reparto en relación con la rentabilidad del mercado disuadiría del cambio incluso a los trabajadores más jóvenes - (hasta el punto que creyeran la promesa, como se verá a continuación). De modo que habría que obligarles a cambiar- del régimen de reparto financiado por el déficit al plan capitalizado. Pero, esto resultaría difícil desde el punto de vista

político. De hecho, tan difícil como reducir la tasa de rentabilidad implícita en el régimen de reparto mediante el recorte de las prestaciones. Esto dificulta la reforma de los programas de pensiones poco desarrollados, puesto que las generaciones más jóvenes normalmente reciben unos beneficios inesperados. Paradójicamente, éste es el momento exacto en el que la carga fiscal de la transición a la capitalización sería menor.

Incertidumbre

El “contrato” de los planes de pensiones dura casi una vida entera. Como resultado, las prestaciones de las pensiones son inciertas y esto afecta a todos los tipos de planes de pensiones.

Las pensiones privadas de contribución definida están sujetas al **riesgo del mercado de capital**, puesto que su valor depende principalmente de la rentabilidad de la inversión.

Las pensiones con prestaciones definidas, como la mayoría de planes públicos, sufren la **incertidumbre de los beneficios**, especialmente cuando su fórmula promedia los beneficios de un periodo corto de los años “finales” o “mejores”. Los planes de contribución definida protegen contra este riesgo.

Todos los tipos de planes de pensiones pueden ser vulnerables al **riesgo de la inflación** cuando se calculan los derechos a una pensión y durante el retiro. Con frecuencia, los pagos reales de la pensión han caído rápidamente en momentos de alta inflación; como en América Latina en los años ochenta y en la antigua Unión Soviética en los noventa.

Lo que es más importante, las malas perspectivas financieras de los regímenes de reparto implican un importante riesgo político para las pensiones públicas. Son comunes los ejemplos de recortes en las prestaciones (a veces de forma retrospectiva). Naturalmente, un plan financieramente sostenible será más estable que un plan en el que sea necesario aumentar en el futuro la tasa de contribución o las transferencias del presupuesto general del gobierno.

Las pensiones privadas ofrecen algún tipo de seguro contra el riesgo político, puesto que no es probable que los gobiernos confisquen propiedades privadas (aunque existe un riesgo de confiscación efectiva mediante modificaciones en la tributación, comprobación de los recursos económicos para la asistencia social o garantías de las prestaciones de las pensiones capitalizadas). El gobierno también tiene la función de evitar del fraude, asegurándose de que el sector de las pensiones privadas sea competitivo, sus costes administrativos sean razonables y cuente con fuertes incentivos para encontrar inversiones con la mejor relación riesgo-beneficio.

Todos los tipos de planes de pensiones implican un riesgo. El que un plan público o privado sea “más arriesgado”, o aparente serlo, variará de un país a otro y de una persona a otra.

El cambio y objetivos de la reforma

Para que una reforma tenga éxito debe cumplir una serie de objetivos. En primer lugar, el nuevo plan debe intentar proporcionar un nivel razonable de ingresos de retiro .

Segundo, el nivel de las prestaciones debe ser coherente con la política fiscal a largo plazo. La desviación de los impuestos sobre nóminas del financiamiento de las pensiones de reparto actuales al plan capitalizado aumentará el déficit al principio, de forma que los límites fiscales a corto plazo son también importantes.

Tercero, la reforma de las pensiones tiene objetivos microeconómicos: la mejora del funcionamiento de los mercados de capital y laboral.

Finalmente, la reforma debe ser políticamente aceptable. Es fundamental informar al público del cambio demográfico y de las promesas de prestaciones futuras y sus efectos en las finanzas del sistema de pensiones. Es probable que la resistencia política provenga principalmente de los trabajadores que ya hayan pagado al sistema y que se ven obligados a cambiarse al nuevo plan. Incluso cuando se reconocen las cotizaciones

realizadas en el pasado,, la forma de valorar estos derechos acumulados puede resultar polémica.

