

*Robert Holzmann  
y Richard Hinz*



*Una Perspectiva Internacional  
de los Sistemas de Pensiones y  
de sus Reformas*

# *Soporte del Ingreso en la Vejez en el Siglo Veintiuno*



EL BANCO MUNDIAL

**Soporte del Ingreso en la Vejez en el Siglo  
Veintiuno:**

**Una Perspectiva Internacional de los Sistemas de  
Pensiones y de sus Reformas**

Robert Holzmann y Richard Hinz

Junto con

Hermann von Gersdorff, Indermit Gill, Gregorio Impavido,  
Alberto R. Musalem, Michal Rutkowski, Robert Palacios, Yvonne

Sin, Kalanidhi Subbarao, Anita Schwarz

Versión Final

Julio 2005



## CONTENIDO

Resumen .....	10
Prólogo .....	11
Acrónimos y Abreviaturas .....	13
<b>Introducción y resumen ejecutivo .....</b>	<b>15</b>
Marco de Referencia para la Reforma de Pensiones .....	17
Revisión y extensión del concepto original .....	18
Declaración de los Principios Claves .....	21
Objetivos de un Sistema y de una Reforma de Pensiones .....	22
Criterios de Evaluación .....	24
Apoyo Financiero del Banco Mundial a la Reforma de Pensiones .....	26
Temas de Diseño e Implementación.....	27
Opciones de Reforma Viables.....	27
Diseño del Pilar, Alivio de la pobreza y Redistribución.....	29
Sustentabilidad Financiera.....	31
Preparación Administrativa y Restricciones en la Implementación.....	33
Preparación del Mercado Financiero, Temas de Regulación y Supervisión.....	36
La Importancia de la Economía Política .....	39
Experiencia de Reforma Regional.....	41
América Latina .....	41
Europa y Asia Central .....	42
Estructura del Informe .....	45
<b>Parte 1 .....</b>	<b>46</b>
Sustento Conceptual .....	46
<b>Capítulo 1 .....</b>	<b>47</b>

La Necesidad de la Reforma .....	47
Presión Fiscal: Urgencias de Corto Plazo y Necesidades de Largo Plazo .....	48
Cumplir con las Promesas .....	53
Alinear los Sistemas con los Cambios Socioeconómicos .....	59
Desafíos y Oportunidades de la Globalización.....	62
Perfil de Lineamientos Prometedores para la Reforma .....	65
<b>Capítulo 2 .....</b>	<b>68</b>
Fundamentos Conceptuales de la Perspectiva del Banco Mundial.....	68
Marco de Referencia del Manejo del Riesgo Social.....	68
Razón para la Intervención Pública .....	72
El Enfoque Multipilar: Diversificación y Eficiencia .....	76
Los Beneficios (Netos) del Fondo .....	79
Escenario I .....	81
Incrementando la Producción .....	82
Enfrentando al Envejecimiento de la Población .....	87
Mejorando el Bienestar Individual.....	87
Escenario II.....	90
Escenario III .....	92
Un Marco de Referencia, no un “Plan Maestro” .....	94
<b>Capítulo 3 .....</b>	<b>97</b>
Metas y Criterios que Definen la Perspectiva del Banco Mundial.....	97
Objetivos principales: pensiones adecuadas, financiables, sustentables y robustas	97
Meta Secundaria: Contribución al Desarrollo Económico.....	101
Criterios de la Reforma .....	102
<b>Capítulo 4 .....</b>	<b>109</b>

Los préstamos del Banco Mundial para Apoyar la Reforma de Pensiones .....	109
Alcance de la Actividad de Prestamista del Banco Mundial.....	110
Diversidad de Reformas de Pensiones .....	113
Reformas con un Único Pilar y Reformas Multipilar .....	114
Otorgamiento de Préstamos para las Reformas de Segundo Pilar .....	115
Apoyo a la Implementación.....	116
<b>Parte 2 .....</b>	<b>120</b>
Temas de Diseño e Implementación.....	120
<b>Capítulo 5 .....</b>	<b>121</b>
Opciones Generales y Específicas de cada País para las Reformas de los Sistemas de Pensiones .....	121
Opciones Generales para la Reforma.....	122
Reforma Paramétrica .....	122
Reforma Ncional de Contribución Definida.....	124
Una Reforma completamente basada en el Mercado.....	128
Prefinanciamiento Público .....	131
Sistema de Pensiones Multipilar .....	132
Opciones de Reformas Específicas a los Países: Evolución de la Política y Trayectoria de Dependencia .....	138
Conclusiones .....	145
<b>Capítulo 6 .....</b>	<b>146</b>
Temas Claves de la Reforma: Posiciones Firmes y Preguntas Abiertas .....	146
Diseño de los Pilares, Alivio de la Pobreza y Redistribución.....	146
Papel de los Pilares.....	147
Temas de Diseño para un Pilar Básico.....	149
Expansión del Sistema Contributivo .....	149

Integración con la Red General de Protección Social.....	150
Pensiones Básicas Universales (No Contributivas) .....	150
Pensión Básica con prueba de recursos (Means-Tested).....	153
Resumen e Implicaciones de Política .....	153
Temas de Diseño para un Sistema Contributivo, Pilares Uno y Dos .....	154
Elecciones de Diseño para los Pilares Uno a Tres .....	156
Beneficios de Incapacidad .....	158
Pensiones de Sobrevivencia .....	159
Pensiones de los Empleados Públicos.....	161
Temas de Sustentabilidad Financiera .....	163
Manejo de los Fondos Públicos de Pensiones.....	167
Principales Opciones de Reforma .....	168
Pasar a un Sistema de Reparto.....	169
Pasar a un Sistema de Mercado Descentralizado .....	170
Mejorar la Estructura de Gobernabilidad del Fondo de Pensiones.....	171
Principios Sugeridos para el Diseño de Procesos de “buena” Inversión .....	172
Temas Administrativos y de Implementación .....	181
Preparación Administrativa y Desarrollo Institucional.....	181
Una Sociedad Pública-Privada para la Recaudación de las Contribuciones: Un Enfoque de Cámara Compensadora .....	184
Imposición a los Beneficios de Pensiones .....	188
Estructura y niveles de Comisiones .....	191
Medición y Comparación de los Niveles de Comisiones.....	191
Límite al nivel de Comisiones vía una Estructura de Reglamentación .....	192
Límite al nivel de Comisiones vía Organizaciones Especiales de los Proveedores .....	193

¿Puede cumplir el Mercado Privado de Anualidades? .....	195
¿Qué Tipo de Proveedores se debe Autorizar para Ofrecer las Anualidades? .....	196
¿Qué Clase de Productos se debe Admitir?.....	197
¿Cuándo debe estar listo el Mercado Privado de Anualidades? .....	198
¿Debe haber una Indexación de Precios de las Anualidades? .....	198
¿Cómo Debemos tratar a los Principales Desafíos?.....	199
Preparación y Temas de Regulación y Supervisión del Mercado Financiero.....	202
Preparación, Condiciones Mínimas y Sinergias.....	202
¿Qué Práctica Reguladora Seguir? .....	205
¿Qué Prácticas de Supervisión se debe Aplicar?.....	207
Opciones para Países con Sistemas Financieros Pequeños.....	208
Economía Política y Organización de las Reformas de Pensiones.....	214
Una conceptualización propuesta .....	215
La Experiencia de Países en Reforma .....	218
Aislamiento de los Riesgos Políticos .....	219
Ejemplos de Dilemas y Preguntas de la Reforma.....	220
<b>Capítulo 7 .....</b>	<b>223</b>
Experiencias Regionales: Desarrollos y Primera Evaluación de la Reforma.....	223
América Latina y el Caribe.....	224
Una Evaluación Preliminar de las Reformas Multipilares .....	225
Suficiencia .....	226
Viabilidad Financiera .....	230
Sustentabilidad .....	231
Robustez .....	233
Desafíos y posibilidades.....	236

Europa Central y Oriental y Asia Central.....	241
Temas de la reforma.....	246
Evaluación Global de la Reforma.....	250
Suficiencia .....	250
Viabilidad Financiera .....	252
Sustentabilidad.....	253
Robustez .....	253
Sur de Asia .....	254
África del Sub-Sahara .....	259
Oriente Medio y Norte de África .....	264
Este de Asia .....	270
<b>Capítulo 8 .....</b>	<b>275</b>
Comentarios Finales .....	275
Apéndice. Cuadros de pobreza en la Vejez.....	277
Glosario.....	282
References.....	290
Colaboradores.....	321

## **Gráficos**

Gráfico 4.1 Distribución Temporal de los Préstamos del Banco Mundial a Esquemas Multipilares, por número de Préstamos .....	118
Gráfico 4.2. Distribución Temporal de los Préstamos del Banco Mundial a Esquemas Multipilares, por Monto de los Préstamos .....	118
Gráfico 6.1. Pensiones Paralelas e Integradas de los Empleados Públicos, por Región .....	162

Gráfico 6.2. Distribución e Importancia de los Fondos Públicos de Pensiones, por Región .....	169
Gráfico 6.3. Recaudación y Cámara Compensadora Combinadas .....	185
Gráfico 6.4. Pilar Financiado Descentralizado en Chile y Hungría .....	187
<b>Cuadros</b>	
Cuadro 1. Taxonomía de la Pensión de Múltiples Pilares .....	29
Cuadro 4.1. Préstamos del Banco Mundial con Componentes de Pensiones, Años Fiscales 1984- 2004 .....	112
Cuadro 4.2. Distribución Regional de las Actividades de Prestamista del Banco Mundial, 1984 2004.....	113
Cuadro 4.3. Préstamos del Banco Mundial Relacionados con Pensiones, Clasificados según el Pilar al que apoyen, 1984 2004.....	114
Cuadro 4.4. Proporción de Préstamos Relacionados con Pensiones para la Implementación del Segundo Pilar, 1984 2004 .....	116
Cuadro 4.5. Préstamos del Banco Mundial para Reformas con un Segundo Pilar Dominante, 1984- 2004 .....	117
Cuadro 5.1. Taxonomía de la Pensión de Múltiples Pilares .....	136
Cuadro 5.2. Opciones de Reforma Estilizadas para los Países: Compatibilizando Necesidades de Reforma con Restricciones y Oportunidades .....	141
Cuadro 7.1. Características Principales de las Reformas Estructurales de los Sistemas de Seguridad Social (Vejez, Invalidez y Muerte) en América Latina, ‘80 y ‘90.....	236

Cuadro 7.2. Características Principales de las Reformas Estructurales de los Sistemas de Seguridad Social (Vejez, Invalidez y Muerte) en América Latina, '90 y 2000.....	238
Cuadro 7.3. Características de las Reformas de Pensiones que pasan a un Sistema Multipilar en la Economías en Transición de Europa y Asia Central, Abril 04 ....	247
A.1. Brecha de Pobreza de algunos Países Africanos Seleccionados, por Tipo de Hogar, Varios Años .....	277
A.2. Inventario de Programas No Contributivos en los Países en Vía de Desarrollo .....	278
A.3. Dinero, como Porcentaje del PIB, Requerido para eliminar la Brecha de Pobreza en algunos Países Africanos Seleccionados, por Tipo de Hogar, Varios Años .....	280
A.4. Costo de las Pensiones Sociales (0.7 por ciento del Umbral de Pobreza) como Porcentaje del PIB, en algunos Países Africanos Seleccionados, Varios Años .....	281

## RESUMEN

Este informe aclara y actualiza la perspectiva del Banco Mundial acerca de la reforma de pensiones, incorporando las lecciones aprendidas de la experiencia reciente y de la investigación, las cuales han permitido avanzar en la comprensión acerca de la mejor manera de proceder en el futuro. El documento ha sido desarrollado como una nota de política, no como un documento de investigación. Como tal, más que presentar nuevos resultados de investigación o de dar a conocer un nuevo enfoque, se intenta conceptualizar y explicar el pensamiento de política actual en el Banco.

Esta presentación de políticas y de prioridades está destinada a ayudar, a los clientes del Banco y en general a la audiencia internacional, a entender y a apreciar el marco de pensamiento del Banco en cuanto a la reforma de pensiones. De igual forma, busca facilitar la capacidad del Banco para trabajar efectivamente con los países clientes en enfrentar los retos que se avecinan. Este informe debería ser una guía acerca de los criterios y estándares que el Banco Mundial va a aplicar para decidir cuándo y en dónde proveer apoyo técnico y financiero para las reformas de pensiones.

El informe contiene una exhaustiva introducción con resumen ejecutivo y dos secciones principales. La primera sección presenta los fundamentos conceptuales del pensamiento del Banco acerca de los sistemas y de las reformas de pensiones, incluyendo la estructura de sus préstamos en esta área. La segunda parte destaca puntos claves de diseño y de implementación, señalando áreas que merecen confianza y áreas que requieren de mayor investigación y experiencia, al igual que comparte las experiencias regionales con las reformas.

# PRÓLOGO<sup>1</sup>

Este informe fue iniciado por la oficina del Economista Jefe del Banco Mundial, quien quería que el personal clave involucrado en los temas de pensiones explicara al personal del Banco y al resto del mundo la perspectiva del Banco en cuanto a reforma de pensiones. El resultado constituye un esfuerzo conjunto de distintos sectores, el cual fue realizado fuera del horario regular de trabajo. El equipo del Banco, mixto sectorial y regionalmente incluyó personal de tres sectores o networks (Protección Social, Sector Financiero, y Reducción de la Pobreza y Manejo Económico) y de cuatro regiones del Banco (Europa y Asia Central, América Latina y el Caribe, Oriente Medio y Norte de África, y Asia Oriental y el Pacífico). Las biografías de los autores aparecen al final del informe.

El trabajo del equipo se vio beneficiado por presentaciones y discusiones exhaustivas con la comunidad internacional de expertos en pensiones, por consultas en la Asamblea General de la Asociación Internacional de Seguridad Social (Beijing, Septiembre 12-18, 2004) y en la Organización Internacional del Trabajo durante la Asamblea General (Ginebra, Noviembre 8, 2004), por comentarios del Movimiento Internacional de Asociaciones de Trabajadores (International Trade Union Movement), y de las críticas y consejos bastante severos pero valiosos en extremo de cinco expertos externos: Mukul Asher (Universidad de Singapur), Nicholas Barr (London School of Economics), Axel Boersch-Supan (Universidad de Mannheim), Meter Diamond (Massachusetts

---

<sup>1</sup> La versión en Español del documento ha recibido un gran apoyo, y ha sido expuesta a una revisión editorial considerable. Especial agradecimiento va dedicado a FIAP (Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones) por proveer una primera y válida traducción la cual fue consecutivamente revisada y pulida por Roberto Calvo, Montserrat Pallares-Miralles, así como los coautores de habla hispana. La discusión interna acerca de la mejor traducción y el uso de la terminología de pensiones ha mostrado la riqueza de la lengua Española. Esperemos que ello haya ayudado a crear la claridad deseada de las opiniones y los mensajes

Institute of Technology), y Salvador Valdés-Prieto (Universidad Católica de Santiago, Chile). Queremos agradecer por toda la retro alimentación y las sugerencias que hemos recibido, mucho de lo cual se ve reflejado en el informe final. De igual forma, apreciamos el interés de diversos expertos del Banco Mundial. Todos los errores restantes son, por supuesto, nuestros.

Este informe no ha sido sometido a la revisión acordada para las publicaciones oficiales del Banco. Las afirmaciones, interpretaciones y conclusiones expresadas aquí son las de los autores y no reflejan necesariamente el punto de vista del Banco Mundial y de sus organizaciones asociadas o de los directores ejecutivos del Banco Mundial o de los gobiernos que ellos representan.

## ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

AFAP	Administradora de Fondos de Ahorro Provisional (Uruguay)
AFJP	Administradora de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (Argentina)
AFORE	Administradora de Fondos para el Retiro (México)
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones (Bolivia, Chile, Colombia, Dominica República, El Salvador, Nicaragua, Perú)
EDAP	Entidades Depositarias del Ahorro Provisional (Ecuador)
EET	Exento-Exento-Gravado (tratamiento a las contribuciones, retornos, y beneficios)
ERISA	Ley de Seguridad del Ingreso Jubilatorio de los Empleados (E.E.U.U.) (Employee Retirement Income Security Act)
UE	Unión Europea
PIB	Producto Interno Bruto
VIH/SIDA	Virus de la Inmunodeficiencia Humana/Síndrome de la Inmunodeficiencia Adquirida
OIT	Organización Internacional del Trabajo (Ginebra)
FMI	Fondo Monetario Internacional (Washington, DC)
IOPS	Organización Internacional de Supervisores de Pensiones
DPI	Deuda Pensional (o Previsional) Implícita
ISSA	Asociación Internacional de Seguridad Social (Ginebra)
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (Paris)
OED	Departamento de Evaluación de Operaciones (Banco Mundial)
OPC	Operadora de Pensiones Complementarias (Costa Rica)
PROST	Programa de Simulación de Opciones de Reformas de Pensiones

TEE Gravado-exento-exento (tratamiento a las contribuciones,  
retornos, y beneficios)

## INTRODUCCIÓN Y RESUMEN EJECUTIVO

La década pasada trajo consigo un amplio reconocimiento de la importancia de los sistemas de pensiones para la estabilidad económica de las naciones y para la seguridad de sus poblaciones en edad avanzada. Durante los 10 últimos años, el Banco Mundial ha tenido un rol preponderante tratando este desafío a través de su apoyo a las reformas de pensiones alrededor del mundo.

El Banco ha estado envuelto en reformas de pensiones en más de 80 países y ha provisto apoyo financiero a la reforma de más de 60 países. Adicionalmente, la demanda por este apoyo continúa aumentando. Esta experiencia ha ampliado significativamente el conocimiento y la comprensión del personal del Banco acerca de las reformas y ha estimulado el proceso actual de evaluación y refinamiento de las políticas y prioridades que guían al Banco en esta área.

Lo que emerge de estas interacciones con los responsables de política, los expertos en pensiones y los representantes de la sociedad civil en los países clientes y donantes es la relevancia continuada de los principales objetivos de los sistemas de pensiones- aliviar la pobreza y suavizar el consumo- y de la meta más amplia de la protección social. El Banco continúa percibiendo ventajas en los diseños multipilares que contienen algún elemento de capitalización, cuando las condiciones son apropiadas, pero reconoce cada vez más que un rango de elecciones puede ayudar al responsable de política a lograr una protección efectiva en la vejez de una forma fiscalmente responsable.

El sistema de pensiones de múltiples pilares sugerido se compone de alguna combinación de cinco elementos básicos: (a) uno no contributivo ó “pilar cero” (en la

forma de un demogrant<sup>2</sup> ó pensión social) que provee un mínimo nivel de protección; (b) un sistema contributivo de “primer pilar” que varía gradualmente con el ingreso y busca reemplazar alguna porción del ingreso; (c) un “segundo pilar” obligatorio que es esencialmente una cuenta de ahorro individual pero que puede ser construida en una variedad de formas; (d) arreglos voluntarios de “tercer pilar”, que pueden tomar muchas formas (individuales, financiados por el empleador, de beneficio definido, de contribución definida) pero son esencialmente flexibles y de naturaleza voluntaria; y (e) fuentes de apoyo informal intra familiar o inter generacional, tanto financiero como no financiero, incluyendo acceso a salud y vivienda, para los ancianos. Por una variedad de razones, un sistema que incorpore la mayor parte posible de estos elementos, dependiendo de las preferencias de los países al igual que del nivel de incidencia de los costos de transacción, puede, a través de la diversificación, resultar en un ingreso jubilatorio más eficaz y eficiente.

Los principales cambios en la perspectiva del Banco conciernen el mayor énfasis que se le confiere a la provisión de un ingreso básico para todo anciano vulnerable así como al papel de los instrumentos de mercado para suavizar el consumo de los individuos, tanto dentro como fuera de los esquemas obligatorios de pensiones. El Banco reconoce cada vez más la importancia de las condiciones iniciales y la medida en que las condiciones en un determinado país precisan una implementación de un sistema multipilar a medida o tácticamente secuencial.

Este informe aclara y actualiza la perspectiva del Banco Mundial acerca de la reforma de pensiones, incorporando las lecciones aprendidas de la experiencia reciente y de la investigación, las cuales han permitido avanzar en la comprensión acerca de la mejor manera de proceder en el futuro. El documento ha sido

---

<sup>2</sup> Un demogrant es lo mismo que un beneficio universal fijo, en el cual los individuos reciben un monto de dinero basados solamente en la edad y en la residencia. Un glosario al final de este informe define este y otros términos.

desarrollado como una nota de política, no como un documento de investigación. Como tal, más que presentar nuevos resultados de investigación o de dar a conocer un nuevo enfoque, se intenta conceptualizar y explicar el pensamiento de la política actual en el Banco.

Esta presentación de políticas y de prioridades está destinada a ayudar, a los clientes del Banco y al público internacional en general, a entender y a apreciar el marco del pensamiento del Banco en cuanto a las reformas de pensiones. De igual forma, busca facilitar la capacidad del Banco para trabajar efectivamente con los países clientes en enfrentar los retos que se avecinan. Este informe debería ser una guía acerca de los criterios y estándares que el Banco Mundial va a aplicar para decidir cuándo y en dónde proveer apoyo técnico y financiero para las reformas de pensiones.

El informe contiene dos secciones principales. La primera sección presenta el marco de pensamiento del Banco acerca de las reformas de pensiones, incluyendo sus orígenes y su alcance, y la estructura prestataria del Banco en esta área. La segunda parte destaca elementos claves de diseño y de implementación. Esta introducción resume los principales mensajes y esboza la estructura del informe.

## **Marco de Referencia para la Reforma de Pensiones**

La evolución de la perspectiva del Banco en reforma de pensiones a lo largo de la década pasada refleja una extensa experiencia en reformas en países clientes, un diálogo permanente con académicos y organizaciones, y discusiones y evaluaciones intensivas acerca de las reformas de pensiones a nivel mundial. Como resultado, el concepto original de una estructura específica de tres pilares, (a) un sistema de beneficio definido obligatorio, no fondeado, y manejado públicamente, (b) un sistema de contribución definida obligatorio, fondeado y manejado por privados y (c) el ahorro voluntario, ha sido extendido para incluir dos pilares adicionales: (d) un pilar básico (cero) para abordar más explícitamente

el objetivo de pobreza y (e) un pilar (cuarto) no fondeado para incluir el contexto más amplio de la política social, tal como el apoyo familiar, el acceso a salud y a vivienda.

La experiencia de la década pasada, al tiempo que contribuyó considerablemente a profundizar la comprensión de los matices y desafíos de la reforma de pensiones, reforzó la necesidad, en casi todas las circunstancias, de alejarse del diseño de un solo pilar. La experiencia ha demostrado que el diseño multipilar aumenta la capacidad de tratar con los múltiples objetivos de los sistemas de pensiones, los más importantes siendo la reducción de la pobreza y la suavización del consumo, y de enfrentar más efectivamente los riesgos de tipo económico, político y demográfico que afronta todo sistema de pensiones. El diseño multipilar propuesto es mucho más flexible y se dirige mejor a los principales grupos objetivos de la población. El fondeo sigue siendo considerado útil, pero los límites del mismo son evidenciados en algunas circunstancias. La motivación principal del Banco para apoyar la reforma de pensiones no ha cambiado. Por el contrario, se ha fortalecido por la experiencia adquirida durante la última década: la mayoría de los sistemas de pensiones en el mundo no cumplen sus objetivos sociales, crean distorsiones significativas en la operación de las economías de mercado y no son financieramente sostenibles con el envejecimiento de la población.

### ***Revisión y Extensión del Concepto Original***

La extensa experiencia, desde principios de los noventa, en la implementación de reformas de pensiones en diferentes escenarios motivó al personal del Banco a revisar y a refinar su marco de referencia para guiar el esfuerzo de reforma hacia los objetivos deseados y por los caminos apropiados. La evolución de la política se caracteriza por cinco adiciones principales a la perspectiva del Banco:

- *Una mejor comprensión de las necesidades y de las medidas de las reformas.*

Esto incluye (a) evaluar la necesidad de reforma por criterios más allá de la

presión fiscal y de los desafíos demográficos para enfrentar puntos tales como los cambios socio económicos y los riesgos, así como las oportunidades de la globalización; (b) comprender los límites y otras consecuencias de la participación obligatoria en los sistemas de pensiones, particularmente para los grupos de bajos ingresos, para los cuales otros riesgos diferentes a la vejez pueden ser más inmediatos y más fuertes; y (c) reevaluar la continua importancia, pero también las limitaciones, del fondo (financiamiento anticipado) para enfrentar el envejecimiento de la población, reconociendo la importancia de los cambios asociados en el comportamiento, los cuales incluyen el incremento de la oferta laboral y el retiro más tardío.

- *La extensión del sistema multipilar más allá de la estructura de tres pilares, para comprender hasta cinco pilares, y moverse más allá de la concentración convencional en los pilares uno y dos.* La experiencia con los países de bajos ingresos ha atraído la atención en la necesidad de un pilar básico o cero (o no contributivo) que se distingue del primer pilar en que su objetivo primordial es el de aliviar la pobreza, para de esta forma extender la seguridad en la tercera edad a todos los ancianos. La experiencia en los países de bajos – a medios ingresos ha aumentado la conciencia acerca de la importancia del diseño y de la implementación del tercer pilar, voluntario, el cual puede complementar efectivamente los elementos básicos de un sistema de pensiones para proveer tasas de reemplazo razonables para grupos de altos ingresos, mientras restringe los costos fiscales del componente básico. El último, pero no menos importante es el reconocimiento de la importancia de un cuarto pilar para el consumo en el retiro, que consiste en una mezcla de acceso a un apoyo informal (tal como apoyo familiar), a otros programas sociales (tal como salud) y a otros activos financieros y no financieros del individuo (tal como poseer una vivienda), y de la necesidad de incorporar explícitamente su existencia o su ausencia en el diseño del sistema de pensiones.

- *Una comprensión de la diversidad efectiva de enfoques, que incluya el número de pilares, el balance apropiado entre los diversos pilares y la forma en que cada pilar está formulado, en respuesta a circunstancias y a necesidades particulares.* Algunos sistemas de pensiones funcionan efectivamente sólo con el pilar cero (en forma de una pensión social universal) y con un tercer pilar de ahorro voluntario. En algunos países se requiere la introducción de un segundo pilar obligatorio para lograr la aceptación popular necesaria para reformar el primer pilar, mientras que, la economía política de otros países plantea como única alternativa realista la reforma del sistema público (primer pilar), en conjunción con esquemas voluntarios.
- *Una mejor comprensión acerca de la importancia de las condiciones iniciales para establecer el potencial y las limitaciones dentro de las cuales la reforma es realizable.* Actualmente existe una mayor conciencia de la medida en la cual el sistema de pensiones heredado al igual que el entorno económico, institucional, financiero y político de un país imponen las opciones disponibles para la reforma. Esto es particularmente importante al establecer la pauta y el alcance de una reforma viable.
- *Un marcado interés en, y apoyo de, las innovaciones en el diseño e implementación en pensiones lideradas por algunos países.* Estas innovaciones incluyen (a) el sistema no fondeado o nocional de contribución definida, como una propuesta prometedora de reforma, o la implementación de un primer pilar de reparto (b) la cámara de compensación y conceptos similares como medio para reducir los costos de transacción para pilares fondeados y manejados por privados; (c) la transformación de los pagos de la indemnización por despido en cuentas de ahorro que combinen los beneficios de desempleo y de retiro; y (d) el fondeo (prefinanciamiento) público bajo una estructura de gobernabilidad como ha sido introducido en varios países de ingresos altos. A pesar de que cada una de estas innovaciones son prometedoras, requieren de un monitoreo y de una

evaluación cuidadosos, dado que la transferencia a otros países no se puede dar por sentada.

### ***Declaración de los Principios Claves***

A pesar de que la formulación esencial de política reconoce explícitamente las condiciones específicas de los países y guía hacia la implementación de un modelo multipilar en una variedad de formas, la perspectiva del Banco incorpora varios principios que son considerados esenciales para cualquier reforma exitosa.

Primero, todo sistema de pensiones debería, en principio, tener elementos que provean la seguridad de un ingreso básico y el alivio de la pobreza en todo el espectro de la distribución del ingreso. Las condiciones fiscales que permitan esto sugiere que cada país debe tener las provisiones para un pilar básico, que asegure que las personas con bajos ingresos a lo largo de la vida o que sólo participen marginalmente en la economía formal sean proveídas de una protección básica en la vejez. Esto puede tomar la forma de un programa de asistencia social, de una pequeña pensión social de acuerdo a los ingresos con prueba de medios (“means-tested”), o de un “demogrant” universal disponible a edades avanzadas (por ejemplo, a la edad de 70 años o más). La viabilidad y la forma específica, el nivel, la elegibilidad y el desembolso de beneficios van a depender de la prevalencia de otros grupos vulnerables, de la disponibilidad de recursos presupuestales, y del diseño de los elementos complementarios del sistema de pensiones.

Segundo, si se dan las condiciones apropiadas, el fondeo (prefinanciamiento) para compromisos previsionales futuros es ventajoso tanto por razones económicas como políticas, y puede, en principio, llevarse a cabo para cualquier pilar. Económicamente hablando, el fondeo (prefinanciamiento) requiere comprometer recursos del actual período para mejorar la restricción presupuestal futura del Gobierno y puede contribuir al crecimiento económico y al desarrollo. Un punto clave en la determinación de si el financiamiento anticipado es ventajoso o no, es la medida en que éste resulte en adiciones netas al ahorro nacional. Políticamente, el

fondeo puede garantizar una mejor capacidad de la sociedad para realizar compromisos previsionales debido a que asegura que los pasivos pensionales están respaldados por activos protegidos por derechos de propiedad, independientemente de si el fondeo es hecho a través de deuda pública o de otro tipo de activos. La decisión de fondear requiere, sin embargo, de un estudio cuidadoso acerca de los beneficios y de los costos, dado que los beneficios netos no se aseguran automáticamente y la manipulación política puede volver el fondeo ilusorio. Esta decisión requiere igualmente de un análisis detallado de la capacidad de implementación del país.

Tercero, en los países en los que el fondeo promete ser benéfico, un segundo pilar obligatorio completamente fondeado provee un marco de referencia útil pero no un “blueprint” (copia exacta) a partir del cual el diseño de una reforma debe ser evaluado. Como modelo, dicho pilar sirve como punto de referencia para las discusiones de política y como un medio para evaluar preguntas cruciales acerca de las mejoras en bienestar y de la capacidad de financiar la transición de un sistema de reparto a un régimen fondeado. La eficiencia y equidad de los enfoques alternativos de ahorro previsional, tales como una dependencia significativa en sistemas voluntarios individuales u ocupacionales deben ser evaluados en relación con este modelo.

### ***Objetivos de un Sistema y de una Reforma de Pensiones***

Este marco de referencia de política considera los sistemas previsionales y sus reformas en términos de su adhesión a los principios esenciales y a su capacidad de lograr un conjunto de resultados sociales y económicos flexibles y específicos al contexto. Este modelo de referencia no prescribe exactamente la estructura del sistema ni las instituciones que deben implementarlo o sus operaciones. A nivel práctico, la aplicación de este estándar requiere la articulación de objetivos y criterios a partir de los cuales la reforma propuesta puede ser evaluada.

El objetivo fundamental de un sistema de pensiones debería ser el de proveer un ingreso en el retiro que sea adecuado, financiable, sostenible, y robusto, al tiempo que busca implementar esquemas que mejoren el bienestar, de una forma apropiada para un país específico:

- *Un sistema adecuado* es aquel que provee beneficios a toda la población, los cuales son suficientes para evitar la pobreza en la vejez, y cuyo nivel es específico a cada país, y adicionalmente, provee medios confiables, a la vasta mayoría de la población, para suavizar el consumo a lo largo de la vida.
- *Un sistema financiable* es uno que se encuentre dentro de la capacidad financiera de los individuos y de la sociedad y que no desplace excesivamente otros imperativos sociales o económicos o tenga consecuencias fiscales insostenibles.
- *Un sistema sostenible* es aquel que es financieramente sólido y que, bajo ciertos supuestos razonables, se puede predecir que se mantendrá así.
- *Un sistema robusto* es aquel que está en la capacidad de soportar shocks importantes, incluyendo aquellos provenientes de la volatilidad económica, demográfica y política.

El diseño de un sistema de pensiones o de su reforma debe reconocer explícitamente que los beneficios previsionales son derechos sobre la producción futura. Para satisfacer sus objetivos esenciales, los sistemas previsionales deben contribuir con la producción futura. Las reformas, deben, por lo tanto, ser diseñadas e implementadas de tal forma que potencien el crecimiento y el desarrollo y que reduzcan las posibles distorsiones en los mercados laboral y de capitales. Esto requiere de la inclusión de objetivos secundarios de promoción del desarrollo, los cuales buscan crear resultados positivos para el desarrollo económico. Esto último lo logran, minimizando los potenciales impactos negativos que los sistemas previsionales puedan tener sobre los mercados laborales y sobre la

estabilidad económica y potenciando su impacto positivo sobre el ahorro nacional y sobre el desarrollo del mercado financiero.

### ***Criterios de Evaluación***

La aplicación de un marco de política flexible, orientado a los objetivos y específico al contexto requiere, igualmente, la formulación de criterios a partir de los cuales una propuesta de reforma pueda ser evaluada en comparación con los arreglos existentes.

Estos incluyen criterios dirigidos al contenido de la reforma y criterios dirigidos al proceso de reforma.

El Banco utiliza cuatro criterios de contenido principales para juzgar la solidez de la propuesta:

- *¿Representa la reforma un avance suficientemente importante en el logro de los objetivos de un sistema de pensiones? ¿Garantiza la reforma una protección razonable contra los riesgos de pobreza en la vejez, asignando eficientemente los recursos a los ancianos? ¿Provee la reforma la capacidad de mantener ciertos niveles de consumo y la estabilidad económica, a todos los individuos del país sin distinción de condición socio económica? ¿Cumple la reforma con los aspectos distributivos? Ofrece la reforma acceso a ahorros de jubilación y a protección contra la pobreza, de forma equivalente a todas las personas con participación económica significativa, incluyendo los trabajadores del sector informal y aquellos que desempeñan principalmente trabajos no remunerados (noneconomic work). ¿Está la carga financiera de la transición repartida equitativamente inter e intra generacionalmente?*
  
- *¿Son capaces los entornos macro y fiscal de soportar la reforma? ¿Han sido las proyecciones financieras evaluadas concienzudamente en el largo plazo (un plazo apropiado para los sistemas de pensiones) y rigurosamente analizados, bajo los diferentes escenarios económicos plausibles? ¿Impone la reforma, para*

su financiación, límites razonables a los recursos tanto del sector público como del sector privado? ¿Es la reforma consistente con los objetivos macroeconómicos y con las herramientas disponibles por el Gobierno?

- *¿Pueden las estructuras pública y privada operar el nuevo esquema de pensiones (de múltiples pilares) eficientemente? ¿Tiene el Gobierno la infraestructura institucional y la capacidad de implementar y operar los elementos de la reforma manejados públicamente? ¿Está el sector privado lo suficientemente desarrollado como para operar las instituciones financieras requeridas para cualquier elemento de la reforma administrado privadamente?*
- *Están los arreglos y las instituciones reguladores y supervisores establecidos y preparados para operar el(los) pilar(es) fundados con un riesgo aceptable? ¿Es el Gobierno capaz de establecer sistemas reguladores y supervisores sostenibles y efectivos para vigilar y controlar las prácticas de gobernabilidad, división de responsabilidades (accountability), e inversión de los componentes administrados pública y privadamente?*

La experiencia también demuestra que se debe poner un mayor énfasis en el proceso de reforma. Tres criterios de proceso son, por lo tanto, relevantes:

- *¿Existe un compromiso creíble y de largo plazo por parte del Gobierno? ¿Es la reforma efectivamente acorde con los lineamientos de economía política del país? ¿Son las condiciones de política bajo las cuales la reforma se va a implementar lo suficientemente estables para que exista una probabilidad razonable de que la implementación sea completa y de que la reforma llegará a su madurez?*
- *¿Hay credibilidad local y liderazgo? Incluso la mejor reforma previsional, técnicamente hablando, está destinada a fracasar si no refleja las preferencias de un país y si no es creíble dentro de la población, como un todo. Para conseguir este objetivo, la reforma de pensiones debe ser preparada ante todo*

por el país mismo, por sus políticos y sus técnicos, y ser comunicada eficazmente a la población y aceptada por ésta. Las entidades externas al país, como el Banco, pueden ayudar con consejos y con apoyo técnico, pero la propiedad y el apoyo público debe provenir del mismo país.

- *¿Incluye suficiente implementación y desarrollo de capacidades?* La reforma de pensiones no es simplemente un cambio en las leyes, sino un cambio en la forma en que el ingreso de jubilación es proveído. Lograr esto, requiere, típicamente, reformas considerables en la gobernabilidad, al igual que la recolección de las contribuciones, el mantenimiento de registros y de información acerca de los clientes, el manejo de activos, la reglamentación y la supervisión, y el desembolso de beneficios. Con la aprobación de la legislación de la reforma sólo se logra una pequeña parte de la tarea. Se requiere de un mayor énfasis y de una mayor inversión en el desarrollo de la capacidad local y en la implementación, al igual que de un trabajo continuo con el cliente y con otras instituciones internacionales y bilaterales, más allá de los proyectos de reforma o de los créditos.

### ***Apoyo Financiero del Banco Mundial a la Reforma de Pensiones***

Entre 1984 y el 2004, el Banco Mundial concedió 204 préstamos, involucrando a 68 países en cuanto a préstamos con algún tipo de componente de pensiones. El análisis de estos préstamos demuestra el apoyo del Banco a un rango diverso de reformas previsionales, dentro de un marco de múltiples pilares más ampliado. Al interior del grupo de créditos multipilar la mayoría de los préstamos sucedieron a la aprobación de la reforma en lugar de producirse en la fase de análisis y de diseño. Los préstamos relacionados con reformas previsionales confirman la aplicación del marco de política presentado en este reporte. Esto indica que el Banco ha proveído ayuda financiera a una diversidad de diseños de sistemas previsionales y que sólo una pequeña proporción de los préstamos del Banco se ha dirigido a reformas caracterizadas por un segundo pilar obligatorio dominante.

Adicionalmente a sus actividades como prestamista, el Banco Mundial provee asistencia técnica y soporte analítico, a las reformas previsionales llevadas a cabo por sus clientes, y para este fin cuenta con la expertise interna y externa al Banco. La vasta mayoría de este apoyo está directamente asociado con las actividades de prestamista del Banco y está, por lo tanto, en línea con la distribución de las reformas esbozada arriba. Un esfuerzo por evaluar el alcance y la calidad de esta asesoría se está llevando a cabo, actualmente, al interior del Banco, y la distribución de las reformas se basa en la recopilación de la información inicial asociada con este trabajo. Este proyecto debería proveer elementos adicionales para comprender la naturaleza de las actividades del Banco Mundial en reformas previsionales.

## **Temas de Diseño e Implementación**

El Banco ha desarrollado una clara comprensión de las buenas y mejores prácticas - de lo que funciona y de lo que no funciona - en un número creciente de áreas de implementación y de diseño de la reforma de pensiones. Esto ha sido logrado a través de sus actividades en los países clientes y del trabajo de otras instituciones y analistas en cuanto a reforma de pensiones. Sin embargo, en una variedad de áreas los asuntos permanecen abiertos y la búsqueda de buenas soluciones continúa.

### ***Opciones de Reforma Viables***

El subconjunto, relevante al interior de todo el rango de opciones generales, incluye (a) las reformas paramétricas que conservan la estructura de beneficios, la administración pública, y la naturaleza de reparto o no financiada del esquema y simplemente cambian los parámetros del sistema; (b) una reforma de contribución definida nocional que cambia la estructura de beneficios pero conserva la administración pública y la naturaleza no financiada; (c) un enfoque de mercado, completamente fondeado, que provee arreglos de contribución o de beneficio

definido y que es manejado principalmente por privados (especialmente la inversión de activos); (d) el prefinanciamiento público que suministra beneficios o contribuciones definidos y que son administrados públicamente; y (e) las reformas multipilar que diversifican la estructura de beneficios, administración, y financiamiento del sistema de pensiones. Cada una de estas opciones principales tiene pros y contras en cuanto al logro de los objetivos principales y secundarios de los sistemas previsionales. El Banco es partidario del sistema de pensiones multipilar (especialmente de la inclusión de un pilar cero y de una combinación apropiada de ahorros voluntarios y obligatorios), con o sin un primer pilar de contribución definida nocional reformado, el cual es percibido como el que mejor se ajusta a las necesidades de los principales grupos objetivo en los países clientes: los pobres, los trabajadores del sector informal, y los trabajadores del sector formal. (ver cuadro 1).

Las alternativas relevantes para la reforma dependen de las consideraciones específicas de cada país, especialmente del esquema de pensiones existente (y de otros programas públicos relacionados); de las necesidades especiales de reforma de estos esquemas; y del entorno (permisivo o no permisivo), tal como la capacidad administrativa y el desarrollo de los mercados financieros.

Estas consideraciones están en general ligadas al estado de desarrollo o al nivel de renta de un país, lo que sugiere una evolución de la política, de enfocarse solamente a sistemas orientados a la pobreza en países de bajos ingresos (a través de sistemas que apoyan de forma limitada el objetivo de suavizar el consumo, bajo un esquema relacionado al ingreso, el cual es público y no fondeado) a enfocarse en la amplia gama de todos los pilares, que es viable en países de ingresos altos. Mientras, efectivamente, existe una relación entre capacidad y potencialidad de la reforma, la relación con el nivel de ingresos no es lineal. Las alternativas de reforma viables y las elecciones reales están determinados por el sistema heredado y por los costos de la transición de pilares no fondeados a pilares fondeados, los que, en muchos casos, resultan prohibitivos. Esta dependencia de la trayectoria insinúa

que los países de ingresos medios tienen que evaluar cuidadosamente su elección de reforma y trabajar diligentemente en su capacidad de emprenderla si es que quieren tener disponible toda la gama de alternativas en el futuro.

**Cuadro 1**  
**Taxonomía de la Pensión de Múltiples Pilares**

<i>Pilar</i>	<i>Grupo-objetivo</i>			<i>– Principales criterios</i>		
	<i>Pobre permanente</i>	<i>Sector informal</i>	<i>Sector formal</i>	<i>Características</i>	<i>Participación</i>	<i>Financiamiento y colateral</i>
<b>0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	x	“pension básica” o “pension social”, al menos asistencia social (universal o con prueba de recursos)	Universal o residual	Presupuesto o Ingresos generales
<b>1</b>			<b>X</b>	Plan pensional público, públicamente administrado (beneficio definido o contribución definida nocional)	Obligatorio	Contribuciones, quizás con alguna reserva financiera
<b>2</b>			<b>X</b>	Planes pensionales ocupacionales o personales (completamente financiados de beneficio definido o completamente financiados de contribución definida )	Obligatorio	Activos financieros
<b>3</b>	x	x, <b>X</b>	<b>X</b>	Planes pensionales ocupacionales o personales (parcialmente o completamente financiados de beneficio definido o financiados de contribución definida )	Voluntario	Activos financieros
<b>4</b>	x	<b>X</b>	X	Acceso a apoyo informal (familiar) otros programas sociales formales (atención sanitaria), y otros activos financieros o no financieros del individuo (propiedad de una vivienda)	Voluntario	Activos financieros y no financieros

*Nota:* el tamaño y la apariencia de x reflejan la importancia de cada pilar para cada grupo objetivo, en el siguiente orden creciente en importancia: x, X, **X**.

### ***Diseño del Pilar, Alivio de la Pobreza y Redistribución***

El papel y la capacidad de cada pilar de proveer el alivio de la pobreza, la suavización del consumo, y la redistribución de ricos (permanentes) a aquellos en

peligro de pobreza durante la vejez, depende no sólo del diseño y de los incentivos y desincentivos asociados con este último, sino igualmente de la capacidad administrativa. Se deben hacer elecciones para cada uno de los pilares, las cuales, con el fin de evitar resultados contraproducentes deben estar coordinadas entre los mismos. En países más desarrollados, todos o cualquier subconjunto de los pilares pueden ser guiados hacia los objetivos, principales y secundarios, de un sistema de pensiones, aunque el sistema heredado típicamente impone restricciones en las elecciones disponibles. En contraste, los países en vía de desarrollo están generalmente mucho menos restringidos, o incluso no tienen ninguna restricción, proveniente de un sistema de pensión heredado pero, tanto las carencias de mercados financieros como en la capacidad de implementar y de administrar nuevos sistemas, imponen restricciones sobre las elecciones disponibles, al menos en el corto plazo.

Para pensiones de vejez, tres sugerencias principales se destacan. Primero, un ingreso básico de soporte (un pilar cero) para aliviar la pobreza en la vejez debe ser parte de cualquier sistema de jubilación completo. Sin embargo, la financiación de este último en los países de ingresos bajos representará un desafío y tendrá que ser tasada contra las demandas de otros grupos vulnerables, como niños, la juventud, y los discapacitados. De igual forma, los desafíos de la implementación son importantes y requieren de mucha atención. Éstos incluyen administrar criterios de elegibilidad y pagar eficientemente pequeñas cantidades a una población en gran parte rural que tiene poca relación con sistemas o con instituciones financieros.