Los objetivos económicos de la reforma pueden estar en conflicto, particularmente cuando hay que decidir la tasa de cambio del régimen de reparto al capitalizado. Una vez que se elige el monto del componente capitalizado del nuevo sistema, el ritmo de esta transición depende sobre todo de la edad por debajo de la cual sea ventajoso cambiarse. Cuanto más baja sea esta edad, más lentamente se producirá la transición. Pero una transición lenta pospondría los beneficios de la reforma, incluyendo las mejoras en los mercados de trabajo y capital. En el caso extremo de que sólo participaran trabajadores nuevos, el nuevo plan podría no alcanzar la masa salarial crítica necesaria para asegurar la viabilidad. Por otra parte, una transición rápida podría exagerar las presiones fiscales a corto plazo. La mayoría de los países han elegido un camino intermedio, con trabajadores más jóvenes participando en el nuevo plan, y todos ellos optaron por el cambio voluntario.

Minimizar los costes de transición

Existe una “rentabilidad extraordinaria” para el individuo en las cotizaciones a un plan capitalizado con respecto al plan de reparto en un caso concreto (ilustrado por el triángulo entre las dos líneas de la Figura 2). Es “extraordinaria” porque la tasa de reemplazo aumenta a largo plazo con la misma cotización. Este triángulo también es un coste de oportunidad para el gobierno. El análisis empírico del cambio en el Reino Unido (a continuación) muestra que este coste de oportunidad puede ser muy alto. En simulaciones de equilibrio general, esta pérdida implica unos impuestos más desvirtuantes para financiar la transición y un crecimiento menor.

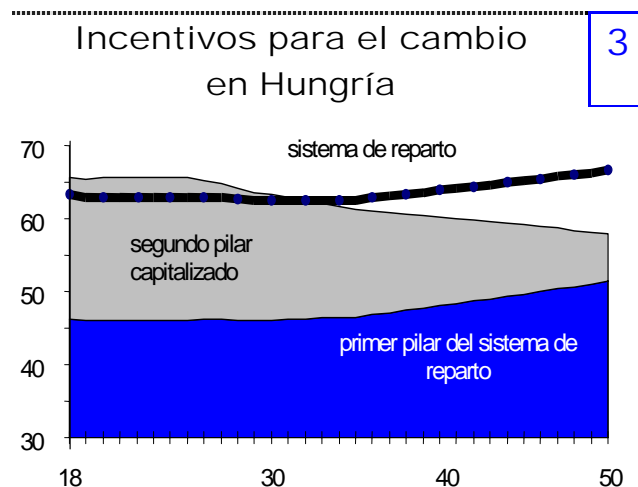
El gobierno puede apropiarse de esta rentabilidad excesiva recortando la tasa de contribución a la parte capitalizada del sistema o reduciendo las prestaciones residuales de reparto para los trabajadores más jóvenes. Las menores tasas de contribución podrían aumentar la oferta de trabajo y reducir el fraude. Unos niveles menores de prestaciones de reparto ayudarían a financiar el déficit de transición. Ambas políticas pueden implementarse a la vez que se mantiene constante

el nivel de pensiones que se pretende . Los países han tendido a recortar el gasto en las pensiones públicas reduciendo las tasas de acumulación en la fórmula de prestaciones definidas para las personas que accedan a cambiarse.

El cambio en Hungría

El análisis del incentivo para el cambio desempeñó una función importante en el diseño de la reforma húngara. Se prestó especial atención al hecho de informar a los trabajadores acerca de su elección. La fórmula para valorar los derechos acumulados de los trabajadores en ese momento y la pensión residual pública de reparto, se diseñó para minimizar los beneficios extraordinarios individuales. Como resultado, las prestaciones totales de la pensión son bastante constantes en toda la gama de edades.