Segundo, los sistemas obligatorios deben mantenerse pequeños y manejables. En muchos países de ingresos bajos, éste podría ser un pilar básico (cero) el cual puede ser complementado por un tercer pilar voluntario. Si un sistema (fondeado o de reparto) contributivo obligatorio puede ser implementado eficazmente, debería apuntar a tasas de reemplazo modestas y requerir solamente tasas de contribución moderadas.

Tercero, los sistemas con baja cobertura y relacionados con los ingresos deben minimizar la redistribución, auto financiarse, y no depender de transferencias presupuestales. Cualquier redistribución para grupos de ingresos bajos debe ser financiada con recursos obtenidos del grupo perteneciente al sistema y no depender de recursos presupuestales, los cuales son financiados, en parte, por los menos afortunados que se encuentran por fuera del sistema. En situaciones de alta cobertura, la redistribución, especialmente para sistemas fondeados, puede y debe provenir de transferencias presupuestarias, pero esto debe ser hecho de forma transparente y en el momento en que se crea la responsabilidad.

Las mejores prácticas para la reforma de las pensiones de incapacidad y de sobrevivencia, son menos obvias y requieren, por lo tanto, de mucha más atención. En el caso de las pensiones de incapacidad, intensificar su relación con la pensión de vejez podría ser la mejor manera de asegurar beneficios apropiados, al tiempo que se mantiene bajo el abuso potencial. Los derechos de pensión del cónyuge y de los sobrevivientes compiten con enfoques más redistributivos y tradicionales que buscan compensar la discriminación por sexo vía el sistema de pensiones. Estos tipos de pensiones requieren, igualmente, de una mayor reflexión para la formulación de mejores prácticas.

Se deben evitar los sistemas obligatorios segmentados según profesión y líneas ocupacionales debido a que impiden la movilidad laboral y pueden resultar en pensiones costosas e insostenibles para algunos subgrupos de la población. Las pensiones de los empleados públicos, a menudo los esquemas más antiguos en un país, deben ser integradas al esquema general y armonizado, para todos sectores. Los esquemas complementarios deben ser establecidos estrictamente sobre una base fondeada.

### ***Sustentabilidad Financiera***

Uno de los objetivos principales de la reforma de pensiones es conseguir la sustentabilidad financiera, es decir, garantizar el pago de los beneficios en curso y

futuros, de acuerdo con una senda de tasas de contribución anunciada, sin alzas no anunciadas en las tasas de contribución, o reducciones en los beneficios, o déficits que necesiten ser cubiertos con recursos presupuestarios. Para ser creíble, una reforma de pensiones requiere, por encima de todo, proyecciones financieras creíbles que incluyan flujos tanto de corto como de largo plazo, y una evaluación del estado y de la utilización de los stocks de activos acumulados. Para pilares fondeados, esto requiere una evaluación razonable de las tasas de rentabilidad anticipadas, incluyendo el papel de la inversión extranjera en la diversificación y en el manejo de los retornos. Con este fin, tres sugerencias principales se destacan.

Primero, una propuesta de reforma previsional que no esté acompañada de estimaciones creíbles de costos y que compare éstos con los del esquema en curso no debe ser emprendida (y no será apoyada por el Banco Mundial). Modelos alternativos (además del modelo Pension Reform Options Simulation Toolkit PROST del Banco) pueden, y deben, ser usados para las proyecciones. Las diferencias entre las proyecciones tienen que ser comprendidas y consideradas complementarias. Las diferencias que surgen de los métodos analíticos alternativos proveen elementos valiosos acerca de la sensibilidad de los resultados a los supuestos utilizados y acerca de los grados de incertidumbre y riesgo asociados con los resultados de la reforma.

Segundo, tasar la sustentabilidad financiera (en particular, de los esquemas no fondeados o de reparto) requiere realizar un análisis de largo plazo y considerar tanto los flujos como los stocks. Para los esquemas típicos de reparto, el stock se refleja en la deuda previsional implícita, la cuál, por razones conceptuales y de datos, en general debe medirse como el pasivo acumulado a la fecha. Los sistemas de contribución definida deben reconocer explícitamente la volatilidad de los niveles de beneficio relacionada con las variaciones tanto en el retorno de los activos como en las tasas de interés, en el momento en que los saldos de los cuentas son convertidos en anualidades. Estos requieren que las tasas de financiamiento sean apropiadas para alcanzar las metas de beneficios, considerando estos riesgos,

y necesitan comunicar el grado de variación anticipado en los resultados de beneficios.

De igual forma, se puede necesitar incluir ajustes, en algunos diseños, sobre la base de los desempeños demográficos y económicos, para asegurar su sustentabilidad a largo plazo.

Finalmente, para los sistemas parcial y totalmente fondeados, es importante la evaluación correcta de los activos disponibles y de las tasas de rentabilidad sostenibles, ajustadas por el riesgo. Los fondos de pensiones (centrales) públicamente manejados tienen, hasta la fecha, un record de pobre desempeño, medido en cuanto a su capacidad de mantener retornos razonables para sus inversiones. Lo anterior deja tres opciones principales: (a) moverse a un sistema de reparto, si no existen los instrumentos financieros o la capacidad de mantener la presión política a raya, o ambos; (b) mantener el fondeo, pero cambiarse a un sistema manejado por privados y descentralizado; y (c) mejorar la estructura de gobernabilidad del sistema centralizado. Hay pruebas empíricas crecientes de que la gobernabilidad es un factor crucial en las estrategias de inversión, las cuales son el determinante principal del desempeño. Algunos países y organizaciones internacionales han desarrollado las pautas para la gobernabilidad y para el diseño del proceso de inversión. La parte 2 de este informe presenta los principios claves para el buen diseño del proceso de inversión, que también pueden ser introducidos en países clientes avanzados.

### ***Preparación Administrativa y Restricciones en la Implementación***

Persiste un amplio rango de asuntos de implementación para los cuales se necesitan aún buenas respuestas. Simplemente enumerarlos y resumirlos representa un desafío. Esta subsección presenta algunos de los elementos más destacados, los principales mensajes y las sugerencias. Los asuntos claves en la preparación administrativa del nuevo sistema de pensión, especialmente en uno de contribución definida, son la introducción de sistemas de identificación personal y

(personificación) de cuentas y la recolección unificada de las contribuciones. Las mayores dificultades parecen estar en integrar, a nivel nacional, los flujos de fondos y de datos. Desde el punto de vista de las instituciones de seguridad social, el flujo de dinero podría permanecer descentralizado, mientras que el flujo de datos podría estar parcial o completamente centralizado. Cualquiera que sea la solución seleccionada, las instituciones tienen que estar técnicamente listas antes de la implementación. De otra forma, la reforma podría fallar, y el enfoque de la reforma se vería desacreditado por la razón equivocada.

La centralización recomendada del flujo de datos demanda la creación de un “clearinghouse” para consolidar algunos aspectos de las operaciones del segundo pilar con las del organismo que maneja el primer pilar o con la autoridad de impuestos. El “clearinghouse” puede tomar una variedad de formas a lo largo de un espectro que incluye usar un organismo estatal o quasi público para recolectar las contribuciones del segundo pilar y colocarlas en los fondos del segundo pilar, ser un centro de registros alternativo, o ser un centro de registros exclusivo y un agente de información de los participantes del fondo.

Un asunto relacionado se refiere a la coexistencia de unidades de recaudación de impuestos y de recolección de las contribuciones a la seguridad social. Aunque, en el largo plazo, hay muy buenas razones para tener una sola agencia recaudadora (la autoridad de impuesto nacional), la experiencia en algunas regiones indica que la velocidad y la preparación para emprender tal fusión tienen que ser muy bien analizadas.

El tratamiento impositivo de los esquemas pensionales es también crítico en el establecimiento de los incentivos apropiados y asequibles para los ahorros previsionales. Este tratamiento impositivo debe, al mismo tiempo, tratar de evitar subsidios no intencionados para los más pudientes u oportunidades de evasión de impuestos inconexas con los ahorros pensionales. En un gran número de países clientes, las contribuciones, la renta de la inversión, y los beneficios, en su mayoría,

no tienen impuestos, suministrando ganancias imprevistas para la parte más rica de la población y resultando en la sustitución de ahorros que de todas formas hubieran ocurrido por ahorros favorecidos en cuanto a su tratamiento impositivo. Un mejor enfoque es acordar un tratamiento impositivo de las pensiones obligatorias del tipo impuesto al consumo en lugar de impuesto al ingreso el cual exime las contribuciones y los intereses ganados, mientras grava el pago de los beneficios de la misma forma que a los ingresos ordinarios. Un tratamiento impositivo similar de los esquemas pensionales voluntarios, en vista de su concentración en los estratos de ingreso superior, es menos claro. Sin embargo, podría ser considerado si se imponen limitaciones razonables y existe alguna posibilidad de externalidades positivas (como aumentar el ahorro o contribuir al desarrollo del sector financiero).

Sin embargo, la provisión de subsidios debe ser considerada como un medio para mejorar la equidad de los sistemas pensionales y para ampliar la cobertura. El establecimiento de créditos a los impuestos o de complemento a las contribuciones (“matching contributions”) a los ahorros pensionales pueden proveer incentivos importantes para participar, a los trabajadores de menores ingresos que, típicamente, se quedan fuera del sistema fiscal. Esto podría también reducir el grado de redistribución en favor de los trabajadores de salarios superiores relacionado con el tratamiento impositivo de tipo consumo, en ambientes con baja cobertura impositiva. La externalidad positiva podría incluir - adicional al aumento en la cobertura pensional - el incremento de la tasa de ahorro nacional.

El nivel de comisiones o cargos impuestos en los productos financieros pensionales es un área de considerable debate e investigación, así como de estudio por parte tanto de críticos como de partidarios de las pensiones fondeadas. A pesar de la necesidad de mayor investigación a este respecto, tres puntos resultan prometedores. Primero, limitar los costos totales, a través de la reducción de los gastos administrativos, mediante el uso de un “clearinghouse” central (por ejemplo, la recolección de las contribuciones y la administración de cuentas). Segundo,

limitar los gastos de marketing de los fondos de pensiones a través de cuentas ciegas o de mayores restricciones a los trasposos de los individuos de un fondo a otro. Por último, aunque no por ello menos importante, limitar las comisiones relacionados con el manejo de los activos, restringiendo la elección de las personas, incluyendo el uso de productos de inversión pasivamente dirigidos, la elección por parte del empleador del proveedor financiero, o la licitación para escoger un número restringido de gerentes para los activos.

Finalmente, la provisión de anualidades por parte del sector privado en los sistemas pensionales fondeados crea desafíos y restricciones muy importantes que pueden influir significativamente en el diseño y en la secuencia de la reforma en conjunto. Mientras los asuntos conceptuales y de implementación durante la fase de acumulación en los sistemas fondeados se entienden y manejan relativamente bien, en la mayoría de las circunstancias, el diseño y la operación de la fase de desembolso requieren de más desarrollo. Algunos de los puntos, tales como el tipo de proveedores (si limitar éstos a compañías de seguros o incluir también otras instituciones financieras) y los productos que se pueden ofrecer, parecen estar relativamente establecidos. Sin embargo existen asuntos aún abiertos como aquellos relacionados con el grado de obligatoriedad y, más importante aún, aquellos relacionados con la asignación y el manejo de riesgos -en particular, el aumento de la esperanza de vida.

### ***Preparación del Mercado Financiero, Temas de Regulación y Supervisión***

La pregunta acerca de qué condiciones se requieren para la introducción de un pilar fondeado obligatorio ha dado pie a un debate considerable, el cual tardará muchos más años en resolverse. Cinco puntos son el núcleo del debate: (a) Pueden las pensiones fondeadas introducirse en un entorno con un mercado financiero rudimentario? (b) ¿Qué estándares reglamentarios y qué prácticas se requieren para asegurar una operación eficaz y seguridad? (c) ¿Qué prácticas y qué instituciones de supervisión deben ser desarrolladas? (d) ¿Qué nivel de costos es

aceptable en la operación de un sistema, y en cuál es el nivel de los costos de operación que mitigan las ventajas potenciales del financiamiento? (e) ¿Cuáles son las opciones para países con pequeños sistemas abiertos?

No todos los países están listos para introducir un pilar fondeado, y por consiguiente algunos no deben hacerlo. Sin embargo, la introducción de un pilar fondeado no requiere de condiciones perfectas, con todas las instituciones financieras y todos los productos estén disponibles desde el principio. Los pilares fondeados deben ser, idealmente, introducidos gradualmente para permitirles que faciliten el desarrollo del mercado financiero. Sin embargo, se deben cumplir unas condiciones mínimas para que la introducción de un pilar fondeado sea exitoso, incluyendo (a) un núcleo sólido de bancos y de otras instituciones financieras capaces de ofrecer servicios administrativos y de manejo de activos confiables; (b) un compromiso de largo plazo del Gobierno de llevar a cabo tanto políticas macroeconómicas sanas como las reformas requeridas en el sector financiero; y (c) el establecimiento, coincidente con la implementación del sistema fondeado, de sistemas reguladores y supervisores, y un compromiso de largo plazo para el soporte y el desarrollo persistente de un marco regulador sólido.

La experiencia reciente con las reformas pensionales en América Latina y en Europa Central y Oriental, además de la experiencia mucho más larga en las economías de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), ha permitido avanzar en cuanto al conocimiento de los asuntos relacionados con la reglamentación del mercado financiero. Esta experiencia indica que ciertas reglas básicas (y menos polémicas) deben ser aplicadas desde el principio a los esquemas fondeados obligatorios. Éstas incluyen la concesión apropiada de licencias y de los requisitos de capital para proveedores, la separación total de los activos pensionales de las otras actividades de los patrocinadores y de las firmas que los manejan, el uso de custodios externos, y la aplicación de las reglas, transparentes y generalmente aceptadas, de valorización de activos y de cálculo de las tasas de retorno. Queda la incertidumbre respecto a

cómo y cuándo se deben aplicar varias otras reglas más polémicas. Éstas incluyen los controles sobre la estructura del mercado y la elección del portafolio por parte de los miembros, los estándares mínimos de financiamiento para beneficios definidos, los requisitos de inversión o las limitaciones específicas en tipos particulares de activos, las reglas de portabilidad, los requisitos mínimos de rentabilidad o de tasas de retorno y las garantías.

De forma semejante, en la supervisión del mercado financiero, muchas reglas no son polémicas y deben ser aplicadas antes. Las reglas y las tareas menos polémicas para el ente supervisor incluyen (a) la necesidad de un personal operacionalmente independiente, pro activo, bien remunerado, y profesional; (b) la evaluación de la solicitud de licencia; y la (c) la colaboración con otros reguladores. Las reglas y las preguntas más polémicas en cuanto a la supervisión incluyen la escogencia entre un organismo supervisor con un solo propósito o dedicado (como promover en Chile) o en integrar en un solo organismo varias autoridades supervisoras (como seguros, mercados de valores, la actividad bancaria, o fondos de inversiones); la escogencia del rango de instituciones permitidas para ofrecer productos pensionales; el establecimiento de una colaboración eficaz entre reguladores y supervisores; y la creación de una vigilancia y asignación de responsabilidades (accountability) eficaces para el supervisor.

Varias economías pequeñas y abiertas, en América Central y Europa Central, pero también en África (Mauricio y Senegal), están empezando reformas pensionales que incluyen el desarrollo de un pilar fondeado. Empezar tal reforma en un ambiente con un sector financiero limitado crea tanto oportunidades como desafíos. Los desafíos incluyen el desarrollo intensivo en recursos de una reglamentación específica al país y el fortalecimiento de la capacidad supervisora; un número potencialmente pequeño de fondos de pensiones dado el pequeño tamaño del país y la existencia de importantes economías de escala; y un rango limitado de instrumentos financieros a través de los cuales diversificar carteras de inversión. Las oportunidades incluyen la integración completa en la economía

mundial, con mucho mejores oportunidades de compartir y manejar los riesgos para los jubilados y para la economía como un todo. El camino a recorrer no es fácil, y las opciones potenciales incluyen el desarrollo regional de sistemas pensionales fondeados (que es un enfoque prometedor que nunca, hasta este momento, ha sido adoptado), la aplicación de las prácticas de otros países, tales como el manejo público centralizado (que es posible, pero no completamente convincente), y una mezcla, por una parte, de importación de conocimientos, abriendo el sector financiero a la inversión extranjera, y por otra, de mantener al Gobierno fuera de las decisiones de inversión, mientras se lleva a cabo el fortalecimiento, intensivo en costos, de las instituciones, la reglamentación y la supervisión. Este fortalecimiento de la capacidad podría tener efectos positivos sobre el desarrollo debido a que cualquier economía que quiera participar y sacar provecho de la globalización requiere de mercados financieros domésticos confiables.

### ***La Importancia de la Economía Política***

Emprender una reforma pensional exitosa y sostenible requiere una profunda comprensión de la economía política de la reforma. A pesar de que ningún paradigma dominante ha aparecido, la experiencia con las reformas pensionales en una variedad de escenarios ha permitido avanzar en el conocimiento de maneras de abordar eficazmente la organización y el proceso de reforma. Una conceptualización que ha probado ser útil en los países clientes y que ha sido tomada prestada de la ciencia política, distingue tres fases principales de la reforma pensional: desarrollo de compromiso, desarrollo de coalición, e implementación.

La *fase de desarrollo de compromiso* es comúnmente la más larga de las tres fases. En esta fase, es deseable incluir en el debate a muchos actores, incluso a costa del consenso. Es también importante exponer y compartir, con el público en general y con participantes claves de la política, la experiencia de reforma de otros países. Los participantes claves incluyen parlamentarios, sindicatos, y la prensa nacional. No se debe limitar ni la duración ni la cobertura del debate para llegar a

un acuerdo rápido, pues éste será, muy probablemente, artificial. Los desacuerdos abiertos en esta etapa ayudan a todos a llegar a acuerdos en las fases siguientes.

*La fase de desarrollo de la coalición* empieza cuando el gobierno decide proponer un concepto de reforma. Resulta crucial, para el paso de la fase de desarrollo de compromiso a la fase de desarrollo de coalición, el surgimiento de un líder que crea en la necesidad de una reforma y que ligue su destino político con la causa. Durante la fase de desarrollo de coalición el Gobierno permanece abierto a modificaciones del concepto de reforma, pero no necesariamente a cambios sustanciales. La calidad del concepto es de vital importancia: el concepto debe estar fundado en conocimiento probado y evaluado y debe contener la experiencia de otros países. Debe haber proyecciones sólidas de largo plazo, incluyendo análisis de sensibilidad. Es esencial conectar el concepto con las encuestas de opinión pública y con grupos focalizados (focus groups) para de esta forma demostrar que el concepto responde a preocupaciones genuinas de la población, con respecto al sistema existente. La presentación del concepto requiere enfocarse en los mensajes claves. Esta etapa concluye con la diseminación del concepto y su traducción en una propuesta legislativa específica.

La aprobación de la legislación marca el inicio de la fase más crítica: *la implementación*. Casi siempre, la capacidad administrativa para respaldar el nuevo sistema es menor a lo esperado, y el conocimiento de las mejores prácticas está en las etapas tempranas de desarrollo. La experiencia indica que la tensión entre el estado de preparación político y el administrativo es inevitable, haciendo necesario promulgar la ley de reforma cuando la oportunidad política se presenta y las expectativas de compromiso son suficientemente seguras, pero implementando la reforma solamente cuando los preparativos administrativos estén en un estado suficientemente avanzado y que los problemas esperados sean manejables. Para que cualquier reforma sea exitosa el apoyo político activo y persistente debe continuar a lo largo de toda su implementación.

## *Experiencia de Reforma Regional*

Desde principios de los 90, dos regiones, América Latina y Europa y Asia Central emprendieron la mayor parte de las actividades de reforma y por lo tanto, se podrían prestar para una primera evaluación.

A pesar de que las economías en transición de Europa y Asia Central se vieron influidas por la experiencia temprana en América Latina, la reforma, en estas dos regiones, se desarrolló de manera muy diferente, incluyendo, en ésta última, algunos enfoques innovadores para el diseño e implementación de la reforma pensional multipilar. En las cuatro otras regiones del Banco, Asia del Sur, África del Sub-Sahara, Medio Oriente y Norte de África, y Asia Oriental y el Pacífico, las reformas reales y comprehensivas son aún limitados, pero no desconocidas. En estas regiones, es alentador ver que la discusión de política sobre la necesidad de reforma y su orientación se esté llevando a cabo en muchos más países.

### *AMÉRICA LATINA*

Durante la primera mitad del 2004, 12 países latinoamericanos habían aprobado legislaciones que estipulaban reformas multipilares, cuya implementación se inició en 10 de los 12 países. Todos estos países introdujeron un pilar fondeado obligatorio, sin embargo, la extensión del pilar obligatorio respecto al sistema de reparto, al igual que muchas otras características, fueron únicas a cada una de las reformas. Además, todos los países, exceptuando México y, parcialmente, Colombia, unificaron los sistemas antes fragmentados en un solo sistema que cubre todo el mercado laboral formal. Unificar el sistema de los empleados públicos con los sistemas nacionales ha sido un logro importante tanto para la flexibilidad del mercado laboral como para la sustentabilidad fiscal.

¿Cómo han conseguido las reformas en América Latina los objetivos de un sistema pensional, y cuáles son los asuntos pendientes? Los mayores logros han

sido en cuanto a la sustentabilidad fiscal. En algunos casos la sustentabilidad completa no se ha logrado, pero se ha producido un progreso substancial en ese sentido. Las reformas han sido, cuando han estado bien diseñadas, un catalizador positivo, estimulando el crecimiento económico, el cual ha ayudado a conseguir solidez y a diversificar las fuentes de ingreso para las pensiones en la vejez. La experiencia en cuanto a lo adecuadas y lo financiables de las reformas está un poco más mezclada, con reformas que enfrentan restricciones impuestas por los sistemas originales. Los sistemas que tenían tasas de contribución altas y no financiables típicamente tenían beneficios generosos. Dado que los beneficios generosos eran derechos adquiridos, era políticamente viable reducirlos en el futuro más no inmediatamente, lo que significaba que reducir las tasas de contribución a niveles accesibles pondría en peligro el objetivo de la sustentabilidad fiscal. De igual forma, la experiencia acerca de la provisión de pensiones adecuadas para todos los ancianos no es unívoca. Las reformas se centraron en el sistema contributivo, el cual estaba ya en ó muy próximo al déficit, antes de la reforma. Después del período de transición, las reformas deberían liberar recursos fiscales que podrían ser utilizados para otros beneficios sociales, incluyendo pensiones no contributivas. Sin embargo, debido a que los países se encuentran todavía en la fase temprana de la transición, este resultado positivo no ha sido aún alcanzado.

### *EUROPA Y ASIA CENTRAL*

Hacia comienzos del 2004, 10 de 28 países de la región habían introducido un sistema pensional multipilar. Estas reformas desplazaron una parte de las contribuciones pensionales obligatorias hacia instituciones privadas que habían establecido cuentas de contribución definida individuales para cada trabajador elegible. Algunos de estos países reformaron el primer pilar público a través de la introducción de cuentas de contribución definida individuales y no fondeadas. Su deseo de adherirse a las reformas puede ser explicado por la necesidad de cosechar, relativamente rápido, los beneficios de un pilar fondeado para incrementar los ahorros y el crecimiento económico y por su deseo de enfatizar la asignación de

responsabilidad (accountability) personal y el ahorro privado, después de una crisis ideológica profunda.

Las reformas tropezaron con algunos problemas de implementación, incluyendo el de transferir correctamente las contribuciones a los fondos de pensiones y el referente a la ineficiencia de las instituciones reguladoras. Los sistemas de pensión antiguos (siguen operando, debido a que las reformas han sido introducidas paulatinamente) continúan representando una carga fiscal seria, especialmente con los retrocesos a la políticas de reforma que han ocurrido en varios países, a pesar de que los sistemas antiguos claramente constituyen una carga aún mayor en los países que no han adoptado el enfoque multipilar.

Después del entusiasmo inicial, hay un poco de escepticismo acerca de los nuevos sistemas debido a que los costos administrativos son altos, las pensiones en curso han descendido como una parte del ajuste fiscal, y los beneficios del nuevo sistema no son todavía visibles.

Aunque las tasas de rentabilidad son altas comparado con las de los fondos de inversión o con otros puntos de referencia razonables, es dudoso que estos altos retornos se puedan mantener si no se produce una mayor diversificación de los activos nacionales privados y extranjeros. A pesar de lo anterior, el deseo de los gobiernos de la región de permitir esto no es claro. Además, los criterios de Maastricht que se aplican para el acceso de los países de la Union Europea (UE) cuentan la deuda explícita, más no la reducción en la deuda pensional implícita, lo que quiere decir, vis a vis con estos criterios, que las reformas afectan adversamente a los países.

El camino a seguir por las reformas pensionales, aunque claro, sigue siendo difícil de implementar. Los segundos pilares continuarán creciendo y consecuentemente reduciendo los costos unitarios netos (aunque las comisiones se mantienen altas), pero las restricciones fiscales sobre este crecimiento son un asunto serio. Sigue existiendo la necesidad de reducir los costos administrativos de

los sistemas, preferentemente a través de más contratos grupales y menos marketing individual. Esto puede ser difícil de conseguir en sistemas basados en la competencia por las contribuciones personales entre los fondos de pensiones. Hasta el momento los topes en los gastos no han sido muy eficaces. La diversificación internacional de la inversión de los fondos es esencial para optimizar el riesgo y los retornos; sin embargo la oposición política a esto continúa siendo fuerte. El debate pensional está acercando el final al principio en vez de ser el principio del final.

El balance, sin embargo, de la reforma pensional en Europa Central y Oriental, es que éstas ya han resultado en sistemas más adecuados, financiables, sostenibles, y robustos que los sistemas existentes anteriormente. En lo que concierne con lo adecuados, la tasa de reemplazo objetivo sigue siendo muy alta, generalmente por encima de 50 por ciento (y mucho mayor para las personas menos prósperas), dada la prevalencia de una pensión mínima en los sistemas reformados. Adicionalmente, con la expansión del tercer pilar voluntario, la tasa de reemplazo total puede llegar fácilmente a 60-70 por ciento. Los cambios en las edades de jubilación y las reducciones de los privilegios especiales y de los niveles generales de beneficios han provocado una mejora considerable en la financiabilidad y en la sustentabilidad. De sistemas actuarialmente en quiebra, los cuales requerían año tras año de subsidios presupuestales, los países de la región han pasado a sistemas capaces de ser financiados por los individuos y por los gobiernos y que son financieramente sólidos tanto en el corto como en el largo plazo.

Finalmente, los nuevos sistemas son mucho más robustos, en la medida en que son diversificados (incluyen previsión pública y previsión privada y una combinación entre beneficio definido y contribución definida), y de alguna forma inmunes a los shocks políticos debido a su naturaleza de mercado.

## **Estructura del Informe**

La presentación que sigue de la perspectiva del Banco Mundial sobre la reforma pensional está organizada en dos partes. La primera parte presenta la racionalidad de política económica y social para la reforma pensional y da una idea general de los fundamentos esenciales de la política del Banco Mundial. Esta parte se divide en cuatro capítulos. En el capítulo 1 se discuten los incentivos y la justificación para la reforma. Posteriormente, en el capítulo 2, se presentan los fundamentos conceptuales de la visión de reforma del Banco, los que se refieren al marco de referencia del manejo de los riesgos sociales y a la racionalidad detrás de la intervención pública para satisfacer la necesidad de seguridad de ingreso de las personas de edad avanzada, el modelo multipilar, y la racionalidad para el financiamiento. En el capítulo 3 se enuncian de forma más completa los objetivos y los criterios con respecto a los cuales las reformas son evaluadas. En el capítulo 4 se resumen las actividades del Banco como prestamista, entre 1984 y 2004, para demostrar la consistencia de la concesión de préstamos para la financiamiento de reformas pensionales con el marco de referencia de política. La segunda parte del informe provee una visión general de los temas importantes acerca de la implementación, y se divide en cuatro capítulos.

El capítulo 5 provee una discusión profunda del rango de opciones de reforma que, típicamente, enfrentan los países y discute cómo estas podrían cumplir los objetivos y los criterios establecidos en la primera parte. El capítulo 6 proporciona, una resumida, aunque todavía voluminosa, visión general de los temas de diseño e implementación y de las opciones que aparecerán en el proceso de reforma. El capítulo 7 bosqueja la experiencia reciente con la reforma en dos regiones, América Latina y Europa y Asia Central, y destaca el desarrollo de las reformas recientes en otras regiones. El capítulo 8 suministra algunos comentarios concluyentes.

# PARTE 1

## SUSTENTO CONCEPTUAL

La introducción y resumen ejecutivo hace una reseña de la perspectiva del Banco acerca de los sistemas previsionales y de sus reformas. Esta perspectiva se basa en la profunda convicción de que todo individuo debe tener, de una u otra forma, acceso a un ingreso al momento del retiro y de que las actuales provisiones son, en la mayoría de los casos, inadecuadas, funcionan mal y necesitan ser reformadas. En la mayoría de las circunstancias, existen alternativas que prometen mejores resultados. La consideración de estas alternativas conlleva el análisis de varios aspectos relativos al diseño y a la implementación, los cuales son abordados en mayor profundidad en la parte 2.

Esta primera parte destaca el sustento conceptual de la perspectiva del Banco en cuanto a sistemas previsionales y a sus reformas, incluyendo los elementos centrales de la necesidad de reforma percibida por los países clientes, la base conceptual para la perspectiva, los objetivos y los criterios que definen la perspectiva e información sobre el otorgamiento de préstamos y de ayuda técnica por parte del Banco Mundial. La secuencia y la estructura de estas secciones deben explicar la motivación y aclarar el pensamiento del Banco Mundial, incluyendo el enfoque diferenciado y su implementación en países clientes.

# CAPÍTULO 1

## LA NECESIDAD DE LA REFORMA

Este capítulo detalla la necesidad de reforma, de acuerdo con cuatro lineamientos. Primero, describe las presiones fiscales a corto plazo que típicamente determinan la necesidad de tomar acción inmediata a través de reformas, las cuales fallan en abordar adecuadamente los problemas mucho mayores derivados del envejecimiento de la población.<sup>3</sup> Segundo, examina la incompetencia de los sistemas vigentes en muchos países, los cuales, independientemente del envejecimiento de la población, prometen mucho pero a menudo dan muy poco. En tercer lugar, describe los cambios socioeconómicos que llevan a reconsiderar el diseño original de sistemas de pensiones, algunos de ellos se remontan a más de 100 años atrás. En cuarto lugar, estudia los desafíos y las oportunidades de la globalización, los cuales exigen que los países pongan más atención en los efectos económicos de los esquemas previsionales, pero que también hacen posible un pool de riesgo mayor y más diversificación. Estas cuatro consideraciones dan una idea

---

<sup>3</sup> La necesidad de reforma de los sistemas previsionales en los países desarrollados, en particular para abordar su insustentabilidad fiscal, ha sido documentada durante por lo menos dos décadas en publicaciones de organizaciones internacionales, incluyendo el Fondo Monetario Internacional (Heller, Hemming, y Kohnert 1986) y la Organización para el Desarrollo y la Cooperación Económica (OCDE 1988). Una publicación de investigación del Banco Mundial (1994) fue una de las primeras en estudiar de manera exhaustiva la situación de los países en vía de desarrollo. El tema de la necesidad de reforma y de los diferentes enfoques adoptados por los países latinoamericanos y por las economías en transición en Europa Central y Oriental ya ha sido bien estudiado en muchas publicaciones. Para las regiones del Medio Oriente y Norte de África, Asia del Sur y Oriental, y África del Sub-Sahara, nuestro conocimiento es mucho más limitado pero ha mejorado en los últimos años (para las referencias principales en relación con todas regiones, vea las notas en el capítulo 7). Los artículos comparativos entre países y los libros sobre pensiones en los países en vía de desarrollo siguen siendo todavía una excepción (tal como el de Charlton y McKinnon de 2001).

general de las alentadoras direcciones hacia la reforma, obtenidas de las experiencias recientes en todo el mundo.

## **Presión Fiscal: Urgencias de Corto Plazo y Necesidades de Largo Plazo**

En la mayoría de los países del mundo, las reformas previsionales han sido impulsadas, inicialmente, por presiones presupuestarias de corto plazo, resultantes de sistemas públicos fiscalmente insostenibles. El problema más importante de la sustentabilidad fiscal en el largo plazo, atribuible al envejecimiento de la población, figura típicamente de manera menos prominente en el debate inicial.

La situación más usual en la cual el Banco se involucra con los países clientes, es cuando se presenta, en el corto plazo, presión fiscal para la reforma previsional, a menudo frente a una crisis económica. Esta situación no resulta en general del envejecimiento de la población y de su asociado deterioro en las tasas de dependencia demográfica (la proporción de ancianos sobre la población que trabaja) sino que más bien está relacionado con los gastos explosivos como resultado del deterioro de las tasas de dependencia del sistema (la proporción de beneficiarios sobre contribuyentes). Niveles de beneficio altos, ingresos menguados atribuibles a la informalización de la fuerza laboral, problemas de recaudación de las contribuciones y una tasa de rentabilidad de los activos baja (si existe) son a menudo los otros factores que contribuyen a esto. La naturaleza de corto plazo de la presión para la reforma y el incentivo para una acción de emergencia pueden dar cabida a acciones más drásticas que las que ocurrirían de otra forma. Estas condiciones no son, sin embargo, propicias para el diseño y la introducción de medidas de reforma que aborden los objetivos de largo plazo.

La mayoría de los esquemas públicos no fueron diseñados para ser financieramente sostenibles, incluso en ausencia de cambios demográficos; es decir que no son capaces de pagar los beneficios actuales y futuros con las tasas de

contribución establecidas, sin traslados presupuestarios o reducciones de beneficios. En muchos casos, los sistemas fueron creados de tal forma que los objetivos distributivos fueran compensados con transferencias presupuestarias. Los requerimientos presupuestarios reales casi nunca han sido calculados de manera exhaustiva o transparente y, en la mayoría de los casos, resultan de la falta de solidez actuarial básica del esquema.

Esta falta de sustentabilidad tiene dos consecuencias negativas principales. Primero, estas transferencias son a menudo la causa principal del alto y creciente déficit presupuestario del país, cuyas consecuencias macroeconómicas negativas acentúan los períodos de crisis. El ejemplo reciente más drástico en ese sentido es el de Brasil en 1998, en donde un déficit fiscal de más del 6 por ciento del producto interno bruto (PIB) provocó una crisis, en el período subsiguiente a las catástrofes financieras del Este de Asia y de Rusia. Aproximadamente dos terceras partes de este déficit, 4 por ciento del PIB, fue atribuible al costo previsional. En el Líbano, la tercera partida de gasto más grande del presupuesto, después del pago de intereses de la deuda pública y de los salarios, la constituyen los pagos de pensiones para los empleados de la administración pública y los jubilados del ejército, que representan tan solo, aproximadamente, el 3 por ciento de la población. En países más pobres, el déficit producido por el sistema previsional puede parecer menos dramático pero ser igualmente devastador, teniendo en cuenta el reducido tamaño del sector público. Segundo, si el Gobierno quiere minimizar los efectos desestabilizadores de las altas transferencias presupuestarias debe generar más impuestos o reducir otras partidas presupuestarias. En vista de la dificultad de aumentar los impuestos, los gobiernos escogen, en muchos países en vía de desarrollo, recortar otros gastos sociales, típicamente los gastos en salud y en educación. En muchos casos, el rápido aumento en los costos previsionales no se ve como un aumento del gasto. Los costos previsionales más altos para profesores jubilados sólo reducen el número de nuevos profesores que pueden ser contratados, con el presupuesto asignado a educación. En otros casos, los profesores deben permanecer en la

nómina después de la edad de jubilación debido a la insuficiencia de recursos en el fondo de retiro para pagar su pensión; por consiguiente, ningún profesor nuevo puede ser contratado. Esta clase de sustitución ocurre en muchos países, incluyendo un fuerte patrón pro cíclico de los gastos de salud y educación, comparado con el comportamiento más neutral de los gastos para pensiones (véase Schwarz y Vashakmadze, 2002; Snyder y Yackovlev, 2000).

La presión fiscal de más largo plazo está vinculada con el envejecimiento de la población, un fenómeno que afecta esencialmente a todos los países del mundo. Este fue el tema central de la publicación del Banco “*Averting the Old-Age Crisis*” hace más de 10 años (Banco Mundial, 1994). A pesar de que la importancia de estas fuerzas persiste, se ha logrado, con el transcurso del tiempo, un análisis considerable acerca de sus consecuencias y una forma de pensamiento más amplio acerca de cómo enfrentar el problema y de sus posibles soluciones. Durante este período, tomaron mayor importancia la necesidad de actuar y las mayores implicaciones políticas y económicas de este problema. Ejemplos de esto incluyen la Segunda Asamblea Mundial sobre Envejecimiento (Madrid, 2002) y las acciones subsecuentes (ver Naciones Unidas, 2004), así como el trabajo realizado tanto por el Centro para Estudios Estratégicos e Internacionales (ver CSIS y Watson Wyatt International, 1999) como, muy recientemente, por el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2004). Tres asuntos son de particular importancia para el trabajo del Banco. Primero, la mayor parte del envejecimiento tendrá lugar en los países en vía de desarrollo. Segundo, el envejecimiento y el estancamiento de la población (o incluso la disminución) en las naciones más pudientes del hemisferio norte crearán oportunidades de arbitraje con la población mucho más joven y en crecimiento de los países en vía de desarrollo del hemisferio sur. Y tercero, afrontar el envejecimiento de la población requerirá del uso más eficiente tanto del capital como del trabajo en todas las regiones.

El envejecimiento de población es el resultado de una creciente esperanza de vida y de las tasas decrecientes de fecundidad. A pesar de que este proceso difiere

entre regiones y entre países en cuanto al ritmo y a la secuencia, es un fenómeno mundial (FMI 2004; Naciones Unidas 2004). Este envejecimiento resultará en un aumento permanente en la edad promedio de la población mundial, en un número de ancianos en ascenso (65 años y más), en un incremento aún mayor en el número de muy ancianos (85 años y más) y, adicionalmente, en la ampliación de la proporción de ancianos (65 años y más) sobre la población en edad de trabajar (15 años a 64 años). Esta tendencia es más pronunciada en Europa y en Japón y menos en África y el Medio Oriente, pero es una realidad en todas las regiones y en casi todos los países. Adicionalmente, esto está ocurriendo a un paso mucho más rápido en el mundo en vía de desarrollo que en el desarrollado. Esto último tiene dos implicaciones principales. Primero, mientras actualmente cerca del 60 por ciento de los ancianos vive en países en vía de desarrollo, se proyecta que para el 2050 esta participación aumentará a 80 por ciento. Segundo, mientras que las economías desarrolladas se volvieron ricas antes de ser viejas, los países en vía de desarrollo se volvieron viejos antes de ser ricos. Esto hace incluso más importante el diseñar e implementar un soporte de ingreso de jubilación efectivo para los ancianos en el mundo en vía de desarrollo y el evaluar, muy cuidadosamente, las alternativas (así como las sinergias) entre el dinero gastado para alcanzar objetivos de crecimiento (como el gasto en educación y en salud) y los fondos dirigidos a aliviar la vulnerabilidad a la pobreza de grupos como niños y discapacitados, que pueden ayudar a proteger el capital humano.

El envejecimiento de la población en el Norte es más pronunciado en la Unión Europea, en Europa Central y Oriental y en Japón. En estas regiones, se proyecta que la población empezará a reducirse, durante la próxima década y más allá, a una tasa anual aproximada de 0.5 por ciento. El efecto acumulativo del envejecimiento de la población, de una tasa de dependencia de vejez en deterioro y de una fuerza laboral en disminución hace que la financiación del ingreso de la vejez, particularmente en un sistema de reparto, sea muy difícil y cada vez menos atractiva. Lo anterior se debe, de forma significativa, a la caída en la tasa de

rentabilidad implícita de un sistema de reparto la cual está determinada por la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo y por los aumentos en el salario real promedio (es decir, por la productividad laboral). El envejecimiento de la población reduce el crecimiento de la productividad a través de una variedad de vías, entre las cuales se incluyen la menor innovación y el menor espíritu emprendedor. La evidencia econométrica para 115 países sugiere que la participación de la población de mayor edad tiene un impacto estadísticamente significativo en el crecimiento del PIB per cápita real (FMI 2004, Cuadro 3.1). Al usar el coeficiente de esta investigación y las proyecciones demográficas para las economías avanzadas se estima que la tasa de crecimiento real del PIB per cápita se reducirá en 0,5 por ciento, en promedio, hacia el 2050; es decir que el crecimiento per cápita será 0,5 por ciento más bajo de lo que sería si la estructura demográfica se mantuviera igual. Junto con la reducción proyectada de la fuerza laboral en gran parte de Europa de aproximadamente 0,5 por ciento anual, esto podría resultar en una caída en la tasa de rentabilidad implícita de los sistemas de reparto de 1 por ciento. Dado que el crecimiento de la productividad en los últimos años en Europa no ha llegado a más del 1,5 por ciento, la tasa interna de retorno llegaría a un magro 0,5 por ciento. Si uno añadiera los efectos del aumento en los costos de la salud, la tasa interna de retorno podría llegar a ser cero o, incluso, negativa.

Estos efectos podrían reducirse o ser eliminados a través de la migración. Sin embargo, mantener la tasa de dependencia demográfica constante, requeriría de una migración que creciera exponencialmente, lo cual no es la mejor forma de enfrentar el aumento en la esperanza de vida. En su lugar, el objetivo sería estabilizar la fuerza laboral (y, bruscamente, la participación de los ancianos en la población). El nivel de migración requerida para alcanzar esto parece ser manejable y podría ser reclutado tan sólo en el Medio Oriente y en el Norte de África. Esto es así puesto que se proyecta que la población económicamente activa de Europa (UE25 más Noruega y Suiza) disminuirá en aproximadamente 50 millones entre el 2000 y el 2050 y la de los 20 países que comprenden el Medio

Oriente y el Norte de África aumentará en más de 150 millones. Existen tanto las oportunidades como los migrantes para tal arbitraje demográfico (y económico), el cual resulta en una solución beneficiosa para ambas regiones (Holzmann y Münz 2004). Sin embargo, este enfoque tan dramático trae consigo consecuencias políticas, económicas y culturales profundas. Se seguirá acentuando la necesidad de una reforma fundamental de los sistemas de reparto existentes y del atractivo de los sistemas fondeados, los cuales son menos vulnerables al cambio demográfico debido a su capacidad para la inversión internacional.

### **Cumplir con las Promesas**

Los sistemas de pensiones tienen cuatro objetivos principales (Barr 2005). Desde la perspectiva del individuo, las pensiones tienen dos propósitos: (a) suavizar el consumo a lo largo de la vida y (b) ser un seguro contra riesgos, en particular, contra el riesgo proveniente de la incertidumbre acerca de la esperanza de vida después de la jubilación. El propósito de suavizar el consumo se refiere fundamentalmente al ahorro y a la asignación de recursos, transfiriendo recursos de un período de actividad económica e ingresos al período después del retiro. El propósito de seguro contra riesgos, por su parte, se relaciona con manejar el riesgo a través del agrupamiento, en particular, abordando la incertidumbre de cuánto tiempo puede uno esperar vivir luego del retiro. Se incorporan en los sistemas de pensiones objetivos adicionales de política pública, en particular, (c) mitigar la pobreza entre los ancianos y (d) la redistribución del ingreso, usando el esquema de pensiones público para hacer transferencias de ricos a pobres y, de esta forma, lograr una distribución del ingreso más equitativa. Estos propósitos necesitan, sin embargo, ser reexaminados en el contexto de un típico país en vías de desarrollo, con una baja cobertura en el esquema formal, con alta pobreza entre la población, y con un concepto de jubilación muy lejano para la mayoría de la población, particularmente en las zonas rurales.

Se espera que los sistemas obligatorios provean, de manera sostenible, beneficios adecuados y financiados, para aquellas personas afortunadas cubiertas por un esquema formal y relacionado con los ingresos, y que sean justos entre generaciones, profesiones y cohortes. Lo anterior debe excluir, al menos, la redistribución perversa –por ejemplo, las transferencias de pobres a ricos frecuentemente ocultas. La mayoría de los sistemas de pensión existentes, incluyendo algunos de los sistemas recientemente reformados, son incapaces de cumplir estas promesas<sup>4</sup>.

El defecto más básico de muchos planes existentes es que son inconsecuentes e injustos entre ocupaciones. Los sistemas de ingresos de jubilación son a menudo creados, independientemente del nivel de desarrollo del país, de manera secuencial, con provisiones nuevas añadidas a las ya existentes, de acuerdo con la conveniencia política y con la capacidad financiera de corto plazo. Esto ocurre, en la mayoría de los casos, sin considerar plenamente la consistencia con los objetivos más generales. Como resultado de lo anterior, algunos segmentos de la población pueden tener una excesiva protección, mientras que un fragmento mucho mayor de la misma queda totalmente desprotegido.

Dos ejemplos demuestran este punto. Primero, la indemnización por despido o redundancia en muchos países constituye el primer paso del apoyo de los ingresos de jubilación para los trabajadores del sector formal, en la medida en que proveen beneficios del tipo de desempleo durante los períodos económicamente activos del trabajador y de pagos de suma fija durante su retiro. Cuando se introducen los beneficios de pensiones relacionados con los ingresos, típicamente, los elementos de retiro de los pagos de redundancias se mantienen iguales y no son integrados en los

---

<sup>4</sup> La evaluación completa, país por país, de los esquemas de pensiones existentes en los países de ingresos bajos y medios del Banco Mundial está fuera del alcance de este informe. Para una evaluación detallada vea las revistas regionales, los informes individuales de los países y los estudios de caso que forman parte de nuestros diálogos de política y de nuestro apoyo en materia de pensiones (<http://www.worldbank.org/pensions>).

objetivos de política para el ingreso jubilatorio. Esta falta de integración lleva, a menudo, a una sobreprotección y a un nivel excesivamente alto de contribuciones totales (tanto del empleador como del empleado). Segundo, la provisión de los beneficios se desarrolla mayormente de acuerdo con ramas profesionales, empezando por los empleados y las empresas públicas y extendiéndose gradualmente al sector privado, primero a los empleados de las empresas más grandes y gradualmente a aquellos de las más pequeñas, y en algunos casos a agricultores y empleados por cuenta propia. En muchos casos, los nuevos esquemas son establecidos por separado de los existentes, con reglas de beneficio, requisitos de contribución y niveles de transferencias presupuestarias del Gobierno diferentes. Esto lleva a injusticias distributivas, dificultades para asegurar la portabilidad de los beneficios y una falta de movilidad entre sectores, siendo esta última, a menudo, más pronunciada entre el sector público y el sector privado.

Una segunda crítica principal es que los esquemas existentes a menudo prometen mucho, pero cumplen poco. Muchos esquemas obligatorios en países en vía de desarrollo prometen una tasa de reemplazo elevada (a menudo de 60 a 80 por ciento y más) a las edades de jubilación (comúnmente de 60 años para hombres y de 55 años para mujeres, pero en varios países puede ser cinco o más años antes), lo cual no es sostenible en condiciones generales y, aún menos, con los niveles futuros de esperanza de vida. En estos sistemas la participación requerida para acceder a los beneficios completos es muy pequeña y los beneficios de jubilación anticipada son excesivamente generosos. Los problemas que se presentan por el lado del gasto en beneficios son exacerbados por el lado del ingreso debido a la mala recaudación de las contribuciones, al mal manejo de las reservas (las cuales presentan tasas de rentabilidad bajas o negativas), y a los altos costos administrativos (sea fondeado o de reparto). Por consiguiente, en cuanto estos sistemas empiezan a madurar, los beneficios no logran ser pagados con las tasas de contribución establecidas. Los niveles de beneficios son rápidamente reducidos a través de la inflación y se impone indexación esporádica, reducciones ad hoc y

congelamiento de los beneficios; los beneficios son reducidos siguiendo una secuencia de reformas no anunciadas; o se producen atrasos, los cuales pueden extenderse a muchos meses y a veces incluso a muchos años. Casos como éstos abundan en países clientes y resultan de una mezcla de diseño, implementación, administración de beneficios y contribuciones inadecuados así como por temas de gobernabilidad.

Una última crítica importante acerca de la habilidad de los sistemas tradicionales –al igual que de algunos recientemente reformados– para cumplir con sus promesas se refiere a su limitada capacidad para ampliar la cobertura a otros grupos. En la mayoría de los países en vía de desarrollo, la cobertura bajo los esquemas formales ha estado, en el mejor de los casos, estancada, o, más a menudo, decreciendo con respecto a los ya bajos niveles. Esto ha sido atribuido al papel reducido del sector público como motor principal del empleo, a una falta de creación de empleos formales por parte del sector privado, y a un inadecuado diseño del sistema de pensiones. El tema del diseño inadecuado ha sido abordado en varias reformas creando un vínculo más cercano entre contribuciones y beneficios y moviéndose parcial o totalmente hacia un esquema fondeado. Sin embargo, estas reformas han logrado obtener, a lo sumo, efectos muy limitados sobre la cobertura. Este resultado puede racionalizarse con varias explicaciones, más o menos convincentes, que sugieren que resulta racional para muchos individuos, particularmente en países con un nivel de ingreso bajo o medio, quedarse fuera del sistema incluso si éste está bien estructurado (Holzmann 2001). Cualquiera que sea la explicación, si suavizar el consumo a través del apoyo de la política pública es considerado importante para toda la población, se requieren entonces nuevos enfoques.

El aumento inevitable en el número y en la proporción de ancianos, en los países en vía de desarrollo, lleva a plantearse la pregunta de si el soporte informal suministrado por la familia y por la comunidad, el cual es predominante en muchos casos, puede aliviar la pobreza entre los ancianos. Debido a una variedad de

factores tanto sistémicos como idiosincrásicos, en muchos países en vía de desarrollo, el sistema de apoyo informal se está desmoronando y no puede satisfacer el desafío de la pobreza entre los ancianos. Tres factores son de la mayor trascendencia. Primero, en algunos países la carga sobre los ancianos ha aumentado enormemente debido a la migración rural - urbana, a la disolución rápida de las estructuras tradicionales de familias ampliadas, a la mortalidad entre adultos en edad de trabajar como resultado de la pandemia del virus de inmunodeficiencia humana / síndrome de inmunodeficiencia adquirido (VIH/SIDA) y a los conflictos regionales (Kakwani y Subbarao 2004). Segundo, los sistemas tradicionales de apoyo familiar son razonablemente seguros durante épocas normales, pero se rompen bajo la clase de shocks covariados experimentados en los países en vía de desarrollo. Este último proceso se extiende incluso a países de ingresos medios como República de Corea (Subbarao 1999). El soporte familiar es particularmente débil si los shocks, como una sequía, se entrelazan con otra tendencia sistémica importante, como la pandemia del VIH/SIDA (Deininger, García uno, y Subbarao 2003). En tercer lugar, la vulnerabilidad de los ancianos es, a menudo, exacerbada por su incapacidad de encontrar un empleo remunerado y de tener acceso al crédito. Generalmente los activos de los ancianos se han agotado o su valor se ha reducido y frecuentemente se los llama a dirigir las familias y se convierten en su principal sostén, cuando la composición del hogar cambia (Kakwani y Subbarao 2004). Por estas razones, la pobreza entre los ancianos está aparentemente extendida en los países en vía de desarrollo (vea el cuadro A.1). Aunque la documentación concluyente es todavía limitada, el apoyo a la necesidad de proveer algún tipo de pensión social ha ido en aumento (Help Age International 2004).

El apoyo informal de la familia sigue siendo el principal medio para evitar la pobreza de los ancianos, sin embargo, éste es cada vez menos seguro. Los ahorros, ya sean individuales o a través de empleos pasados, no son una fuente viable de ingresos para la vejez para los que siempre han sido pobres. Más aún, incluso para

los trabajadores del sector formal, la mayoría de los trabajos no proveen pensiones. En los países de ingresos bajos, podrían no estar disponibles instrumentos seguros para ahorrar. No es, por lo tanto, sorprendente encontrar una penetrante importancia de los sistemas de ahorro privados (basados en sus miembros), los cuales son esencialmente esquemas informales para compartir riesgos, tal como las sociedades funerarias en África del Este y Occidental. Los regalos en efectivo o en especie y las remesas son otras formas importantes de apoyo.

El principal inconveniente de tales esquemas informales es el de hacerlo obligatorio, especialmente durante los períodos de shock covariado, cuando las comunidades enteras están expuestas a severos déficits de ingresos (y de consumo) graves. Dercon (2003) cita evidencia directa del grado en que se comparte el riesgo, que revela sus limitaciones. El análisis detallado de los datos sobre Ghana del norte muestra que los contratos comunitarios no aseguran contra muchos riesgos idiosincrásicos. Pruebas para Tanzania indican que los hogares más pobres tienen menos de estos contratos hacia los cuales volcarse en épocas de necesidad. El trabajo teórico y empírico muestran también las limitaciones de los esquemas informales para compartir riesgos y subraya, en particular, sus posibles consecuencias negativas sobre la pobreza. Los académicos (vea, por ejemplo, Coate y Ravallion 1993) han notado igualmente que la desigualdad y el patrocinio se pueden asociar también con los esquemas informales para compartir riesgos. Otros problemas relacionados con los arreglos informales incluyen la asimetría de la información y la sustentabilidad de largo plazo, especialmente ante shocks sistémicos persistentes. Las limitaciones que tienen los sistemas de ingreso de jubilación, formales e informales, existentes, para atender a los objetivos de suavizar el consumo y aliviar la pobreza indican que casi todos los sistemas actuales se pueden beneficiar de una mirada exhaustiva y que están abiertos a mejoras substanciales.

## **Alinear los Sistemas con los Cambios Socioeconómicos**

La provisión pública del ingreso de jubilación para los trabajadores del sector privado se originó en el siglo diecinueve, en los países hoy desarrollados, como respuesta política a la urbanización y a la industrialización. Debido a que las personas salieron de la estructura familiar agrícola tradicional, surgió la necesidad de establecer arreglos formales de manejo de riesgo que pudieran sustituir a los arreglos informales, los cuales se estaban desgastando en la fase de transición. Los nuevos arreglos públicos estaban basados, en gran parte, en el modelo de un marido activo y de una esposa encargada del hogar y del cuidado de los niños. Estos arreglos copiaron, en muchos casos, el diseño de beneficios para empleados públicos, que tenían una tradición mucho más larga y que, a menudo, sirvieron de punto de referencia.

Los programas de seguridad social para el sector privado que proveyeron beneficios de vejez, invalidez y a los cónyuges y dependientes sobrevivientes del trabajador fueron establecidos en la mayoría de los países industrializados a finales del siglo diecinueve. La edad de retiro se estableció originalmente en un nivel alto (70 años de edad en Alemania) y solo una pequeña proporción de contribuyentes podía esperar alcanzarla. En el siglo siguiente, en línea con las preferencias individuales y debido al crecimiento en el ingreso y a la conveniencia política, se relajaron las condiciones de elegibilidad, tales como la edad de retiro y otras. La estructura básica, sin embargo, se mantuvo en gran medida igual. Los países en vía de desarrollo, típicamente, heredaron o copiaron este diseño de sistema, de los poderes coloniales, o fueron estimulados por la Organización Internacional del Trabajo a hacerlo.

Hacia finales del siglo veinte, tres cambios socioeconómicos principales - el envejecimiento de población, la mayor participación de la mujer en la fuerza laboral y el cambio en la estructura familiar –empezaron a plantear un desafío muy importante para los sistemas públicos de pensiones en todo el mundo.

Adicionalmente, el aumento en la esperanza de vida y otros cambios requieren una reconsideración del diseño de beneficios por incapacidad. A pesar de que estos cambios son más pronunciados en los países industrializados, ya se están sintiendo también en el mundo en vías de desarrollo. Ya se discutió acerca de la magnitud del envejecimiento de la población y acerca del papel de la estructura poblacional y del crecimiento de la fuerza laboral sobre la tasa de rentabilidad implícita de los sistemas de reparto. Adicionalmente, la inmigración ha sido usada en los países más desarrollados para compensar los efectos de una tasa de fertilidad por debajo de la tasa de reemplazo de la población. Usar la política migratoria para manejar los efectos de la esperanza de vida en aumento es menos viable porque requeriría flujos migratorios en crecimiento constante, cuya magnitud sería políticamente inaceptable. El manejo de la esperanza de vida en aumento, tanto en los países en desarrollo como en los desarrollados, requiere de un enfoque diferente, más concretamente, dividir el aumento en la esperanza de vida entre un aumento en los años trabajados y los años de ocio. Este enfoque está en línea con las decisiones racionales de retiro de las personas (a menos que puedan pasarle los efectos del incremento de la esperanza de vida a la próxima generación) y con la sustentabilidad financiera de los esquemas. El desafío principal es establecer sistemas en los que las decisiones de retiro tengan una estructura de beneficio–contribución que provea incentivos a los individuos para hacer una elección racional acerca de cómo distribuir su vida, cada vez más larga, entre retiro, ocio, participación económica y capacitación. Demasiados planes de pensión están todavía basados en una estricta separación entre educación, trabajo y ocio en el retiro. Una economía moderna y la necesidad de aprendizaje durante toda la vida requieren de un esquema de pensiones que apoye, en vez de impedir, la combinación de las tres actividades –por ejemplo, se puede volver a la escuela después de años de trabajo, adelantando ocio (la jubilación), o trabajar otra vez después del retiro (por ejemplo de 70 a 72 años). La mayoría de los esquemas de pensiones actuales quitan incentivos para tal flexibilidad. Un desafío relacionado es introducir cambios en el mercado laboral, de tal forma, que las firmas les

ofrezcan a los ancianos trabajos que ellos estén en la capacidad de realizar. El llamado al aprendizaje durante toda la vida requiere también de cambios en la fijación de salarios entre socios del mercado de trabajo y la incorporación del entrenamiento durante el servicio a las negociaciones con respecto a sueldos y a los horarios de trabajo.

Con la mayor participación de la mujer en la fuerza laboral, se deben reconsiderar los principales elementos de la tradicional pensión para viudas. Las mujeres continúan teniendo menos experiencia laboral, ganando menores sueldos y teniendo menor cobertura de pensiones que los hombres. Adicionalmente, las mujeres también viven varios años más que sus maridos, lo que crea un problema muy común de bajos ingresos para las mujeres de edad, de pobreza entre las mujeres muy ancianas y de estándares de vida en descenso para las viudas. Se necesitan provisiones que protejan a los necesitados, hayan estos participado o no en el mercado laboral formal, y beneficios para sobrevivientes que se extiendan más allá del nivel de pobreza. El desafío es estructurar éstos de forma que no creen una trampa de dependencia, que no quiten incentivos para la participación laboral, o que se transformen en una carga para el erario público. Los esquemas tradicionales han creado ineficiencias e inequidad que podremos posiblemente superar en la medida en que el papel tradicional de la mujer cambie (James, Cox-Edwards y Wong 2003a, 2003b). Adicionalmente, el matrimonio para toda la vida se ha vuelto la excepción más que la regla en muchos países. En muchas economías desarrolladas, la probabilidad de que un matrimonio termine en divorcio es de aproximadamente el 50 por ciento, resultando en grandes cantidades de personas de mayor edad viviendo en hogares unipersonales. Esto ha erosionado las fuentes de ingreso informales tradicionales de apoyo para la vejez y ha vuelto en gran parte obsoletos los supuestos subyacentes a la estructura de beneficios tradicional.

Los cambios socioeconómicos también demandan una revisión y un rediseño de los beneficios por invalidez, incluyendo separar su diseño, su otorgamiento y su financiación de los beneficios de vejez. Al principio del esquema de pensiones de

tipo Bismarckiano, los beneficios por invalidez eran mucho más importantes para los individuos que los beneficios de vejez, debido a que solamente uno de seis trabajadores podía esperar llegar a una edad de jubilación tan avanzada, como los 70 años. Bajo estas condiciones, las pensiones de vejez pueden ser conceptualizadas como pensiones de invalidez generalizadas o categóricas; es decir, que ellas cubren prácticamente el mismo riesgo. Hoy en día, en la mayoría de los países, se espera que más de cinco, de cada seis trabajadores, lleguen a la edad de jubilación. Adicionalmente, la pensión de vejez ha evolucionado para convertirse en una anualidad que es pagada con los fondos acumulados o los derechos adquiridos y provee seguridad contra la incertidumbre en la esperanza de vida. Conceptualmente, la pensión de vejez está totalmente desligada de la pensión de invalidez, la cual asegura contra la pérdida de ingresos debido a la incapacidad del trabajador. A pesar de lo anterior, el diseño original de la pensión de invalidez y su estrecha relación con la pensión de vejez aún prevalecen en muchos sistemas de pensiones. Además, en muchos países el diseño mixto ha resultado en el uso de las pensiones de invalidez como una forma de beneficio de desempleo o de retiro anticipado. Adicionalmente, por lo menos en las economías desarrolladas, el deporte y los accidentes de automóvil, en lugar de la incapacidad general, se han convertido en una razón muy importante para conceder los beneficios por invalidez, en particular a edades más tempranas. Los beneficios de incapacidad –basados en seguros y con control de ingresos– necesitan ser revisados e integrados en el diseño de un paquete de beneficios del trabajo para los discapacitados (OCDE 2003).

## **Desafíos y Oportunidades de la Globalización**

La globalización –la integración creciente de los mercados de bienes y servicios, de factores de producción y del conocimiento– requiere cambios en el funcionamiento de los programas públicos, incluyendo las pensiones. Tales reformas se necesitan no sólo para alcanzar los beneficios de la globalización sino, igualmente, para enfrentar los desafíos que crea, los cuales incluyen los shocks

profundos resultantes de la innovación tecnológica y los cambios en la oferta y la demanda de bienes y otros factores. Esto demanda una mayor flexibilidad de los mercados laborales, una mejora en los mercados financieros y una capacitación continua a lo largo de la vida.

En un mundo globalizado, un factor principal en el destino de las naciones y en su desempeño económico es su capacidad de enfrentar los shocks, particularmente aquellos que requieren ajustes importantes en la estructura económica existente. Se afirma que a mayor flexibilidad y capacidad de ajuste de una economía ante un shock, mejor le irá. Tal flexibilidad requiere la movilidad de las personas entre profesiones, no sólo entre el sector público y el sector privado sino, igualmente, entre estados y regiones. Esta movilidad se ve entorpecida, en aproximadamente el 50 por ciento de los países del mundo, por la separación de los esquemas de pensiones entre trabajadores del sector público y trabajadores del sector privado, lo cual crea barreras a la movilidad, imponiendo grandes pérdidas sobre los que dejan el trabajo. Adicionalmente, los esquemas separados hacen que la aplicación de algunas medidas de reforma se hagan difíciles o contraproducentes. Por ejemplo, incrementar la edad de jubilación de los maestros a, digamos, 67 años, lo cual no representaría el mejor beneficio para todos los participantes, podría ser viable en la medida en que el profesor pudiera cambiarse fácilmente a una profesión relacionada o diferente.

Con el aumento en la integración económica se requiere de una mayor movilidad entre estados, particularmente si la integración, como en la Unión Europea, incluye el uso de una moneda común. En un área con una moneda común, los estados individualmente no fijan las políticas de tipo de cambio y de tasas de interés y, por lo tanto, quedan solamente algunos instrumentos de política (esencialmente la política fiscal, la política salarial y la migración) para enfrentar los shocks asimétricos que afectan a sólo algunos estados miembros. Dado que, en una federación que aún no se ha desarrollado completamente, las políticas restantes tienen sus propias restricciones, la política más prometedora podría ser

la migración. Esto requiere una estructura del beneficio y de financiación de pensiones que permita la migración sin altas pérdidas para los migrantes. Una pregunta similar surge para los migrantes que regresan después de trabajar muchos años fuera, tal vez en países diferentes y con regímenes de pensiones diferentes. Para que esta migración pueda ocurrir, se requiere del diseño de un beneficio y de una financiación que permita una alta flexibilidad, al tiempo que asegure beneficios jubilatorios realmente transferibles.

La integración de los países en la economía mundial está significativamente relacionada con el desarrollo de su propio sector financiero. Un mercado financiero doméstico desarrollado es un ingrediente primordial para la completa convertibilidad de la cuenta de capital, incluyendo la capacidad de diversificar internacionalmente los activos de pensiones (Karacadag, Sundararajan y Elliot 2003). La diversificación internacional es quizás “el único almuerzo gratis” en el mundo y promete efectos importantes en el bienestar, dado que las tasas de rentabilidad de los activos de jubilación (excepto las acciones), nacionales e internacionales, tienen una baja correlación. Esto requiere, sin embargo, la existencia de por lo menos un mínimo mercado financiero nacional. Forzar a los individuos a tener la mayoría o todos sus activos de pensiones en activos ilíquidos en el sistema de reparto no es una estrategia óptima para enfrentar los diversos riesgos a los que los individuos están expuestos y claramente no aumenta el bienestar. Las reformas de pensiones que introducen o fortalecen un pilar fondeado permiten tal diversificación del riesgo y pueden contribuir al desarrollo del mercado financiero nacional. Los mercados financieros domésticos bien desarrollados son un pilar básico de una economía de mercado porque movilizan e intermedian los ahorros, asignan el riesgo de precios, absorben los shocks financieros externos y promueven la buena gobernabilidad, a través de los incentivos de mercado. El nivel de desarrollo del mercado financiero se relaciona positivamente con el nivel de producción y muy probablemente, también, con el

crecimiento económico (Beck, Levine y Loayza 2000; Levine 2003). A todo esto se hará referencia en más detalle en capítulos posteriores.

## **Perfil de Lineamientos Prometedores para la Reforma**

A partir de todos estos antecedentes acerca de las diversas necesidades de reforma, la pregunta que surge es, ¿qué tipo de sistema de pensiones podría comprometerse a cumplir con la mayoría, sino con todos, los objetivos? Muy probablemente tal sistema no existe (aún), pero la experiencia reciente en todo el mundo suministra algunas pistas sobre el perfil de los lineamientos más prometedores para la reforma. Estos forman parte de la conceptualización desarrollada en lo que queda de este informe. Los principios más importantes son los siguientes:

- Tener bien definidos los objetivos del ingreso de jubilación y los criterios de la reforma. La discusión internacional sobre la reforma de pensiones, durante los últimos 10 (o más) años, estuvo dominada por conflictos acerca de la estructura, tales como, el número de pilares, una guerra casi religiosa sobre las virtudes de “fondeado” versus “de reparto” y los méritos de los esquemas de beneficio definido versus los de contribución definida. Cambiar la discusión del tema de la estructura hacia el tema de los objetivos y de los criterios claros, cuando esto último se puede introducir en un país, debería promover el proceso de reforma y enriquecer el diálogo considerablemente.
- Satisfacer a tres grupos principales de la sociedad. Los países en vía de desarrollo tendrán que crear los instrumentos que les suministren ingresos para la vejez a tres grupos principales de la sociedad: a los que son permanentemente pobres, a los trabajadores del sector informal, los cuales están en peligro de volverse pobres en cuanto dejan de trabajar, y a los trabajadores del sector formal que están cubiertos por un sistema de pensiones formal. Hacer esto implica una mayor consideración acerca de las provisiones

básicas no contributivas, desarrollar instrumentos bien regulados y bien supervisados para el ingreso de jubilación voluntario y evitar sistemas obligatorios que son un obstáculo para el incremento de la formalización de la fuerza laboral.

- Mantener el sistema formal pequeño, simple y universal, y relacionado con los ingresos. Pequeño se refiere a la tasa de reemplazo, la cual debe ser moderada por razones de financiamiento y de cumplimiento. Simple, hace referencia al diseño de beneficios y a la necesidad de lograr el mayor vínculo posible entre las contribuciones y los beneficios. Universal, hace referencia a su aplicación a todos los sectores de la economía para permitir la movilidad entre profesiones. Se pueden introducir elementos distributivos para grupos de menores ingresos y otras consideraciones (como el período para recibir subsidios de desempleo), pero esto debe hacerse de manera transparente. Tal sistema debe ayudar a minimizar las distorsiones en el mercado laboral y a enfrentar el envejecimiento de la población basándose en los incentivos.
- Permitir la diversificación de los sistemas y de los recursos para aumentar la estabilidad y la seguridad del ingreso de jubilación. Los sistemas de pensiones están expuestos a múltiples riesgos, siendo los más importantes los económicos, demográficos y políticos, y un sistema diversificado proveerá más seguridad. Un esquema diversificado que dependa en parte de provisiones fondeadas puede incrementar el ahorro nacional y dar un importante impulso al desarrollo del mercado financiero. Sus efectos en la producción y en el crecimiento deben fomentar la seguridad del ingreso en la vejez.
- Poner más atención en el proceso, adicionalmente a los asuntos de diseño. La experiencia con los sistemas de pensiones indica que se debe poner mucha atención en la estructura de gobernabilidad, con énfasis en las reglas que se deben utilizar para tratar con conflicto de intereses, en la importancia de la

economía política de la reforma y en los innumerables desafíos de la implementación.

- Tomar en cuenta las circunstancias del país. Una reforma de pensiones exitosa puede ser mejor conceptualizada como la búsqueda de los objetivos claramente definidos del sistema y de la reforma, mientras se toman en cuenta las presiones específicas para la reforma, el sistema heredado y el entorno que la hace posible.

## CAPÍTULO 2

# FUNDAMENTOS CONCEPTUALES DE LA PERSPECTIVA DEL BANCO MUNDIAL

En este capítulo se presentan los fundamentos conceptuales del pensamiento del Banco Mundial con respecto a los sistemas y a las reformas de pensiones. Es importante comprender y apreciar estos fundamentos, debido a que ejercen una fuerte influencia sobre el análisis de política, el diseño de los sistemas y las propuestas de implementación. Cinco áreas importantes son enfatizadas: el marco conceptual para el manejo del riesgo social, el cual provee un paradigma unificador para considerar los riesgos y los instrumentos de manejo de riesgo en los países; la razón para las intervenciones públicas, reconsiderada, evaluada y aplicada; los argumentos centrales del Banco Mundial para el enfoque multipilar; los beneficios percibidos de planes de pensiones fondeadas; y el enfoque multipilar del Banco como un punto de referencia, no como un “plan maestro”.

### Marco de Referencia del Manejo del Riesgo Social

El pensamiento del Banco acerca de pensiones y más en general acerca de la seguridad de ingreso en la vejez ha evolucionado en paralelo con el desarrollo del marco conceptual del manejo del riesgo social. Este marco provee las sustentaciones conceptuales para abordar los diversos riesgos a los que están expuestos los individuos y los hogares, en un mundo caracterizado por información asimétrica y mercados incompletos o imperfectos.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Para los orígenes del concepto, vea Holzmann y Jorgensen (2000, 2001); para la aplicación, vea Banco Mundial (2000b); y para el uso el Bank’s Social Protection Sector Strategy Paper como

En un entorno como el anteriormente descrito, el cual refleja, para nuestros países clientes, el mundo real, dicho marco sugiere, entre otras cosas, que (a) las fuentes y las características de los riesgos importan para el diseño y la implementación de los instrumentos; (b) hay tres estrategias principales (prevenir, mitigar y sobrellevar) y tres esquemas principales (informales, de mercado, públicos) para abordar los riesgos naturales o causados por el hombre; y (c) puede ser útil distinguir los diferentes grupos que ofrecen y demandan instrumentos de manejo de riesgo. La aplicación de este marco para los riesgos relacionados con la vejez representa un avance hacia un pensamiento más amplio a propósito del soporte de ingresos para la vejez y guía el desarrollo y el diseño de la política en los países. Algunas consideraciones principales están relacionadas con este proceso.

El diseño del sistema está fuertemente influido no solamente por los riesgos relacionados con la invalidez general, con la edad, la muerte y la longevidad sino, igualmente, por los muchos otros riesgos y por las posibilidades del entorno.

En vista de los muchos riesgos a los que están expuestas las personas pobres durante su ciclo vital, sus previsiones de ingresos para la vejez no son altas. Vulnerabilidades tales como la falta de recursos suficientes para la vejez y la incertidumbre acerca de la edad en que van a morir son consideradas menos amenazadoras que riesgos de corto plazo, tales como guerras, sequías, inundaciones, desempleo, invalidez y enfermedad. Por consiguiente, la participación obligatoria de los muy pobres en un esquema público de pensiones y relacionado con los ingresos probablemente disminuye el bienestar y resulta difícil de hacer cumplir. Este razonamiento es respaldado por los avances recientes en la teoría de la demanda de anualidades. Davidoff, Brown y Diamond (2003) sugieren que la anualización completa podría no ser óptima cuando los mercados (para otros

---

marco conceptual, vea Banco Mundial (2001f). Para mayores avances y para su uso más reciente en el contexto de los países en vía de desarrollo, incluyendo evaluaciones de riesgo y de vulnerabilidad, vea el sitio web de manejo del riesgo social (<http://www.worldbank.org/srm>).

riesgos) son incompletos; este carácter de incompleto de los mercados puede resultar en un equilibrio sin anualidad y en mantener solamente activos financieros tradicionales.

Para la gente pobre, los riesgos diarios más perjudiciales son aquellos que les impiden trabajar para mantenerse ellos mismos y a sus familias. La pérdida del trabajo y de la capacidad de obtener ingresos (un riesgo que aumenta con la edad) es la amenaza más temida. Los esquemas informales ayudan, pero parecen ser mucho menos efectivos para enfrentar las consecuencias de largo plazo de la invalidez de trabajar porque la familia es mucho menos solidaria y ayuda menos de lo que muchos creen. Esto sugiere anteponer, para países de bajos ingresos, el soporte de invalidez y de accidente de trabajo antes que el seguro de vejez y considerar una pensión de invalidez generalizada (es decir, una pensión social no contributiva) que comience a una edad en la cual el trabajo no sea ya viable.

Debido a que no existe una correlación perfecta entre los riesgos de desempleo y los riesgos relacionados con la vejez, los países más desarrollados pueden beneficiarse aglomerando el seguro de estos riesgos a lo largo del tiempo. En vista de los problemas de riesgo moral con el seguro de desempleo, introducir cuentas de ahorro de desempleo que se conviertan en cuentas de ahorro de vejez, al momento del retiro, puede generar ganancias en eficiencia. Pensar acerca del riesgo contribuye a reconsiderar los pagos para cesantías y su integración con el desempleo dentro del soporte de ingreso para la vejez (Holzmann y Vodopivec 2005; Vodopivec 2004).

La tasa de rentabilidad está sujeta, bajo cualquier sistema contributivo, a diversos riesgos, siendo los más importantes los riesgos económicos, demográficos y políticos. Estos riesgos, a pesar de afectar a todos los tipos de sistemas de pensiones —sean éstos de contribución definida o de beneficio definido, fondeados o de reparto— lo hacen de manera diferenciada. El hecho de que las tasas de rentabilidad de los diferentes esquemas o pilares estén imperfectamente

correlacionadas y de que la robustez de los esquemas en relación con los riesgos covariados sea diferente, favorece fuertemente una estructura de pensiones multipilar en la cual los ahorros sean puestos en diferentes canastas y que provea un riesgo piso.

Para afrontar los diversos riesgos relacionados con la vejez, hay tres estrategias principales y muchos instrumentos relacionados con el manejo de riesgo:

- Los esquemas informales, basados en el apoyo familiar o comunitario, seguirán siendo importantes, en el futuro inmediato, para un alto porcentaje de ancianos. La principal pregunta de política es qué pueden hacer o qué no deben hacer los gobiernos, para que éstos funcionen mejor (esto es, diversas formas de subsidios dirigidos a esta población, incluyendo los incentivos fiscales, ¿pueden ayudar?). El cumplimiento y el alcance de los esquemas informales se están debilitando, producto del descenso de las tasas de natalidad, del aumento en la esperanza de vida, de la urbanización y del cambio en las estructuras familiares, incluyendo los efectos del SIDA. Se requiere, por lo tanto, de más soporte formal, en la forma de provisiones del Gobierno o de arreglos de mercado, para complementar o sustituir los esquemas informales.
- Los esquemas públicos sustituyen en gran medida el mercado. Por lo tanto, la pregunta para los países que se están alejando de los esquemas de vejez predominantemente informales es si pueden y deben desarrollar, desde el principio, esquemas de mercado y fondeados o si deben moverse, primero, hacia arreglos totalmente públicos y de reparto antes de depender (parcialmente) de los arreglos fondeados. Este es un tema más relacionado con la evolución de la reforma que con la necesidad de diversificación y de diseño efectivo de los sistemas para manejar los diferentes tipos de riesgo. Sin embargo, el riesgo potencial de no pasar a la segunda etapa de tal transición debe ser una consideración estratégica fundamental.

- Mientras mejor funcionen los mercados de productos y de factores, mayor será la confianza en los esquemas de mercado y en la elección individual. La viabilidad de esto dependerá de la medida en que los mercados provean los instrumentos apropiados y el Gobierno una reglamentación y supervisión efectivas.

Como se mencionó en el capítulo 1, tres grupos principales demandan soporte económico para la vejez: los permanentemente pobres, los trabajadores no pobres del sector informal, y los trabajadores del sector formal. Estos grupos demandan instrumentos de manejo de riesgo diferentes, que exigen una oferta de instrumentos diferenciada y el diseño de un sistema multipilar, que satisfaga las necesidades de estos extensos y diferenciados grupos (presentado en la parte 2 de este informe).

## **Razón para la Intervención Pública**

La razón para la intervención pública, contenida en los libros de texto, también es aplicable a la provisión del ingreso de jubilación: las fallas de mercado y la redistribución del ingreso, esto es, la falta de oferta ó la oferta sub óptima de los productos de retiro basados en el mercado y el deseo de redistribuir de ricos a pobres o, por lo menos, de aliviar la pobreza. Como estas intervenciones ocurren en un mundo imperfecto, están supeditadas a generar distorsiones económicas: de ahí la necesidad de hacer un balance entre, por una parte, las distorsiones potenciales y, por otra, los objetivos de agrupamiento de riesgos y redistributivos (2003 Diamond). Pero los efectos redistributivos deben ser vistos en un contexto de ciclo de vida, en el cual los mercados incompletos y el ingreso moderado, proveen un criterio de evaluación insuficiente con que calibrar los efectos redistributivos de la intervención pública (Holzmann 1990).

La intervención pública como consecuencia de las fallas de mercado puede deberse, tanto a deficiencias por el lado de la demanda, como por el lado de la

oferta. Si no hay demanda debido a la miopía, la oferta no se producirá, e incluso si hay demanda, no es seguro que se produzca la oferta por parte del sector privado si ésta no se reglamenta. Esta sección discute las siguientes justificaciones para la intervención pública: la miopía, la ausencia de productos financieros, la necesidad de reglamentación y supervisión, la necesidad de protección del Gobierno, el deseo de distribuir el ingreso más equitativamente y la solidaridad.

Los individuos pueden tener un horizonte de planeamiento corto, y por lo tanto, cuándo se los deja solos, pueden ahorrar insuficientemente para el retiro, si es que ahorran. La miopía puede ser el resultado de un horizonte de planeamiento insuficiente o de una tasa de descuento personal alta. Empíricamente, es difícil distinguir entre ambas causas, pero hay señales poderosas que apuntan a la última. Una tasa de descuento alta puede ser el resultado de mercados de crédito restringidos, de la existencia de otros riesgos más urgentes (como la enfermedad, la invalidez y la disolución familiar) o de riesgos naturales y políticos (como las inundaciones y las sequías, la guerra civil y la inflación), y de la falta de mercados completos para estos otros riesgos. Por lo tanto, podría ser crucial para reducir la tasa de descuento personal y, por lo tanto, la necesidad para la intervención pública en el ingreso de jubilación, mejorar la provisión de instrumentos apropiados de manejo de riesgo, los cuales deben abarcar el mayor espectro posible de riesgos a los que están sujetos los individuos.

Incluso si los individuos quieren proveerse para la vejez necesitan de productos financieros adecuados, con características consistentes con los requisitos de largo plazo de los ahorros de jubilación: productos de ahorro (por ejemplo, depósitos bancarios, acciones, bonos) para transferir fondos para el futuro y productos de anualidad (que garantizan un ingreso mensual hasta la muerte contra el pago inicial de un monto fijo) para asegurarse contra una fecha de muerte incierta. Sin tales anualidades y la capacidad de compartir y de manejar los riesgos de mortalidad eficientemente, los individuos consumirán muy poco en la vejez y por lo tanto dejarán legados involuntarios ó consumirán demasiado y terminarán en la

pobreza. Incluso cuando tales productos existen su uso requiere, a menudo, de la intervención pública en la forma de educación y de fondos de garantía. De no existir los productos requeridos, los gobiernos tienen que intervenir y sustituir al mercado en su provisión.

Crear un mercado financiero estable y que funcione requiere la reglamentación y la supervisión del Gobierno. Los mercados financieros, dejados por su cuenta, podrían desarrollarse por segmentos o no desarrollarse en lo absoluto. Incluso de desarrollarse, podrían no ofrecer los ahorros y los productos de anualidad de largo plazo que los individuales necesitan. Para asegurar que el sector privado cumpla con los objetivos de política relacionados con la subcontratación del manejo de los ingresos de jubilación se requiere de cuidados adicionales y de la protección al consumidor. Lo anterior resulta particularmente importante si la participación en sistemas de mercado es obligatoria.

Incluso en el caso en el que el sector privado provee los productos de retiro basados en el mercado y que los trabajadores corrientes los demandan, el Gobierno puede querer intervenir para aliviar la pobreza y lograr una distribución del ingreso más equitativa. La primera intervención pública para el beneficio de los pobres podría resultar en una segunda, a saber, la participación obligatoria en el esquema de ingresos de jubilación. El deseo del Gobierno de una distribución más equitativa del ingreso tiene que ser vista en perspectiva.

Todas las sociedades están interesadas en reducir la pobreza de las personas de todas las edades. La intervención directa del Gobierno puede lograr esto a través de transferencias reales y monetarias, basadas en evaluación del ingreso disponible. La sociedad está inclinada a apoyar a los ancianos pobres, pero esta provisión puede inducir a los individuos a no ahorrar voluntariamente para el retiro, creando un problema de riesgo moral. El Gobierno puede protegerse contra este comportamiento oportunista obligando la participación de los trabajadores en un esquema de pensiones, ya sea público o privado. Pero la obligatoriedad

involucra, muy probablemente, costos en bienestar, especialmente para los grupos de menores ingresos, quienes pueden tener fuertes incentivos para evadir y por lo tanto el obligarlos a participar puede resultar difícil y costoso. La distribución del ingreso (durante la vida) más equitativa requiere redistribuir de los ricos a los pobres. Esta redistribución puede lograrse mediante la combinación del diseño de beneficios y de medidas de ingreso, incluyendo transferencias presupuestarias especiales para contribuyentes de bajos ingresos o para los desempleados, en los sistemas de mercado. Los efectos redistributivos de estas transferencias interpersonales son, probablemente, pequeños, comparados con los efectos generados por el acceso de los grupos de menores ingresos a los productos de jubilación y, consecuentemente, a su capacidad de redistribuir sus ingresos a lo largo de la vida de tal forma que su bienestar se vea incrementado (Holzmann 1990). Las simulaciones indican que los efectos redistributivos de estas transferencias intrapersonales tienen un impacto mucho mayor en el ingreso, apropiadamente medido, durante la vida, que cualquier transferencia interpersonal.

Un aspecto muy importante en la discusión sobre la provisión pública de un plan de pensiones es el concepto de solidaridad, por lo menos desde la perspectiva de la economía del bienestar típica europea. Aunque la noción de solidaridad es bastante vaga, la solidaridad puede ser definida como la redistribución del ingreso de los ricos a los pobres, la distribución del riesgo entre los asegurados, y la provisión de (algún) seguro, incluso si los riesgos no están completamente especificados. Estos tres aspectos de la solidaridad, que típicamente son relacionados con las provisiones de reparto, pueden ser obtenidos por medio de las provisiones multipilar, pero requieren de la intervención pública, en aspectos tales como proveer una pensión básica, las transferencias presupuestarias para contribuyentes de bajos ingresos, la centralización o de algunas garantías públicas en pilares fondeados descentralizados.

## El Enfoque Multipilar: Diversificación y Eficiencia

Los sistemas de pensiones son básicamente métodos de dirigir y manejar los riesgos de envejecer.<sup>6</sup> Esto es abordado mediante la creación de la capacidad, de los individuos y de la sociedad, como un todo, para mantener el consumo de la población de mayor edad, cuando ésta es incapaz o no desea ser económicamente productiva. Como dispositivos de manejo de riesgo, su diseño debe basarse en una evaluación de su capacidad para manejar eficientemente los riesgos relevantes, tanto a nivel individual como colectivo. Los sistemas de pensiones comprenden elementos que son esencialmente mecanismos de asignación de consumo, que tanto en su forma como en su función, pueden ser vistos como activos (y pasivos) de los individuos afectados y de la sociedad. El principio de eficiencia en el manejo de riesgos - la optimización de los retornos esperados en relación con los riesgos a través de la diversificación de los elementos (o activos) del sistema como un todo- es un elemento tan importante en el diseño del sistema como lo es en el manejo del portafolio. En sistemas de pensiones, esto se manifiesta en las ventajas potenciales de un sistema multipilar que comprende algunos elementos con características variadas que, conjuntamente, consiguen los beneficios individuales y sociales deseados mientras minimizan los riesgos relevantes.

El sistema de pensiones multipilar sugerido, está compuesto de alguna combinación de cinco elementos básicos: (a) un pilar no contributivo o pilar cero (en forma de un beneficio universal o pensión social) que provee un nivel mínimo de protección; (b) un sistema de primer pilar contributivo que está vinculado en grados variables con los ingresos y trata de sustituir alguna parte del ingreso; (c) un segundo pilar obligatorio que es esencialmente una cuenta de ahorro individual; (d)

---

<sup>6</sup> La propuesta de la reforma multipilar logró un auge con la publicación del informe de investigación del Banco Envejecimiento sin Crisis (Banco Mundial 1994), el cual proponía un sistema específico de tres pilares. Otras propuestas del Banco se han centrado, igualmente, en los elementos básicos de un sistema multipilares. Vea Vittas (1993).

los esquemas voluntarios de tercer pilar que pueden tomar muchas formas (individual, patrocinado por el empleador, de beneficio definido, de contribución definida) pero que son esencialmente flexibles y de naturaleza discrecional; y (e) fuentes intrafamiliares o intergeneracionales informales de apoyo, tanto financiero como no financiero, para los ancianos, incluyendo acceso a atención sanitaria y vivienda.

Cada uno de estos elementos potenciales aborda y se caracteriza por su propio tipo especial de riesgo. Los pilares cero abordan el riesgo de pobreza durante toda la vida y las restricciones de liquidez. Éstos pueden resultar, o estar fuertemente asociados con una mínima participación en la economía formal y con la incapacidad relacionada de acumular ahorros individuales significativos. Los primeros pilares abordan, entre otros, los riesgos de miopía del individuo, de ingresos bajos –incluso dentro de la economía formal– y de horizontes de planeamiento inapropiados, atribuibles a los riesgos de la esperanza de vida y del mercado financiero. Sin embargo, estos pilares están típicamente financiados sobre la base de reparto y por lo tanto están sujetos a riesgos demográficos y políticos. Los segundos pilares obligatorios abordan la miopía y, si están diseñados y son operados eficazmente, pueden proteger mejor a los individuos de los riesgos políticos. Estos pilares someten, si requieren de una anualización obligatoria, a los participantes a la volatilidad del mercado financiero, al riesgo de costos de transacción altos y a los riesgos demográficos. Los terceros pilares compensan las rigideces de diseño de los otros sistemas, pero implican riesgos financieros y de agencia como consecuencia del manejo privado de los activos. Por una variedad de razones, un sistema que incluye tantos de estos elementos como sea posible, dependiendo de la capacidad y de las preferencias de los países individuales, puede, a través de la diversificación del riesgo, suministrar los ingresos de retiro más eficaz y eficientemente. En el nivel más básico, la razón fundamental de lo anterior es que los factores que afectan cada pilar no están perfectamente correlacionados y, en algunos casos, tienen una relación mínima o incluso negativa. Esto quiere decir que casi cualquier

nivel dado de ingreso de jubilación esperado, o de rentabilidad, puede conseguirse con un riesgo más bajo diversificando en un sistema multipilar. Quizás el ejemplo más simple de esto es la relación entre el tradicional sistema público de beneficio definido (primer pilar) que está vinculado con los ingresos durante la vida o con los ingresos finales y la cuentas individuales fondeadas (segundo o tercer pilar, dependiendo de su construcción). Los sistemas de beneficio definido basados en los ingresos proveen beneficios que son función del crecimiento salarial y están, por lo tanto, sujetos al riesgo, dependiendo de su diseño, de la variación en los sueldos individuales o medios. Las cuentas individuales que son invertidas en activos financieros están sujetas a los riesgos relacionados con la rentabilidad de estos activos. Debido a que el crecimiento salarial y los retornos financieros no están perfectamente correlacionados, la ganancia en eficiencia de la diversificación entre las dos categorías de activos puede ser fácilmente demostrada (Holzmann 2001; Lindbeck y Persson 2003; Nataraj y Shoven 2003; Shiller 2003).

Hay una variedad de ejemplos similares acerca de las ganancias de diversificar resultante de los diseños multipilar. Los sistemas de capitalización individual puros, que buscan transformar un stock de ahorro en un flujo de ingresos de jubilación, en el momento de retirarse del mercado laboral, exponen a los participantes a riesgos substanciales debidos a la volatilidad de la tasa de interés o a la limitada capacidad de manejar el riesgo de mortalidad debido a ineficiencias en los mercados de anualidades privado.<sup>7</sup> Estos riesgos se pueden reducir considerablemente a través de las compras escalonadas de anualidades en lugar de la conversión en un momento dado del tiempo, de la participación en esquemas públicos de beneficio definido que distribuyan el riesgo de mortalidad a través de cohortes o de generaciones y de la presencia de una red de protección de pilar cero. Los riesgos de la volatilidad de los ingresos y de la dislocación del empleo

---

<sup>7</sup> Sobre la volatilidad de la tasa de interés, vea Alier y Vittas (2001); Burtless (2000). Sobre la capacidad de manejar el riesgo de mortalidad, vea James y otros (1999); James, Smalhout y Vittas (2001); James, Martínez e Iglesias (2003); Mitchell, Myers y Young (2000).

que subyacen a terceros pilares voluntarios, los cuales están basados en el empleo, son compensados significativamente por los sistemas de primer y segundo pilar. El riesgo político del incumplimiento de las promesas de beneficios atribuible a los shocks macro o al cambio demográfico de largo plazo puede ser mitigado a través de los sistemas de segundo y tercer pilar. Estos y un amplio rango de otros factores son argumentos convincentes para la necesidad de diversificar los instrumentos de ahorro e ingreso de retiro.