Este análisis se ha basado en un modelo individual. Los usuarios introducen sus ganancias, trayectoria profesional, expectativas de edad de retiro y tasas de rentabilidad. El modelo predice las prestaciones de la pensión de reparto y de capitalización. Existía una herramienta similar disponible para informar sobre la elección de la pensión individual.



La Figura 3 muestra los resultados del modelo. La línea representa las pensiones proyectadas desde el sistema de reparto. El descenso gradual para las personas más jóvenes refleja los cambios en la fórmula de las prestaciones que formaban parte de la reforma del plan antiguo. El pilar residual del sistema público de reparto muestra el mismo

descenso (la zona coloreada inferior). Sin embargo, el efecto del interés compuesto implica que la rentabilidad del segundo pilar capitalizado es mayor para los jóvenes. Los trabajadores más jóvenes encuentran que la suma de las prestaciones privadas y públicas proporciona un incentivo para cambiar al plan multipilar. El resultado cambia según los supuestos, especialmente la tasa de rentabilidad neta. De todas maneras, el rango de edades óptimas de cambio varía entre 6 y 8 años para los supuestos razonables.

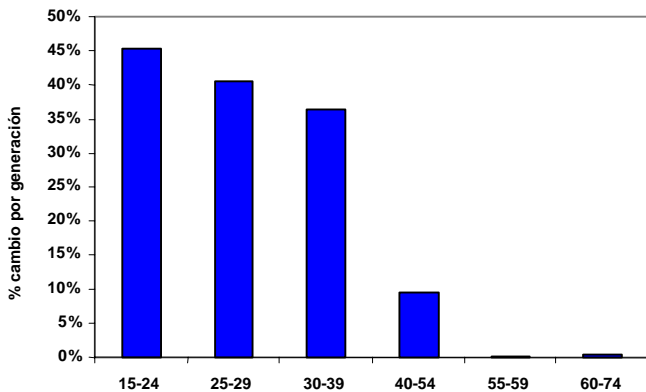
La estructura de incentivos refleja dos decisiones políticas deliberadas:

- Mantener bajo el incentivo para el cambio y así minimizar los costes fiscales para una edad media de cambio deseable por encima de los treinta y cinco.
- Mantener una tasa de reemplazo similar a largo plazo de un 60-65%.

La Figura 4 muestra los datos preliminares basados en los primeros 915.000 húngaros que habían elegido el nuevo plan hasta finales de 1998. Las barras representan a los grupos de trabajadores en cada edad cotizante que eligen cambiarse. Los responsables de elaborar las políticas parecen haber conseguido establecer la edad de cambio ideal entre 33 y 37 años.

Hungría: cambio por edades

4



El cambio en el Reino Unido

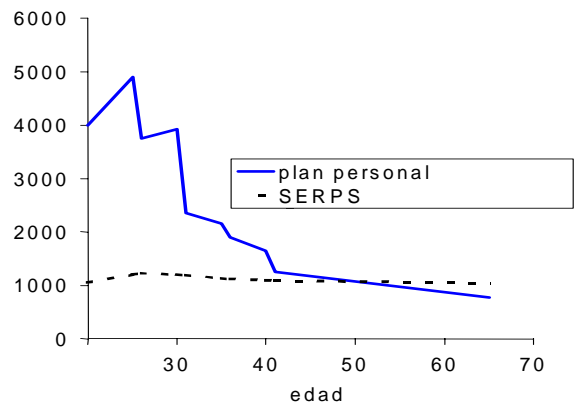
Dos características exclusivas del sistema de pensiones del Reino Unido complican el análisis del cambio:

- Existía un gran sector capitalizado antes de la reforma. Las pensiones de prestaciones definidas gestionadas por el empleador, que cubrían aproximadamente a un 45% de los empleados, podrían ya sustituir al plan público.
- Las personas que elegían una pensión personal podían optar por volver al plan estatal en cualquier momento. Esta opción incluía a los nuevos participantes en el mercado laboral.