Además, una estructura multipilar admite tácticas en la secuencia, agrupaciones estratégicas de medidas, presentación y compensación y, por lo tanto, es útil para superar la resistencia a la reforma (Müller 2003a, 2003b). El cambio de paradigma propuesto ha sido acreditado de haber posibilitado reformas exitosas en todo el mundo (Holzmann, Orenstein, y Rutkowski 2003).

## **Los Beneficios (Netos) del Fondo**

Las ventajas del (pre)financiamiento o capitalización en el nivel apropiado para el diseño de todo el sistema y en las condiciones existentes, sigue siendo un elemento básico de la perspectiva del Banco Mundial en términos de reforma de pensiones.<sup>8</sup> La visión predominante de la mayoría del personal del Banco sobre los beneficios y los costos del financiamiento se ha visto beneficiada por una discusión intensiva dentro y fuera del Banco. Las nuevas percepciones teóricas y empíricas han provocado cambios en algunas posiciones mientras que han reforzado otras. En

---

<sup>8</sup> El papel de los sistemas financieros sobre el crecimiento económico es un área en la cual los laureados con el Premio Nobel y otros economistas influyentes están en total desacuerdo (Levine 2003). Se podría agregar la discusión académica acerca del rol que cumplen los sistemas de pensión financiados sobre los mercados financieros. Como institución que promueve el desarrollo, el Banco siempre se ha centrado en el nexo existente entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico y, más recientemente, en el nexo entre los ahorros contractuales y el desarrollo del sector financiero. Las principales contribuciones del Banco, con respecto a esta última investigación se encuentran plasmadas a lo largo de este informe. Otras referencias importantes incluyen a Bodie y Davis (2000); Corbo and Schmidt-Hebbel (2003); Davis y Steil (2003); Reisen (2000).

general, consideramos que –en donde es apropiado– el financiamiento crea beneficios netos que se pueden percibir a nivel social, económico y político. El prefinanciamiento se puede, en principio, realizar en cualquier pilar, sin embargo, para un país típico, los beneficios netos son probablemente más altos en los pilares obligatorios o voluntarios (segundo o tercero).

Al tiempo que afirmamos que el financiamiento provee algunos beneficios (brutos) en muchas circunstancias, somos, también, mucho más concientes de que introduce costos nuevos o adicionales. La mayoría de éstos se producen en gran medida a través de riesgos adicionales (tales como los riesgos de inversión), pero igualmente a través de costos de transacción más altos (como comisiones), y de los costos de la transición fiscal (cuando se reemplaza un sistema de reparto). Para la mayoría de los países en reforma, los costos de transición de moverse hacia una previsión más financiada ocupa un papel crucial en la evaluación de los beneficios netos y será discutida aquí. Los otros costos y límites serán analizados en la parte 2.

El conjunto de beneficios del financiamiento se puede desarrollar mejor y con cierto detalle bajo tres escenarios:

- El *escenario I* describe países con un sistema de pensiones maduro, operando un pilar completamente fondeado, y da una idea general acerca de los beneficios de tal enfoque. Si, bajo estas condiciones, un esquema multipilar promete solamente beneficios muy limitados, la transición hacia tal diseño no producirá, probablemente, beneficios netos.
- El *escenario II* describe la transición hacia un sistema multipilar, partiendo de un pilar de repartición, completamente desarrollado y dominante, y con amplia cobertura. Esta es la situación no sólo de muchas economías desarrolladas, como Francia, Alemania e Italia sino igualmente de economías en transición en Europa y Asia Central y de varios países de ingresos medios en América Latina y el Caribe y en el Medio Oriente y el Norte de África.

- El *escenario III* describe la condición de un país cliente típico en su situación inicial, concretamente, baja o moderada cobertura, un sistema de repartición o centralmente financiado y la expectativa de un cambio hacia una estructura multipilar con un segundo (o tercer) pilar financiado importante. En todos los casos, se supone que se darían las condiciones requeridas para operar un pilar financiado (productos financieros y mercados, base legal e institucional); de otra forma, no se consideraría como alternativa.

### ***Escenario I***

El escenario I describe países con un sistema de pensiones maduro en términos de cobertura y de niveles de beneficio, que opera un segundo o un tercer pilar completamente financiado y considerable. Dos conjuntos de países entran en esta categoría: países como Australia, Holanda y Singapur que tienen (segundos) pilares financiados obligatorios grandes y países como Dinamarca, Brasil (hasta cierto punto), Nueva Zelanda y los Estados Unidos que tienen (terceros) pilares financiados y voluntarios grandes. ¿Estaría alguno de estos países mejor si reemplazara su sistema financiado establecido agrandando la importancia del sistema de reparto? La respuesta de políticos o economistas, sin considerar su afiliación política sería probablemente un no casi unánime. Respecto de los beneficios demostrados o asumidos de este enfoque multipilar tan diversificado, las respuestas podrían diferir entre individuos y podrían cubrir todo el rango de opiniones políticas y económicas. Se podría conjeturar que existe más consenso acerca de los beneficios políticos que de los económicos o sociales, del enfoque multipilar.

La mayoría del personal del Banco ve en tres áreas principales los beneficios económicos potenciales de un esquema de pensión multipilar, con un pilar mayor obligatorio (segundo) o voluntario (tercero) financiado, a saber: en el aumento de la producción, en el manejo del envejecimiento de la población y en el aumento del bienestar individual.

### *Incrementando la Producción*

Las pensiones, de la misma manera que los sueldos, constituyen un derecho sobre la producción, y por lo tanto la relevancia de la discusión sobre su forma de financiamiento, de reparto o fondeado, parece ser dudosa. La importancia primordial de la producción para la capacidad de pagar las pensiones futuras y en curso (2000, 2001 de Barr) vuelve la forma de financiamiento importante, si este último no es neutral con respecto al nivel y a la senda de crecimiento de la producción. Hay varias conjeturas e indicaciones empíricas de que el financiamiento podría, efectivamente, tener efectos positivos sobre el producto, incluso dentro de estos entornos más desarrollados. Los mecanismos sugeridos que determinan los efectos del financiamiento sobre la producción están esencialmente compuestos de tres partes: a través del mayor ahorro agregado, a través de menores distorsiones en el mercado laboral, y a través de mercados financieros más eficientes. También hay indicaciones empíricas de que estos efectos podrían no ocurrir automáticamente sino que estarían relacionados con las estructuras institucionales.

La discusión acerca de los efectos de los sistemas de pensiones sobre el ahorro agregado empezó con la introducción del sistema de seguro social de Bismarck y ha avanzado sustancialmente en los últimos años por el acceso a datos y a computadores que permiten hacer tests de hipótesis econométricamente. La mayoría de las investigaciones y del debate se han centrado en si la creación de un sistema de reparto público reduce el ahorro nacional, y han continuado con investigaciones acerca de si el cambio de sistemas de reparto a sistemas parcialmente o completamente fondeados tiene un impacto positivo sobre el ahorro agregado.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> La literatura acerca del primer punto ha sido revisada y resumida en la Oficina de Presupuesto del Congreso (1998); para el segundo punto, vea Bosworth y Burtless (2003).

Aunque el soporte empírico para estas preguntas a través de estudios econométricos dirigidos en gran parte a nivel de país es, como mucho, un intento, la disputa ha dado nitidez al concepto analítico y agudizado el reconocimiento de la importancia del entorno institucional para obtener resultados. A nivel conceptual, se ha desarrollado la distinción entre financiamiento “estrecho” versus financiamiento “amplio”. El financiamiento “estrecho” hace referencia al respaldo a los derechos de pensión individuales con activos financieros (y derechos de propiedad) como colateral. El financiamiento “amplio” se refiere a la traducción de los compromisos de pensiones futuros en un incremento en el ahorro agregado (y mayor producción) como colateral macroeconómico. Hay muchas buenas razones económicas, en gran parte relacionadas con los arreglos institucionales, por las que un aumento en el ahorro individual no se traduce en un aumento en el ahorro agregado.

Un estudio reciente del Banco Mundial (López Murphy y Musalem 2004) confirma las conclusiones de otros estudios entre países de que el financiamiento tiene relevancia sobre la tasa de ahorro agregada y de que la configuración institucional es importante (Bailliu y Reisen 1997; Edwards 1995). El estudio de 50 países (en vía de desarrollo y desarrollados) indica que la acumulación de activos de los fondos de pensiones incrementa el ahorro nacional cuando estos fondos son el resultado de un programa de pensión obligatorio. En contraste, el ahorro nacional podría no verse afectado con los programas voluntarios. La diferencia puede ser explicada por las restricciones de crédito y la sustitución restringida de los ahorros en los esquemas obligatorios comparados con los voluntarios.

El impacto de la configuración institucional sobre el ahorro agregado es también sugerido en estudios recientes acerca de los sistemas de pensiones operados para los empleados de nivel estatal del Gobierno en los Estados Unidos y en los países de la OCDE (Bosworth y Burtless 2003; Smetters 2004). El análisis de los planes de los empleados públicos en los Estados Unidos sugiere efectos positivos provenientes de un alto grado de separación entre la acumulación de activos en los

fondos de pensiones y la operación de los presupuestos operacionales no relativos a pensiones de los estados federales. Los estados que acumulan reservas importantes en sus fondos de pensiones no actúan como si los fondos estuvieran disponibles para financiar las operaciones no relativas a pensiones del Gobierno. Este comportamiento contrasta con la experiencia en los gobiernos a nivel nacional que han intentado prefinanciar una parte de su pasivo de pensiones público. Una proporción importante (60-100 por ciento) de la acumulación del fondo de pensiones en sistemas de seguridad social nacionales ha sido compensada por déficits más grandes en otras cuentas presupuestarias. Smetters (2004) afirma que la compensación para los Estados Unidos sobrepasa el 100 por ciento. La diferencia entre estos dos ejemplos puede ser atribuida a las diferencias en la gobernabilidad del sistema de pensiones y la medida en que el financiamiento de las pensiones esté separado de las otras actividades del presupuesto.

En resumen, mientras que el establecimiento de pilares fondeados no garantiza un aumento en el ahorro agregado y en la producción, la evidencia empírica indica que imponer un esquema fondeado, con administración descentralizada o financiamiento central, con una estructura de gobernabilidad apropiada, puede, si está apropiadamente estructurado, tener un efecto positivo sobre el ahorro nacional.

Los esquemas de pensiones pueden también influir en el nivel y en el crecimiento de la producción a través del desempeño del mercado laboral. Sistemas de pensiones que distorsionan el mercado laboral, a través de fórmulas de contribución y beneficio que imponen, en la práctica, un mayor impuesto sobre los salarios o afectan la movilidad laboral resultarán en un nivel más bajo de producción. Los efectos negativos de tales elementos impositivos sobre la participación de los más viejos en la fuerza laboral están internacionalmente bien documentados (Gruber y Wise 1999; Hofer y Koman 2001) y se les atribuye, también, la diferencia en la oferta de trabajo entre Europa y los Estados Unidos (Prescott 2004). Además, si el elemento impositivo resulta en un nivel más alto de

informalidad, la cual usa nivel de tecnología más bajo, la tasa de crecimiento puede también verse negativamente afectada (Corsetti y Schmidt-Hebbel 1997). En la medida en que un sistema fondeado (o un pilar fondeado dentro de un sistema mixto) vincula más directamente las contribuciones con los beneficios y por lo tanto resulta en distorsiones menores en el mercado laboral (incluyendo aquellas que provienen de la financiación de la transición) debería generar efectos positivos sobre la producción e incluso sobre el crecimiento. Un sistema de reparto puede, también, crear un enlace más cercano entre contribuciones y beneficios, pero el elemento de impuesto implícito sigue siendo potencialmente mayor. Evidencia macroeconómica, consistente con la afirmación acerca de los efectos positivos sobre el mercado laboral, ha sido encontrada en estudios que examinan la experiencia de Chile (Corbo y Schmidt-Hebbel 2003).

Mientras el efecto del financiamiento sobre el ahorro agregado todavía está abierto a discusión y es muy probablemente dependiente de las instituciones y de la reglamentación, el efecto positivo del financiamiento sobre la composición del ahorro nacional y el desarrollo del mercado financiero está bien arraigado - con la investigación del Banco Mundial representando una importante contribución a esta literatura. Los esquemas fondeados parecen claramente promover el desarrollo de los mercados de valores (Impavido, Musalem y Tressel 2003), haciéndolos más líquidos y más profundos al igual que más sofisticados e innovadores (Walker y Lefort 2001). El desarrollo de ahorros contractuales (pensión y seguro de vida) en mercados financieros poco profundos resulta en el desarrollo de mercados de valores, o la causalidad opera en ambas direcciones (Catalán, Impavido y Musalem 2001); también incrementa la competencia en los mercados financieros reduciendo los márgenes de los bancos (Impavido, Musalem y Tressel 2002a); y por último, aunque no por ello menos importante, el aumento del plazo para el vencimiento de la deuda implica, probablemente, desplazar recursos de baja rentabilidad, a corto

plazo a proyectos de mayor rentabilidad y a largo plazo, promoviendo, por lo tanto el crecimiento (Musalem y Tressel 2003).<sup>10</sup>

Los mercados financieros desarrollados, a su turno, son cruciales para el logro de un crecimiento económico importante y sostenible (Beck, Levine y Loayza 2000; Levine 1997, 1999, 2003). Tales efectos sobre el crecimiento han sido documentados para Chile (Corbo y Schmidt-Hebbel 2003; Holzmann 1997b), y evidencia empírica reciente los corrobora para las economías tanto de la OCDE como de los mercados emergentes (Davis y Hu 2004).

El desarrollo de ahorros contractuales también reduce la volatilidad de la producción porque incrementa la resistencia de bancos y empresas a tasas de interés y a shocks de demanda. Esto ocurre porque los ahorros contractuales mejoran la estructura financiera de bancos y empresas. También reduce los riesgos de refinanciamiento, incrementando el plazo de maduración de las deudas, y mejora la resistencia a los shocks, favoreciendo el financiamiento con patrimonio en detrimento del financiamiento con deuda. En los sistemas financieros basados en el sector bancario, a pesar de que el desarrollo de los ahorros contractuales incrementa la razón deuda/patrimonio de las empresas, también incrementa los plazos de sus deudas; en sistemas financieros basados en mercados de valores, reduce la proporción de deuda/patrimonio de las empresas (Impavido, Musalem y Tressel 2002b). Finalmente, el desarrollo de ahorros contractuales está asociado con la mayor resistencia del sistema bancario a los riesgos crediticios y de liquidez (Impavido, Musalem y Tressel 2002a). La diferencia en la experiencia reciente de crecimiento del Reino Unido y de los Estados Unidos comparada con Francia y Alemania podría en parte estar relacionada con diferencias en la etapa de desarrollo del mercado financiero y en la importancia de las pensiones financiadas.

---

<sup>10</sup> Si los proyectos más productivos son menos líquidos, el aumento en la disponibilidad de capital de largo plazo debería, en promedio, aumentar el retorno de los proyectos.

### ***Enfrentando al Envejecimiento de la Población***

A primera vista, las provisiones financiadas no deberían representar ninguna ventaja importante con respecto al envejecimiento de población. Tanto los pilares de reparto como los fondeados necesitan que la próxima generación pague las contribuciones o compre los activos acumulados. Dicho de otra manera, el (pre)financiamiento de los pasivos de pensiones no es ninguna panacea para el envejecimiento de la población. Sin embargo, los pilares fondeados adicionales a, o en reemplazo de, un (primer) pilar de reparto son, probablemente esenciales para sobrellevar el envejecimiento de la población por tres razones principales. Primero, el financiamiento hace técnica y políticamente más fácil hacer que la generación que actualmente trabaja cofinancie su aumento en la esperanza de vida restringiendo su habilidad para pasarle la cuenta a la siguiente generación. Segundo, mientras que la tasa de rentabilidad para ambas formas de financiación está negativamente influida por el envejecimiento de la población, la capacidad del pilar fondeado para invertir internacionalmente, le permite amortiguar una parte del efecto demográfico, debido a que el envejecimiento no es simétrico entre regiones. Finalmente, el enfoque más apropiado para manejar el envejecimiento de la población es dividir el aumento en la esperanza de vida entre el ocio en el retiro y el trabajo adicional. Los individuos tienen sendas de carrera diferentes y preferencias y deseos de retirarse a edades diferentes y con diferentes activos de jubilación (anualizado y no anualizado). El acceso a pilares fondeados bien establecidos puede suministrarles, a los individuos, la flexibilidad para implementar sus sendas de retiro y sus estrategias diferentes.

### ***Mejorando el Bienestar Individual***

Los esquemas multipilar con pilares fondeados sustanciales podrían, también, afectar el nivel de bienestar individual, con cinco posibles resultados principales en sistemas maduros: diversificación, aislamiento político, elección, tasa de rentabilidad, y menores impuestos. Las ventajas de la diversificación han sido

discutidas y comprenden la diversificación del riesgo a niveles económico, demográfico y político, tanto nacional como internacionalmente.

La afirmación de que el pilar fondeado hace mejor el trabajo de aislar los beneficios contra el riesgo político va más allá de la diversificación del riesgo. En una estructura descentralizada y de mercado con derechos de propiedad bien definidos y tribunales funcionando, la capacidad de los gobiernos de reducir beneficios es considerablemente menor que bajo las estructuras no financiadas y centralizadas. Aunque este aislamiento probablemente existe en muchos países, el financiamiento no es una panacea para los riesgos políticos, como se demostró recientemente con los eventos en Argentina.

La mejoría en la elección individual de provisiones y de instrumentos de jubilación, bajo un esquema con un pilar fondeado, es otro beneficio potencial de financiamiento, lo cual es importante para al menos un subconjunto de la población. El financiamiento crea esquemas de retiro más flexibles, los cuales son considerados cruciales para facilitar la movilidad laboral entre profesiones y entre países. En vista del documentado alto analfabetismo financiero de los individuos en el mundo desarrollado y en vías de desarrollo, el valor de este beneficio es a menudo dudoso y, si se consigue, puede resultar muy costoso. Hay señales poderosas de un tradeoff entre la elección individual y los costos (por ejemplo, James, Smalhout, y Vittas 2001). Indudablemente, muchos individuos se benefician del acceso a por lo menos las provisiones financiadas voluntarias en sus portafolios de jubilación.

Un esquema (parcialmente) fondeado también debería proveer una tasa de rentabilidad más alta que un sistema de reparto (especialmente donde no hay ninguna carga tributaria para financiar los costos de transición, como en este escenario). Lo anterior permite contribuciones más bajas para una tasa de reemplazo determinada (o una tasa de reemplazo más alta para una tasa de contribución determinada). A nivel conceptual, algunos afirman que la rentabilidad

más alta solamente refleja los riesgos más altos y que, por lo tanto, la rentabilidad más alta podría no tener ningún efecto sobre el bienestar en general (Sinn 2000). Otros afirman que, en una economía dinámicamente eficiente, el retorno del capital debe sobrepasar el crecimiento económico, independientemente del riesgo (Valdés Prieto 2002). Sobre una base empírica, la evidencia confirma la hipótesis de que la tasa de rentabilidad de un portafolio balanceado de bonos y acciones, disponibles en el mercado financiero, excede la tasa de crecimiento de la base salarial en la mayoría de las economías y la mayor parte del tiempo (Abel y otros 1989). Los datos de largo plazo de los principales países industrializados confirman la percepción de que la tasa de rentabilidad de las acciones, y en gran medida de los bonos, está por encima de la tasa de crecimiento de los salarios (1998 Thompson). Cualquiera que sea la diferencia, ésta no importará, si la tasa de rentabilidad bruta es sobrepasada por altos costos de transacción de las provisiones financiadas.

El financiamiento per se no reduce las distorsiones del mercado laboral. Los planes de beneficio definido fondeados pueden crear obstáculos muy importantes a la movilidad y distorsiones en las decisiones de oferta de trabajo individuales. Los esquemas de salario final fondeados son probablemente más distorsivos que un esquema de beneficio definido de reparto basado en los ingresos durante toda la vida. Existen poderosos indicios de que el vínculo entre beneficios y contribuciones tiene importancia sobre la incidencia de las contribuciones y, por lo tanto, sobre el grado en éstas son considerados como impuestos - y por lo tanto distorsionan los mercados (Ooghe, Schokkaert y Flechet 2003). Los planes fondeados de contribución definida son lo más cercano a un sistema actuarialmente justo, de ahí que las distorsiones del mercado laboral deben ser bajas. Este punto de vista teórico es consistente con la cobertura estimada para América Latina y la influencia positiva que la participación de las contribuciones en los esquemas fondeados tiene sobre la participación en el sector formal (Packard 2001).

## *Escenario II*

El *Escenario II* describe la transición hacia un sistema multipilar parcialmente fondeado, partiendo de un pilar de reparto, completamente desarrollado y dominante, con amplia cobertura. Esta es la situación de muchas economías desarrolladas en Europa (como Francia, Alemania, e Italia) y también de Japón, de las economías en transición en Europa Central y Oriental y en Asia Central, y de algunos países latinoamericanos (como Uruguay).

A pesar de que los beneficios potenciales del fondeo parcial en un esquema multipilar son legítimos, los costos fiscales asociados con el movimiento hacia el fondeo resultan sustanciales. El nivel óptimo de fondeo en estas circunstancias es obtenido en gran parte a través de un análisis de costo-beneficio que tiene que sopesar los beneficios, y su probabilidad, contra los costos fiscales previstos, teniendo en cuenta que no todos los costos son económicos.

El valor crítico para el movimiento hacia el fondeo es la deuda de pensiones implícita (DPI) resultante de las obligaciones por pensiones en curso a jubilados y a trabajadores. La definición relevante de la deuda implícita (el pasivo por pensiones acumulado a la fecha) en sistemas de pensiones maduros asciende entre 20 y 30 veces el gasto público anual en pensiones (Holzmann 1997a). Estos gastos están en el rango de 5 a 15 por ciento del PIB en estos países, equivalente a una deuda implícita de entre 100 y 450 por ciento de PIB. Moverse de un sistema de repartición a uno fondeado explicita la deuda implícita. Conseguir los beneficios económicos requiere el pago de esta deuda y por lo tanto una reversión de la distribución del ingreso inicial hacia la generación inicial. Pagos de deuda de esta magnitud le crean un costo considerable a las generaciones actuales (y futuras), y, a pesar de las ventajas potenciales de un movimiento hacia el fondeo, los beneficios netos de tal acción podrían no ser positivos.

Tal juicio debe ser visto en perspectiva. Algún movimiento hacia el fondeo está ya ocurriendo en la medida en que algunos gobiernos del mundo desarrollado

han empezado a reducir los beneficios de vejez de repartición y a recrudecer condiciones de elegibilidad. Esto lleva a las personas a compensar estas reducciones mediante el incremento de sus ahorros en productos de jubilación financieros y no financieros (como vivienda). Por lo tanto, los gobiernos en muchas partes del mundo han decidido implícitamente que permitir los ahorros individuales en el tercer (o cuarto) pilar es preferible a ampliar ó a mantener beneficios de repartición.

Esta deuda implícita y sus costos económicos podrían ser más pequeños de lo que las cifras sugieren. Moverse hacia el fondeo no mueve al sistema de pensiones hacia la sustentabilidad. Reformas tales como un aumento en la edad de jubilación y una reducción en los niveles de beneficio son típicamente requeridas. Tales reformas conllevan una reducción en la deuda. La magnitud de las reformas recientes en países de la OCDE y ciertos otros implicaron reducciones en la DPI de 25 por ciento o más. Otro mecanismo para reducir la carga económica de la transición fiscal es a través de una menor distorsión económica (sobre el mercado laboral, por ejemplo; vea Smetters 2005 para una sugerencia interesante) y a través de externalidades positivas del pilar fondeado, tales como una senda de crecimiento más alta producto de una tasa de ahorro nacional mayor y de desarrollos en el mercado financiero (Holzmann 1997a, 1997b, 1999; Lindbeck y Persson 2003). Tales efectos son importantes no sólo para las economías en desarrollo, sino también para las economías desarrolladas.

Adicionalmente a los beneficios del fondeo mencionados en el escenario I, el movimiento de un esquema de un solo pilar de repartición a uno multipilar, probablemente, mejora la capacidad de emprender reformas a través de sus efectos sobre la economía política del proceso de reforma. Dos vías para este efecto son particularmente relevantes: aumenta la credibilidad acerca de un nuevo (multipilar) paradigma y mejora el proceso político. El argumento de la credibilidad mejorada dice, esencialmente, que las reformas de los esquemas de reparto no son creíbles porque estos nunca se vuelven sostenibles. La secuencia de

reformas paramétricas pequeñas sin dirección clara aumenta la resistencia a la reforma debido a que las personas reaccionan racionalmente para oponerse a una reforma pequeña que será seguida por una reforma desconocida en el futuro (Holzmann 2000). Una estructura multipilar que incorpore algún fondeo puede facilitar el proceso de reforma porque permite tácticas en la secuencia, y agrupación de medidas, presentación y compensación estratégicas y por lo tanto es útil para superar la resistencia a la reforma (Müller 2003a, 2003b).

La evaluación de los beneficios políticos presentes y económicos futuros de la reforma, en contraste con la carga económica de la transición, ha llevado a muchos países de ingreso medio y alto a moverse hacia una estructura multipilar (más o menos) pronunciada: el enfoque de reforma en los países en transición de Europa Central y Oriental (como en América Latina) es en gran medida paradigmática. Implica una reforma sistémica y una reducción deliberada del primer pilar de reparto para beneficiar un segundo pilar nuevo y fondeado. En contraste, Japón y la mayoría de los países de la Unión Europea (UE), con excepciones como Suecia, siguen un enfoque paramétrico para reducir las obligaciones del primer pilar. Los enfoques diferentes reflejan diferentes niveles de DPI al igual que diferentes beneficios económicos y políticos esperados de reformas programáticas comparadas con paramétricas. En todos los casos, sin embargo, las reformas dan señas de una evaluación positiva de los beneficios de algún nivel de fondeo.

### ***Escenario III***

El *Escenario III* describe las condiciones de un país cliente típico, baja a moderada cobertura, un sistema de repartición o centralmente fondeado y la expectativa de un cambio hacia una estructura multipilar con un segundo (o tercer) pilar fondeado sustancial. Para estos países, los beneficios netos del fondeo son potencialmente mucho más altos, aunque muchos de ellos pueden no estar listos para operar tal sistema con un nivel aceptable de riesgo y, por lo tanto, no deberían hacerlo.

Los beneficios de un sistema multipilar con pilares fondeados sustantivos son potencialmente muy altos en estos países y podrían exceder aquellos de los países en otros escenarios, por lo menos en lo que concierne a los efectos sobre la producción. Estos países tienen una necesidad extrema de ahorro nacional para la inversión y la acumulación de capital, dado que el ahorro doméstico es a menudo insuficiente y el acceso al ahorro externo es limitado y problemático. Los mercados laborales en estos países son en gran parte informales y, por lo tanto, un esquema multipilar bien diseñado debe conducir al aumento de la formalización, por lo menos en el mediano plazo. Quizás lo más importante es que los mercados financieros en estos países están en gran medida insuficientemente desarrollados y no soportarían una senda de crecimiento económico sostenido. Por lo tanto, si se cumplen las condiciones apropiadas, un pilar fondeado puede contribuir significativamente a la ampliación del mercado financiero y al crecimiento económico.

Adicionalmente, el argumento respecto a los costos de la transición es menos relevante para estos países. Para muchos, el punto de partida es un esquema de reparto que cubre entre nada y aproximadamente el 20–30 por ciento de la fuerza laboral con un nivel de beneficio a menudo todavía en maduración. La deuda implícita es por consiguiente mucho más pequeña. En una selección de 35 países de ingresos medios bajos a medios, con los que el Banco ha estado involucrado, la DPI estimada para 15 de los mismos está por debajo del 100 por ciento del PIB, aproximadamente la magnitud de la DPI en Chile en el momento de la reforma (Holzmann, Palacios, y Zviniene 2004). La mayoría de los países clientes en África y en Asia también tienen ese nivel de deuda implícita por pensiones. Aunque este monto de deuda resulta todavía considerable para ser pagado, podría ser manejable, si la deuda se reduce con la reforma o si solamente se produce un movimiento parcial hacia el fondeo. Además, las ganancias en bienestar, por el otro 70 y más por ciento de la fuerza laboral que puede ser potencialmente cubierta por el nuevo esquema (en parte o completamente fondeado), son grandes. Si la historia

es un predictor, la alternativa es probablemente una expansión ilimitada del esquema de reparto y un aumento en la deuda implícita a un 300, 400 o, incluso, 500 por ciento del PIB, antes de que un ajuste doloroso tenga lugar. Ésta fue la experiencia en Brasil.

En resumen, el Banco Mundial reconoce que hay limitaciones a los efectos beneficiosos del fondeo pero concluye que en consideración con la economía y con la economía política de la reforma de pensiones, algún grado de fondeo promete ser la mejor combinación de beneficios potenciales y de manejo de riesgo. Esta perspectiva reconoce la incertidumbre de obtener todos los beneficios sobre el crecimiento por el sólo hecho del fondeo pero también reconoce la capacidad de la reforma de pensiones, a través de fondeo, para “enmarcar” el problema de disminuir la brecha entre las tasas de rentabilidad del capital y las tasas de interés del mercado (que podría resultar en niveles de stocks de capital subóptimos) en una manera que es políticamente viable, cuando no es posible bajar los impuestos de otra forma (Lindbeck y Persson 2003). Adicionalmente, la investigación en el Banco y en otros lugares muestra que el compromiso contractual de los ahorros en el largo plazo permite que éstos sean usados en maneras que aumenten el crecimiento. Esta perspectiva lleva esencialmente a la conclusión de que los muchos resultados positivos del fondeo en el largo plazo, cuando puede ser implementado con niveles moderados de costos de transacción, superan los costos relativamente pequeños de la implementación.

### **Un Marco de Referencia, no un “Plan Maestro”**

La aceptación del enfoque multipilar y de las ventajas del fondeo podría resultar en una prescripción de política simplista que imite lo que se percibe como un modelo de implementación exitosa: la sustitución de una proporción cuantiosa de un sistema público de beneficio definido de reparto por un sistema obligatorio de cuentas de ahorro individuales, como se ha hecho en América Latina. El Banco

Mundial reconoce el valor de este modelo de multipilar particular, como un marco de referencia sobre el cual hay experiencia del mundo real y resultados mensurables, contra los que otros enfoques para reformar pueden ser útilmente evaluados. Más importante, sin embargo, es el hecho de que la experiencia extensiva con la reforma de pensiones en una amplia gama de circunstancias durante la década pasada ha demostrado que las condiciones iniciales, los sistemas de pensiones existentes y los entornos económico y político de un país determinarán la senda viable de la reforma. El enfoque expresado en esta nota de política trata, por lo tanto, de usar la experiencia de sistemas obligatorios de ahorro individual para la jubilación como base o punto de partida para el análisis de los resultados de una reforma propuesta en lugar de ser algún tipo de modelo prescriptivo que definiría o limitaría las alternativas posibles.

Durante el proceso crítico de definir y evaluar el diseño de una reforma, un sistema obligatorio completamente fondeado de cuentas individuales (un sistema de capitalización individual) puede servir efectivamente como punto de referencia contra el cual evaluar las decisiones cruciales y las alternativas. Este puede ser un medio efectivo para enmarcar las discusiones de política, aportando un vocabulario común y sirviendo como punto de partida para la medición de los asuntos básicos tales como los resultados distributivos, las consecuencias fiscales y las ganancias de bienestar. Sin tal punto de referencia, la evaluación de estas consideraciones críticas puede volverse demasiado abstracta para ser significativa o concluyente, en cualquier marco de tiempo relevante.

El concepto de punto de referencia debe ser distinguido de una alternativa de incumplimiento o de una prescripción de política. El Banco Mundial reconoce explícitamente que los principales determinantes de una reforma de pensiones apropiada son las condiciones únicas y las circunstancias del entorno en las que ésta ocurre y ha respaldado un diverso rango de enfoques y de resultados. Como tema práctico, sin embargo, el proceso de reforma y, en particular, la consideración de diseños alternativos requiere, para poder proceder de forma expedita, alguna

base en la experiencia y una métrica común para la medición de los resultados esperados.

## CAPÍTULO 3

### METAS Y CRITERIOS QUE DEFINEN LA PERSPECTIVA DEL BANCO MUNDIAL

Evaluar el valor y la viabilidad de las reformas de pensiones sobre la base de los resultados esperados y de la viabilidad del proceso requiere la articulación de objetivos hacia los que la reforma debe ser dirigida y la formulación de los criterios contra los que éstos y el proceso de reforma serán juzgados. Estos objetivos y criterios definen los estándares que una reforma debe alcanzar para que el Banco Mundial le provea el apoyo financiero y de otro tipo.

#### **Objetivos principales: pensiones adecuadas, financiables, sustentables y robustas**

¿Cuáles son los objetivos principales que los esquemas obligatorios deben alcanzar? El Banco Mundial sostiene que los sistemas de pensiones deben proveer beneficios adecuados, financiables, sustentables y robustos.

*Adecuado* se refiere tanto al nivel absoluto (prevenir la pobreza durante la vejez) como al nivel relativo (reemplazar suficientemente los ingresos laborales) del ingreso de jubilación que el sistema de pensiones proveerá. El objetivo de cualquier reforma de pensiones debe ser el de asegurar que todas las personas, independientemente de su nivel o forma de actividad económica, tengan acceso a la capacidad de permanecer fuera de la pobreza extrema en la vejez y que el sistema como un todo provea garantías de que aquellas personas que viven por encima de las normas esperadas van a estar protegidas del riesgo de la longevidad extrema.

Cuántos de los ingresos durante la vida deben ser reemplazados de forma obligatoria va a depender de varios factores, que son propios de las condiciones en las que la reforma es emprendida. Éstos incluyen el acceso a vivienda, a atención sanitaria y a otros servicios básicos, la propensión promedio a ahorrar, el nivel del desarrollo económico y el nivel de ingreso del país. La experiencia del Banco Mundial generalmente indica que, para un trabajador típico empleado permanentemente, una meta inicial de ingreso de reemplazo, neto de impuestos, de los sistemas obligatorios es aproximadamente de 40 por ciento de los ingresos reales, para mantener niveles de subsistencia del ingreso en la jubilación.<sup>11</sup> Los trabajadores con un ingreso menor requieren tasas un tanto mayores, mientras que los trabajadores con un ingreso mayor tasas más bajas. La edad de retiro va también a afectar la medida de lo adecuado del beneficio, con los trabajadores mayores requiriendo tasas de reemplazo más altas debido a que tienen poco potencial de complementar sus beneficios de vejez. Apuntar a tasas de reemplazo promedio por encima del 60 por ciento es probablemente inviable en el largo plazo, porque las tasas de contribución requeridas impondrían una carga insostenible.

Que se brinde o no una pensión de pilar cero, y la forma en que esto se haga, dependerá mucho de las circunstancias del país en particular. Mientras proveer el

---

<sup>11</sup> La tasa de reemplazo de 40 por ciento está acorde con la Convención 102 de 1952 de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) - la convención básica para los beneficios de la seguridad social que sugiere que los pagos periódicos para beneficiarios estándar hombres en edad de jubilación con esposa, deben estar en este nivel. La convención permite un margen de variación con respecto a la definición de tasa de reemplazo, en el sentido en que puede ser bruta o neta de impuestos y de seguridad social, o con respecto al último ingreso versus el ingreso vital. La convención más ambiciosa de la OIT, la Convención 128 de 1967, aumenta la tasa a 45 por ciento, y la recomendación de la OIT para 131 países la aumenta aún más, a 55 por ciento, pero estas tasas deben ser aplicadas solamente en las economías desarrolladas (las cuales no están definidas). Para una presentación de los estándares de la OIT, vea OIT (2002b) y la página Web de la OIT : <http://www.ilo.org/>. El Banco considera que prescribirles estos altos estándares de beneficios mínimos obligatorios a las economías más desarrolladas no tiene mucho sentido. Con niveles más altos de ingresos y de desarrollo del mercado financiero, los individuos tienen más oportunidades, no menos, para ajustar sus ahorros para la jubilación a su meta individual de tasa de reemplazo.

soporte de ingresos a los ancianos más vulnerables debe ser un objetivo claro del diseño del sistema y de la reforma, en muchos países, debido a la escasez de recursos, sus usos alternativos, como por ejemplo el apoyo a los niños más vulnerables y a los jóvenes, deberán ser evaluados. Mientras los “enfoques focalizados” aliviarán, en principio, la elección y la selección, muchos países pueden estar careciendo de la capacidad administrativa, y los enfoques dirigidos a la comunidad podrían no estar todavía disponibles.

*Financiable* hace referencia a la capacidad de financiar de los individuos y de la sociedad. A pesar de que mayores tasas de reemplazo parecen deseables, esto tiene un costo. El costo directo es a través del pago de contribuciones más altas por parte de los individuos, lo que interfiere con las necesidades más urgentes (como criar niños) o con las necesidades de inversión (como vivienda). El costo indirecto es a través de mayores incentivos para evadir las contribuciones, participando en actividades del sector informal, con consecuencias negativas sobre las oportunidades del individuo y sobre la macroeconomía, en particular sobre la sustentabilidad presupuestaria y el crecimiento económico. La experiencia del Banco Mundial indica que tasas de contribución superior a 20 por ciento son probablemente perjudiciales para países de ingresos medios y altos con una estructura de recaudación bien desarrollada; para países de ingresos bajos, el umbral podría ser tan bajo como 10 por ciento o apenas por encima de este porcentaje.

*Sustentable* hace referencia a la solidez financiera del esquema, ahora y en el futuro. El programa de pensiones debe estar estructurado de tal forma que la situación financiera no requiera aumentos futuros no anunciados en las contribuciones, reducciones no anunciadas en los beneficios o transferencias muy importantes e imprevistas del presupuesto. En otras palabras, todos los ajustes que se necesiten para mantener el esquema financieramente sano (a través de los cambios en las contribuciones, beneficios o en la edad del retiro) deben ser decididos, anunciados y considerados dentro del diseño del programa. Éstos

podrían incluir mecanismos para ajustar el programa de tal forma que aborde los shocks económicos en una manera que mantenga la financiación dentro del marco macroeconómico establecido. Debido a que el conjunto de población (activos y jubilados) vive de la producción actual (producto nacional bruto), el monto de recursos disponibles es muy importante, en la medida en que los países no pueden, para mantener su consumo alto, pedir indefinidamente préstamos externos. La sustentabilidad, se refiere entonces, a la primacía del producto en la determinación del conjunto de restricciones y a la capacidad de cualquier reforma de brindar los beneficios prometidos sin desplazar excesivamente otras demandas sobre los recursos futuros.

*Robusto* hace referencia a la capacidad del sistema para soportar shocks muy importantes y permanecer viable ante condiciones y circunstancias imprevistas. El resultado clave en este sentido es la capacidad del sistema de mantener las metas de reemplazo de los ingresos de una manera predecible en el largo plazo. Los principales shocks para el sistema pueden producirse por riesgos económicos, demográficos o políticos. Cualquier sistema de pensión debe ser diseñado para soportar las tensiones provenientes de éstas y otras fuentes, teniendo explícitamente en cuenta la estabilidad anticipada del entorno en el que es implementado.<sup>12</sup> Un elemento central para satisfacer este objetivo es un análisis creíble de la financiación de la reforma en un rango de diferentes escenarios probables y para un período lo suficientemente largo como para que la reforma madure y alcance su estabilidad de largo plazo. Para cumplir este objetivo, los países necesitan desarrollar, o adaptar a sus propias condiciones, herramientas de modelado sofisticadas y presentar análisis que incluyan un importante rango de

---

<sup>12</sup> Una visión especial del diseño de un sistema de pensiones robusto emerge de considerar la vulnerabilidad de beneficios e ingresos a cambios políticos y que anticipa estos a través de la manera en que el diseño es desarrollado e implementado. En otras palabras, escoge opciones sub-óptimas, pero que aseguran la sobrevivencia del diseño ante una gama de shocks políticos y de otro tipo. Este enfoque abre el tradeoff entre equidad y eficiencia a consideraciones sobre lo robusto del diseño y su implementación.

variaciones en los supuestos básicos para demostrar la viabilidad de la reforma durante el largo plazo.

### **Meta Secundaria: Contribución al Desarrollo Económico**

El objetivo secundario de los sistemas de pensiones obligatorios (y de su reforma) es crear efectos de desarrollo, ya sea minimizando los impactos negativos, como los efectos sobre los mercados laborales o la inestabilidad macroeconómico creada por sistemas desequilibrados, o apalancando impactos positivos, especialmente incrementando el ahorro nacional y promoviendo la ampliación del mercado financiero. Los esquemas de pensiones tienen un impacto importante sobre el nivel y el crecimiento de la producción y sobre los recursos distribuibles. Por lo tanto, dado que todos los ingresos de jubilación, sean fondeados o de repartición, se financian esencialmente con la producción del país, el objetivo de crear efectos económicos es importante.

La importancia primordial del producto, en la habilidad del sistema de pensiones de cumplir con sus objetivos principales hace imperativo que el diseño y la implementación del mismo sean evaluados en relación con sus efectos sobre el desarrollo (Barr 2000, 2001). Hay pruebas empíricas crecientes de que las características más importantes de un sistema de pensiones (el diseño, los mecanismos de financiación y la implementación administrativa de los beneficios) tienen un efecto importante sobre el desarrollo y, por lo tanto, sobre el nivel de producción. Pero todavía no existe suficiente evidencia empírica para guiar de forma inequívoca y detallada el diseño y la implementación, volviendo más importante aún el hecho de compartir las evaluaciones y los conocimientos de la reforma.

## Criterios de la Reforma

Debido a que el Banco Mundial está deseoso de respaldar un amplio rango de intentos de reforma, se necesitan criterios sanos y transparentes para definir los enfoques a los cuales el Banco Mundial prestaría su apoyo (Holzmann 2000). A pesar de que el Banco Mundial reacciona de manera flexible frente a las preferencias y a las circunstancias de cada país, no respalda todas las reformas propuestas por un país. Participar en una reforma de pensiones cuya consecución de los objetivos sociales y económicos del país sea improbable pone en peligro a los jubilados presentes y futuros y al país como un todo, y por lo tanto es mejor no realizarla. Los criterios sugeridos abordan tanto el contenido de la reforma como el proceso a través del cual esta debe ser emprendida. Actualmente se aplican cuatro criterios principales de contenido.

Primero, *¿representa la reforma un progreso suficiente en el camino hacia los objetivos de un sistema de pensiones?* ¿Proveerá la reforma protección razonables contra el riesgo de pobreza en la vejez, mediante la asignación eficiente de los recursos para los ancianos? ¿Provee ésta la capacidad de mantener niveles de consumo y de suministrar la estabilidad social a todo el rango de condiciones socioeconómicas que prevalece en un país? ¿Cumple la reforma con los aspectos distributivos? ¿Ofrecerá la reforma acceso, equivalente a todas las personas con participación económica importante, a ahorros de retiro y a protección contra la pobreza? ¿Ofrece la reforma mecanismos de ahorro y de protección básica contra la pobreza a los trabajadores del sector informal y aquellos que llevan principalmente a cabo un trabajo no económico (por ejemplo, a través de un pilar básico y requisitos de anualidad)? ¿Proporciona la reforma, en principio, incentivos iguales (es decir, sin reglas especiales) a grupos diferentes de trabajadores (por ejemplo, hombres, mujeres, trabajadores de ingresos altos, trabajadores de ingresos bajos) para participar en el mercado laboral? La equidad de género debe ser considerada explícitamente dentro de estos criterios.

Segundo, *¿son los entornos macroeconómico y fiscal capaces de soportar la reforma?* ¿Han sido las proyecciones financieras minuciosamente evaluadas durante períodos de tiempo suficientemente largos, apropiados para los sistemas de pensiones, y rigurosamente probadas ante un rango de condiciones económicas probables durante estos períodos de tiempo? Esto incluye proyecciones de largo plazo de la sustentabilidad fiscal del esquema; una evaluación de las medidas propuestas para financiar la transición hacia un esquema de pensión fondeado (el nivel de deuda transitoria y de financiación presupuestaria); y las reformas propuestas en los programas de ingresos y gastos. ¿La financiación propuesta está dentro de los límites razonables de recursos tanto públicos como privados? Las evaluaciones cuantitativas de las implicaciones fiscales y distributivas de largo plazo del esquema de pensiones en curso y de los esquemas alternativos en consideración son ingredientes básicos en cualquier proceso de reforma. Debido a que la mayoría de los países clientes con un esquema de pensiones debilitado no poseen el modelo requerido, el Banco Mundial ha desarrollado un modelo de pensión genérico, PROST (Herramientas de Simulación de Opciones de Reforma de Pensiones), que, al introducir los datos y el sistema de información específicos del país, provee proyecciones de largo plazo del esquema actual y de las principales alternativas, incluyendo la reforma de un esquema de reparto y la introducción de un esquema fondeado (parcial o completamente).

Tercero, *¿puede la estructura administrativa operar eficientemente el nuevo esquema de pensiones (multipilar)?* ¿Tiene el gobierno la infraestructura institucional y la capacidad para implementar y operar elementos de la reforma manejados públicamente? ¿Es razonable esperar que el sector privado desarrolle y opere las instituciones requeridas para el manejo de los elementos que se requiere sean administrados por el sector privado? Esto incluye una evaluación de la capacidad de recaudar contribuciones, canalizarlas hacia los diferentes pilares y de pagar beneficios en el momento oportuno; el nivel de computarización; la disponibilidad de identificaciones personales (importante para las cuentas

individuales tanto en un esquema nocional como en uno fondeado); y el nivel de competencia y entrenamiento requerido para el personal administrativo.

Cuarto, *¿se han preparado los pasos para establecer los esquemas para regular y supervisar y las instituciones para operar con un riesgo aceptable el pilar fondeado?* ¿Es el gobierno capaz de establecer sistemas reguladores y supervisores sustentables y eficaces para vigilar y controlar las prácticas de gobernabilidad, de responsabilidad e inversión de los componentes privada y públicamente administrados? Esto incluye una evaluación de los organismos reguladores y de su fortaleza para supervisar y su poder para intervenir sobre los fondos de pensiones y las compañías de seguros; los criterios para entrar y salir de las instituciones de pensión fondeadas; la disponibilidad de bancos de custodia sólidos; y una evaluación del manejo interno propuesto de los activos versus su manejo externo, la estructura de comisiones y una variedad de otros aspectos de la operación de un sistema de pensiones.

La experiencia del Banco Mundial también indica que el proceso y el entorno político bajo los cuales una reforma es emprendida son factores determinantes de la probabilidad de éxito de la misma. Por consiguiente, tres criterios son considerados relevantes para el proceso; éstos se centran alrededor del desarrollo de compromiso, del desarrollo de consenso y de la implementación (vea también la parte 2 sobre la economía política de la reforma).

Primero, *¿existe un compromiso del gobierno creíble y de largo plazo?* ¿Está la reforma efectivamente en línea con la economía política del país y está respaldada por un mandato político claro? ¿Son las condiciones políticas bajo las cuales la reforma será implementada suficientemente estables como para suministrar una alta probabilidad para la implementación completa y la maduración de la reforma? Este es, quizás, el criterio de reforma más difícil porque es subjetivo. Los indicadores políticos incluyen un amplio consenso entre los ministros y ministerios centrales sobre la necesidad y la dirección de la reforma, la existencia de un “líder”

de la reforma y la autorización a un grupo técnico para desarrollar el análisis requerido, la voluntad de emprender un amplio rango de reformas paralelas (como reformas a los sectores tributario, financiero y al presupuesto), y una alta probabilidad de que un nuevo Gobierno no echará para atrás la reforma. Otros indicadores son aquellos relacionados con el desarrollo de un análisis profundo y de una comunicación eficaz al público de los objetivos, los costos y los resultados de la reforma, y su integración dentro del proceso de reforma, incluyendo la participación de sindicatos y de otros trabajadores representativos.

Segundo, *¿hay creación de consenso a través de* receptividad local y de liderazgo? Incluso la mejor reforma de pensiones técnicamente hablando está destinada a fracasar si no refleja las preferencias de un país y si no es creíble dentro de la población como un todo. Para conseguir este objetivo, la reforma de pensiones debe ser preparada ante todo por el país mismo, por sus políticos y sus técnicos y ser comunicada efectivamente y aceptada por la población. Las entidades externas al país, como el Banco Mundial, pueden ayudar con consejos y con apoyo técnico, pero la propiedad y el apoyo público deben provenir del mismo país.

Un desafío muy importante para cualquier reforma de pensiones exhaustiva es crear conciencia, entre los políticos y entre la población como un todo, de las razones de la reforma. Una vez que las semillas de la reforma han sido plantadas, el desafío es entrenar técnicos en las nuevas destrezas requeridas en la administración, la reglamentación y la supervisión. Las actividades del Banco Mundial, encabezadas por el Instituto del Banco Mundial, incluyen (a) un taller de trabajo anual conjunto con instituciones académicas reputadas (originalmente con el Instituto para el Desarrollo Internacional de Harvard, después con la Escuela de Gobierno Kennedy de Harvard y, hasta el verano del 2004, con la Universidad de Oxford); (b) un curso básico sobre pensiones dirigido al personal técnico de nuestros países clientes y a personal del Banco Mundial, que fue iniciado en diciembre de 1999 y actualmente es ofrecido regionalmente; (c) una conferencia anual sobre el manejo de fondos de pensiones públicos; (d) una conferencia anual sobre ahorros

contractuales; y (d) talleres regionales y conferencias para discutir asuntos de política en el área de las pensiones o para aprender las lecciones de las experiencias regionales con la reforma (incluyendo la conferencia de octubre del 2003 en Estocolmo para examinar críticamente el concepto y la implementación de los esquemas de contribución definida nocional; vea Holzmann y Palmer 2005).

Tercero, *¿incluye la reforma suficiente desarrollo e implementación de capacidades?* La reforma de pensiones no es simplemente un cambio en las leyes, sino un cambio en la forma en que se otorga el ingreso de la jubilación. Conseguir esto típicamente requiere de reformas importantes en gobernabilidad, recaudación de contribuciones, mantener registros, tener información acerca de clientes, administrar activos, reglamentación y supervisión y pago de beneficios. Con la aprobación de la legislación de la reforma sólo se logra una pequeña parte de la tarea. Se requiere de un mayor énfasis y de una mayor inversión en el desarrollo de la capacidad local y en la implementación, al igual que de un trabajo continuo con el cliente y con otras instituciones internacionales y bilaterales más allá de los proyectos de reforma o de los créditos.

El Banco Mundial está cada vez más involucrado en la reforma de pensiones en todas las regiones del mundo. Esta participación requiere, por una parte, que esté disponible el conocimiento de vanguardia al interior del Banco Mundial para proveer el mejor consejo para abordar las necesidades específicas de un país, y para emitir propuestas de soluciones innovadoras. En pocas palabras, esto requiere de conocimientos que le proveen capacidad al país para encontrar su propia solución específica. Por otra parte, las lecciones aprendidas en cada país proveen un conjunto de información único que puede ser productivamente aplicado en otras reformas. Esto requiere el análisis y el compartir información dentro del Banco Mundial, con el mundo exterior y con los países que estén implementando la reforma. El Banco Mundial ha creado una serie (“Primer” sobre Reformas de Pensiones) que provee información exhaustiva acerca del diseño y de la implementación de la reforma de pensiones, incluyendo estudios de caso de las

experiencias de los países, para el beneficio del personal del Banco Mundial al igual que de políticos y de técnicos en los países. Para la difusión de la información relacionada con la reforma y para compartirla, el énfasis ha estado en el desarrollo de un sitio web, el cual incluye la publicación de actas, de conferencias y de talleres, de los datos básicos de pensiones, y enlaces con otros sitios web de académicos, del sector financiero, y de otras instituciones, relacionados con la reforma (<http://www.worldbank.org/pensions>).

El Banco Mundial también apoya el servicio de ayuda para antiguas y nuevas instituciones internacionales compañeras con el fin de reforzar el mensaje y el impacto de la reforma. En el pasado, los países recibieron demasiado a menudo consejos enfrentados de diferentes instituciones internacionales y de donantes bilaterales. El Banco Mundial está tratando de comprometer a las instituciones compañeras, en un diálogo constructivo para determinar áreas de acuerdo y de diferencia y para revisar las razones detrás de esto (como las diferencias en los objetivos, valores, supuestos, las opiniones sobre el funcionamiento del mundo o electorados). Este enfoque no eliminará todos los desacuerdos y quizás no debiera hacerlo. El resultado de tal diálogo, sin embargo, debe ayudar a países clientes a evaluar las diferencias y a llegar a sus propios juicios.

Con ese fin, se ha reforzado el diálogo con la Organización Internacional del Trabajo, la cual ha estado, tradicionalmente, en contra de aumentar las provisiones fondeadas en detrimento de las provisiones de repartición pero que ha asumido recientemente una postura más abierta (vea, por ejemplo, Beattie y McGillivray 1995; Gillion 2000; Gillion y otros 2000; OIT 2002a). Un foro para tal intercambio de puntos de vista ha sido creado por la Asociación Internacional de Seguridad Social (AISS) a través de su Iniciativa de Estocolmo, un intento útil de crear un nuevo consenso sobre la seguridad social (ISSA 1998; Thompson 1998). El Banco Mundial también ha establecido sociedades con organizaciones no gubernamentales como HelpAge, para lograr soporte económico para los ancianos vulnerables. Existen, igualmente, contactos intensivos con respecto al diseño y a la

implementación de la reforma con la institución hermana del Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional. En el pasado, la postura fiscal del FMI y su lucha contra los déficits del gobierno ha dificultado el movimiento hacia pensiones fondeadas. Sin embargo, una nota del Departamento de Asuntos Fiscales a la junta directiva del FMI en 1998 reconoció que los déficits inducidos por la reforma no reflejan una política fiscal expansionista si son causados por una reducción en la deuda de pensiones. La aplicación para el contexto de un país ocurre siguiendo un enfoque caso por caso. Más recientemente, la cooperación en el área de pensiones ha sido establecida con los bancos de desarrollo regional, como el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo. Por último, aunque no por ello menos importante, el Banco Mundial coopera en la reglamentación y en la supervisión de los esquemas privados con el Grupo de Trabajo en Pensiones Privadas de la OCDE y con la Organización Internacional de Supervisores De pensiones (OISP), recientemente establecida.

## CAPÍTULO 4

# LOS PRÉSTAMOS DEL BANCO MUNDIAL PARA APOYAR LA REFORMA DE PENSIONES

La discusión en el capítulo 3 presenta los conceptos y los principios que constituyen la perspectiva del Banco Mundial en reforma de pensiones entre sus países clientes. Éstos son el resultado de un proceso permanente de desarrollo, de investigación y de evaluación, durante más de una década de trabajo en este campo. A pesar de que ha habido una evolución considerable y el refinamiento de esta perspectiva, los fundamentos esenciales de la política del Banco Mundial han sido relativamente constantes durante todo el período. Estos expresan dos principios esenciales: (1) un énfasis en aumentar la estabilidad y la sustentabilidad de los sistemas de pensiones, diversificando los riesgos y estableciendo algún grado de fondeo; y (2) la necesidad de adecuar el desarrollo de un sendero de reforma a las condiciones y a las circunstancias de un país en particular.

Las pruebas más fácilmente accesibles de la aplicación de cualquier marco de política están, sin embargo, en su implementación. Para el Banco Mundial, esto toma la forma de apoyo financiero directo para las reformas de pensiones a través de su actividad de prestamista. Este capítulo examina el registro de los créditos otorgados por parte del Banco con relación a las reformas de pensiones, durante el período fiscal 1984 a 2004. Este registro indica que el Banco Mundial se ha comprometido sustancialmente con las reformas de pensiones, en un amplio rango de escenarios, durante un período de tiempo prolongado. Esto también demuestra que a pesar de que hay una fuerte adhesión a la política de apoyar el modelo multipilar, el apoyo financiero también está caracterizado por un rango muy diverso de diseños de reforma, con solamente una proporción relativamente

pequeña de préstamos dirigidos hacia un segundo pilar dominante y obligatorio. Esta evidencia que describe las actividades del Banco Mundial en reforma de pensiones demuestra su compromiso con la diversidad, la flexibilidad y con la aplicación del marco del Banco Mundial como un punto de referencia, no como un “plan maestro” para la reforma de pensiones.

Como parte del proceso regular de revisión interna, el Departamento de Evaluación de Operaciones (DEO) del Banco Mundial compiló los datos sobre todos los préstamos, con un componente de pensiones significativo, otorgados por el Banco desde 1984. La información acerca de estos préstamos fue obtenida de la documentación original en los archivos del Banco, e incluye la clasificación de los préstamos por montos, la naturaleza del préstamo (inversión, asistencia técnica, o ajuste estructural) y las características de la reforma de pensiones en cuestión (primero, segundo, tercero o multipilar). Estos datos suministran una mirada exhaustiva al apoyo financiero del Banco Mundial a las reformas de pensiones y la capacidad de valorar el nivel y las características de las actividades de Banco Mundial en esta área.

## **Alcance de la Actividad de Prestamista del Banco Mundial**

El Banco Mundial realizó 204 préstamos que involucraron a 68 países con algún componente de reforma de pensiones durante los 21 años fiscales entre 1984 y 2004.<sup>13</sup> Los préstamos para actividades de pensiones se dieron, tanto en la forma de un apoyo directo para reformas específicas a través de asistencia técnica y de

---

<sup>13</sup> Debido a que la identificación de los componentes de pensiones de los préstamos del Banco no es tan simple como se podría pensar, los datos presentados pueden cambiar algo con el tiempo, en la medida en que nuevos proyectos sean identificados en los documentos del Banco e incluidos. Sin embargo, muy probablemente el cuadro y el mensaje general no cambiarán. Estas cifras incluyen solamente préstamos aprobados hasta el 1° de julio de 2004. Análisis subsecuentes pueden indicar cifras un poco mayores si incluyen préstamos aprobados después de esta fecha. Sin embargo, pequeñas diferencias en el período de análisis no tendrán efecto sustancial sobre el patrón general de la actividad de prestamista del Banco.

préstamos de inversión, como en la forma de un apoyo indirecto a través de préstamos para programas de ajuste estructural (un tipo de préstamo que está actualmente incluido en la categoría de operaciones del Banco como préstamo para la política de desarrollo). Un estimativo grueso del alcance total de los préstamos relacionados con pensiones en esta segunda categoría puede ser estimado calculando la porción de los préstamos de ajuste en proporción a la porción de préstamos relacionados con condiciones referentes a pensiones.

Durante este período de 21 años, los préstamos que tenían algún elemento de pensiones representaron más de u\$s 34 mil millones una porción sustancial de los préstamos del Banco Mundial.<sup>14</sup> La medida gruesa para calcular la porción de los préstamos de ajuste en combinación con los préstamos en los cuales el componente de pensiones es explícito indica que aproximadamente u\$s 5,5 mil millones, o el 16 por ciento del valor agregado en dólares de estos préstamos, estaba relacionado directamente con asuntos de pensiones. Como lo muestra el Cuadro 4.1, en cada año durante este período hubo una importante actividad en cuanto a préstamos para las reformas de pensiones, a pesar de que las cantidades totales varían considerablemente. Los niveles más altos de los préstamos para pensiones fueron de 1997 a 1999, período durante el cual estos préstamos promediaron más de u\$s 1 mil millones al año. El componente de pensiones promedio de los préstamos fue u\$s 26,8 millones, indicando que los temas de pensiones, cuando estaban presentes en un préstamo, representaban una porción muy importante del mismo. Esta cifra puede subestimar el significativo apoyo financiero del banco a la reforma de pensiones debido a que la concesión de préstamos de pensiones suele ser relacionado con préstamos más grandes. Entre todos los préstamos (ponderando igual a cada uno en lugar de en proporción del total de dólares), casi el 20 por ciento del préstamo, en promedio, estaba relacionado con pensiones.

---

<sup>14</sup> u\$s son dólares de Estados Unidos.

Cuando se usó una medida más ajustada del apoyo financiero del Banco, que incluye solamente préstamos de asistencia técnica y de inversión, la importancia de los componentes de pensiones en los préstamos fue similar. Dentro de esta categoría de préstamos, los dólares totales relacionados con elementos de pensiones explicaron el 13,6 por ciento de las operaciones de concesión de préstamos, y el promedio entre los préstamos (ponderando igual cada préstamo) fue de 26,5 por ciento.

Las actividades de prestamista del Banco Mundial estuvieron en general distribuidas geográficamente durante la década anterior, cubriendo países en todas las regiones del mundo. El Cuadro 4.2 muestra la distribución regional de los préstamos del Banco. La región de América Latina y el Caribe recibió el 56 por ciento del valor en dólares de los préstamos para pensiones, con un componente de pensiones de u\$s 3,1 mil millones. El número más grande de préstamos (93) se encontró en la región de Europa y Asia Central.

**Cuadro 4.1. Préstamos del Banco Mundial con Componentes de Pensiones, Años Fiscales 1984- 2004**

<i>Año Fiscal</i>	<i>Préstamos Totales del Banco con un Componente Pensional (millones de US\$)</i>	<i>Valor del componente Pensional (millones de US\$)</i>	<i>Componente Pensional como porcentaje del Total (millones de US\$)</i>
1984	5,00	0,40	7,2
1987	80,00	11,40	14,3
1989	181,10	16,30	9
1990	295,20	14,20	4,8
1991	654,30	12,30	1,9
1992	1.777,20	163,00	9,2
1993	1.003,10	159,30	15,9
1994	929,00	39,50	4,3
1995	2.237,00	161,90	7,2
1996	947,40	46,70	4,9
1997	2.591,20	985,60	38
1998	8.500,80	1.286,50	15,1
1999	7.013,00	1.309,30	18,7
2000	2.342,50	788,70	33,7
2001	1.184,50	50,00	4,2
2002	2.687,70	197,50	7,3
2003	1.147,20	149,00	13
2004	603,60	76,30	12,6
Total	34.179,80	5.467,90	16

Fuente: OED por publicarse.

## Diversidad de Reformas de Pensiones

El Banco Mundial apoyó un amplio rango de reformas de pensiones durante el período relevante. Al examinar los documentos de préstamos subyacentes, se encontró que a cada préstamo se le asignó un descriptor simple que clasifica la actividad de prestamista del Banco como relacionada con el primer, el segundo o el tercer pilar, o una combinación de ellos. Esta clasificación provee la base para realizar algunas medidas simples con el fin de evaluar si realmente el Banco implementó (y en qué medida) una política de flexibilidad y de adaptación a las condiciones locales, o si siguió un programa que se centró en un diseño especial de reforma, como algunos observadores han sugerido - que pusieron un énfasis pronunciado en las reformas que involucraron la implementación de un segundo pilar fondeado y manejado por privados.

**Cuadro 4.2. Distribución Regional de las Actividades de Prestamista del Banco Mundial, 1984 2004**

<i>Región</i>	<i>Número de países</i>	<i>Valor del componente Pensional (millones de US\$)</i>	<i>Número de Préstamos</i>
Africa del Sub- Sahara	14,00	122,20	26
Este de Asia y el Pacífico	4,00	518,40	7
Europa y Asia Central	25,00	1,626,2	93
Latinoamérica y el Caribe	15,00	3,067,5	57
Oriente Medio y Norte de Africa	6,00	76,00	9
Sur de Asia	4,00	59,00	12
Total	68,00	5.468,00	204,00

*Fuente: OED por publicarse.*

Esto es esencialmente una prueba simple de si existe cualquier indicio de la imposición de un “plan maestro” de pensiones. Con ese fin, una clasificación entre los expertos en pensiones del Banco y del Departamento de Evaluación Independiente (DEI) del Banco evaluó la medida en que el apoyo financiero fue distribuido entre las varias clases de sistemas de pensión y de reformas. Adicionalmente, para préstamos que se concentraron en más de un pilar pero con una reforma dominada por el segundo pilar, un juicio fue hecho para determinar si el otorgamiento del préstamo ocurrió antes o después de la aprobación de la

reforma y de esta forma evaluar si hay evidencia acerca de si la actividad de prestamista del Banco ejerció un importante grado de influencia política sobre estas clases de reformas.

### ***Reformas con un Único Pilar y Reformas Multipilar***

La distribución del otorgamiento de préstamos para pensiones entre las diferentes clases de reformas (la combinación de pilares) demuestra que los préstamos respaldaron una amplia gama de diseños de sistemas de pensiones y de reformas. El cuadro 4.3 indica que los préstamos del Banco respaldaron todo tipo de diseños básicos de reforma y que fueron en general distribuidos entre la amplia gama de pilares y de potenciales combinaciones. El cuadro indica que los préstamos fueron distribuidos aproximadamente igual entre los esfuerzos de reforma con un pilar único y multipilar, con 120 préstamos y u\$s 2,4 mil millones relacionados con pilares únicos y 80 préstamos y u\$s 3,1 mil millones relacionados con los esfuerzos de multipilar.

**Cuadro 4.3. Préstamos del Banco Mundial Relacionados con Pensiones, Clasificados según el Pilar al que apoyen, 1984 2004**

<i>tipo de Proyecto Pensional</i>	<i>Número de Préstamos</i>	<i>Préstamos Totales de Banco con un componente pensional</i> (millones de US\$)	<i>Valor del componente Pensional</i> (millones de US\$)	<i>Préstamos relacionados con pensiones como porcentaje del Total de préstamos</i> (millones de US\$)
Préstamos asociados con un solo Pilar	120,00	18,694,8	2,373,9	43,4
Primer Pilar	92,00	13,356,4	2,078,2	38
Segundo Pilar	10,00	322,60	125,50	2,3
Tercer Pilar	18,00	5,015,8	170,20	3,1
Préstamos asociados con más de un so	80,00	13,824,8	3,094,0	56,6
Primero y segundo	24,00	4,105,8	1,432,1	26,2
Primero y tercero	22,00	5,634,9	1,170,3	21,4
Segundo y Tercero	2,00	167,00	12,10	0,2
Los tres	32,00	3,917,1	479,40	8,8
Préstamos no asociados con ningún Pila	4,00	1.660,00	0,00	0
<b>Total</b>	<b>204,00</b>	<b>34.179,80</b>	<b>5,468</b>	<b>100,00</b>

*Fuente: OED por publicarse.*

La gran mayoría de los préstamos (u\$s 5,2 mil millones o más de 90 por ciento) estuvo asociada con los esquemas de reformas de primer pilar, ya fuera solos o conjuntamente con otros componentes. Mucho más de la mitad del valor en dólares del otorgamiento de préstamos (57 por ciento) estuvo asociado con reformas que involucraron múltiples pilares de los sistemas de pensiones. Sólo 10 de los préstamos y u\$s 125 millones (menos del 5 por ciento con cualquier medida) estuvieron asociados con sólo un segundo pilar, y menos del 40 por ciento del otorgamiento de préstamos relacionado con pensiones (u\$s 2 mil millones involucrando 68 de los préstamos) fue atribuible a reformas del segundo pilar, ya fueran solos o en combinación con otros pilares (usualmente el primer pilar).

### ***Otorgamiento de Préstamos para las Reformas de Segundo Pilar***

Ha sido indicado que, incluso dentro de la amplia gama de estructuras de reforma, el Banco Mundial se ha concentrado principalmente en préstamos para apoyar la implementación de segundos pilares obligatorios fondeados y administrados por privados. El Cuadro 4.4 muestra la proporción de préstamos otorgados durante todo este período en la que alguna parte del préstamo estuvo relacionada con medidas de reforma concretas o con el desarrollo de capacidad institucional para un segundo pilar. (No incluye préstamos para el apoyo analítico general, que puede o puede no haber resultado en la implementación de un segundo pilar). Debido a que no es posible distinguir la proporción de cualquier préstamo individual relacionado con cada pilar (muchos de éstos son reformas de multipilar), esto representa un límite superior de la proporción de las operaciones del Banco que respaldaron la implementación de un segundo pilar durante este período. Esto muestra que tan sólo algo más de un quinto (21 por ciento) de las operaciones de préstamo relacionados con pensiones tenía algún elemento de implementación de un segundo pilar, representando 30 por ciento del valor de los préstamos e involucrando una proporción (24 de 68) similar de los países en los que el banco participó en algunas operaciones relacionadas con pensiones.

**Cuadro 4.4. Proporción de Préstamos Relacionados con Pensiones para la Implementación del Segundo Pilar, 1984 2004**

<i>Tipo de préstamo</i>	<i>Préstamos</i>		<i>Valor</i>		<i>País</i>	
	<i>Número</i>	<i>Porcentaje</i>	<i>(millones de US\$)</i>	<i>Porcentaje</i>	<i>Número</i>	<i>Porcentaje</i>
Implementación del primer pilar	43,00	21,00	1,648.3	30,00	24	35
Todos los préstamos	204,00	100,00	5,468.0	100,00	68	100

*Fuente: OED por publicarse.*

De forma semejante, algunos observadores han sugerido que los préstamos del Banco Mundial para las reformas de pensiones de segundo pilar han estado orientados exclusivamente hacia las reformas relacionadas con un segundo pilar dominante. Solamente un puñado de las reformas de pensiones durante este período cumplían con estos criterios: Bolivia, Chile, Kazajstán, México y Perú. El Cuadro 4.5 indica los préstamos relacionados con estas reformas como proporción de valor total de préstamos de pensión durante el período. El componente para pensiones de estos préstamos era u\$s 943,1 millones del componente de pensión total de u\$s 5,4 mil millones, indicando que 17,2 por ciento de los préstamos de pensiones estuvo relacionado con las reformas con un segundo pilar dominante. Esto representa menos de la mitad de los aproximadamente u\$s 2 mil millones en préstamos (incluyendo el soporte analítico general) que tenían cualquier asociación con reformas de segundo pilar.

### ***Apoyo a la Implementación***

La manera en la que el Banco Mundial ha participado en las actividades de reforma de pensiones con sus clientes también puede ser vista en relación con la medida en que sus préstamos fueron hechos antes de la aprobación de la reforma (y poder haber influido, por lo tanto, en el diseño de la reforma) comparado con la medida en que los préstamos fueron aprobados y desembolsados después de la aprobación de la reforma (y responder, por lo tanto, a un marco de política que el país ya había puesto marcha). El gráfico 4.1 indica que la mayoría de los préstamos

para pensiones fueron hechos en los años inmediatamente después de la promulgación de la reforma en lugar de antes de la promulgación de la misma.

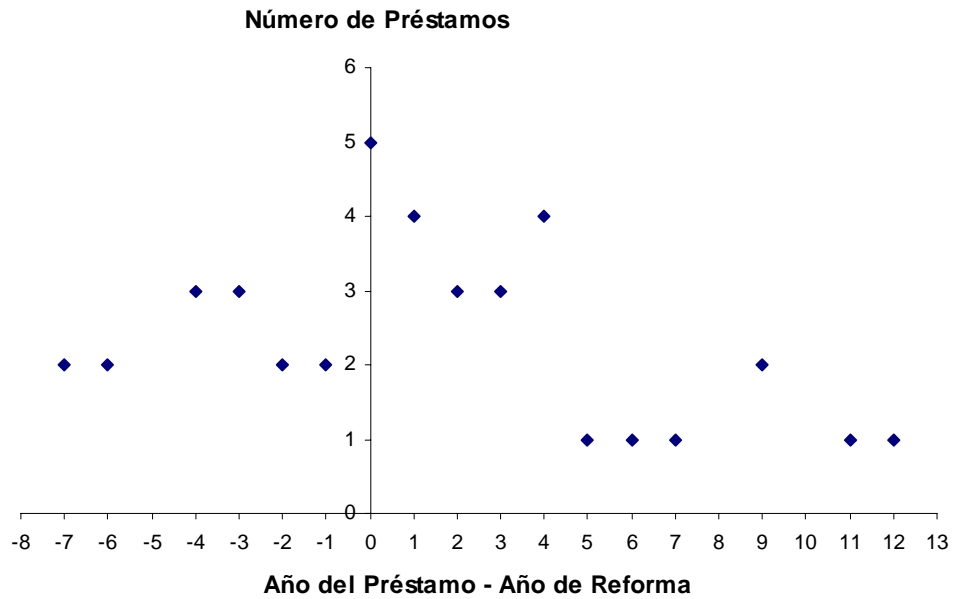
**Cuadro 4.5. Préstamos del Banco Mundial para Reformas con un Segundo Pilar Dominante, 1984- 2004**

<i>Tipo de préstamo</i>	<i>Valor</i> <i>(millones de US\$)</i>	<i>Porcentaje del total de préstamos con componentes pensionales</i>
Todos los préstamos con un componente pensional	5,40	100
Préstamos para Reformas con un segundo pilar dominante	943.1	17

*Fuente: OED por publicarse.*

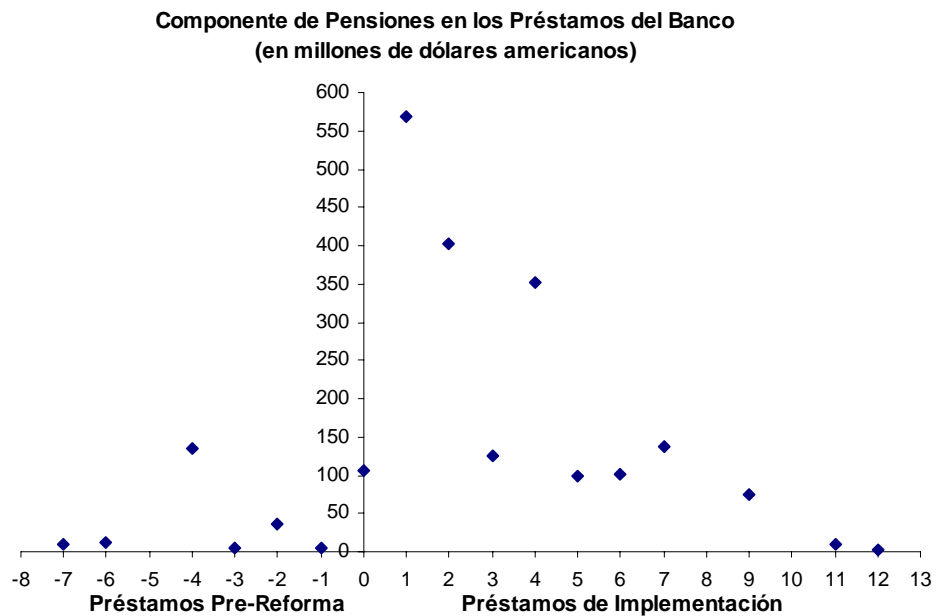
El papel del Banco Mundial en las reformas de multipilar aparece incluso más claramente cuando se considera el valor de los préstamos del Banco Mundial antes y después de la reforma. El gráfico 4.2 muestra que la mayor parte de los préstamos de pensiones del Banco Mundial fueron préstamos de implementación de post-reforma. Aproximadamente la mitad de los préstamos para pensiones totales fue hecho en los dos años posteriores a la reforma. Los préstamos anteriores a la reforma fueron relativamente pequeños y, dentro de este subconjunto, los préstamos en los dos años anteriores a la reforma fueron insignificantes.

**Gráfico 4.1 Distribución Temporal de los Préstamos del Banco Mundial a Esquemas Multipilares, por número de Préstamos**



*Fuente: OED por publicarse.*

**Gráfico 4.2. Distribución Temporal de los Préstamos del Banco Mundial a Esquemas Multipilares, por Monto de los Préstamos**



*Fuente: OED por publicarse.*

Como este análisis demuestra, los préstamos para pensiones del Banco Mundial fueron una parte muy importante del total de actividades del Banco. Estos préstamos fueron extensamente repartidos a lo largo del tiempo y entre regiones, reflejando un enfoque que enfatiza enérgicamente los diseños de sistemas multipilar. La mayoría de los préstamos involucraron alguna reforma de los sistemas públicamente manejados de primer pilar existentes y de ahí que había un importante, pero indudablemente no dominante, énfasis en el desarrollo de segundos pilares fondeados. Gran parte de los préstamos tuvieron lugar después de la promulgación de la reforma, señalando una orientación importante a la implementación de las reformas promulgadas por los clientes en vez del uso de los préstamos para imponer un “plan maestro” de política.

## PARTE 2

### TEMAS DE DISEÑO E IMPLEMENTACIÓN

La segunda parte de esta presentación de la perspectiva del Banco Mundial acerca de los sistemas y las reformas de pensiones elabora con cierto detalle los temas relevantes de diseño e implementación. El capítulo 5 examina las alternativas genéricas para la reforma y presenta un marco de referencia estilizado de opciones de política; mientras los objetivos de la reforma son universales, las opciones de política de cada país están considerablemente determinadas por el sistema heredado, por el impulso para la reforma y por el entorno de política (permisivo o no). El capítulo 6 provee una revisión muy extensiva pero todavía incompleta de los temas claves de la reforma. A pesar de que el personal del Banco ha desarrollado posiciones bastante firmes en algunas áreas, estamos todavía en busca de buenas soluciones en otras. El capítulo 7 presenta una revisión resumida de la experiencia de reforma en las dos regiones en donde la mayor actividad ha ocurrido –América Latina y Europa y Asia Central– y una visión general de menor envergadura de los desarrollos en otras regiones. El capítulo 8 brinda algunos comentarios finales que resumen la discusión.

## CAPÍTULO 5

# OPCIONES GENERALES Y ESPECÍFICAS DE CADA PAÍS PARA LAS REFORMAS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES

El marco de política presentado en el capítulo 4 está orientado tanto al proceso como al resultado y mira los objetivos y los criterios basado en conceptos funcionales más que estructurales.<sup>15</sup> Lo anterior está destinado a producir un amplio rango de enfoques para la reforma de pensiones y el diseño del sistema. A pesar del carácter individual de los esfuerzos de reforma de pensiones, el ámbito de los resultados viables queda suficientemente limitado por las realidades comunes que hacen discernibles ciertos principios y patrones. Su evaluación es útil para definir el rango de resultados razonables de una manera genérica. Así, considerar la naturaleza de las varias opciones y sus puntos fuertes y débiles provee un punto de partida útil para analizar cómo diferentes tipos de reformas pueden ser capaces de cumplir los requisitos articulados en el capítulo 4. Las opciones viables de

---

15 Las alternativas para la reforma de los sistemas de pensiones y su evaluación están enormemente influenciadas por la discusión académica y política en los países de la **OCDE**. La discusión en los Estados Unidos sobre la reforma de la seguridad social (el sistema de pensión público) atrae considerable atención a nivel internacional pero tiene poca relevancia práctica para los clientes típicos del Banco dadas condiciones iniciales para la reforma muy diferentes. La experiencia europea es más relevante, en la medida en que estos sistemas exhiben una mayor necesidad de cambio y son más diversos en estructura y en experiencia de reforma. De forma similar, las reformas más recientes en otras economías de ingresos altos, como Australia, y Hong Kong (China), suministran lecciones interesantes sobre las alternativas de reforma y su implementación. La discusión conceptual subyacente en estos países de ingreso elevado es importante para las otras regiones del mundo. Una lista selectiva de publicaciones recientes incluye Bateman, Kingston, y Piggott (2001); Diamond (2004); Feldstein y Siebert (2002); Feldstein (2005); Mitchell (1999); Takayama (2003); Thompson (1998); y Valdés-Prieto (1998, 2002).

reforma para un país tienen que tomar en cuenta el sistema heredado, las necesidades específicas de la reforma y el entorno de políticas (permisivo o no).

## **Opciones Generales para la Reforma**

Existen esencialmente cinco alternativas principales para reformar una típica estructura de beneficio definido, no financiada, y administrada por el sector público. Éstas son un subconjunto de un conjunto potencialmente más amplio de opciones que resultan de combinaciones diferentes de tipo de beneficio (beneficio definido o contribución definida), administración (pública o privada) y financiamiento (no financiada, completamente financiada, o prefinanciada). El subconjunto relevante comprende (a) las reformas paramétricas que conservan la estructura de beneficios, la administración pública y la naturaleza no financiada del esquema y simplemente cambian los parámetros del sistema; (b) una reforma de contribución definida nocional que cambia la estructura de beneficios pero conserva la administración pública y la naturaleza no financiada; (c) un enfoque de mercado, completamente fondeado, que provee esquemas de contribución o de beneficio definido y que es administrado principalmente por el sector privado (especialmente la inversión de activos); (d) el prefinanciamiento público que suministra beneficios o contribuciones definidos y que son administrados públicamente; y (e) las reformas multipilar que diversifican la estructura de beneficios, administración y financiamiento del sistema de pensiones. Cada una de estas opciones de reforma es discutida a continuación. Mientras que estas opciones son particularmente relevantes para los sistemas no fondeados, un subconjunto es también relevante para los sistemas fondeados y centralizados.

### ***Reforma Paramétrica***

Las reformas paramétricas no alteran la estructura existente, pero ajustan los parámetros del esquema para avanzar en el logro de los objetivos sociales y económicos del sistema. Tales reformas paramétricas incluyen la prolongación del

período para calcular los beneficios iniciales (por ejemplo, de los tres años anteriores de ingresos a los ingresos a lo largo de la vida laboral), la introducción de incrementos (disminuciones) actuariales para el retiro anticipado (postergado) (típicamente de 0 ó 2 por ciento a aproximadamente 6 por ciento por año), la reducción de la tasa anual de acumulación (por ejemplo, de 2 a 1,25 por ciento anual), el incremento de la edad de retiro, el cambio de la indexación de beneficios de salarios a precios, y la revisión de las provisiones de la garantía de pensión mínima, aunque incrementando la contribución para que el esquema sea fiscalmente sólido.

Tales reformas pueden, en principio, lograr los objetivos sociales y económicos pero tienen tres problemas principales. Primero, y muy importante, por razones en gran parte políticas, estas reformas nunca son completamente implementadas. Ni un solo país ha emprendido una reforma paramétrica que, por sí misma, suministre pensiones adecuadas, financiadas y sostenibles. Tales reformas paramétricas simplemente no son políticamente atractivas debido a que las ganancias de la reforma se consiguen sólo después de que los políticos responsables se han retirado. Por esta razón, estos últimos se comprometen con reformas paramétricas parciales para guardar el sistema a flote; es decir, reaccionan pero no actúan. Dado que los individuos saben que van a venir más reformas pero que el plan de juego completo no se conoce, la reforma no es creíble, y muchas personas tienen un incentivo para oponerse incluso a cambios menores.

Segundo, y como consecuencia de las reformas paramétricas típicamente incompletas, mientras que algunas distorsiones en el mercado laboral pueden ser eliminadas, muchas se mantienen. Por ejemplo, los obstáculos a la movilidad entre empleados del sector público y del sector privado persisten debido a que las reformas paramétricas logran, raras veces, conducir a un esquema de pensiones general común y armonizado. Mientras una reducción en los beneficios obligatorios hace probable el incremento en la demanda de esquemas voluntarios y fondeados, se puede esperar que el impacto sobre la ampliación del mercado financiero sea

pequeño. En tercer lugar, cualquier esfuerzo por tratar con el envejecimiento requeriría de cambios de largo plazo, anunciados o discrecionales, en la edad de retiro y en otros parámetros del sistema en línea con los cambios en la esperanza de vida. Nuevamente, estos cambios resultan poco atractivos políticamente y casi nunca son realizados. En casi todos los casos, simplemente no es políticamente viable reformar una estructura tradicional de beneficio definido para suministrar a las personas la flexibilidad necesaria para hacer ajustes entre periodos de estudio/aprendizaje, trabajo y descanso durante el retiro.

Sin embargo, las reformas paramétricas son importantes y constituyen la mayoría de las reformas de pensiones existentes en las décadas recientes (vea, por ejemplo, Fox y Palmer 2001; Gillion y otros 2000; OCDE 1988; Schwarz y Demirg - Kunt 1999; World Bank 1994). A pesar de que, en la mayoría de los casos, estas reformas paramétricas por sí solas no resultan en sistemas de pensiones reformados y modernos, pueden ser un precursor crucial para una reforma paradigmática más trascendental, en la medida en que cambian los pasivos bajo el sistema antiguo y podrían, por lo tanto, permitir una transición más gradual hacia un nuevo sistema y hacia una nueva estructura de beneficios.

### ***Reforma Nocional de Contribución Definida***

En un sistema no financiero o nocional de contribución definida, se establece una cuenta individual a la cual son destinadas las contribuciones de las personas (o de su empleador) y sobre la cual se paga una tasa de interés (Palmer 2005b). La tasa de interés nocional es compatible con la tasa de interés que puede pagar un esquema no fondeado, esto es, la tasa de crecimiento natural (esencialmente la tasa de crecimiento de los salarios en un sistema maduro). Al momento del retiro, se aplican un factor de determinación de una anualidad, que refleja la esperanza de vida restante de la cohorte en el momento del retiro y la tasa de interés relevante, a la cuenta nocional individual acumulada para determinar el pago del beneficio. Los beneficios están típicamente indexados por los precios –o por lo menos, no están

completamente indexados al salario— para permitir la acumulación de una reserva que permita ajustarse en momentos de shocks económicos o demográficos.

Este tipo de reforma cambia la estructura de beneficio, de beneficio definido a contribución definida, pero conserva la naturaleza no financiada del sistema. El cambio de un esquema de beneficio definido no fondeado a uno no financiero de contribución definida hace esencialmente más explícita y transparente la relación financiera subyacente. Formalmente, un sistema de beneficio definido no fondeado puede ser ajustado paramétricamente para replicar un sistema nocional de contribución definida, y un sistema de beneficio definido completo podría acercarse a eso (tal como el sistema de puntos alemán o francés) (Disney 1999; Góra y Palmer 2004; Legros 2005). La equivalencia completa, sin embargo, también requeriría que la fórmula de beneficio definido exhibiera reducciones (incrementos) variables y actuarialmente ajustados para el retiro anticipado (postergado) y que incorporara la esperanza de vida (restante) creciente. La experiencia de reforma en Brasil, Ecuador, Francia o Alemania sugiere que tales ajustes en el sistema de beneficio definido son políticamente difíciles de implementar; por lo tanto, una reforma de contribución definida nocional no es simplemente un subconjunto de una reforma paramétrica.

Esta estructura no financiera de contribución definida es atractiva por su sencillez y transparencia, por sus efectos sobre los incentivos en la oferta laboral y en las decisiones de retiro, por su ajuste a los cambios en las estructuras profesionales y familiares (incluyendo el divorcio) y por su ajuste automático a la esperanza de vida creciente. Específicamente, como en los esquemas individuales fondeados, los trabajadores tienen un interés en el monto de la contribución pagada a su nombre y pueden verificarla fácilmente. Por otra parte, es mucho menos probable que las contribuciones sean percibidas como impuestos, y las distorsiones del mercado laboral se reducen (pero no se eliminan, en la medida en que la tasa de interés nocional ajustada por el riesgo permanece por debajo de la tasa de interés del mercado ajustada por el riesgo o tasa de descuento personal). Las distorsiones

sobre las decisiones de retiro también se reducen. Incrementos (disminuciones) por el retiro anticipado (postergado) son parte del diseño del beneficio y no requieren de decisiones de política adicionales.

El enfoque también permite una armonización fácil y rápida entre los diferentes esquemas (tales como para los trabajadores del sector público y del sector privado) debido a que los beneficios más altos para los trabajadores del sector público son conservados esencialmente para aquellos cerca del retiro (si los derechos acumulados son transformados en las cantidades nocionales apropiadas), mientras que los nuevos participantes están sujetos a los mismos derechos de los trabajadores del sector privado. En su forma pura, la contribución definida nocional es intencionalmente no redistributiva al interior de una cohorte (es decir cada trabajador recibe de vuelta sus contribuciones más una tasa de interés nocional), pero los elementos de redistribución pueden ser introducidos (como compensar contribuciones a trabajadores de bajos ingresos o durante los períodos de enfermedad y de desempleo). Sin embargo, estas redistribuciones deben producirse a través de una transferencia de dinero explícita y transparente, para evitar las entregas idiosincrásicas o excesivas de promesas no financiadas. La estructura de la cuenta individual facilita la acumulación de derechos individuales de las mujeres y la división del valor acumulado de los beneficios después del divorcio o de la muerte; sin embargo, no suministra seguro de sobrevivencia para las viudas a menos que una parte del capital nocional sea puesto aparte para este propósito. Cuando la esperanza de vida estimada de una cohorte aumenta, los individuos reciben, a través de un factor reducido de anualidad, una pensión más baja y pueden adaptarse jubilándose más tarde o ahorrando más.

Algunos de estos argumentos han convencido a los responsables de política en Italia, Letonia, Polonia y Suecia y también en Brasil, la República Kyrgiz, y Mongolia para emprender reformas que transformen sus sistemas de beneficio definido en esquemas no financieros de contribución definida (algunos dudan de que la reforma de Brasil pueda ser llamada una reforma de contribución definida

nocional). Dichas reformas muestran enfoques alternativos, como un cambio inmediato hacia la contribución definida nocional a diferencia de un ajuste gradual por fases, y métodos diferentes de transformar los derechos adquiridos en montos nocionales (vea Palmer 2005a). Adicionalmente, la experiencia en estos países también trae a la luz algunas debilidades básicas, siendo Suecia generalmente considerado el país de referencia (vea Palmer 2000).