La Figura 5 muestra la estructura de incentivos en los primeros años de la reforma. Las pensiones personales se aplican “por anticipado”: los beneficios son mayores con menos edad. Esto se produce, de nuevo, por el interés compuesto, pero también porque, con el tiempo, disminuirán las desgravaciones de las cotizaciones a la seguridad social pagadas a las pensiones capitalizadas. Esto se ha diseñado para que sea equivalente al descenso del valor del plan estatal para los grupos de menor edad. Un individuo hasta los 50 años estaría mejor en un plan personal de pensiones que en el plan estatal de pensiones, en el que las pensiones se calculan en función de los ingresos, conocido por su acrónimo SERPS (state earnings-related pension system).

Incentivos para el cambio en el Reino Unido

5



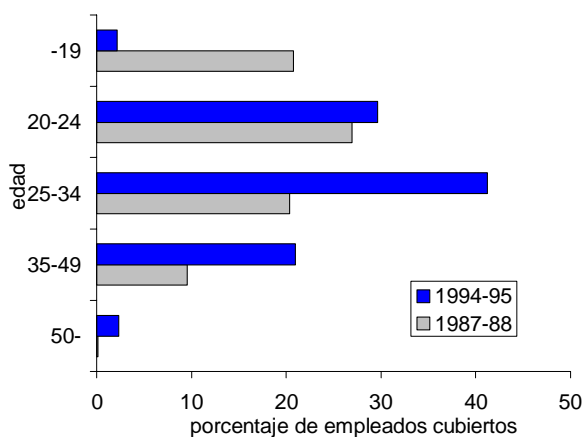
Las barras grises de la figura 6 muestran aquellas personas que cambiaron en los primeros años de la reforma. El gobierno predijo que 0,5 millones suscribirían planes personales de pensiones, aunque un plan de contingencia permitió un máximo de 1,75 millones. Al final, 3,2 millones de personas se cambiaron entre 1987-88. Análisis

posteriores mostraron que el cambio estaba estrechamente relacionado con la edad, tal y como sugería la estructura de incentivos: el 20% de menores de 35 años cambió, comparado con el 5% de más de 35. El gobierno sencillamente no se había preocupado de tener en cuenta estos incentivos al calcular el resultado probable del cambio. Además, los nuevos planes se vendieron de forma agresiva por parte de la industria de servicios financieros, a menudo de forma inapropiada. (Los reguladores estiman que se produjeron más de 0,5 millones de casos de ventas incorrectas).

Para 1994-95 había 5,6 millones de personas con planes personales de pensiones, el 28% de los empleados. Sin embargo, el patrón de edad cambió. La tasa de suscripción entre los menores de 20 años cayó del 20% a tan sólo el 5%, mientras que creció del 20 al 40% entre los de 25 a 34 años. La edad media de los participantes en planes personales de pensiones aumentó de 29 a 33. Los trabajadores más jóvenes parecían estar inicialmente convencidos del cambio, pero generaciones posteriores retrasaron su decisión hasta por encima de los 25 años. La tasa de cambio efectiva (excluyendo a las personas que ya estaban fuera del plan público y cubiertas por pensiones del empleador) fue del 80% para hombres de entre 25 y 55 años y del 50% para mujeres.

Reino Unido: cambio por edad

6



Entre los años 1988-89 y 1995-96, el gobierno

pagó 17.700 millones de libras esterlinas a las cuentas de pensiones personales. Los cálculos actuariales estiman el ahorro a largo plazo en materia de prestaciones de las SERP en 9.200 millones de libras esterlinas. El coste neto (8.500 millones de libras esterlinas) es el resultado de que el gobierno no ajustara el pago de las pensiones personales para reflejar diferentes rentabilidades con distintas edades (Figura 5) hasta 1996. Con desgravaciones según la edad, el coste neto anual se ha recortado ahora de 1.800 millones de libras esterlinas a 500 millones al año.