La experiencia demuestra que el concepto de contribución definida nocional puede ser adoptado arbitrariamente por políticos y resultar en diseños de sistemas sub-óptimos. Por ejemplo, el problema de insustentabilidad financiera puede persistir si se toma la tasa de interés nocional “incorrecta”, tal como el crecimiento del PIB per cápita o de los salarios, en lugar de la tasa de crecimiento de la base salarial total (ajustada por cambios en el perfil contribución–beneficio y de los aspectos demográficos; vea Settergren y Mikula 2005). La esperanza de vida restante de la cohorte tiene que ser proyectada e implementada; no debe ser usada como un factor fijo, como en China (James 2002). Como el sistema permanece financiado por repartición, se necesita de un mecanismo, como un fondo de estabilización, para mantener el equilibrio financiero ante shocks demográficos y económicos. Tal fondo de estabilización podría tener el mismo destino de otros fondos de reserva de sistemas no financiados en el pasado; es decir quedar vacío. Las contribuciones para la cuenta individual no deben ser garantizadas si no han sido pagadas, como en Italia. Los requisitos administrativos sustanciales para operar tal estructura no deben ser subestimados, como en la República Kirguiz o en Mongolia. A pesar de estos desafíos, reformar siguiendo los lineamientos del sistema de contribución definida nocional, si se hace bien, es probablemente la mejor manera de reestructurar un esquema típico no fondeado de beneficio definido, dentro de una estructura de múltiples pilares (es decir asegurando la redistribución a través del pilar cero o a través de transferencias explícitas al interior del pilar nocional de contribución definida y tener provisiones

complementarias fondeadas para permitir a los individuos compensar, a través de ahorros individuales, la tasa de reemplazo probablemente más baja).<sup>16</sup>

### ***Una Reforma completamente basada en el Mercado***

Este tipo de reforma cambia de manera importante el mecanismo de financiamiento (de no fondeado a prefondeado) y también puede involucrar un cambio en la administración de pública a privada. Las reformas de mercado pueden involucrar sistemas tanto de beneficio definido como de contribución definida y pueden estar relacionadas con la conversión de un sistema de beneficio definido a uno de contribución definida. Estas reformas pueden involucrar cambios comprensivos que van desde la recaudación de las contribuciones hasta el desembolso de las inversiones y de los beneficios o concentrarse solamente en el establecimiento de inversiones de mercado. Típicamente, el movimiento a inversiones de mercado es lo que realmente importa. Bajo esta clase de reforma, los esquemas administrados por el sector público y no fondeados están restringidos al pilar cero o básico, manejando solamente los objetivos de alivio de la pobreza. Estos últimos se cumplirían a través de un esquema no contributivo o de asistencia social adicional, o tal vez, de un poco de redistribución hacia contribuyentes de ingresos bajos a través del primer pilar, tal como una pensión mínima, y garantías de tasas de retorno mínimas en el nuevo pilar fondeado. Ejemplos de tal enfoque son la

---

<sup>16</sup> Qué constituye un sistema de contribución nocional ideal y cómo se compara con otras opciones en cuanto a beneficios (tales como esquemas de beneficio definido no financieros o esquemas financieros de contribución definida) o cómo se comporta en la realidad y bajo presión política, son temas que siguen estando abiertos a discusión (vea, por ejemplo, Disney 1999; Valdés-Prieto 2000; Williamson y Williams 2003). Por esta razón, el Banco Mundial y el “Swedish Social Insurance Board” organizaron una conferencia sobre sistemas de contribución definida nocional que tuvo lugar en Sandhamn, Suiza, del 28 al 30 de Septiembre del 2003. Para la agenda y los documentos revisados, vea <http://www.rfv.se/konferens/index.htm>. El libro de la conferencia será publicado a principios del 2005 como Holzmann and Palmer (2005). Los documentos de la publicación cubren temas conceptuales y analíticos y la experiencia de países que han introducido sistemas de contribución definida nocional, al igual que de aquellos que están pensando en introducirla. También se han documentado las discusiones de un panel ad hoc de gran importancia, el cual incluye a Nick Barr, Axel Boersch-Supan, Peter Diamond, Assar Lindbeck, y Salvador Valdés-Prieto (todos 2005).

reforma de pensiones chilena de 1981, que provee una pensión no contributiva a los pobres (con control de ingresos adicionales) y una garantía de pensión mínima a los contribuyentes de menores ingresos (y reformas similares en los 1990s en Bolivia, El Salvador, México y Perú), o las reformas en Australia y Hong Kong (China).

Idealmente, las reformas de mercado brindan muchas ventajas. En particular, proveyendo las tasas de interés del mercado, las cuales exceden el crecimiento salarial de largo plazo, para las cuentas individuales y financiadas, proporcionan el potencial de producir tasas de reemplazo más altas dada una tasa de contribución o requieren una tasa de contribución más baja dada una meta particular de tasa de reemplazo. Sin embargo, este beneficio potencial también trae riesgos con respecto a las tasas de rentabilidad y de reemplazo. Al mismo tiempo, las distorsiones sobre la oferta laboral y las decisiones de retiro deben reducirse. Los pagos de pensiones se ajustan automáticamente a un aumento en la esperanza de vida, volviendo al sistema menos sensible al riesgo demográfico. Por definición, el esquema es financieramente sólido y sostenible, y el financiamiento debe incrementar el ahorro nacional y contribuir a la ampliación del mercado financiero y al crecimiento económico. Por supuesto, varias de las ventajas de la estructura de contribución definida nocional también se aplican a este esquema – introducción de elementos distributivos, garantía de los derechos individuales para las mujeres, y ajuste al aumento en la esperanza de vida.

En realidad, varios obstáculos tienen que ser superados para conseguir todas o incluso algunas de estas ventajas. Como se dijo en la parte 1 de este libro, la transición de un sistema de reparto hacia un sistema fondeado hace explícita la deuda implícita. El pago de la deuda, ahora explícita, requiere de un impuesto extra para cancelar los intereses e impedir que la deuda del gobierno como porcentaje del PIB se vuelva excesiva. Como un impuesto al trabajo (para una tasa de reemplazo dada), éste consume exactamente la diferencia entre la tasa de contribución previa más alta y la prima más baja en el esquema fondeado (Sinn 2000). Pagar la deuda implícita requiere una postura fiscal más conservadora (una

carga tributaria más alta o un gasto más bajo en otros ítems del presupuesto) para acomodar la ganancia original imprevista que los esquemas no fondeados otorgan a la generación inicial. Una carga potencialmente doble sobre la generación en transición puede ser mitigada solamente si la reforma reduce la carga tributaria excesiva (cambiando la estructura de impuesto) o crea externalidades positivas (estimulando un crecimiento económico más alto como consecuencia de ahorros crecientes y la ampliación del mercado financiero) (Holzmann 1997a, 1999). Lo más importante, para los países clientes del Banco, es que este tipo de reforma previene un aumento en la deuda no financiada y en la carga implícita sobre las generaciones futuras a medida en que la cobertura aumenta.

El que el sistema de pensiones obligatorio sea ofrecido a través del sector privado no elimina las responsabilidades para el Gobierno. Por razones sociales y políticas, muchos gobiernos no podrán dejar que el individuo asuma todos los riesgos del ingreso de jubilación. Proveer una pensión mínima o la garantía de una tasa de retorno mínima es equivalente a suscribir una opción que podría reducir la deuda implícita muy poco (Smetters 2002). Finalmente, proveer tasas de rentabilidad más altas en un esquema fondeado, con riesgos razonables, requiere un sector financiero sano, bien reglamentado y bien supervisado. A pesar de que tal sector no necesita estar completamente establecido al comienzo del esquema, debe estar ahí mucho antes de su maduración. La diversificación internacional de inversiones puede proveer un soporte muy importante para este fin, pero también demanda una serie de requisitos en sí misma (Chan - Lau 2004; Holzmann 2002). La privatización completa, por lo tanto, puede ser una alternativa de reforma para países con deuda implícita baja en el sistema existente (debido a un sistema relativamente inmaduro tanto por los niveles de beneficio como por la cobertura), con el potencial de crear un sector financiero fuerte en un período relativamente breve (mientras permite la diversificación internacional de sus activos) y con la habilidad de usar los medios presupuestarios para compensar shocks en el nivel ingreso mayores como consecuencia de desarrollos adversos en las tasas de retorno.

Efectivamente, se ha encontrado que una reforma de mercado completa es más probable entre los países con deuda implícita por pensiones baja (James y Brooks 2001).

### ***Pre-fondeo Público***

El pre-fondeo público o centralizado de sistemas de beneficio definido o contribución definida ha sido propuesto (entre otros, por Orszag y Stiglitz 2001) y está siendo implementado en algunas economías desarrolladas para manejar el problema del envejecimiento de la población. Canadá, Irlanda, Nueva Zelanda y los Estados Unidos tienen, todos, algún grado de pre-fondeo. Adicionalmente, en algunas ex colonias británicas, en África y Asia, tienen una larga tradición los fondos de pensiones providenciales que, en principio, proveen ahorros de retiro a través de un sistema de contribución definida, y en Kosovo fue establecido recientemente un sistema de contribución definida centralmente dirigido, que también está siendo considerado para empleados públicos en Eritrea, en ambos casos como un primer paso hacia una mayor elección. La característica común de estos esquemas es que el pre fondeo está centralizado en un fondo administrado por el Gobierno, aunque el manejo de la inversión puede ser subcontratado con administradores de activos privados.

Para cumplir con los objetivos principales y secundarios de un sistema de pensión, el pre fondeo requiere los mismos cambios en la fórmula de beneficio que las otras opciones de reforma. El pre fondeo central persigue conseguir dos objetivos: (a) reducir la carga fiscal sobre las generaciones futuras mejorando la situación intertemporal del presupuesto del Gobierno (más o menos similar a la reducción de la deuda pública explícita pero, quizás, en una manera políticamente más aceptable) y (b) usar un fondo público central (comparado con fondos múltiples administrados en forma privada) para mejorar el agrupamiento de riesgos y mantener los costos administrativos bajos.

Para cumplir con los beneficios potenciales del pre-fondeo central, el requisito clave es crear una estructura de gobernabilidad que mantenga la política por fuera de las decisiones de inversión y no desemboque en una postura fiscal relajada, por el fácil acceso del Gobierno a los fondos (Hess e Impavido 2004; Impavido 2002). El grado de control por parte del Gobierno del stock de capital en esta clase de esquemas impone desafíos importantes. A pesar de que algunos cambios y enfoques recientes en los países altamente desarrollados pueden dar un poco de optimismo (Palacios 2002), la experiencia con los fondos centrales, a nivel mundial, es mala, con ejemplos conocidos como los de Malasia y Singapur (Asher 2002; Palacios e Iglesias 2001). Además, el enfoque plantea preguntas muy importantes con respecto a la gobernabilidad corporativa de las empresas privadas que tienen a su cargo el fondo central. La experiencia de Kosovo y Rusia, durante los siguientes años, demostrará si tal enfoque puede ser usado como un dispositivo de transición hacia la descentralización del manejo del fondo (vea Musalem y Palacios 2004).

### ***Sistema de Pensiones Multipilar***

Un enfoque multipilar diversifica simultáneamente la estructura, el financiamiento, y la administración de beneficios. El Banco Mundial (1994) ha propuesto una definición específica de un esquema de pensión de múltiples pilares: (a) un sistema no fondeado (obligatorio) de beneficios definidos fijos o calculados en base al nivel de ingreso que es administrado por el sector público y que se concentra en aliviar/prevenir la pobreza; (b) un sistema fondeado, obligatorio (generalmente, de contribución definida durante la fase de acumulación) en que los activos son administrados en forma privada y que busca remplazar parte del ingreso laboral al momento del retiro; y (c) las provisiones voluntarias y fondeadas de retiro, que compensan cualquier brecha del ingreso de jubilación percibida por los individuos, en particular aquellos con ingresos permanentes más altos.

En el marco de esta definición, aproximadamente 20 países tienen actualmente un sistema multipilar, incluyendo Argentina, Australia, Bolivia,

Chile, Costa Rica, Kazajstán, Suiza, Uruguay y otros países en América Latina. Sin embargo, si asumiéramos una definición mucho menos estricta, se podría decir que casi todos los países tienen un esquema multipilar porque la mayoría posee algún tipo de esquema de asistencia social para la población en general (y para los ancianos pobres), la mayoría tiene alguna forma de esquema ocupacional que, en principio, es fondeado y cubre alguna parte de la fuerza laboral formal y todos los países ofrecen el acceso a ahorros de retiro voluntarios (vía cuentas de ahorro o vivienda). Otras consideraciones vuelven difícil, sin embargo, la definición de esquema de pensiones multipilares:

- La tensión existente entre lo que debería ser un sistema “ideal” (y esto dependerá de los ojos del espectador) y cuál definición caracteriza mejor a los esquemas actualmente existentes en el mundo.
- Las diferencias existentes, en el mundo, en el uso de los términos segundo y tercer pilar (vea 2001b de la OCDE). En Europa y en otros lugares, el segundo pilar hace referencia a planes de pensiones ocupacionales y el tercero a planes de pensiones personales (ya sean obligatorios o voluntarios); en las Américas y en otros lugares, el segundo pilar hace referencia a planes obligatorios y el tercer pilar a planes voluntarios (ya sean ocupacionales o personales).
- Las diferencias existentes en el uso de “obligatorio” y el tipo de financiamiento de los pilares. Algunos esquemas públicos son parcialmente profondeados (Canadá, Irlanda), mientras que algunos esquemas ocupacionales son no fondeados (algunos esquemas cuasi-obligatorios, como en Francia, y esquemas voluntarios a través de reservas contables, como en Alemania).
- Las diferencias existentes en el enfoque acerca de los principales grupos sociales que reciben cobertura. La definición tradicional de un esquema multipilar se enfoca, en gran medida, solamente en los trabajadores del sector formal. Teniendo en cuenta la baja cobertura y la existencia de otros dos grupos principales en la sociedad con necesidades y capacidades diferentes – los pobres

y los trabajadores del sector informal- la disponibilidad de pilares diferentes tiene trascendencia en la vida real.

Por consiguiente, el banco propone la siguiente categorización de los pilares, dirigida a los tres grupos principales en la sociedad. El Cuadro 5.1 describe los pilares, los grupos objetivo y las principales características, que también se detallan más abajo.

Los grupos objetivo constituyen una caracterización somera de los tres principales grupos existentes en los países clientes del Banco:

- *Los pobres permanentes*, quienes no participan en las actividades del sector formal de una manera sostenida. El trabajo es su principal activo, y no tienen suficientes ingresos para ahorrar para un retiro prolongado. Cuando están en edad muy avanzada y son incapaces de trabajar a tiempo completo, se vuelven muy vulnerables, particularmente aquellos que viven solos o han enviudado.
- *Los trabajadores del sector informal*, muchos de quienes podrían participar en el sector formal pero no lo hacen por diferentes razones. Mientras trabajan tienen suficientes ingresos para no ser clasificados como pobres pero pueden volverse pobres si no disponen de instrumentos financieros que les permitan transferir recursos al futuro.
- *Los trabajadores del sector formal*, quienes, casi por definición, están obligados a participar en los esquemas de pensión formales. Algunos de ellos pueden tener una historia de trabajo insuficiente para ser elegibles incluso para una pensión mínima.

Los pilares sugeridos van más allá de la terminología original de tres pilares del Banco. El pilar cero o básico busca tratar más eficazmente con los pobres permanentes, al igual que con los trabajadores de los sectores informal y formal que llegan a la vejez con recursos insuficientes o que no son elegibles para una

pensión formal. Se espera que la importancia del pilar básico disminuya en la medida en que los niveles de renta aumenten y la economía se vuelva más formal.

El primer pilar es el típico esquema de pensiones público, financiado con las contribuciones a la seguridad social, quizás con algunas reservas, con beneficios definidos o contribuciones definidas no financieras, bajo la dirección pública, y posiblemente con un objetivo distributivo adicional. Inicialmente, esta categoría comprende planes diferentes para varias ocupaciones (como empleados públicos, empleados del sector privado, trabajadores independientes o agricultores), con una tendencia hacia la armonización entre los esquemas, en la medida en que se produce un mayor desarrollo y la movilidad de trabajo va tomando mayor importancia. Su punto esencial es proveer un mínimo nivel de seguro contra la vejez a los jubilados, financiado a través de transferencias intergeneracionales.

Para el segundo pilar –obligatorio– las características principales son el fondeo completo y la administración privada de los activos (ya sea para planes ocupacionales o para planes personales). Los segundos pilares son típicamente de contribución definida durante la fase de acumulación pero, cuando ésta vence, incluyen medios para que los individuos conviertan el saldo acumulado en una renta vitalicia. Los segundos pilares pueden, sin embargo, ser construidos con elementos de beneficio definido y deberían ser diseñados con objetivos específicos de reemplazo de ingresos.

**Cuadro 5.1**  
**Taxonomía de la Pensión de Múltiples Pilares**

<i>Pilar</i>	<i>Grupo-objetivo</i>			<i>– Principales criterios</i>		
	<i>Pobre permanente</i>	<i>Sector informal</i>	<i>Sector formal</i>	<i>Características</i>	<i>Participación</i>	<i>Financiamiento y colateral</i>
<b>0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	x	“pension básica” o “pension social”, al menos asistencia social (universal o con prueba de recursos)	Universal o residual	Presupuesto o Ingresos generales
<b>1</b>			<b>X</b>	Plan pensional público, públicamente administrado (beneficio definido o contribución definida nocional)	Obligatorio	Contribuciones, quizás con alguna reserva financiera
<b>2</b>			<b>X</b>	Planes pensionales ocupacionales o personales (completamente financiados de beneficio definido o completamente financiados de contribución definida )	Obligatorio	Activos financieros
<b>3</b>	x	x, <b>X</b>	<b>X</b>	Planes pensionales ocupacionales o personales (parcialmente o completamente financiados de beneficio definido o financiados de contribución definida )	Voluntario	Activos financieros
<b>4</b>	x	<b>X</b>	<b>X</b>	Acceso a apoyo informal (familiar) otros programas sociales formales (atención sanitaria), y otros activos financieros o no financieros del individuo (propiedad de una vivienda)	Voluntario	Activos financieros y no financieros

*Nota:* el tamaño y la apariencia de x reflejan la importancia de cada pilar para cada grupo objetivo, en el siguiente orden creciente en importancia: x, X, **X**

El tercer pilar comprende planes de pensiones voluntarios y pre-fondeados (ya sea planes ocupacionales o personales), establecidos y reglamentados para asegurar un claro objetivo de retiro. Dependiendo de la forma de los beneficios, el tercer pilar también puede proveer seguro de vejez, pero su provisión dependería de las instituciones del sector privado. El cuarto pilar se añade porque gran parte del consumo en el retiro puede ser obtenido de fuentes que no están formalmente

definidas como pensiones, como puede ser la propiedad de una vivienda, los traslados interfamiliares y las cuentas de ahorros personales.

*El tipo de financiamiento* se refiere a la clase de colateral del pasivo por pensiones, cuya calidad está determinada por el nivel de desarrollo económico, la entereza de la base legal y consideraciones de economía política. Dado que la calidad del colateral se vincula con el PIB y con la estructura demográfica subyacente, la diferencia tradicional entre sistema no fondeado y sistema fondeado no está bien demarcada. Además, un esquema de contribución definida fondeado cuyos activos se invierten en papeles de gobierno o un esquema de pensiones corporativo y personal que presta al Gobierno y que permite un aumento en el déficit fiscal y en la deuda pública explícita podrían ser considerados como no fondeados tanto como un esquema no financiero de contribución definida.<sup>17</sup> Uno puede pensar en no fondeado versus fondeado en términos de cómo la creación del pasivo por pensiones contribuye a la deuda pública implícita o explícita. Si no se genera ninguna deuda pública, incluyendo pasivos contingentes, entonces el esquema puede ser llamado fondeado; si se genera deuda pública, entonces el esquema puede ser llamado no fondeado. Una definición alternativa es presentada en la parte 1, distinguiendo entre fondeo “estrecho” y “amplio”. El fondeo “estrecho” hace referencia al respaldo a las pensiones individuales con activos financieros (y derechos de propiedad) como colateral individual. El fondeo “amplio” se refiere a traducir los compromisos de pensiones futuros en un incremento del ahorro agregado (y mayor producción) como colateral macroeconómico. Sin

---

<sup>17</sup> Los esquemas fondeados, incluso cuando son totalmente invertidos en bonos del Gobierno, van a tener efectos positivos sobre el mercado en relación con los esquemas que no son fondeados en lo absoluto. Estos esquemas fondeados van a estimular el mercado de deuda debido a que el desarrollo de los ahorros contractuales crea una demanda de deuda pública de largo plazo, la cual es satisfecha mediante la emisión de bonos en lugar de instrumentos de corto plazo, y esto, eventualmente, sirve para construir la curva de rentabilidad (“yield curve”). Si la deuda del Gobierno es emitida, el mercado de deuda se desarrollará incluso más, particularmente en respuesta a una curva de rentabilidad extendida. Evidentemente, esto puede ir en detrimento del mercado de acciones y de bonos corporativos. (Musalem and Tressel 2003).

embargo, la última definición vuelve la noción de fondeo dependiente de un comportamiento que está fuera de cualquier control.

El *tipo de beneficios* - de beneficio definido o de contribución definida- puede, en principio, ser distinguido por quién asume el riesgo (de inversión y de mortalidad). En un sistema de beneficio definido (fondeado o no), lo típico es que el patrocinador del plan de pensiones, ya sea una empresa o el gobierno, asuma el riesgo. En un sistema de contribución definida (fondeado o no), el individuo asume el riesgo. La realidad, sin embargo, es más complicada. En un sistema de beneficio definido financiado por repartición y que no es sostenible, los riesgos económicos o demográficos son pasados a la siguiente generación a través de contribuciones o transferencias gubernamentales más altas. En el caso de un plan insolvente dentro de una compañía, el riesgo es transferido a los jubilados y a los trabajadores. De igual forma, los individuos asumen el riesgo de cambios en la fórmula de beneficios o en la práctica de indexación. En un sistema de contribución definida, el riesgo demográfico y el riesgo de inversión pueden ser asumidos por las compañías de seguros si la anualización es común, o ser trasladado a las generaciones futuras si los beneficios son provistos, en última instancia, a través de un agrupamiento público a nivel nacional.

## **Opciones de Reformas Específicas a los Países: Evolución de la Política y Trayectoria de Dependencia**

Los sistemas y las reformas de pensiones serán guiados por las principales opciones de reforma mencionadas arriba. Sin embargo, las elecciones reales dependerán de varios factores específicos al país, siendo los más importantes el esquema de pensiones existente (y otros programas públicos relacionados); los principales factores que vuelen la reforma necesaria; y el entorno ce política permisivo o no. Todas estas consideraciones están generalmente unidas al estado de desarrollo y al nivel de ingreso del país. Esto ha resultado en la sugerencia de

que el banco ofrezca un marco de referencia o una progresión de política que presente toda la gama de opciones de reforma en relación con las condiciones locales, abordando los vínculos con factores tales como el estado de desarrollo y la capacidad fiscal e institucional. Esta sección intenta implementar esta sugerencia, aunque, para condensar las muchas combinaciones y variaciones, el resultado es más estilizado que prescriptivo.

A pesar de que por lo general es cierto que los países más pobres, con capacidad fiscal y administrativa más baja, tienen menores opciones y que los países más ricos, con un entorno más alentador, tienen más opciones, la evolución de estas opciones no es lineal. Esto es atribuible a la “sombra” o a la ausencia del sistema existente. Más crítico aún, mientras que un país rico de la OCDE con plena capacidad fiscal y administrativa podría, desde el punto de vista de un entorno permisivo, adoptar cualquier sistema, la (mejor) elección que tome tendrá que considerar el sistema heredado, incluyendo su deuda implícita por pensiones y la configuración institucional. Por consiguiente, la introducción de un segundo pilar podría ser una alternativa potencial, pero no la mejor o incluso no ser políticamente viable. En contraste, tal elección puede ser viable y deseable en un país de ingresos medios, cuya deuda implícita sea moderada y que tenga capacidad fiscal y administrativa suficientes.

El Cuadro 5.2 presenta las opciones de reforma centrales y las sugerencias para distintos grupos de países. Es una representación estilizada de las opciones porque limita las restricciones a tres áreas amplias –el sistema existente, la necesidad de reforma y el entorno de la reforma– y al interior de cada grupo, a algunas características centrales con propiedades limitadas. Incluir un conjunto más amplio de características y de propiedades crearía un árbol de decisión de unos cuantos miles de entradas, pero no necesariamente lograría una mejor comprensión de los principios operativos. La elección de las restricciones, las características y las propiedades está, evidentemente, influenciada por la experiencia concreta de la reforma. Para el sistema heredado, las características cruciales son la existencia o

la falta de sistema de pensiones, su heterogeneidad, el nivel de cobertura (y la deuda implícita), y el tipo de beneficio y de financiamiento. Para la necesidad de reforma, las características cruciales indicadas son los temas fiscales, la baja tasa de rentabilidad, la multiplicidad de sistemas y la cobertura. Con respecto al entorno permisivo, las características claves indicadas son el espacio macro y fiscal, la capacidad administrativa, un mínimo sector financiero y el compromiso del gobierno para reformar (como se sugirió en los criterios de soporte de reforma en la parte 1.

**Cuadro 5.2. Opciones de Reforma Estilizadas para los Países: Compatibilizando Necesidades de Reforma con Restricciones y Oportunidades**

Tipo de país	Sistema existente	Necesidad de reforma	Entorno de la reforma	Principales opciones de reforma
Bajos ingresos Post conflicto	No hay sistema ni cobertura	Proteger a los más vulnerables	Todas las capacidades están esencialmente ausentes	Proveer soporte y servicios básicos vía fondos sociales, organizaciones no gubernamentales, y ayuda internacional y evitar la introducción de esquemas costosos para empleados públicos y la compensación a los combatientes de guerra vía pensiones
Equilibrio de bajo nivel	Beneficio definido nocional para el sector público y cobertura limitada	Manejar los costos fiscales; extender la cobertura	Espacio macro y fiscal inexistentes, capacidad administrativa limitada, sector financiero inexistente, algún deseo de reforma por parte del Gobierno	Emprender un ajuste paramétrico del sistema no financiado y proveer soporte comunitario para los ancianos vulnerables
Emergentes y orientados a la reforma	Beneficio definido nocional para el sector público y cobertura limitada	Manejar los costos fiscales; extender la cobertura	Espacio macro y fiscal, capacidad administrativa y sector financiero limitados, pero deseo de reforma por parte del Gobierno	Emprender un ajuste paramétrico del sistema no financiado (tal vez hacia un sistema de contribución definida nocional), introducir, reglamentar y supervisar el sistema voluntario; introducir y probar las pensiones no contributivas.
Ingresos Medios Bajo presión	Beneficio definido nocional múltiple (y contribución definida financiada) con cobertura moderada	Manejar los costos fiscales, las bajas tasas de rentabilidad, la multiplicidad de sistemas y los asuntos del mercado laboral; extender la cobertura	Espacio fiscal, capacidad administrativa y sector financiero limitados, al igual que el deseo de reforma	Emprender un ajuste paramétrico del sistema no financiado; mejorar la gobernabilidad del fondo central y <b>provident</b> ; reglamentar y supervisar un sistema voluntario
Emergentes y orientados a la reforma	Beneficio definido nocional múltiple con cobertura moderada (y deuda pensional implícita)	Manejar los costos fiscales, la multiplicidad de sistemas y los asuntos del mercado laboral; extender la cobertura	Algo de espacio fiscal, capacidad administrativa y sector financiero y un fuerte deseo de reforma	Introducir un único sistema no financiado (tal como uno de contribución definido nocional), pasar a un sistema completamente financiado ó adoptar una combinación de los dos; introducir, reglamentar y supervisar un sistema voluntario; introducir las pensiones no contributivas (pensión social)

	Contribución definida nocional múltiple con cobertura moderada	Manejar la baja tasa de rentabilidad ( y captar el mercado de bonos públicos); extender la cobertura	Algo de espacio fiscal, capacidad administrativa y sector financiero y un fuerte deseo de reforma	Introducir un único sistema no financiado ( tal como uno de contribución definida); introducir, reglamentar y supervisar un sistema voluntario; introducir las pensiones no contributivas (pensión social)
Ingresos altos Bajo presión	Beneficio definido nocional múltiple con alta cobertura ( y deuda pensional implícita)	Manejar los costos fiscales, la multiplicidad de sistemas y los asuntos del mercado laboral; mantener o extender la cobertura	Algunos capacidad administrativa y sector financiero, pero un espacio fiscal y macro y l deseo de reforma limitados	Emprender reformas paramétricas coordinadas del sistema no financiado; mejorar la reglamentación y la supervisión del sistema voluntario; mejorar el sistema depensiones no contributivas existente
<b>Maturing tiger</b>	Soporte de ingreso básico pero esquema obligatorio relacionado con los ingresos	Manejar los costos fiscales actuales y futuros (envejecimiento); mejorar el objetivo de suavizar el consumo para la población	Algunos capacidad administrativa y sector financiero, pero un espacio fiscal y macro y l deseo de reforma limitados	Introducir un esquema (limitado) obligatorio y completamente financiado; mejorar la reglamentación y la supervisión del sistema voluntario
	Contribución definida financiada centralizada (fondo provident) con un soporte de ingreso básico limitado	Manejar la baja tasa de rentabilidad; mantener o extender la cobertura	Capacidad adminisitrativa, posición fiscal y macro, sector financiero y deseo de reforma importantes;	Mejorar la gobernabilidad del esquema centralizado, incluyendo opting out after minimum balance; mejorar la reglamentación y la supervisión del sistema voluntario; mejorar el sistema de pensiones no contributivas existente
Con reformas continuas	Beneficio definido nocional múltiple con alta cobertura ( y deuda pensional implícita)	Manejar los costos fiscales, la multiplicidad de sistemas y los asuntos del mercado laboral; mantener o extender la cobertura	Capacidad administrativa, posición fiscal y macro, sector financiero, y deseo de reforma fuertes	Pasar a un único sistema no financiado ( tal como uno de contribución definido nocional);fortalecer la reglamentación y la supervisión del sistema voluntario;introducir y fortalecer las pensiones no contributivas

Nota: en términos generales, el nivel de ingreso se refiere a la clasificación utilizada por el Banco Mundial, considerando de 'bajos ingresos' a los países de la Asociación Internacional del Desarrollo, y de 'altos ingresos' a las economías de tipo OCDE

La evolución sugerida de la elección de política para los *países de ingresos bajos* es relativamente directa, pero quizás menos simple de lo esperado. En países post-conflicto sin un esquema previo, el énfasis para los ancianos debe estar, claramente, en el alivio de la pobreza y en los más vulnerables. Sin embargo, los ancianos pueden no ser los más vulnerables, y el más vulnerable podría incluir a personas de todas las edades, que han quedado incapacitadas por el conflicto civil, incluyendo a muchos niños. En estas circunstancias, los veteranos de guerra esperan la compensación por sus esfuerzos, preferentemente en la forma de una pensión, la cual tiene el peligro de confundirse con la necesidad percibida de proveer alguna pensión a empleados públicos, en parte para reducir la vulnerabilidad a la corrupción. ¿Si las obligaciones hacia los empleados del sector público bajo un esquema de pre-conflicto tienen que ser honradas, en qué forma y cómo deben ser conectadas con un nuevo sistema, y a qué se debe parecer este último? Países que enfrentan tales elecciones actualmente son, por ejemplo, Afganistán y Eritrea.

La mayoría de los países de bajos ingresos tienen un sistema de pensión para por lo menos un subconjunto de su población —empleados del sector público (es decir empleados de la administración central y trabajadores de empresas estatales). Estos sistemas están, típicamente, en una situación financiera grave y requieren urgentemente ser reformados. La dirección de la reforma estará en gran medida determinada por el entorno local. Con poca capacidad y voluntad política para la reforma, se puede esperar poco más que ajustes mínimos al esquema existente y una mayor ayuda de la comunidad para los ancianos vulnerables. Sin embargo, en un entorno orientado a la reforma con alguna capacidad, aunque sea limitada, las opciones de reforma son mucho más comprehensivas: una reforma paramétrica comprehensiva del sistema no fondeado o incluso la introducción de un sistema nocional de contribución definida; una mejora en la gobernabilidad de los esquemas fondeados; la introducción o por lo menos el análisis de un esquema de pensiones no contributivo; y la introducción y la mejora de la reglamentación de los

esquemas voluntarios emergentes, son apropiadas a estas condiciones. Los países en este conjunto incluyen por ejemplo a Kenia, Senegal y Uganda.

Para *países de ingresos medios*, el conjunto de elecciones de política viables es mayor. Las limitaciones para este grupo muy heterogéneo de países se derivan más de las restricciones en la capacidad que de los sistemas heredados. Por consiguiente, para países con capacidad limitada y buena voluntad política de reformar, las elecciones básicas de reforma se reducen al control de daños y a ajustes básicos. Los países fuertemente orientados a la reforma, con capacidad fiscal y administrativa suficientes, tienen abierta toda la gama de opciones para reformar un esquema público (obligatorio) fondeado o financiado por repartición. Debido a que la cobertura –y por lo tanto la deuda implícita– del sistema heredado es típicamente pequeña, se puede pensar en el movimiento hacia un segundo pilar completo. Si el esquema financiado por repartición tiene amplia cobertura (como en la mayoría de las economías en transición), el conjunto de opciones está restringido y el movimiento hacia un pilar fondeado y obligatorio podría ser parcial.

Para *países de ingresos altos*, el conjunto de elecciones de política viables podría parecer incluso mayor, pero éste puede no ser el caso. Para estos países, que son también muy heterogéneos en su composición, las limitaciones se derivan, muy probablemente, del sistema heredado más que de los temas de capacidad, aunque estos últimos pueden ser importantes. Como en los países de ingresos medios (y de bajos ingresos), un país rico sujeto a tensión (macro y fiscal), con un Gobierno que no está completamente comprometido en reformar, estará restringido al control contra daños y a sucesivas reformas paramétricas. Un país con una deuda implícita alta, proveniente de un sistema Bismarckiano heredado, excluirá, muy probablemente, un movimiento hacia un pilar (segundo) fondeado entre sus elecciones, incluso si éste es solamente parcial. Dicho país puede estar orientado a la reforma y tener toda la capacidad necesaria, pero su deuda implícita alta no le permitirá el cambio. Presumiblemente, muchos países en Europa continental entran en esta categoría. Aquellas pocas economías con capacidad institucional,

pero provisiones básicas, se dirigirán hacia provisiones fondeadas obligatorias (como lo hicieron recientemente Australia y Hong Kong, China).

## **Conclusiones**

Si bien existe, efectivamente, un vínculo entre la capacidad y la potencialidad de la reforma, el vínculo no es lineal. Las alternativas viables y las elecciones reales serán determinadas, en parte, por el sistema heredado. Esta dependencia de la trayectoria de la reforma implica que los países de ingresos medios orientados a la reforma tienen que evaluar sus elecciones cuidadosamente y trabajar diligentemente en su capacidad para reformar. De lo contrario, dichos países se verán restringidos en el futuro. Esto mismo se aplica, por extensión, a los países de ingresos bajos y a su necesidad de encontrar el momento apropiado para introducir y mejorar la reglamentación y supervisión de los sistemas voluntarios.

## CAPÍTULO 6

### TEMAS CLAVES DE LA REFORMA: POSICIONES FIRMES Y PREGUNTAS ABIERTAS

Este capítulo presenta algunos de los temas claves con respecto al diseño de los sistemas de pensiones y de la implementación de la reforma, realzando las áreas donde el Banco Mundial tiene una posición sólida y áreas donde todavía está buscando respuestas adecuadas. Específicamente, presenta el punto de vista del personal del Banco sobre el diseño de los pilares, el alivio de la pobreza y la redistribución; la sustentabilidad financiera; los temas administrativos y de implementación; los temas de regulación y de supervisión; las alternativas para países con mercados financieros pequeños; y los temas de economía política. El capítulo termina reconociendo algunos dilemas muy importantes de la reforma – es decir, áreas donde hay desacuerdos substanciales o simplemente falta de un conocimiento bien desarrollado acerca del diseño óptimo de la reforma.

#### **Diseño de los Pilares, Alivio de la Pobreza y Redistribución**

Idealmente, cada persona de edad debe tener acceso a un ingreso durante la vejez, que como mínimo prevenga la pobreza o, mejor aún, una pensión que remplace de los ingresos al momento de la jubilación. En realidad, el acceso al uno o al otro es escaso en un país cliente típico porque el nivel de ingreso y la tasa de cobertura están relacionados. La cobertura para el típico país de ingresos bajos–medios varía entre porcentajes de un dígito y casi 50 por ciento para ambas, la fuerza laboral y la población de mayor edad, con un promedio de aproximadamente

el 20 por ciento. Las excepciones son las economías en transición de Europa Oriental, así como Asia Central, donde la cobertura es todavía muy alta entre los ancianos (y parcialmente entre la fuerza laboral), algunos países en Sur de África (Bostwana, Mauricio, Namibia, Sudáfrica) y algunos países latinoamericanos (Brasil, Costa Rica) que tienen provisiones de pensión básicas. Una creencia común es que la cobertura bajo un esquema relacionado con los ingresos es simplemente una cuestión del nivel de ingresos per cápita del país, con una cobertura casi universal en los países ricos de la OCDE, un punto de referencia al que se llegará con el tiempo. Esta creencia, sin embargo, se pone en duda cada vez más, en la medida en que la cobertura en los países de la OCDE está disminuyendo y la cobertura en los países en vía de desarrollo no ha aumentado como estaba previsto (Gill, Packard, y Yermo 2004; Holzmann 2003; Holzmann, Packard, y Cuesta 2001). Esto crea desafíos especiales para las prioridades y el diseño de los pilares, para el nivel de beneficios, y para el papel de la redistribución. Además, el diseño de las pensiones de incapacidad y de sobrevivientes tiene que ser examinado - en sí misma y como parte del diseño de un esquema de pensiones de multipilar.

### ***Papel de los Pilares***

El papel de los pilares es en gran parte función del contexto del país y de su etapa de desarrollo. En los países más desarrollados todos los pilares pueden tener asignada una función en busca de los objetivos principales y secundarios de un sistema de pensiones; el sistema heredado crea, típicamente, una restricción a las elecciones. En contraste, los países menos desarrollados a menudo se encuentran esencialmente sin restricciones de parte de un sistema de pensión heredado. Sin embargo, la carencia tanto de mercados financieros como de capacidad de implementar y administrar nuevos sistemas limita, para estos países, las elecciones entre los varios pilares.

En países donde la cobertura y la capacidad administrativa son altas, el pilar cero o básico puede servir de red de protección y debe ser en función de los recursos

económicos del beneficiario. Incluso en países con alta cobertura, algunos individuos, particularmente aquellos que trabajan principalmente en el sector informal, no tienen suficientes años de servicio o no participaron en la fuerza laboral y por lo tanto están en peligro de volverse pobres en la vejez. El sistema contributivo puede ser cubierto bajo el pilar uno (un sistema público de reparto, o parcialmente financiado y de beneficio definido, quizás renovado como un sistema nacional de contribución definida), el pilar dos (un sistema de mercado y completamente financiado de contribución definida) o una combinación de pilar uno y pilar dos. Estos pilares pueden ser complementados por un sistema voluntario subsidiado (usualmente vía impuestos) y organizado tanto a nivel ocupacional como a nivel personal (pilar tres).

En países donde la cobertura es baja, el pilar cero es, idealmente, la herramienta dominante para proteger contra el riesgo de vejez, ofrecido ya sea a todos los individuos por encima de una cierta edad o a un porcentaje grande de personas, racionándolo por la prueba de los recursos del beneficiario o por otro mecanismo. Podría haber un pilar uno, un pilar dos o una combinación de los dos. Pero en muchos países de bajos ingresos, ni el sector público ni el sector privado pueden proveer cobertura, lo que crea un dilema. Bajo tales circunstancias, el pilar tres (pensiones voluntarias) debe ser previsto y promovido, mientras el pilar básico se concentra en cubrir las necesidades básicas de los más vulnerables. Los instrumentos de ahorro voluntario son de particular importancia para cubrir las necesidades de retiro del amplio sector informal en países de bajos ingresos y para atender las demandas de micro empresarios y de los trabajadores que tienen incentivos para evitar los esquemas formales basados sobre el ingreso. Generalmente hay presiones de funcionarios o de otros grupos especiales para que se brinden planes de pensiones especiales, que son, más tarde, extendidos a otros grupos, al igual que presiones para obedecer los estándares internacionales de trabajo (vea OIT 2002b). Por consiguiente, a pesar de la baja cobertura y de la dificultad de administrar tales sistemas en los países de menores ingresos, la

tendencia es aceptar un pilar uno o un pilar dos, obligatorios, para por lo menos algún segmento de la población, con nada para el resto.

### *Temas de Diseño para un Pilar Básico*

El primer paso para estructurar el pilar básico es considerar los pros y los contras de las opciones de diseño disponibles.<sup>18</sup> Se deben considerar cuatro opciones: (a) expandir el sistema contributivo, (b) integrar los programas para abordar la pobreza de los ancianos con la red de protección social (es decir, la asistencia social, centrada en la pobreza en general, para los hogares de edad), (c) una pensión básica universal, y (d) una pensión básica (con prueba de recursos).

#### *EXPANSIÓN DEL SISTEMA CONTRIBUTIVO*

El problema principal con un sistema contributivo es que no puede cubrir a todos, especialmente a los pobres permanentes, a aquellos con historia de empleo incompleta y a trabajadores en el sector informal. Incluso si fuera posible cubrir a todas las categorías de personas vulnerables, se requiere de un esfuerzo enorme, casi imposible, de recaudación de datos y de registro, lo cual resulta especialmente difícil en zonas rurales donde las restricciones de información impiden tales programas en casi todos los países. De forma semejante, sólo obligar el incremento

---

<sup>18</sup> El aumento en la atención dada a las provisiones de la pensión básica en los países clientes del Banco fue iniciada con la preparación de un documento de Estrategia de la Protección Social (vea Banco Mundial 2001b) y recibió mayor énfasis durante la Conferencia Mundial de las Naciones Unidas sobre el envejecimiento en el 2002. Varias organizaciones internacionales y no gubernamentales se han involucrado en los temas del soporte del ingreso para los ancianos, defendiéndolo y también a través de trabajo analítico y empírico. Para un primer análisis empírico del estatus relativo de la política de los ancianos en 15 países africanos, vea Kakwani y Subbarao (2004); para un primer bosquejo de los temas analíticos y empíricos, vea Schwarz (2004). La experiencia con los esquemas de pensiones básicas en los países clientes está ahora documentada en los sitios Web de la Oficina Internacional del Trabajo del Banco Mundial. Una conferencia de las Naciones Unidas en el otoño del 2003 estuvo encaminada a discutir acerca de la pobreza en la vejez, y un taller conjunto del HelpAge y el Banco Mundial llevado a cabo en Nueva Delhi a principios del 2004 se encaminó a proveer un stock de provisiones para la pensión básica en India. Visite <http://www.worldbank.org/pensions> para todos estos vínculos de sitios web.

de la cobertura no es eficaz en la mayoría de los casos debido a los problemas prácticos de identificación de la población relevante y al establecimiento de una administración efectiva en cuanto a costos.

### *INTEGRACIÓN CON LA RED GENERAL DE PROTECCIÓN SOCIAL*

En principio, la integración con la asistencia social centrada en la pobreza de la Red General de Protección Social, la cual es general a todos los hogares, incluyendo los hogares con ancianos, es posible, pero no les suministra opciones para poder cuidarse por sí mismos. Esto también puede crear efectos adversos en los incentivos sobre el mercado laboral si se centra en hogares en los cuales tanto la personas capaces de trabajar como los ancianos viven juntos. El estigma potencial relacionado con la inscripción de los ancianos en esta clase de programas representa también un obstáculo importante. Teniendo en cuenta estas consideraciones, la mayoría de los países no asumen la ruta de la asistencia social para proteger a los ancianos.

### *PENSIONES BÁSICAS UNIVERSALES (NO CONTRIBUTIVAS)*

Varios países, tanto desarrollados como en vía de desarrollo, están implementando un programa de pensiones no contributivo. El cuadro A.2 provee una lista de países y de las características básicas del programa de pensión universal. Ésta es probablemente la mejor manera de aliviar y prevenir la pobreza entre los ancianos. Teniendo en cuenta la dificultad de identificar quien es pobre entre los ancianos, el mérito principal del programa es que su universalidad evita el problema de tener que focalizar. Sin embargo, su mérito principal es también el principal problema: ser fiscalmente sostenible, especialmente en los países de bajos ingresos. Por consiguiente, muchos países, en donde actualmente está en operación un programa de pensión universal, están considerando las maneras de focalizar el programa o de reducir los niveles del beneficio (dejando que la inflación erosione el beneficio real).

La sustentabilidad fiscal de las pensiones universales lleva a que, antes de considerar esta opción de política, uno se plantee algunas preguntas centrales, especialmente en países de bajos ingresos, donde el valor marginal de un dólar de dinero público podría tener usos alternativos valiosos si se utiliza para la reducción de la pobreza nacional (a diferencia de la reducción de la pobreza únicamente entre los ancianos). Abordar estas preguntas requiere la evaluación del estado de pobreza y de las condiciones de vida de los ancianos, de la vulnerabilidad de los ancianos comparada con la de otros grupos (como niños), del impacto sobre el índice de pobreza nacional de focalizarse en los ancianos pobres, al igual que del uso alternativo de los recursos para la reducción de la pobreza (como la inversión en capital físico y humano).

Investigaciones empíricas iniciales en esta dirección están siendo actualmente emprendidas por el Banco Mundial para 15 países africanos (Kakwani y Subbarao 2004) y países selectos en otras partes del mundo (como Nepal). A pesar de que los resultados preliminares no le quiten validez a la investigación de la contribución de las pensiones sociales al desarrollo social y económico en un país, tampoco respaldan esta opción de política en todos los países en vía de desarrollo. El estudio señala, en particular, la heterogeneidad entre países africanos respecto de la proporción de la población de mayor edad y sus condiciones de vida. La mayoría de los ancianos viven en familias extendidas, y en algunos países, los ancianos que viven con niños (generalmente nietos) parecen ser los más vulnerables. Los recursos presupuestarios exigidos para cerrar la brecha de pobreza entre los ancianos solos y los ancianos que viven con niños no son altos, pero se necesitarían muchos más recursos para pasar de solamente los ancianos a todos los hogares con ancianos como jefes de hogar. (Cuadro A.3)

Dirigir un programa de pensión social solamente a los pobres entre los ancianos es indudablemente una alternativa menos costosa y con mayor impacto sobre los índices de pobreza de grupo y nacionales. Pero esta conclusión no toma en cuenta los costos (administrativos) de la focalización. Proveer un nivel de beneficio

fijo (0,70 por ciento del umbral de pobreza) a todos los ancianos es una alternativa muy costosa, incluso cuando el beneficio es limitado a los pobres entre los ancianos (Cuadro A.4). En el caso de una edad de elegibilidad de 60 años, el costo se extiende entre el 1 por ciento a más del 3 por ciento del PIB si se suministra a todos los ancianos y es más de la mitad de este nivel si se suministra solamente a los ancianos pobres. En muchos países de bajos ingresos, el 2 por ciento del PIB representa el 15 por ciento de los recursos provenientes de los impuestos: aproximadamente 5 a 10 veces el monto de los recursos totales de asistencia social para todos los otros grupos vulnerables y más de la mitad del monto típicamente gastado en educación. Además, incluso si estos beneficios pueden ser financiados, todavía sabemos poco sobre cómo desembolsar cantidades pequeñas de dinero a las personas en las zonas rurales pobremente pobladas, donde la edad de muchos receptores potenciales es difícil de establecer.