El cambio en América Latina

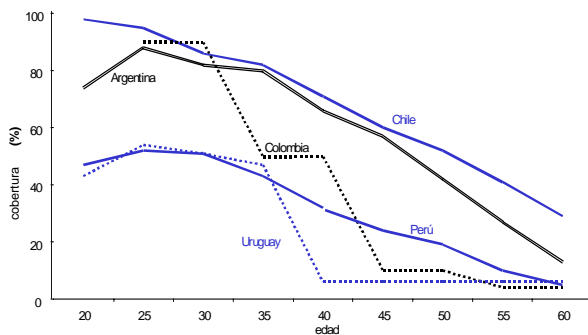
La cobertura de las pensiones capitalizadas en [Argentina](#) en 1996 (dos años después de la reforma) y en [Chile](#) en 1985 (cuatro años después) muestra un patrón extraordinariamente similar, con una correlación inversa muy fuerte entre edad y cambio. La mayor cobertura de los trabajadores más jóvenes en Chile se debe a que el cambio se hizo obligatorio para los nuevos participantes en el mercado laboral en 1983, mientras que en Argentina, podían elegir entre pensiones públicas de reparto y pensiones privadas capitalizadas.

En [Colombia](#), el modelo en 1997 era similar, pero con menos del 10% de cambios en las edades de 45-54 años, comparado con más del 50% en Argentina y Chile. A diferencia de otros países latinoamericanos, las pensiones estatales colombianas no habían sido desacreditadas y no habían tenido dificultades financieras. El plan público también prometía generosas prestaciones para que los trabajadores mayores accedieran a quedarse.

El cambio en [Perú](#) en 1997 sigue el mismo patrón de correlación inversa con la edad. Sin embargo, se cambiaron menos personas que en otros países latinoamericanos, probablemente porque no existían unas normas claras para calcular los bonos de reconocimiento (para cubrir los derechos acumulados en el sistema estatal) y para una garantía de pensión mínima. Es realmente sorprendente que incluso tantos trabajadores se cambiaran sin saber cómo se iban a tratar sus derechos anteriores, un síntoma de que el riesgo político se consideraba alto.

América Latina: el cambio

7



Uruguay tiene la política más complicada. Se obligó a cambiarse a las personas menores de 40 años y a los nuevos participantes que ganaran más de 5.000 pesos al mes. Había un incentivo extra para las personas que ganaran menos de 7.500 pesos al mes, porque se recortaron sus pensiones públicas en un cuarto. Aunque el gobierno preveía que se cambiarían 50.000 personas, estudios independientes establecían una cifra mucho mayor. A mediados de 1997, 400.000 personas se habían unido al nuevo plan.

Los datos preliminares de El Salvador también confirman el patrón de cambio estrechamente relacionado con la edad en la región.

Conclusiones: comportamiento del cambio

Surgen diversas conclusiones preliminares de los países con cambio voluntario:

- La proporción de cambio se reduce con la edad.
- La experiencia de Hungría y del Reino Unido muestra estos resultados de la estructura de incentivos para el cambio.
- En Argentina, Perú y el Reino Unido, las tasas de cambio fueron menores entre los trabajadores más jóvenes. Esto podría deberse a su poca visión o ser un reflejo de sus ingresos más bajos.
- Menos mujeres tienden a cambiar, con la única excepción de Hungría.
- Los gobiernos, a menudo, calcularon a la baja el número de cambios. Esto puede deberse a malos análisis microeconómicos de los

incentivos para el cambio (como en el caso del Reino Unido). Pero los análisis independientes previeron correctamente el índice de cambio en Hungría y Uruguay.

- El cambio voluntario es la forma más popular de llevar a cabo la transición y ayuda a aumentar el apoyo a la reforma. Además le dificultaría las cosas a un nuevo gobierno que quisiera invertir la reforma.

Experiencia del cambio forzoso

Un cambio obligatorio cierra rápida y definitivamente el plan público. En algunos países donde el sistema actual se ha colapsado, esto puede verse como una ventaja.

Las reformas en Bolivia y Kazajistán obligan a todos los trabajadores a cambiarse a las nuevas pensiones privadas y a aceptar una fórmula que valora sus cotizaciones al antiguo plan público. Se abandonaron propuestas de reforma similares en Argentina y Hungría cuando quedó patente que la valoración de los derechos acumulados se llevaría a los tribunales. La ausencia de dichas recusaciones en Bolivia y Kazajistán resulta interesante. Podría reflejar diferencias en el sistema legal o en la política económica de estos países, o también podría ser que la evaluación fuera generosa, adelantándose así a las críticas. En Bolivia, el cambio forzoso podría haberse visto ayudado por el nuevo programa "Bonosol"/"Bolivida", financiado con las ganancias procedentes de privatizaciones que proporcionan un beneficio neto a todos los bolivianos de 65 años aparte del plan contributivo.

En México, el derecho a continuar con el sistema de reparto está consagrado en la constitución. Por tanto, la única forma de reemplazar totalmente el antiguo sistema fue garantizar un beneficio mínimo al menos tan alto como el del plan estatal. Esto significa que casi todos los trabajadores antiguos continuarán recibiendo el beneficio del sistema de reparto antiguo igual que antes. No tienen incentivos para controlar el rendimiento de su fondo de pensiones y se malgasta el coste de administración de sus cuentas.

Existen dos riesgos con el cambio forzoso

- Un gobierno nuevo podría invertir fácilmente la reforma, puesto que el cambio fue impuesto y no una elección.
- La minimización de la resistencia política y legal podría ser costosa si la evaluación de los derechos acumulados se eleva por encima del nivel necesario para persuadir a la mayoría de los trabajadores a que cambien. Las preferencias reales se revelan cuando los trabajadores pueden elegir.

Opciones políticas

La proporción de trabajadores que se cambien es fundamental para el éxito de la reforma y puede tener un gran impacto en las finanzas públicas. Aunque durante los primeros años debe conseguirse una masa crítica, no es necesario obligar a todos los trabajadores a que se cambien al nuevo plan. Existen ventajas económicas y políticas para el cambio voluntario y la mayoría de países han adoptado este enfoque. Existen cinco formas principales de gestionar el cambio voluntario:

- Se podría ampliar el margen de cambios si al principio fueran demasiado pocos los que se cambiaran.
- Si la inercia puede ser un factor importante, el gobierno puede especificar una opción por defecto. En Argentina, los trabajadores más jóvenes se cambian al nuevo plan por defecto.
- El valor de las prestaciones de reparto puede ajustarse para modificar el incentivo para el cambio, como en Hungría, o podría alterarse la tasa de contribución al plan capitalizado, como en el Reino Unido (donde la cotización a los planes personales de pensiones inicial del 7,8% varía ahora entre el 2,3 y el 9% según la edad).
- Los incentivos para el cambio pueden verse afectados indirectamente por la alteración de las garantías de las pensiones capitalizadas o adaptando la posibilidad de cambiarse de nuevo al plan público.
- El gobierno puede explicar la opción del cambio para minimizar el riesgo de que se produzcan elecciones basándose en información incorrecta. En Hungría, el modelo de rentabilidad individual para la elección de diferentes pensiones está disponible en

internet, en centros de información públicos y lo utilizan los nuevos fondos de pensiones privados.

Lecturas adicionales

Palacios, R.J. y Whitehouse, E.R. (1998), "The role of choice in the transition to a funded pension system", Documento de Discusión sobre Seguridad Social n° 9812, Banco Mundial. (Internet: www.worldbank.org/pensions)

Holzmann, R. (1998), "Financing the transition to multipillar", Documento de Discusión sobre Seguridad Social n° 9809, Banco Mundial.

Kotlikoff, L.J., Smetters, K.A. y Walliser, J. (1998), "Opting out of social security and adverse selection", Documento n° 6430, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts. (Internet: www.nber.org)

Acerca de Hungría:

Palacios, R.J. y Rocha, R. (1998), "The Hungarian pension system in transition", Documento de Discusión sobre Seguridad Social n° 9805, Banco Mundial.