Sin embargo, la razón para investigar la vulnerabilidad de los ancianos en general, y en los países en vía de desarrollo en particular, sigue siendo importante. Se debe reflexionar de forma cuidadosa acerca de tres parámetros de diseño: (a) el nivel del beneficio, (b) los requisitos de edad para la elegibilidad, y (c) otros requisitos para la elegibilidad. En este contexto, la experiencia de Nepal resulta particularmente interesante. Nepal mantuvo el nivel del beneficio bajo (menos de \$2 por mes por persona) y estableció el límite de edad en 75 años, manteniendo la característica de universalidad. El resultado ha sido una cobertura excelente (el 87 por ciento de todos los participantes elegibles están cubiertos por el programa, con errores mínimos de exclusión) a un costo presupuestario bajo de tal forma que el país no sólo puede financiar la pensión sino que igualmente puede sostener el costo fiscal del programa en el tiempo. La India está también implementando pensiones de vejez, con límites de edad y niveles de beneficio diferentes entre estados, con un costo no mayor al 0,1 por ciento de PIB.

No es sorprendente que muchos países donde los programas de pensión universales se están llevando a cabo actualmente estén intentando, conducidos en

gran parte por consideraciones fiscales, focalizar el programa o permitir que el nivel de beneficio se erosione en el tiempo. Si las características del diseño del programa están bien formuladas desde el principio, esta alternativa de política todavía merece la consideración seria en muchos países. Sin embargo, cualquier decisión con respecto a los mejores instrumentos y a los compromisos entre una pensión universal y la reducción del gasto en programas para otros grupos (como niños y viudas) tiene que ser analizada en el contexto de cada país.

#### *PENSIÓN BÁSICA CON PRUEBA DE RECURSOS (MEANS-TESTED)*

Una pensión básica para los ancianos es provista sobre la base de una prueba de recursos (que puede tomar la forma de una prueba de ingresos), de vivienda en ubicaciones geográficas especiales, o de otras categorías determinadas para indicar vulnerabilidad (como familias con pacientes con AIDS). El obstáculo principal para implementar este tipo de programas es el costo de la entrega del servicio, especialmente en países donde la prueba de recursos involucra costos administrativos importantes. Los países difieren considerablemente con respecto a su habilidad de administrar una prueba de recursos y las modalidades de implementación tienen que reconocer que el grado de descentralización tiene una influencia muy importante sobre los costos y en la eficacia. Por ejemplo, en Tailandia, los trabajadores sociales del pueblo son capaces de identificar a los ancianos pobres de manera relativamente fácil y por lo tanto eficaz en cuanto a costos. Este podría no ser el caso en otros países. Sin embargo, la evidencia transversal por países sugiere que la focalización en países en vías de desarrollo funciona (Coady, Grosh y Hoddinott 2004).

#### *RESUMEN E IMPLICACIONES DE POLÍTICA*

Para la mayoría de los países en vía de desarrollo, una estrategia óptima sería empezar con una pensión básica para una edad avanzada, manteniendo el beneficio a un nivel modesto. Esto aseguraría la auto-selección con un costo presupuestario bajo. En países de bajos ingresos es importante considerar

explícitamente tanto la importancia del beneficio como la cobertura previstas debido a la competencia entre las varias demandas fiscales: las viudas y las mujeres con muchos niños pueden estar en condiciones más precarias que los ancianos. En una economía con una situación fiscal apretada, más para los ancianos significa menos para otros programas (como salud y educación). Igualmente, se necesita de una evaluación de riesgo y de vulnerabilidad para determinar si los ancianos como grupo enfrentan riesgos significativamente más elevados que otros grupos. Sobre la base de tal evaluación, los niveles de beneficio podrían ser revisados hacia arriba o hacia abajo. Independientemente del nivel actual de beneficios, el costo fiscal está destinado a incrementarse en la medida en que el número de ancianos aumente, lo cual, dados los patrones demográficos actuales, ocurrirá en virtualmente cualquier escenario. Cuando esto ocurra, otras opciones de política a considerar incluyen mantener el nivel de beneficio constante a un nivel modesto con el propósito de que continúe siendo poco atractivo para el que no es pobre, aumentar la edad inicial de elegibilidad para los beneficios a medida que la esperanza de vida se extiende, e introducir gradualmente sistemas de focalización conforme la base de información se vuelva más robusta y confiable.

### ***Temas de Diseño para un Sistema Contributivo, Pilares Uno y Dos***

La forma existente del sistema contributivo en un país está fuertemente influenciada por el precedente histórico y por las preferencias del país. Sin embargo, varios principios deben ser aplicados independientemente de la estructura de los pilares. Los sistemas contributivos deben autofinanciarse y ser fiscalmente sustentables. Las implicaciones sobre el mercado laboral del nivel de tasas de contribución en conjunto y de los beneficios que provee el sistema, deben ser considerados, reconociendo que altas tasas de contribución a menudo resultan en evasión y en disminución del ingreso y que los beneficios generosos sólo fomentan a la mano de obra calificada a retirarse de la fuerza laboral. Más aún, es importante evitar fragmentar el mercado laboral ofreciendo sistemas de pensión distintos a grupos ocupacionales diferentes. Finalmente, para minimizar los costos

en el bienestar de un sistema obligatorio, es preferible tener tasas de reemplazo relativamente moderadas a tasas de reemplazo más altas. Cualquier sistema obligatorio conlleva costos para muchos. Los sistemas de pensión son obligatorios para contrarrestar la miopía durante los años de trabajo, lo que puede resultar en pobreza durante la vejez y para impedir que los ancianos pobres se vuelvan una carga para estado. Se requiere una pensión moderada para cumplir estos objetivos.

Es posible que los países con cobertura alta deseen incluir un poco de redistribución dentro del sistema de pensiones contributivo. Esto puede lograrse, en sistemas de beneficio definido, a través de una fórmula de beneficio progresiva o, tanto en sistemas por repartición como sistemas fondeados de contribución definida, a través de transferencias explícitas para completar las contribuciones de los trabajadores de bajos ingresos. Mientras la financiación de esta redistribución en un esquema financiado por repartición puede, y quizás debe, ser totalmente realizada al interior del esquema, para los esquemas de contribución definida fondeados, ésta requeriría de transferencias explícitas del Gobierno. Los períodos especiales de no contribución (enfermedad, maternidad, servicio militar y desempleo durante los que se reciben beneficios, pero no educación) deben ser financiados explícitamente con las reservas del seguro social correspondiente, de una manera muy transparente e individualizada (no como transferencias sin especificar). Otro enfoque sería redistribuir ingresos con el pilar uno y reemplazar ingresos con el pilar dos. Un tercer enfoque sería reconocer los riesgos relacionados con el pilar uno y con el pilar dos con ambos. Para diversificar los riesgos, el pilar uno podría ser usado tanto para la redistribución como para el reemplazo de los ingresos, mientras que el pilar dos podría añadir un reemplazo adicional de los ingresos.

En los países con cobertura baja, la situación es diferente. La necesidad de redistribución al interior del sistema contributivo, por lo menos en el corto plazo, es menos poderosa porque la redistribución solamente ocurre entre la población cubierta. Por consiguiente, el país podría adoptar el pilar uno, el pilar dos, o una

combinación de lo dos. Es completamente imperativo, sin considerar la forma del sistema contributivo, que el sistema se autofinancie. Debido a que el pilar dos es más eficiente en la sustitución de ingresos y que se autofinancia más fácilmente, el pilar dos podría ser preferible. Sin embargo, las condiciones del sector financiero, los precedentes históricos y las preferencias propias del país condicionarán la elección de los pilares.

### ***Elecciones de Diseño para los Pilares Uno a Tres***

El *pilar uno* podría ser diseñado de una variedad de maneras. Podría ser de beneficio fijo (o un beneficio fijo con prueba de recursos respecto a una pensión mínima), de beneficio definido proporcional o progresivamente relacionado con los ingresos, o de beneficio definido en la forma de un sistema de repartición con contribución definida. Un vínculo estrecho entre las contribuciones y los beneficios ayuda a combatir la evasión y vuelve el sistema más justo, pero esto tiene que ser balanceado con el objetivo redistributivo, con la provisión de un seguro y con la manera en que es provisto. Los beneficios también deben estar basados en el promedio de ingresos durante la vida en lugar de estarlo en los ingresos finales. Esto haría el sistema más justo y menos abierto al juego en el que los individuos, para maximizar su pensión, declaran ingresos demasiado pequeños durante sus años de trabajo y luego, justo antes del retiro, declaran aumentos exagerados en sus salarios. Los beneficios deben también estar explícitamente indexados a la inflación después del retiro para evitar al más viejo y al más vulnerable caer en la pobreza.

El *pilar dos* sería de contribución definida, con respecto a la forma en la que los niveles de beneficio se acumulan y la administración y la inversión de los activos acumulados deben ser de mercado. Los segundos pilares deben, sin embargo, al llegar a la fase del pago del beneficio, suministrar a los participantes los medios para cambiar el saldo acumulado por una renta vitalicia. Por consiguiente, no pueden ser percibidos como de naturaleza puramente de

contribución definida. La experiencia internacional con el manejo público centralizado ha dejado mucho que desear, y la reciente experiencia alentadora en algunos países de la OCDE todavía no ha sido lo suficientemente examinada y podría no ser transferible a un país cliente típico de bajos ingresos. Se apoya entonces la introducción de competencia entre proveedores particulares a través de una licitación por el manejo del fondo o del uso de múltiples administradores para el mismo. Los temas claves de diseño incluyen los medios de mantener los costos administrativos moderados, la libertad que se da a los individuos para elegir (en la medida en que hay señales importantes de un compromiso entre la libertad de elegir y los costos), la estructura de los proveedores privados y los instrumentos de ahorro ofrecidos y el diseño, la implementación y la regla de pagos. La base para estas elecciones a menudo difíciles se discute más adelante.

Si el papel de los pilares uno y dos es el de suministrar pensiones moderadas, el papel del pilar tres es permitir y animar a los individuos y a las empresas a ahorrar para obtener, si así lo desean, beneficios más generosos o para un retiro más temprano. Generalmente existen ventajas impositivas para apoyar los ahorros del pilar tres, debido a que los ahorros a largo plazo generan externalidades positivas en la economía como un todo. Sin embargo, los ahorros discretivos son más probables para los individuos de ingresos altos que para aquellos de ingresos bajos. Las ventajas impositivas inducen probablemente menos el ahorro de los pobres, debido a que, de partida, ellos pagan pocos impuestos. Los individuos de ingresos altos que se benefician de estos programas, a menudo tienen ahorros que trasladan de un instrumento de inversión a otro para aprovechar las preferencias impositivas, reduciendo el ingreso potencial de la economía. Debido a que los limitados recursos impositivos son reducidos, el impacto redistributivo de las preferencias impositivas es generalmente regresivo. Los subsidios focalizados son preferibles, en teoría, pero imponen desafíos administrativos muy importantes, los cuales pueden desembocar en que en la práctica la única alternativa sean las preferencias impositivas. Finalmente, el pilar tres no puede ser un sustituto total

de los pilares cero, uno, y dos, debido a que una de las razones principales para la participación pública en la provisión de pensión es contrarrestar la miopía y prevenir la pobreza en la vejez.

### ***Beneficios de Incapacidad***

La mejor forma de proveer beneficios por incapacidad es una cuestión sin resolver tanto en los esquemas tradicionales de un solo pilar como en los esquemas multipilar recién establecidos. Los programas de incapacidad tradicionales tienden a prestarse a más abusos que las pensiones de vejez básicas y a menudo son usados por los países como un sustituto para los subsidios de desempleo (Andrews 1999). Esto ha resultado en propuestas para desvincular el diseño y la financiación de los beneficios de incapacidad de los beneficios de vejez (relacionado con ingresos) y de establecerlos como beneficios distintos. Conceptualmente, esta separación puede ser vista como una reacción al aumento de la esperanza de vida y a las diferencias crecientes entre los dos tipos de beneficio. Al principio del esquema de pensiones de tipo Bismarckiano, los beneficios por invalidez eran mucho más importantes para las personas que los beneficios de vejez, en la medida en que solamente uno de seis trabajadores podía esperar llegar a la avanzada edad de jubilación de 70 años. Las pensiones de vejez podrían ser conceptualizadas como pensiones de invalidez generalizadas o categóricas, es decir, como un seguro para, en gran medida, el mismo riesgo. En la actualidad la pensión de vejez es una renta vitalicia pagada con los fondos acumulados o los derechos adquiridos, la cual asegura contra la incertidumbre de la muerte; lo anterior está conceptual y totalmente desvinculado de una pensión de invalidez, la cual asegura contra la pérdida de ingresos debido a la incapacidad de trabajar.

Los países que han asumido sistemas multipilar han creado una gama de soluciones para las pensiones de invalidez, incluyendo mantenerlas en el sistema público, subcontratarlas con aseguradoras y asumir soluciones intermedias, como subcontratar con compensación pública (hasta un límite determinado). Los

sistemas que existen actualmente no han operado durante un tiempo lo suficientemente largo ni han sido lo suficientemente estudiados como para brindar consejos concretos. El desafío en la mayoría de los países es diseñar un programa que proteja a aquellos que caen en circunstancias desafortunadas, que es el lo que se espera de un seguro social, pero que no esté sujeto a un abuso desenfrenado. Se necesita de mucho más trabajo y de mucha más experiencia en esta área. Una evaluación reciente de 10 países latinoamericanos que han emprendido la reforma de pensiones indica que, bajo un sistema multipilar, existe un grado importante de libertad para definir la estructura del subsistema de invalidez (Grushka y Demarco 2003). Una evaluación de los enfoques acerca de los beneficios de invalidez en los países de la OCDE proporciona otro (pero no necesariamente replicable) conjunto de información (OCDE 2003).

Durante los próximos años, el trabajo conceptual y operacional del Banco acerca del diseño, de la provisión y de la reforma de los beneficios de invalidez en los países clientes recibirá un énfasis mucho mayor. Esto refleja el reconocimiento de la importancia de este beneficio para los empleados tanto del sector formal como del sector informal (hasta ahora descuidados). Además, en el 2002 el Banco creó una Unidad de Incapacidad y Desarrollo, que analiza los efectos de la incapacidad y de los beneficios por incapacidad en el desarrollo y su importancia para la misión de reducción de pobreza del Banco Mundial.

### ***Pensiones de Sobrevivencia***

Los beneficios tradicionales de sobrevivencia están basados en el concepto de un marido activo y de una esposa ama de casa, que cuida a los niños, y en una incidencia baja del divorcio. En algunos casos, los beneficios resultantes han sido excesivamente generosos y las redistribución ha sido regresiva imponiendo una carga en la cartera pública para financiar beneficios generosos a mujeres provenientes de familias de altos ingresos. En otros casos, los beneficios han sido escasos o han desincentivado el trabajo debido a que las mujeres han tenido que

renunciar a su propio beneficio para calificar al beneficio por viudez. Como consecuencia de la mayor participación femenina en la fuerza laboral (formal), tanto en los países en vía de desarrollo como en los países desarrollados, y del cambio en las estructuras familiares debido al incremento en la tasa de divorcio, se necesita de un rediseño de los beneficios de sobrevivencia del cónyuge. En muchos países desarrollados, la tasa de divorcios es de más del 50 por ciento de la tasa de matrimonio, y muchos países en vías de desarrollo los están alcanzando rápidamente. La forma en que este rediseño será mejor implementado en los países clientes está todavía en discusión.

Los temas conceptuales, administrativos y presupuestarios de diseñar y dirigir las pensiones para sobrevivientes, ante estructuras familiares cambiantes y ante la existencia de pensiones derivadas y de pensiones propias, han reforzado la necesidad de establecer los derechos de pensión individuales para las mujeres. Estos derechos pueden ser obtenidos de sus propios derechos y contribuciones, de los antecedentes laborales o contribuciones de un compañero previo durante el período en que formaron conjuntamente un hogar (por ejemplo, determinado por derechos de pensión o cantidades acumuladas divisibles) y, quizás, de las transferencias del conjunto de seguros o del presupuesto del Gobierno. Los esquemas de contribución definida por repartición o fondeados permiten la puesta en práctica de tal enfoque (Holzmann y Palmer, 2005).

Una visualización alternativa establece que los beneficios de sobrevivientes seguirán siendo esenciales para el bienestar de las mujeres en edad avanzada. Es menos claro, sin embargo, cómo deben ser suministrados y cuáles son los papeles respectivos del sector público y del sector privado. Dos principios simples han sido sugeridos para este enfoque: el acceso al beneficio por viudez no debe deshabilitar el acceso al beneficio propio de la mujer y desanimar así su propio trabajo, y las mujeres provenientes de familias de bajos ingresos deben tener derecho a reclamar primero los subsidios públicos. En algunos países con sistemas multipilar se requiere que el marido, cuando se jubila, compre una anualidad conjunta u otras

pensiones conjuntas que cubran a su cónyuge. Por ejemplo, en Chile y en México los maridos deben financiar un beneficio de sobreviviente que representa el 60 por ciento de su propio beneficio; en Argentina el nivel obligatorio es de 70 por ciento. Cuando el marido muere, la viuda obtiene, adicional a su propia pensión, el beneficio de sobreviviente. La combinación de los dos remonta su ingreso a dos tercios de los ingresos familiares combinados previos (en promedio), lo que es suficiente para mantener el standard de vida previo sin representar una carga sobre las finanzas públicas. En efecto, estos requisitos de pensión conjunta compensan las economías domésticas y formalizan el contrato de la familia informal que motivó, en parte, que un mayor número de mujeres trabajen y que tengan salarios menos elevados (James, Cox-Edwards y Wong 2003a, 2003b).

### ***Pensiones de los Empleados Públicos***

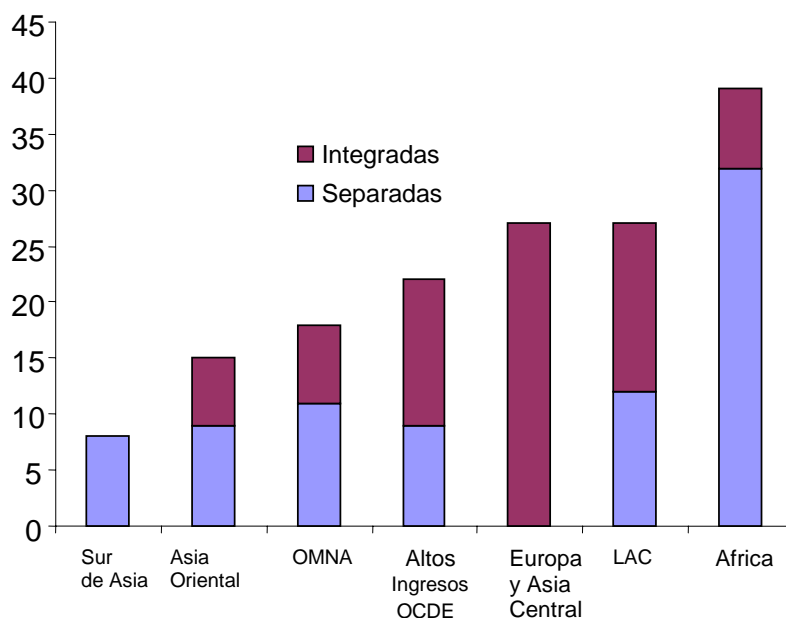
En la mayoría de los países, las pensiones para los funcionarios públicos fueron las primeras en ser desarrolladas y en aproximadamente la mitad de ellos, éstas siguen siendo distintas a las de los trabajadores del sector privado. A menudo no se realizan contribuciones explícitas de empleados o de empleadores (gobierno; vea gráfico 6.1). Los beneficios prometidos, calculados a menudo sobre el último sueldo pagado, son típicamente muy altos en comparación con el valor real de los ingresos durante la vida activa y son frecuentemente considerados como una compensación a remuneraciones bajas durante la vida activa (esto no es necesariamente cierto en muchos países en vía de desarrollo, donde los funcionarios públicos a menudo se benefician tanto de sueldos más altos durante la vida activa como de pensiones más altas y de mayor seguridad en el empleo).

Tales esquemas de pensiones tienen implicaciones muy importantes: virtualmente eliminan la movilidad laboral entre el sector público y el sector privado, especialmente para las personas cerca de la jubilación, en la medida en que el funcionario público perdería una proporción muy importante de sus ingresos de vida; limitan la habilidad de aumentar la edad de jubilación como herramienta

para ahorrar costos, debido a que el Gobierno todavía tendría que pagar sueldos, frecuentemente basados en el principio de antigüedad, en lugar de pensiones, y, en muchos casos, la prestación de servicios para el Gobierno más allá de cierta edad podrían no ser viables (ejércitos) o útiles (profesores); también crean problemas muy importantes para la reforma ya que los sueldos activos más bajos y las pensiones más altas constituyen un préstamo de los funcionarios al Gobierno (la deuda implícita), que necesita, en principio, ser pagada si el sistema se reforma.

**Gráfico 6.1. Pensiones Paralelas e Integradas de los Empleados Públicos, por Región**

Número de Países



Fuente: Palacios y Whitehouse 2004.

Sin embargo, varios países han empezado a reformar las pensiones de la administración pública (Palacios y Whitehouse 2004). A pesar de que el diseño de la reforma es diferente, los esfuerzos se encaminan a objetivos similares: alinear el esquema de los funcionarios públicos con el de los trabajadores del sector privado para permitir la completa movilidad; ver la reforma como parte de la revisión del conjunto de las remuneraciones de los funcionarios públicos y como una nivelación

de sueldos, teniendo al sector privado como punto de referencia; y financiar pensiones adicionales, si son suministradas, para los funcionarios públicos de forma similar a las pensiones ocupacionales en el sector privado. India, por ejemplo, eliminó el plan de beneficio definido para todos los funcionarios públicos del gobierno central contratados después de 1 de enero del 2004, y lo reemplazó por un sistema de contribución definida fondeado (en el cual se aporta el 20 por ciento del sueldo), diseñado de tal forma que el valor de reemplazo resulta ser una aproximación del de su antecesor sin los efectos nefastos sobre la política fiscal y la movilidad laboral del mismo. Muchos sistemas de la administración pública requerirán para hacerlos fiscalmente sustentables y para ponerlos en línea con las pensiones provistas a otros trabajadores del sector formal, de reformas paramétricas que reduzcan la tasa de acumulación anual, de cambios en las fórmulas de conmutación excesivamente generosas, o de aumentos en las edades mínimas de jubilación. Otra estrategia, todavía no implementada, es cambiar los esquemas de todos los sectores, incluyendo los de los funcionarios públicos, a esquemas no financieros de contribución definida en los cuales los derechos acumulados adquiridos bajo el plan antiguo sean inmediatamente transformados en un monto nocional. Con el tiempo esto reduciría el valor de la tasa de reemplazo de los funcionarios públicos a niveles sustentables, mientras crea una transición suave entre los nuevos participantes al mercado laboral y los trabajadores cercanos al retiro (Holzmann 2005).

## **Temas de Sustentabilidad Financiera**

Uno de los objetivos principales de la reforma de pensiones es alcanzar la sustentabilidad financiera –el pago de beneficios en curso y futuros de acuerdo con una senda anunciada de tasas de contribución– sin aumentos inesperados en las tasas de contribución, recortes en los beneficios o déficits que tengan que ser cubiertos con recursos presupuestarios. Para ser creíble, una reforma de pensiones debe representar un progreso en este sentido; esto requiere, ante todo, de

proyecciones financieras creíbles, de la consideración de los flujos tanto de corto como de largo plazo y de una evaluación tanto de los flujos como de los stocks implicados. En el caso de pilares fondeados, también se requiere de una evaluación de las tasas de rentabilidad alcanzadas, incluyendo el papel de la inversión extranjera en la diversificación y en el manejo de los retornos.

Las reformas de pensiones están frecuentemente impulsadas por desequilibrios financieros en el corto plazo a los que los políticos reaccionan haciendo ajustes ad-hoc (cortar beneficios o aumentar las tasas de contribución) y presentando propuestas de reforma, en un esfuerzo por volver el esquema sustentable. Sin embargo, a menos que esté totalmente costeadada y comparada con el esquema en curso, tal reforma no debe ser emprendida (y no será apoyada por el Banco). Las proyecciones creíbles están basadas en una modelización detallada del sistema de pensiones; en la estructura demográfica, del mercado laboral, y la economía; y en supuestos conservadores sobre los parámetros claves, como las tasas de crecimiento futuras de los salarios, la participación en la fuerza de trabajo y la rentabilidad de la inversión. Para hacer las proyecciones, los países pueden usar sus propios modelos, encargárselos a entidades actuariales o usar el modelo PROST desarrollado por el Banco. El uso de múltiples modelos resulta provechoso debido a que éstos pueden proyectar resultados diferentes y las diferencias deben ser explicadas.

Para prevenir los ajustes ad hoc y las reformas, el Banco recomienda a los países a emprender evaluaciones periódicas de la sustentabilidad financiera del esquema de pensiones (lo mejor es hacer esto todos los años y a lo mínimo cada tres años). Tales evaluaciones deben ser dirigidas por entidades independientes con un conjunto de supuestos sobre las tendencias demográficas y económicas aceptadas, y los resultados deben ser publicados y discutidos en foros públicos.

La evaluación de la sustentabilidad financiera (en particular de los esquemas financiados por repartición) requiere de un panorama de largo plazo y de

considerar tanto los flujos como los stocks. Un análisis de corto y mediano plazo de los esquemas a repartición recién establecidos no provee ninguna evaluación de la sustentabilidad financiera. Después de su creación, el esquema paga, durante algunos años, poco o ningún beneficio, mientras recauda contribuciones de una fuerza laboral cuya cobertura se extiende. Este excedente de caja no es indicador de la sustentabilidad financiera, dado que los flujos que entran y las contribuciones crean una obligación que tiene que ser cumplida en el futuro a través del pago de pensiones, a menudo 40 años después. Por esta razón, los flujos (gastos, ingresos y saldo) tienen que ser proyectados durante 75 años o más.

Bajo la misma pauta, una evaluación de los flujos debe ser complementada con un cálculo y una evaluación del stock de obligaciones y de activos (como se sugiere también para otros compromisos fiscales; vea Heller 2003). Lo primero se hace a través del cálculo de la deuda por pensiones implícita, operacionalmente definida como el pasivo acumulado a la fecha (Holzmann, Palacios y Zviniene 2004) —esto es, el valor presente de los derechos por pensiones acumulados de los jubilados y de los contribuyentes. Lo segundo se hace a través de una evaluación a precio de mercado de las reservas acumuladas, si es que estas existen. Una deuda por pensiones implícita elevada y en aumento necesita ser cubierta con las contribuciones futuras lo cual provee una advertencia temprana del problema de financiamiento, más aún si los activos son bajos y muy poco dinámicos.

El cálculo de la deuda implícita es también importante para evaluar el progreso en la reforma de pensiones. En una simple reforma paramétrica de un esquema financiado por repartición, los efectos sobre los flujos se sienten sólo gradualmente a través del gasto menos elevado (por ejemplo, después del cambio de indexación de salarios a precios). En una evaluación de los stocks, los efectos son capitalizados inmediatamente, y la caída en la deuda por pensiones implícita por

los cambios en la indexación del beneficio puede ascender a 20 por ciento (y más) del valor original. (Holzmann 1999).<sup>19</sup>

La evaluación de la reforma a través de los stocks se vuelve incluso más importante cuando se produce el cambio de un esquema financiado por repartición a un sistema fondeado. En tal reforma, la deuda por pensiones implícita se reduce gradualmente porque parte de la contribución es ahora pagada al esquema fondeado, lo que disminuye el pasivo del esquema de repartición. Pero los compromisos adquiridos en el antiguo sistema tienen que ser cumplidos (y los beneficios de pensiones pagados); por lo tanto, como se han perdido algunas contribuciones, el déficit del esquema crece. A menos que sea cubierto con mayores impuestos o con menores gastos en otros ítems, el déficit fiscal y la deuda aumentan. La financiación mediante endeudamiento parcial puede ser justificada por razones de “suavización” de los impuestos y del consumo. Por consiguiente, y para evaluar el progreso de la reforma en conjunto, la deuda por pensiones total –la deuda implícita más la deuda explícita relacionada con la reforma (incluyendo las tasas de interés capitalizadas)– necesita ser calculada y evaluada anualmente. El conocimiento del alcance y del desarrollo de la deuda por pensiones total es importante no sólo para hacerle seguimiento al progreso de la reforma sino igualmente para enviar señales a los mercados financieros, los cuales podrían, de otra forma, reaccionar negativamente frente a un aumento temporal en la deuda financiera explícita (y el déficit).

---

<sup>19</sup> A pesar de que existe puntos de vista distintos entre la OIT, el FMI y el Banco Mundial a propósito de la importancia de la deuda implícita (compare Gillion y otros 2000; Holzmann 1999; Mackenzie y otros 2001), o al menos acerca de la mejor manera de calcularla, existe un fuerte acuerdo acerca de la necesidad de mejorar la gobernabilidad financiera de las instituciones de pensiones; incluyendo la mejora de la capacidad actuarial y de la diligencia de las entidades de seguro social. Con este fin, a principios del 2004, la OIT, el FMI y el Banco Mundial conjuntamente con la Asociación Internacional de Actuarios formaron un grupo de trabajo informal para fortalecer y patrocinar un mejor entrenamiento actuarial y un mejor manejo financiero de las instituciones de seguridad social (cubriendo pensiones, salud, beneficios de desempleo y otros más).

En los esquemas de beneficios definidos (parcialmente y completamente fondeados) tanto como en los esquemas fondeados de contribución definida (administrados por el sector público o por el sector privado) la tasa de rentabilidad sobre los activos financieros es crítica para la sustentabilidad financiera. En sistemas de beneficio definido (como un típico esquema de primer pilar con reservas), mientras más alta la tasa de retorno real de los activos, menor la tasa de contribución requerida o menores las transferencias de patrocinadores o del Gobierno. Esto aumenta directamente la sustentabilidad financiera del sistema. En el caso de los sistemas fondeados de contribución definida que, por definición, son financieramente sustentables, los problemas financieros asociados con tasas de rentabilidad reales bajas o negativas son el resultado de la existencia de pasivos contingentes (Smetters 2002): una tasa de rentabilidad mínima garantizada o una pensión mínima, una sustitución por pensiones sociales o simplemente una obligación política de pagar si el monto es demasiado bajo.

## **Administración de los Fondos Públicos de Pensiones**

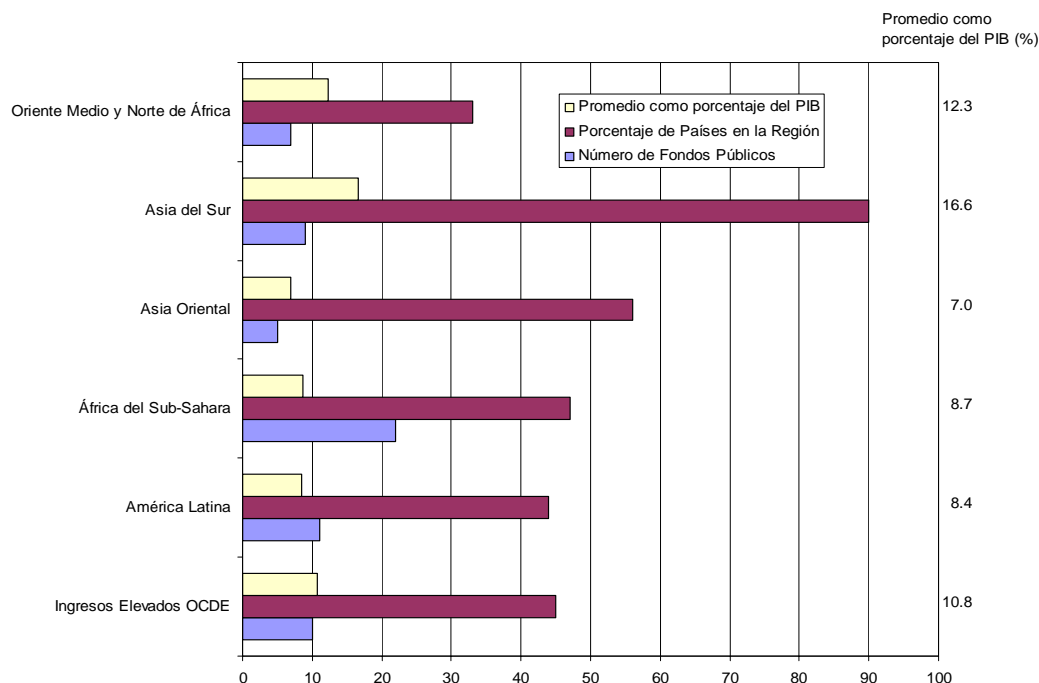
En varias regiones del mundo, los sistemas de pensiones obligatorios con fondos administrados por el sector público y cuyo tamaño es considerable son el esquema de retiro dominante, por lo menos para el subconjunto principal de la población cubierta (vea gráfico 6.2). Estos fondos y la naturaleza de contribución definida de los sistemas reflejan el legado del Imperio Británico y su fuerte preferencia por los fondos para el retiro tanto para el sector público como para el sector privado. Muchos sistemas de tipo beneficio definido con fondos de reserva importantes son un legado de los sistemas de prima escalonada promocionados por el OIT después de la Segunda Guerra Mundial, en los que intentaba lograrse un superávit elevado de los ingresos sobre los gastos, para de esta forma, tener tasas de contribución considerablemente más bajas en el futuro, si los fondos invertidos obtenían tasas de rentabilidad suficientemente positivas (Cichon y otros 2004).

Muchos de estos sistemas parcialmente o completamente fondeados enfrenta la necesidad urgente de reforma y las causas son similares a las de los esquemas financiados por repartición: la incapacidad de cumplir con los objetivos sociales, la necesidad de armonizar los esquemas de los sectores público y privado, y la insustentabilidad financiera debida a tasas de rentabilidad bajas y en muchos casos negativas. Los fondos de pensiones administrados por el sector público tienen un historial de tasas de rentabilidad poco elevados (Iglesias y Palacios 2001). En la mayoría de los casos las tasas son negativas en términos reales (por un período de más de 20 años), pero incluso si son positivas, están rara vez por encima del crecimiento salarial y se encuentran en una posición desfavorable en comparación con las de los fondos manejados por el sector privado.

### ***Principales Opciones de Reforma***

Dado el registro, concordante en muchos países, de fracasos en la administración de los fondos, ¿cuáles son las alternativas para la reforma de tales sistemas? Existen esencialmente tres: (a) abandonar la ilusión del fondeo y migrar a un sistema de reparto puro; (b) mantener el nivel de fondeo pero reformar el sistema hacia una administración descentralizada, basada en el mercado, de los fondos de pensiones (como en Chile o Suiza); y (c) guardar el nivel de fondeo, pero mejorar la estructura de gobernabilidad del fondo aplicando las mejores prácticas de los fondos de pensiones privados y públicos.

**Gráfico 6.2. Distribución e Importancia de los Fondos Públicos de Pensiones, por Región**



Fuente: Carnichael y Palacios 2004.

### *PASAR A UN SISTEMA DE REPARTO*

Tal enfoque puede ser deseable si el país no tiene la capacidad de operar un fondo público debido a la falta de instrumentos financieros apropiados o a la incapacidad de defender el fondo contra la presión política para su uso inapropiado. Tales situaciones existieron evidentemente en el período subsiguiente a la descolonización, cuando existían grandes fondos para el retiro. Los fondos para el retiro eran un sistema ideal de ingresos de jubilación para expatriados en un imperio con una moneda dominante y la presencia de una caja de conversión en las colonias. Durante la etapa de acumulación, el fondo para el retiro tenía acceso tanto a activos nacionales como internacionales con esencialmente ningún riesgo de cambio. En el retiro, el individuo hacía ingresar los fondos al país, principalmente a Gran Bretaña, y compraba una renta vitalicia, en los que eran entonces los mercados de renta vitalicia más sofisticados. Con la independencia, estos fondos

perdieron, típicamente, su acceso a los mercados internacionales, las inversiones potenciales en la nueva moneda se volvieron muy limitadas y la capacidad de soportar la presión política para usar los fondos para otros propósitos desapareció. Muchos fueron simplemente forzados a comprar valores públicos en mercados cautivos. Varios países en África sub-sahariana han experimentado condiciones similares, resultando en la erosión de los fondos de pensiones públicos hasta que el movimiento formal a un sistema de reparto se ha vuelto inevitable. En otros países, tal movimiento puede necesitar ser considerado seriamente.

### *PASAR A UN SISTEMA DE MERCADO DESCENTRALIZADO*

Tal enfoque podría ser benéfico si se cumplen las condiciones del mercado financiero con respecto tanto a los instrumentos como a la reglamentación y a la supervisión, pero existen serias dudas de que se pueda desarrollar rápidamente la capacidad para neutralizar las presiones políticas para el uso subóptimo de los fondos. Un desafío principal para tal reforma es la necesidad de reemplazar la inversión predominante en bonos del Gobierno por un portafolio más diversificado y abordar las consecuencias fiscales de tal cambio. Cuando el fondo soporta una proporción importante de la deuda del Gobierno, tal cambio de portafolio requiere cambiar la postura fiscal y financiar la deuda, como lo requiere un movimiento de un esquema de repartición a uno financiado. Desde el punto de vista de la pensión o del fondo para el retiro, un movimiento hacia un portafolio más diversificado puede no incrementar la tasa de rentabilidad (incluso menos, la tasa de rentabilidad ajustada por el riesgo). En algunos países (como la India) las tasas pagadas sobre los bonos del Gobierno emitidos para los fondos para el retiro son muy altas por razones políticas pero no son sustentables en vista de los altos déficit y de la deuda del Gobierno.

En un movimiento parcial hacia un régimen de inversión más descentralizado, algunos países han permitido a los individuos con activos acumulados por encima de un monto mínimo invertir el excedente en el mercado

privado (por ejemplo, Malasia y Singapur). El atractivo de esta reforma ha disminuido en estos países porque fue implementada durante el inicio de la crisis financiera asiática de fines de los 1990s. Esto ha llevado a los administradores de fondos privados a afirmar que las condiciones para un manejo eficiente de los fondos no ha sido conseguido.

### *MEJORAR LA ESTRUCTURA DE GOBERNABILIDAD DEL FONDO DE PENSIONES*

Usar los fondos públicos centralizados tiene ventajas si el problema del rendimiento de la inversión y el uso de los derechos de propiedad en las empresas privadas puede ser solucionado. Las dos ventajas principales son (a) la capacidad de compartir los riesgos entre los individuos, en la medida en que cada participante recibe la misma tasa de rentabilidad, y (b) la eficiencia obtenida por la centralización en la recaudación de las contribuciones, en la administración de los registros, en el manejo de la información del consumidor, en el desembolso de beneficios y en el manejo de las inversiones. Se podría prever un enfoque de riesgo-retorno más individualizado si el fondo brindara un conjunto limitado de portafolios al interior del cual el individuo pudiera elegir. Sin embargo, con excepción de las ganancias obtenidas por la consolidación del manejo de la inversión, todas estas ventajas pueden ser también conseguidas a través de una cámara compensadora. En cuanto a los derechos de propiedad del fondo centralizado sobre empresas del sector privado se requiere el uso de apoderados y otros instrumentos que transfieren la toma de decisiones a terceros para así evitar la nacionalización implícita de las empresas. Finalmente, el tema del rendimiento de la inversión requiere cambios muy importantes en la estructura de gobernabilidad de los fondos. Estos se discuten a continuación.

Los fondos públicos centrales parecen haberse tornado más viable con los desarrollos recientes en Canadá, Irlanda, Nueva Zelandia y Noruega (vea Musalem y Palacios 2004; Palacios 2002), los cuales han creado un poco de optimismo entre

los economistas sobre la utilidad y la viabilidad del financiamiento central (Orszag y Stiglitz 2001). La experiencia nacional e internacional con la gobernabilidad de fondos de pensiones privados y públicos provee lecciones importantes y sugiere principios para el buen diseño del proceso de inversión que pueden ser también introducidos en países clientes avanzados.<sup>20</sup>

### ***Principios Sugeridos para el Diseño de Procesos de “buena” Inversión***

En la medida en que empezó a ser clara la importancia de la gobernabilidad en el desempeño de las políticas de inversión, tanto países como organizaciones internacionales empezaron a desarrollar pautas para la misma. Por ejemplo, la Asociación de Administración de Pensiones Canadiense, la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras y la Asociación de Inversión de Pensiones de Canadá han desarrollado conjuntos independientes de pautas de gobernabilidad. Como estas pautas contienen muchos principios comunes, estas organizaciones han formado una “Fuerza Especial Conjunta sobre la Gobernabilidad de los Planes de Pensiones” con el fin de desarrollar principios

---

20 Una literatura limitada pero en expansión subraya la importancia de la gobernabilidad para el desempeño de los fondos, incluyendo Carmichael y Palacios (2004); Iglesias y Palacios (2001); Impavido (2002); Mitchell y Hsin (1997); Useem y Mitchell (2000). La literatura empírica sobre la relación entre la gobernabilidad y el fondo público de pensiones está basada, en gran medida, en la información de los Estados Unidos, y su estudio indica claramente que la estructura de gobernabilidad determina la estrategia de inversión, la cual a su vez afecta el desempeño de la inversión. Hess e Impavido (2004) muestran una revisión de las prácticas de gobernabilidad de los fondos públicos de pensiones en 26 países. Sus resultados muestran prácticas de gobernabilidad muy heterogéneas, lo cual es consistente con la heterogeneidad de los resultados de las inversiones. Palacios (2002) revisa cinco iniciativas recientes de los países de la OCDE que buscan mejorar la gobernabilidad de los fondos de pensiones. Desde el 2002 una conferencia internacional anual en el Banco Mundial sobre fondos de pensiones ha servido para discutir las experiencias de los países así como el trabajo conceptual y empírico existente en este respecto. La conferencia más reciente se llevó a cabo entre el 20 y el 25 de setiembre de 2004. Los documentos presentados en la conferencia se pueden encontrar en: <http://www1.worldbank.org/finance/html/ppfm2004.html>.

comunes de gobierno al igual que una guía para los administradores de los planes, que sirva para dirigir y evaluar sus prácticas de gobernabilidad.

Muy recientemente la Administración Internacional de Seguridad Social también empezó a desarrollar pautas para el manejo de fondos de pensiones públicos. Las pautas de manejo de fondos de ISSA se concentran en la estructura de gobernabilidad, en los requisitos esenciales de la misma, y en la función de inversión (ISSA 2004). ISSA enfatiza el problema de la politización en el manejo de los fondos públicos y la necesidad de mejorar el desempeño de la inversión, mientras se maneja el riesgo. ISSA (2004) contiene prescripciones muy similares a las que se discuten a continuación. A pesar de que la posición de ISSA en cuanto a la exclusión de los mandatos sociales parece menos severa, sus prescripciones claramente indican que cuando la inversión en una empresa especial, de utilidad económica y social, es considerada deseable por el Gobierno y/o por el cuerpo directivo del esquema de seguridad social pero las rentabilidades probablemente alcanzadas están por debajo de las normas del mercado, la inversión debe estar estructurada de tal forma que el subsidio provenga de otros recursos del Gobierno, esto último, con el fin de evitar comprometer las responsabilidades fiduciarias del esquema de seguridad social (ISSA 2004, 7).

Éstas y otras pautas suministran los contornos de los principios para los buenos procesos de inversión. Estos contornos son reforzados con la experiencia internacional y con la investigación y la experiencia de campo del personal del Banco, tanto a nivel del sector financiero como con las reformas de los fondos de pensiones. Aunque evidentemente existe una necesidad de desarrollar un mejor entendimiento acerca de cómo los mecanismos de gobernabilidad que funcionan en países más avanzados, pueden ser adaptados a la realidad de nuestros países

clientes, creemos que los siguientes principios generales son un punto de partida clave para el diseño del proceso de inversión en los sistemas de pensión públicos.<sup>21</sup>

*Para perseguir sus objetivos y cumplir con sus responsabilidades, el plan público de pensiones debe estar libre de la interferencia inapropiada del Gobierno.* Idealmente, el gobierno debe permanecer a una distancia prudente de las decisiones de inversión del administrador del fondo. Con ese fin, varios países han introducido enfoques diferentes. Nueva Zelanda ha escogido la ruta de la divulgación. Mientras el Ministro tiene poder explícito de dirigir la junta directiva del fondo público de pensiones, las directivas deben ser presentadas al Parlamento, por escrito, y publicadas en la gaceta oficial. Irlanda restringe directamente uno de los caminos para el mal uso del fondo público de pensiones, prohibiendo explícitamente la inversión por parte del fondo en valores del estado irlandés. Canadá ha fundado la Junta de Inversión del CPP como una corporación separada para el manejo de los del CPP. Japón ha fundado un Fondo de Inversión de Pensiones del Gobierno independiente, para dirigir los fondos públicos de pensiones.