Acerca de Latinoamérica:

Marquez Mosconi, G. (1997), "An assessment of pension System Reform in Uruguay in 1995", División de Programas Sociales, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington D.C.

Acerca de Polonia:

Gora, M. y Rutkowski, M. (1998), "The quest for social security reform: Poland's *Security through Diversity*", Documento de Discusión sobre Seguridad Social n° 9815.

Acerca del Reino Unido:

Whitehouse, E.R. (1998), "Pension reform in Britain", Documento de Discusión sobre Seguridad Social n° 9810, Banco Mundial.

Disney R.F. y Whitehouse, E.R. (1992), *The Personal Pensions Stampede*, Institute for Fiscal Studies, Londres.

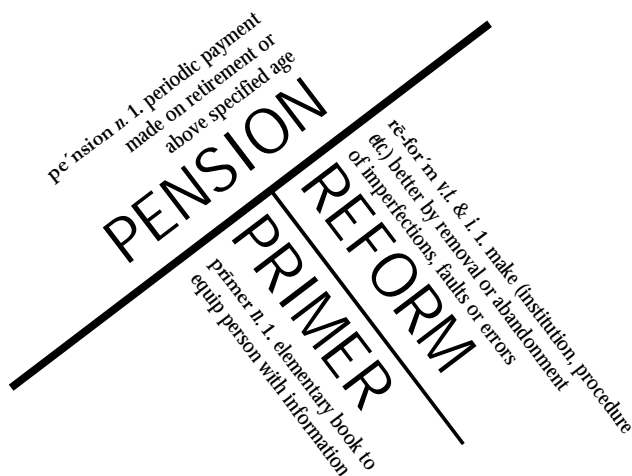
Acerca de propuestas en los Estados Unidos:

Gustman, A.L. y Steinmeier, T.L. (1998), "Privatizing social security: first-round effects of a generic, voluntary, privatized U.S. social security system", en Feldstein, M. (ed.), *Privatizing Social Security*, University of Chicago Press para el National Bureau of Economic Research.

Acerca de incertidumbre y pensiones:

Bodie, Z. (1990), "Pensions as retirement income insurance", *Journal of Economic Literature*, vol. 28, pág. 28-49.

Bodie, Z., Marcus, A.J. y Merton, R.C. (1988), "Defined-benefit versus defined-contribution pension plans: what are the real trade-offs?", in Bodie, Z. Shoven, J.B. y Wise, D.A. (eds), *Pensions in the US Economy*, University of Chicago Press para el National Bureau of Economic Research.



Conclusiones y recomendaciones

- ❑ Las opciones de la política gubernamental varían desde un cambio totalmente voluntario hasta uno totalmente obligatorio
- ❑ En la práctica, las reformas en 12 países abarcan todo el espectro, pero la mayoría incluyen algún elemento de elección
- ❑ Dada una tasa de rentabilidad mayor en el plan capitalizado para los trabajadores jóvenes, el gobierno debe determinar cómo adaptar el resto del sistema para mantener la tasa de reemplazo fijada como objetivo
- ❑ Es mejor excluir de las reformas a los trabajadores mayores, porque hay poco tiempo para crear fondos sustanciales en el nuevo plan privado
- ❑ Pero una edad límite obligatoria es arbitraria y esto desemboca en recusaciones políticas o legales
- ❑ Las percepciones heterogéneas dentro de los grupos de edades también sugieren que no existe una edad límite obligatoria "correcta"
- ❑ A las autoridades les preocupa no poder controlar la velocidad de transición o asegurar que una masa crítica de participantes se incorporen al nuevo sistema. Pero el cambio voluntario siguió un patrón coherente en ocho países y la transición puede predecirse mediante un análisis correcto
- ❑ Los estudios fiscales del cambio son útiles para la información pública. Los gobiernos pueden y deben gestionar el proceso de cambio, modificando los incentivos y asegurándose de que las personas realizan las elecciones bien informadas