*Los planes públicos de pensiones deben divulgar en forma clara el conjunto de sus mandatos comerciales.* Los mandatos múltiples (y poco claros) producen un sesgo fuerte en la estructura de control del plan, agravan el problema relacionado con la estructura de múltiple electorado de los poseedores del plan y deben ser evitados. Idealmente, los planes de pensiones públicos deben tener un mandato comercial único e inequívoco.

*La estructura de control óptima de un plan público de pensiones debe estar vinculada con la estructura de los demandantes residuales.* Como demandantes residuales de los planes públicos de pensiones, a los miembros activos y, más en

---

<sup>21</sup> Para una discusión detallada, vea Carmichael y Palacios (2004); Hess e Impavido (2004); Impavido (2004).

general a los contribuyentes, se les debe conceder más control sobre las deliberaciones de los cuerpos directivos. Lo anterior sólo puede ser conseguido si se aseguran mandatos comerciales claros en la ley o en los documentos del plan.

Debido a que, en la práctica, transferir el control directo a los contribuyentes es problemático se deben establecer algunos mecanismos (principalmente de conducta) para corregir el sesgo de facto a favor de miembros pasivos, como el gobierno.

*El número de Gobernadores independientes y profesionales debe ser maximizado.* Incluso si a los miembros activos se les transfiere más responsabilidad en los planes públicos de pensiones, esto no necesariamente da lugar a un monitoreo eficaz de la administración. Los miembros activos son un grupo disperso de personas interesadas y entonces es necesaria una estructura de gobernabilidad que reduzca el problema de acción colectiva. Adicionalmente, debido a que muchos mecanismos de gobernabilidad tradicionalmente utilizados por corporaciones no están disponibles para los planes de pensiones públicos, se requiere de un cuerpo directivo fuerte para monitorear el desempeño y el manejo del fondo. El papel de los directores independientes parece ser más necesario en planes de pensiones que en corporaciones.

*El marco regulador del plan debe detallar inequívocamente las condiciones, tales como el uso de preparado-y-adecuado (fit-and-proper) y pruebas de capacidad profesionales, bajo las cuales los Gobernadores pueden ser nombrados y destituidos.* Por ejemplo, en Canadá, el proceso de citas involucra un comité nominador que recomienda a los candidatos calificados para los gobiernos federales y provinciales. El proceso de citas está sujeto al escrutinio público. Adicionalmente, a los candidatos, además de cumplir con los requisitos apropiados, se les demanda cumplir con pruebas de conocimientos y de carácter exigentes.

*Los Gobernadores deben estar sujetos a obligaciones fiduciarias y la falta de cumplimiento de éstas debe resultar en responsabilidad legal.* En los Estados

Unidos los planes privados de pensiones están sujetos a los requisitos fiduciarios estrictos del estatuto del Employee Retirement Income Security Act (ERISA). El “propósito exclusivo” de ERISA (el deber de la lealtad), la “persona prudente” (el deber del cuidado, de la diligencia y del conocimiento), y las reglas de diversificación exigen que los individuos responsables tengan la experiencia necesaria y sean diligentes en la administración del plan, incluyendo la toma de decisiones con respecto a la inversión. ERISA también requiere que todas las decisiones sean hechas únicamente con el propósito de incrementar el valor económico de los activos del plan y de proveer beneficios a sus participantes. A pesar de que estos estándares se aplican a los esquemas privados patrocinados por el empleador, representan un marco útil que debería ser considerado en el caso de los planes públicos.

*Todo el personal, pero de forma crítica la alta dirección y los Gobernadores, deben cumplir con un código de conducta y reglas para resolver conflictos de intereses, que se dan a conocer al público.* Otra herramienta para controlar el comportamiento de los cuerpos directivos es un código de ética (o de conducta). Para los gobernadores, el código cubre temas tales como los conflictos de intereses y la aceptación de sobornos. El código debe guiar a los gobernadores hacia la toma de decisiones basadas en la prudencia en lugar del beneficio personal y esto, a su turno, debe resultar en un mejor desempeño conjunto del fondo de pensiones. En forma similar al estándar de la “persona prudente”, un código de ética debe ayudar a controlar los problemas agencia.

*La junta o cuerpo directivo debe establecer un comité de gobernabilidad.* Un comité de gobierno recomendaría la política de gobierno, las pautas y los procedimientos, haría recomendaciones sobre de la eficacia de la junta, monitorearía la aplicación de las pautas del código de conducta y de conflicto de interés, y dirigiría las evaluaciones periódicas de gobernabilidad.

*Debe haber una divulgación completa y abierta sobre la estructura de gobernabilidad del esquema y del organismo directivo, incluyendo las reglas para seleccionar a los miembros del cuerpo directivo y a los directores.* La responsabilización requiere que los detalles sobre la estructura de gobernabilidad sean públicos. En particular, se debe informar sobre los arreglos implementados para detectar y prevenir el fraude. Como parte de la información sobre la estructura de gobierno, se debe exigir al organismo director divulgar su delegación formal de poderes y responsabilidades. Una vez que el organismo ha formalizado su estructura de delegaciones, este debe hacerse accesible a todas las personas interesadas (por ejemplo, a través de su sitio web).

*El cuerpo directivo debe crear un comité de auditoría interna.* Este comité se constituye con la responsabilidad de supervisar los reportes financieros, la auditoría externa e interna, los sistemas de información, y las políticas y prácticas de control internas.

*Las auditorías, internas y externas, financieras, contables, actuariales y de gobernabilidad, tanto como su divulgación pública, son esenciales para aumentar la transparencia de las operaciones del fondo y, por lo tanto, aumentan la responsabilización de sus administradores.* La probabilidad de mala gestión o de influencia indebida puede ser drásticamente reducida si el público se informa, con regularidad, acerca de temas tales como la estructura de gobernabilidad, la situación financiera y el desempeño del marco de gobernabilidad, así como también, del desempeño financiero del fondo. Las auditorías internas deben estar respaldadas por auditorías externas llevadas a cabo por auditores independientes.

*El cuerpo directivo debe crear un comité de inversión.* El papel del comité de inversión debe ser el de establecer la política de inversión del plan. Se deben producir reportes apropiados acerca de las políticas de inversión y, al mismo tiempo, debe haber un proceso transparente para informar al público cómo estas son implementadas y adheridas. El documento de política de inversión debe

expresar claramente la combinación de activos necesaria para equiparar activos y pasivos. Éste también podría describir el papel y la composición del comité de inversión, si esto no está definido en el manual de Gobierno; cómo son registradas las inversiones; las medidas de desempeño tanto de corto como de largo plazo; el universo de conductos que pueden ser utilizados para alcanzar estas medidas; las pautas de tolerancia al riesgo ya sea en relación con límites cuantitativos o en términos del resultado de modelos de activos-pasivos; y, finalmente, los mecanismos de documentación, la estructura de adherencia, y los informes de desempeño. La política de inversión también debe establecer los criterios para evaluar las transacciones de inversión (due-diligence), la valoración de los activos subyacentes, el tratamiento contable de los activos y los procedimientos a ser usados por parte del comité de inversión para aprobar inversiones, y debe requerir que cada inversión sea registrada con doble firma, por parte de un oficial del plan y del presidente del comité que lo autoriza. Sobre todo, las medidas de las metas de desempeño de largo plazo deben ser compatibles con las metas del nivel de fondeo de largo plazo del plan.

*La declaración de política debe dar una idea general del enfoque del fondo acerca de la gobernabilidad corporativa como un accionista y como una fuerza potencialmente dominante en el mercado nacional.* Un aspecto final de la política de inversión que debe ser tocado por la junta de gobierno es su posición sobre su derecho de voto como accionista. Debido a que el fondo puede ser, potencialmente, un accionista principal, tiene la responsabilidad de ejercer prudentemente sus derechos de gobernabilidad. El ejercicio del voto es importante, pero para evitar una situación en la que el gobierno dirija de facto los negocios privados, es generalmente mejor delegar este poder a los administradores del fondo. Una manera de minimizar los conflictos de intereses que pueden surgir de tal situación, es que el fondo publique, con un cierto intervalo de tiempo, un resumen de la manera en la que votó en su calidad de accionista. En algunos países se han impuesto límites de concentración o se han delegado los derechos de voto a los

administradores del fondo, en respuesta al temor de que la inversión controlada por el gobierno represente la nacionalización parcial de las mayores empresas, lo cual, a su turno, permitiría la participación directa de políticos en la economía. Otros países, como Suecia, han puesto un tope sobre el poder efectivo de votación del fondo. En todos los casos, una política con “voz” para los interesados debe ser explícita, apropiadamente documentada y difundida públicamente.

*Se debe requerir informes periódicos a los cuerpos representativos de los miembros activos.* La difusión completa del desempeño en tanto en términos relativos como en términos absolutos es fundamental para proteger los intereses de los miembros del plan. Tanto Canadá como Irlanda usan puntos de referencia que son difundidos públicamente para las comparaciones de desempeño. En Canadá, el punto de referencia es el desempeño de los fondos del sector privado, mientras que Irlanda usa un conjunto predeterminado de índices de referencia. Adicionalmente, a los directores del fondo se les exige tener reuniones públicas, por lo menos cada dos años, en cada provincia para discutir acerca del desempeño del fondo. Es importante anotar que desde que se instituyó el informe público, los costos administrativos canadienses han caído más de 60 por ciento. Si bien razones prácticas impiden la representación de los contribuyentes en la junta, deben existir procedimientos de difusión claros (como informes periódicos al Parlamento y a otras asociaciones representativas) para informar a los representantes de los contribuyentes sobre el desempeño de los planes.

*Los déficits en el financiamiento deben ser identificados y difundidos, al mismo tiempo que las medidas remediales propuestas por el Gobierno.* El proceso para evaluar y financiar el déficit debe ser transparente y preferentemente estar contenido en la ley. Cuando el gobierno tiene una política explícita de pre-fondeo cualquier faltante para alcanzar el mínimo establecido debe ser claramente identificado y reportado en las cuentas del Gobierno.

*En la mayor medida posible, las recompensas al rendimiento deben estar vinculadas con el nivel de responsabilidad delegada y deben estar basadas en el riesgo.* Aquellos que toman decisiones delegadas deben ser recompensados o sancionados de acuerdo con la manera en que ejercen sus delegaciones. Se debe requerir a los administradores examinar periódicamente el ejercicio de las delegaciones que han hecho. El cumplimiento debe ser recompensado, y los incumplimientos de las pautas, con respecto ya sea a la gobernabilidad o a la inversión, deben ser penalizados, incluso cuando los retornos son mayores a los esperados.

*El Gobierno debe requerir que el organismo de dirección sea regulado y supervisado por una autoridad con poderes e independencia suficientes para ejercer eficazmente la vigilancia.* En la mayoría de los casos, esto puede ser llevado a cabo por el mismo organismo responsable de regular los fondos privados de pensiones, y, cuando esto es viable, debe mantener los mismos estándares impuestos sobre los mismos. Canadá no ha puesto su fondo público bajo la jurisdicción de ninguno de sus reguladores financieros del sector privado, pero ha impuesto un conjunto similar de estándares para la gobernabilidad y para las inversiones, que aquellos requeridos en el sector privado. En contraste, las reformas de reglamentación propuestas en Indonesia verían el fondo público de pensiones de dicho país ir bajo el mismo regulador de los fondos privados de pensiones. Esto es ya el caso en Costa Rica, Fiji, Honduras, Kenia, Marruecos, Namibia y, hasta cierto punto, en todos los países que pertenecen a la región de la Conferencia Internacional de Previsión Social de África Occidental. La supervisión directa de la administración del fondo público de pensiones podría ser mejorada aún más mediante el establecimiento de un defensor del pueblo, independiente, con recursos suficientes para investigar las acusaciones de fraude, desperdicio y abuso.

## **Temas Administrativos y de Implementación**

Muchos temas administrativos y de implementación están vinculados con la reforma de pensiones y con la introducción de un esquema multipilar. Algunos temas son bien comprendidos (por ejemplo, el tratamiento impositivo de los planes obligatorios), y algunas innovaciones recientes crean optimismo (por ejemplo, las cámaras compensadoras para la recaudación de las contribuciones y el manejo del fondo, la conservación de registros y el desembolso de beneficios en los esquemas descentralizados).

Otros temas todavía están aguardando buenas o mejores prácticas (por ejemplo, la provisión de rentas vitalicias a través del sector privado). A pesar de que los temas administrativos y de implementación han sido típicamente subestimados y subvaluados en la discusión de la reforma de pensiones, esta sección resalta las principales áreas y los principales temas en este respecto. Aún un tratamiento ligeramente más exhaustivo está mucho más allá del objetivo de este informe y del espacio disponible.

### ***Preparación Administrativa y Desarrollo Institucional***

Los temas claves en la preparación administrativa del nuevo sistema de pensiones, particularmente en uno de contribución definida, son la introducción de cuentas personales, la recaudación unificada de las contribuciones sociales y la emisión de carnets sociales. La introducción del informe personalizado es fundamental para el seguimiento de las contribuciones personales. Sin embargo, esto también resulta difícil, en la medida en que todos los empleadores deben enviar reportes personalizados, indicando los salarios brutos y las contribuciones para pensiones de cada empleado. Estos reportes individuales tienen que ser ingresados electrónicamente o a mano y los datos tienen que ser transferidos al nivel central. La recaudación unificada de las contribuciones sociales requiere de una base de datos central que soporte la unificación futura de la recaudación de

datos para pensiones y de otras contribuciones sociales, preferentemente con una periodicidad corta (trimestralmente o incluso mensualmente). El propósito de los carnets sociales es el de asegurar el acceso directo a los registros individuales, de manera que permita la identificación del estado social del individuo, y que prevenga el abuso del sistema. Los cambios en las tres áreas toman tiempo y esfuerzo.

Nuestra experiencia muestra que la mayoría de las dificultades aparecen en el proceso de determinar cómo integrar los flujos de dinero y los flujos de datos a nivel nacional. Desde el punto de vista de las instituciones de seguridad social, el flujo de dinero podría permanecer descentralizado, mientras que el flujo de datos podría ser parcial o completamente centralizado. Dejar ambos flujos descentralizados podría afectar seriamente el esfuerzo de mejorar el cumplimiento y la recaudación eficiente de las contribuciones para pensiones y, en última instancia, la recaudación de todas las contribuciones sociales. Centralizar a nivel nacional los flujos tanto de datos como de dinero (por ejemplo, en la forma de una cámara compensadora) mejoraría el control sobre el sistema. Lo anterior, podría implicar nuevos costos de transacción en el proceso de manejo del dinero, sin embargo, las economías de escala deberían prevalecer.

Una de las conclusiones más importantes acerca de las reformas es que se requiere de largo tiempo para implementarlas. Las reformas en Letonia y México fueron pospuestas de manera a darle tiempo a los sistemas administrativos a desarrollarse. La reforma polaca tropezó con problemas debido al tiempo inadecuado que le fue asignado a su implementación. En particular, la obligación de enviar la información individual mensual a la institución de seguridad social y de presentar nuevos reportes no debe ser introducida sin un período de espera suficiente y sin tiempo para los preparativos. Si no se permite un tiempo suficiente para evaluar los nuevos procedimientos, la calidad de los datos en el sistema de seguridad social dejará mucho que desear.

El informe mensual reduce el tiempo que tarda el dinero en llegar a las cuentas individuales, comparado con un informe anual, sin embargo, genera un flujo importante y continuo de datos, haciendo sumamente difícil verificar con precisión la exactitud de los mismos. Puede ser apropiado, a menudo, considerar opciones intermedias, como el informe trimestral o semestral. Esto no solamente reduce la cantidad de tiempo que el dinero se encuentra en el “fondo transitorio central” (ganando la tasa de los bonos del Gobierno) sino que igualmente minimiza la carga que implica el manejo del informe mensual tanto para empleadores como para los administradores.

La calidad de los datos depende de cómo se envía la información a la institución de seguridad social. Generalmente hay tres maneras de comunicar la información: (a) formularios llenados manualmente, (b) impresiones de software especiales, y (c) transferencia electrónica de datos. Los papeles llenados a mano tienen el mayor número de errores, mientras que los datos transferidos electrónicamente tienen el menor. Montar un sistema de transferencia electrónica representa una inversión importante y su diseño y evaluación toman tiempo. Es mejor, generalmente, esperar hasta que la transferencia electrónica sea posible, puesto que iniciar un sistema con formularios llenados a mano requerirá tarde o temprano un cambio que será difícil y demandará tiempo.

Una decisión importante es la elección de un número de identificación para los contribuyentes. Los aspectos administrativos de cualquier reforma deben empezar con una evaluación cuidadosa de la calidad de los sistemas de numeración de cuentas y de transferencia de información existente. Ante todo, se necesita una estrategia nacional clara con respecto a la identificación de los trabajadores y de sus dependientes (efectivamente, todos los ciudadanos), al igual que de los empleadores. Como parte de esta estrategia, al más alto nivel del gobierno es necesario entender los objetivos y las propiedades del sistema o de los sistemas de identificación (y sus ramificaciones). Es importante escoger el mejor número o código de identificación existente, si es que alguno existe, en lugar de crear un

número especial para el sistema Seguridad Social. En los Estados Unidos, el número de la Seguridad Social sirve para muchos propósitos, en gran parte debido a que fue el primer número en uso en los años 30s.

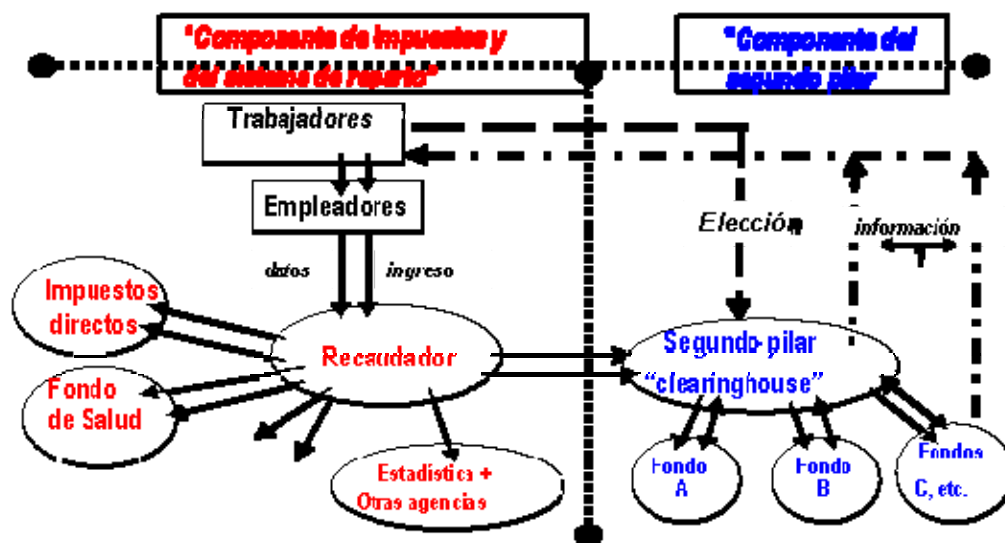
***Una Sociedad Pública-Privada para la Recaudación de las Contribuciones:  
Un Enfoque de Cámara de Compensación***

La centralización recomendada de los flujos de datos demanda la creación de una cámara de compensación para consolidar algunos aspectos de las operaciones del segundo pilar con la operación del organismo encargado del primer pilar estatal o de la autoridad de impuestos. El concepto de “cámara de compensación” abarca una variedad de opciones incluyendo el uso de un organismo del estado que recolecta las contribuciones del segundo pilar y las asigna a los diferentes fondos, siendo un centro alternativo de registro, y un centro de registros exclusivo y un agente de información para los participantes del fondo. Los argumentos para consolidar la recaudación incluyen los siguientes:

- *Economías de escala.* Las economías de escala se darían como consecuencia de la operación de un único agente de transferencias (Demarco y Rofman 1999). Esto puede ocurrir a nivel del primer pilar (como en Polonia) o del segundo pilar (como en México).
- *Menor carga sobre los empleadores.* Los empleadores tendrían solamente que entenderse con una entidad de recaudación.
- *Barreras de información entre empleadores y fondos de pensiones.* Debido a que las contribuciones son canalizadas a través del organismo de primer pilar (como en Costa Rica, Polonia, y Uruguay) o la autoridad de impuestos (como en Argentina), los empleadores, típicamente, no sabrán a qué fondo se están suscribiendo sus trabajadores. Esto minimizaría la habilidad de los fondos de usar a los empleadores como medio para presionar a los trabajadores a inscribirse en un fondo en especial.

- *Mayor flexibilidad de la inversión para los participantes del segundo pilar.* Bajo un registro centralizado, los participantes tendrán la habilidad de dividir sus fondos acumulados entre los fondos calificados, sin dificultad administrativa.
- *Barreras de información entre los administradores y los participantes del fondo.* Reducir la barrera de información reduciría el costo de marketing y la presión. Con un registro centralizado, los directores de los fondos no tendrán que saber la identidad de sus clientes individuales, en la medida en que se trabajarían con el monto total de activos guardados en el fondo por el cobrador o por registro (cuentas ciegas). El fondo le informaría, a esta última entidad, sobre el desempeño de la cuenta y prepararía extractos y otros informes para los participantes, indicando la cantidad de unidades compradas y de propiedad del participante y el valor de cada unidad.

Gráfico 6.3. Recaudación y Cámara Compensadora Combinadas

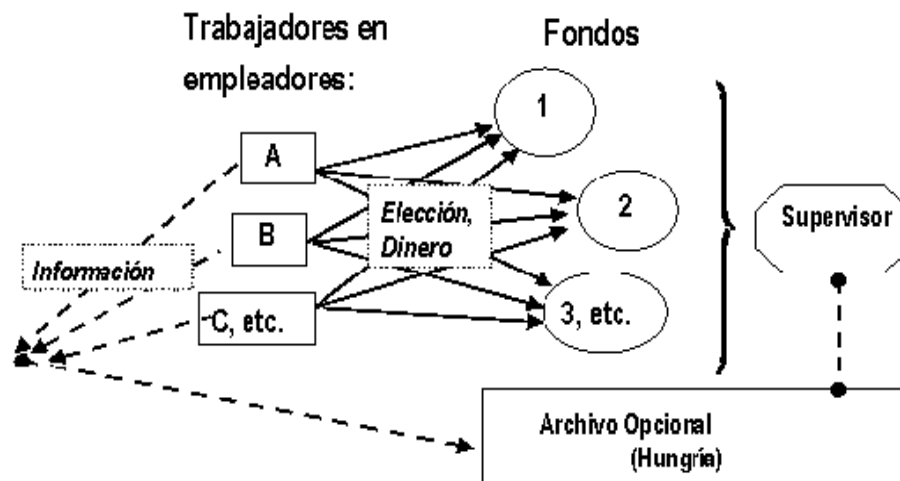


En teoría, esta segunda barrera de información entre los fondos y sus clientes, al interior de un sistema de registro central, reduciría enormemente el énfasis sobre el marketing directo, como instrumento para aumentar la participación en el mercado. Estos costos de marketing directos han resultado en costos muy altos de adquisición, que implica una disminución en el valor

acumulado de los fondos, lo cual va en detrimento de los clientes. Este tipo de cámara de compensación es parte de los segundos pilares de Letonia y de Suecia que están siendo actualmente implementados. Cualquier cámara de compensación tendría que ser incluida en el diseño del segundo pilar original del país si es que se fuera a introducir de forma exitosa. Una vez que se desarrolla una industria de agentes comisionados, se vuelve un grupo de presión poderoso que se opone a su propia extinción.

El gráfico 6.3 ilustra un sistema unificado de recaudación de ingresos y de datos, combinado con una cámara de compensación integrada en el segundo pilar. El asunto más debatido con respecto a la barrera de información entre los fondos y los clientes es representada en el gráfico con un signo de interrogación entre las líneas punteadas indicando flujos de información entre la cámara de compensación, los fondos, y los trabajadores. Un esquema de recaudación combinado puede ser creado sin una cámara de compensación (parte izquierda del diagrama) en países que no tienen un segundo pilar. Adicionalmente, la función de recaudación de la seguridad social puede no estar combinada con la autoridad nacional de impuestos; en lugar de esto, puede operar como una cámara compensadora completa o parcial para los fondos del segundo pilar. Es concebible que una cámara de compensación de segundo pilar funcione independientemente de un sistema unificado de recaudación o, incluso, como un tercer recaudador independiente, pero tales esquemas institucionales consumirían más recursos reales, imponiendo una carga mayor sobre los empleadores y exigiendo más recursos estatales.

Gráfico 6.4. Pilar Financiado Descentralizado en Chile y Hungría



Algunos países perseguirán un modelo descentralizado, con flujos directos de información entre participantes y fondos (vea gráfico 6.4). Tal modelo (Chile, Hungría) puede ser implementado más rápidamente, pero impone una carga de transacción más elevada sobre los empleadores. En lugar de tener que tratar con uno o dos cobradores potenciales (organismos de impuesto y seguro social), los empleadores, cada uno, debe organizar las contribuciones del segundo pilar entre un número más importante de compañías del segundo pilar. Por consiguiente, los costos de transacción más altos para los empleadores resultan, probablemente, en un nivel más elevado de incumplimiento, especialmente con respecto a la transmisión intra-anual de las contribuciones y de los datos. Al mismo tiempo, con estas cargas adicionales, viene la oportunidad para los empleadores de tratar de influir sobre la elección de los trabajadores con respecto a que fondo escoger.

Un tema relacionado, pero distinto, trata de la coexistencia de las unidades de recaudación de impuestos y de la seguridad social. A pesar de que existen muy buenos argumentos que justifican tener solamente una unidad de recaudación en el largo plazo (se sugiere que sea la autoridad de impuestos nacionales), la

experiencia en algunas regiones (en particular, en las economías en transición) indica que la velocidad y la preparación para emprender tal fusión tienen que ser tomadas en consideración. Por ejemplo, como las contribuciones del seguro social son ingresos con destino específico, a diferencia de los impuestos generales, el vínculo entre ingreso y gasto y los incentivos para las instituciones involucradas tienen que ser tomados en cuenta. Por ejemplos, la autoridad de impuestos existente podría no tener un conocimiento suficientemente profundo de las empresas o la capacidad técnica para recaudar las contribuciones de manera mensual. El Banco está trabajando con el Departamento de Temas Fiscales del FMI para identificar las condiciones bajo las cuales podría tener lugar la recaudación conjunta.

### ***Imposición a los Beneficios de Pensiones***

El tratamiento impositivo de los esquemas de pensiones suscita varias cuestiones (Dilnot y Johnson 1993; Whitehouse 1999), pero se destacan tres: (1) ¿qué concepto de tributación deber ser aplicado: impuestos comprensivos sobre la renta o tributación de tipo consumo? (2) Si es éste último, ¿la tributación debe ser “de entrada” o “de salida”? (3) ¿Cuál es el papel del trato impositivo preferencial sobre los ahorros de retiro voluntarios?

La mayoría de los países gravan el ingreso bajo un régimen comprensivo de impuesto sobre la renta. Bajo tal enfoque, los ingresos son gravados independientemente de su origen. Por lo tanto, el ahorro es sometido a impuestos y el ingreso de los intereses de ese ahorro es gravado a su vez. Para el ingreso de retiro obligatorio, sin embargo, la mayoría de los países proveen una excepción. En sistemas por repartición, las contribuciones están típicamente exentas de impuestos, mientras que los beneficios están completamente sometidos a impuestos. El mismo enfoque es usado para los esquemas fondeados, donde el interés ganado no está gravado, en su mayoría. Para los ingresos de retiro, un impuesto de tipo consumo es aplicado, el cual elimina las distorsiones en las decisiones de consumo y de ahorro intertemporales. Creemos que éste es el

tratamiento apropiado para los ingresos de retiro. Sin embargo, la doble tributación sobre los ahorros debe ser evitada, de la misma forma que debe serlo la falta de tributación. En algunos países, los ahorros de retiro están totalmente exentos de impuestos, conduciendo a distorsiones en la otra dirección y en resultados distributivos cuestionables, ya que los grupos de más altos ingresos se benefician proporcionalmente más de este tratamiento.

Un régimen de impuesto al gasto mantiene la neutralidad del consumo al impuesto, a lo largo del tiempo, y trata los ahorros como un consumo diferido y por lo tanto los exime de impuestos. Tal régimen puede ser conseguido ya sea con impuestos “de entrada” o “de salida”, siendo en principio neutral para la restricción presupuestaria intertemporal de Gobierno. Con el sistema “de salida” tanto las contribuciones como los intereses ganados permanecen sin gravar, mientras que los beneficios están sometidos a gravamen (por lo tanto, se trata de un tratamiento exento - exento - impuesto [EET], en inglés). Con el sistema de entrada, las contribuciones están sometidas a gravamen, mientras que las tasas de interés ganadas y los beneficios permanecen sin gravar (por lo tanto se trata de un tratamiento de impuesto – exento – exento [TEE], en inglés). En el modelo (incluyendo una tasa marginal impositiva constante), ambos tratamientos son equivalentes. En el mundo real, existen diferencias. Para propósitos políticos, el trato de EET puede ser preferido, ya que el enfoque TEE podría no ser creíble (en la medida en que tributación adicional puede ser introducida en el futuro). Por razones presupuestarias, sin embargo, el trato de TEE puede ser preferido porque el crédito fiscal prolongado para los individuos bajo el enfoque de EET puede no ser financiable. Cuando el sistema tributario es progresivo, el TEE es más apropiado para proveer más recaudaciones tributarias, mientras que EET es más apropiado para proveer más incentivos a los individuos para participar. De igual forma, si uno cree que la inversión pública tiene una productividad marginal menor que la inversión privada, entonces el trato EET tiene la ventaja de liberar antes los recursos para ser invertidos por el sector privado y resultar en una composición

más favorable de las inversiones. Por lo tanto, por lo menos en teoría, y *ceteris paribus*, en un sentido dinámico el trato de EET puede proveer mayores ingresos tributarios que el trato TEE. Consideramos que tanto el trato de EET como el de TEE son aceptables. La alternativa que un país escoja dependerá de su política y de la perspectiva de sus cuentas fiscales. Cualquier diferencia en los impactos económicos de cualquier de las dos opciones sería de poca magnitud.

En la comunidad de pensiones existe un fuerte consenso acerca del tratamiento impositivo de los planes obligatorios (por repartición o fondeados). Sin embargo, este mismo no existe con respecto al tratamiento impositivo de los esquemas voluntarios –de las cuentas de retiro individual o de los arreglos de ahorros patrocinados por el empleador, como los planes del tipo 401(k) en los Estados Unidos. Para algunos economistas dentro y fuera del Banco el trato impositivo preferencial (es decir la tributación de tipo consumo) debe ser también aplicado, dentro de ciertos límites, a los planes voluntarios para incentivar el establecimiento de estos esquemas y permitir que los gobiernos tengan un papel más activo en la regulación y en la supervisión. Para otros economistas, tal tratamiento impositivo provoca un incremento demasiado pequeño en el ahorro individual total, y un aumento en el la demanda de planes voluntarios refleja en gran medida la sustitución por otras formas de ahorro. Peor aún, el efecto ingreso generado por el tratamiento impositivo preferencial puede incluso reducir el ahorro individual y el ahorro del Gobierno. Estimaciones recientes, para países de la OCDE, indican que los costos fiscales de los esquemas favorecidos por impuesto podrían ser considerables, mientras que sus efectos sobre el ahorro son todavía poco claros (Antolin, de Serres, y de la Maisonnette 2004; Yoo y de Serres 2004). Aunque no menospreciamos la posible reducción en los ahorros, consideramos que cierto nivel de tratamiento preferencial a los productos de ingreso de retiro puede ser útil. Aunque este tratamiento puede no incrementar los ahorros y puede no hacer más profundos los mercados financieros, si cambia la composición de intermediación financiera favoreciendo los fondos de largo plazo. Esto, a su vez,

reduce los riesgos de refinanciamiento de los gobiernos, de los bancos, y de las empresas, al reducir el apalancamiento de las mismas, volviéndolos más fuertes ante los shocks.

### *Estructura y niveles de Comisiones*

El monto de honorarios o comisiones impuestos sobre los productos de retiro financieros es un área de debate y de investigación considerable. Para los críticos del pilar fondeado, estos honorarios son demasiado altos, en particular comparados con el (mejor) punto de referencia de los sistemas por repartición públicos; éstos reducen la tasa de rentabilidad neta a niveles a veces inaceptablemente bajos y, de esta manera, eliminan la ventaja potencial en tasa de rentabilidad de un pilar fondeado. Además, la estructura de honorarios es a menudo poco transparente y puede afectar particularmente a los pobres, lo cual dificulta una cobertura del sistema de pensiones más amplia de los grupos de menores ingresos. Los partidarios de un pilar fondeado (incluyendo al Banco), también reconocen la necesidad de hacer que los niveles de las comisiones se reduzcan y de racionalizar su estructura. Sin embargo, el problema es percibido como mucho más manejable, siendo los niveles de las comisiones observadas en los países clientes consistentes con aquellos de los servicios financieros populares en los países desarrollados y que caen después de que los costos iniciales han sido cubiertos. Todavía existen varias áreas que requieren una investigación más exhaustiva, tanto al interior como entre países y regiones (los primeros ejercicios de toma de información incluyen aquéllos de James, Smalhout y Vittas 2001; OCDE 2001a; Whitehouse 2000; Banco Mundial 2003a; Yermo 2002). Esta subsección se concentra en tres temas relacionados con la medición de los niveles de comisiones y con los enfoques propuestos para su reducción o limitación.

#### *MEDICIÓN Y COMPARACIÓN DE LOS NIVELES DE COMISIONES*

Entre países, las comisiones y los honorarios (las comisiones administrativas y los honorarios de manejo) sobre productos financieros de largo plazo, como las

pensiones, son recaudados de muchas maneras distintas. Algunas son comisiones excepcionales, generalmente una suma fija pagadera al inicio o a la madurez del instrumento financiero. Otras son pagos continuos que pueden tomar la forma de una comisión fija por período, de un porcentaje de las contribuciones o primas, o un porcentaje de los activos. El principal problema con las comparaciones internacionales es que los productos brindan servicios diferentes y que los sistemas de pensiones tienen estructuras diferentes. Por ejemplo, algunos planes garantizan retornos mínimos o pensiones mínimas, mientras que otros no lo hacen. Obviamente, otros factores siendo constantes, los productos garantizados deben tener comisiones más altas. Igualmente, algunos planes proveen mejores servicios, como tasas de rentabilidad más altas y beneficios inmediatos para los miembros del plan y podrían justificar ser más costosos. Finalmente, los pilares fondeados que dependen del pilar público para recaudar las contribuciones (por ejemplo, Argentina) deben tener costos administrativos más bajos que aquellos que son independientes del Gobierno.

Una comparación nacional e internacional de los niveles de comisiones requiere de un enfoque comprehensivo y de tipo ciclo de vida, en el que todos los tipos de cargos por toda la vida activa sean considerados y, por ejemplo, el monto bruto y el monto neto acumulado sean comparados al momento de la jubilación (Whitehouse 2000). La comparación de las comisiones en un momento específico del tiempo ya sea solamente como flujos (las contribuciones) o solamente como stocks (activos) son de poco valor.

#### *LÍMITE AL NIVEL DE COMISIONES VÍA UNA ESTRUCTURA DE REGLAMENTACIÓN*

Los países han adoptado enfoques diferentes para regular la estructura de comisiones de los fondos de pensiones. Por ejemplo, Australia, Hong Kong (China), el Reino Unido y los Estados Unidos tienen pocas, o ninguna, restricciones explícitas sobre los comisiones y en lugar de esto las regulan bajo los más amplios

estándares de prudencia y sensatez. Esto se explica, en parte, por el hecho de que las pensiones privadas en los Estados Unidos siguen siendo voluntarias, mientras que en otros países han sido desarrolladas sobre los sistemas voluntarios preexistentes. La mayoría de los países clientes del Banco Mundial limitan la estructura de las comisiones y un buen número tienen regímenes restrictivos en los cuales las compañías están limitadas a dos comisiones (una basada en el activo y una basada en la contribución), una de las cuales está sujeta a un “techo” (la basada en el activo) mientras que la otra puede tomar cualquier valor.

Todavía es poco claro en qué medida estas limitaciones en la estructura resultan en niveles de comisiones efectivamente más bajas o qué implican sobre la estructura de la oferta de más largo plazo (la cantidad de fondos) o sobre la estructura de la demanda (alcance de la cobertura). Parece que estas limitaciones pueden ser de menor relevancia respecto a otros elementos del diseño y de la implementación del segundo pilar (para una primera evaluación de cuatro países europeos y centroasiáticos, vea Banco Mundial 2003a). Sugerimos que una estructura de comisiones simple y transparente con “techos” de precio bien estudiadas es un enfoque útil cuando el nuevo pilar es establecido. Pero estas limitaciones tienen que ser examinadas con regularidad y ajustadas junto con otras características de los pilares si se estima necesario; es muy probable que éstas sean relajadas a medida que pase el tiempo y los individuos se familiaricen más con el sistema.

#### *LÍMITE AL NIVEL DE COMISIONES VÍA ORGANIZACIONES ESPECIALES DE LOS PROVEEDORES*

Algunos modelos del manejo de los fondos de pensiones apuntan a la reducción de comisiones mediante la reducción de costos. La idea básica es que, en mercados competitivos, los costos son el factor determinante de las comisiones y, más aún, deberíamos preocuparnos por el costo real de producir los servicios. La experiencia internacional indica que los fondos cerrados (aquéllos que limitan la

admisión a los empleados de una empresa, de una industria o de una profesión) tienen comisiones más bajas que las de los fondos abiertos, quizás porque incurren en costos de marketing más bajos. Algunos países usan un proceso centralizado de subasta competitiva para subcontratar el manejo del fondo (Bolivia, Kosovo y Letonia, pero no Suecia). A pesar de que estos sistemas han resultado en comisiones más bajas, no es claro si la reducción en las opciones que tiene el trabajador como resultado de la medida sea sostenible. A este respecto, la experiencia del Federal Thrift Savings Plan en los Estados Unidos (que cubre a solamente los empleados federales del estado) es alentadora. Su razón de gasto bruto ha disminuido regularmente a medida que los activos del fondo han crecido, pasando de un promedio de 0,67 por ciento de los fondos en 1988 a uno de 0,07 por ciento en 1999 (Hustead y Hustead 2001; James, Smalhout y Vittas 2001). Esta es de lejos la estructura de comisiones más baja en la industria.<sup>22</sup> El plan sueco es otro caso importante en la medida en que se reducen las comisiones mientras se ofrece a los miembros del plan opciones de inversión casi ilimitadas. La mayoría de los países latinoamericanos y algunos países de Europa Oriental asumieron un modelo abierto y de administración especializada de los fondos, con sistemas de recaudación y de conservación de registros centralizadas o descentralizadas. Estos modelos han producido comisiones de administración relativamente altas, especialmente durante sus primeros años. A pesar de que sus comisiones no son más altas, y en algunos casos son más bajas, que las de los planes personales y de grupos en el Reino Unido, todavía hay espacio de reducirlos abordando el tema de la concentración de la industria.

La desregulación de comisiones y la “contestabilidad” del mercado (por ejemplo, suministrando opciones a los miembros de plan) promueven la competencia pero requieren de una mayor divulgación de la información. Los

---

<sup>22</sup> Sin embargo, el mantenimiento de registros está en cierta forma subsidiado a través de las estructuras administrativas de las agencias del Gobierno que separan y envían las deducciones a la nómina.

administradores del fondo tienen que suministrar a los afiliados los extractos de sus cuentas. Adicionalmente, por lo menos una vez al año, tienen que suministrar a los afiliados información básica acerca de la compañía que administra el fondo de pensiones (la propiedad, los gerentes, los directores, y los estados financieros auditados, incluyendo el informe del auditor) al igual que información sobre la estructura de las comisiones y la tasa de rentabilidad relativa al promedio del sistema, tomando una perspectiva de largo plazo.

Mientras mayor sea la capacidad de elección y la contestabilidad, mayor será el incentivo de los administradores del fondo para gastar dinero en relaciones públicas y marketing -- costos que eventualmente son pasados a los trabajadores afiliados.

Nuevamente, es aún prematuro hacer recomendaciones sólidas, pero la experiencia, hasta el momento, sugiere tres enfoques prometedores. Primero, limitar costos ahorrando en los costos administrativos de la recaudación de la contribución, de la administración de cuentas, etc. (es decir, adoptar el enfoque de cámara compensadora). Segundo, limitar los incentivos para los gastos de marketing por parte de los fondos de pensiones, a través de cuentas ciegas o de restricciones sobre la habilidad de los individuos de cambiar de fondos, como consecuencia de leyes o de comisiones por retirarse. Por último, limitar las comisiones de administración de los activos restringiendo la capacidad de elección de los individuos, incluyendo para ello el uso de opciones de inversión pasivas, la selección por parte de los empleadores del proveedor financiero o las subastas competitivas para un número restringido de proveedores del servicio.

### ***¿Puede cumplir el Mercado Privado de Rentas Vitalicias?***

Un pilar fondeado (obligatorio o voluntario) administrado de forma privada, requiere la provisión de rentas vitalicias que transforman, al momento de la jubilación, un monto acumulado de capital en un flujo de ingresos durante toda la vida (es decir hasta la muerte). Esto plantea una serie de preguntas para los cuales

no existen siempre buenas respuestas. Por ejemplo, ¿que tan importante son las rentas vitalicias, en qué forma, y a qué edad (o edades si los miembros del plan tienen la alternativa de comprar rentas vitalicias a través del tiempo) para mejorar la administración del riesgo? ¿Qué tipo de proveedores deben brindar qué productos? ¿En qué medida pueden y deben ser aplicadas tablas de vida unisex? ¿Qué reglas prudentes y de reglamentación deben ser aplicadas? ¿Qué arreglos para compartir el riesgo entre proveedores y los clientes pueden o deben ser implementados? ¿Cuál es la asignación apropiada del riesgo, ante los cambios futuros en la mortalidad, entre fuentes públicas y privadas? ¿Qué papel juegan los gobiernos para asegurar que los productos financieros apropiados estén disponibles para respaldar los contratos de rentas vitalicias indexadas?<sup>23</sup>

Esta subsección se concentra en cinco temas: (a) ¿Qué tipo de proveedores pueden ser autorizados para ofrecer rentas vitalicias? (b) ¿Qué clase de productos pueden ser admitidos? (c) ¿Cuándo debe estar listo un mercado privado de rentas vitalicias? (d) ¿Debe haber una indexación de la renta vitalicia al precio? (e) ¿Cómo debemos arreglárnoslas con los principales desafíos?

### *¿QUÉ TIPO DE PROVEEDORES SE DEBE AUTORIZAR PARA OFRECER RENTAS VITALICIAS?*

Debido a la naturaleza de seguro de los productos de rentas vitalicias, el sector de seguros está destinado a representar el conjunto más grande de proveedores de rentas vitalicias en cualquier país. Los fondos de pensiones (ocupacionales e individuales) también pueden proveer la renta vitalicia, especialmente si proveen beneficios definidos. Entre las compañías de seguros, hay un tema acerca de si se debe autorizar a las compañías de seguros de vida generales a vender rentas vitalicias o si deben existir compañías de rentas

---

23 Veá, por ejemplo, Blake (1999); Davidoff, Brown, y Diamond (2003); Davis (2002); Impavido, Thorburn y Wadsworth (2004); James, Martínez e Iglesias (2003); James, Vittas y Song (2001); Walliser (2001).

vitalicias especializadas autorizadas por la reglamentación (como en México, por ejemplo). Por una parte, las compañías de seguros de vida pueden proteger contra los riesgos de longevidad y de mortalidad cuando venden las rentas vitalicias y al mismo tiempo seguros de vida. Por otro lado, la difusión de la información en la industria de seguros es pobre en prácticamente todas las jurisdicciones. Los estándares de responsabilización son, en su mayoría, no transparentes y, desde el punto de vista de la protección al consumidor y de la transparencia, un argumento puede ser hecho a favor de las compañías de rentas vitalicias especializadas, especialmente para servir a los esquemas obligatorios.

### *¿QUÉ CLASE DE PRODUCTOS SE DEBE ADMITIR?*

Los mercados de rentas vitalicias están caracterizados por una información asimétrica importante entre proveedores y demandantes. Lo anterior implica una selección adversa y en una diferencia entre el precio actuarialmente justo para un individuo promedio y el actual de aproximadamente 10 a 15 por ciento, incluso en mercados bien desarrollados. Esto resulta en productos complejos que compiten en precio o varias otras características. Esto también resulta en diferencias en precios entre rentas vitalicias diferidas (por ejemplo, cuando los individuos pagan primas periódicamente a través de su vida activa) y rentas vitalicias compradas en el momento de la jubilación. Por último, se producen diferencias de precio entre seguros individuales y seguros colectivos. Para abordar el tema desde una perspectiva de política pública, algunas necesidades se destacan: (a) la necesidad de información y de protección para el consumidor que cubra todos los productos, (b) la necesidad de productos estandarizados como puntos de referencia para los consumidores, (c) la necesidad para los empleadores de ser incluidos en la selección de productos, y (d) la necesidad de soluciones innovadoras (como subastar todas las cohortes que van a recibir pensión en un pilar obligatorio).

*¿CUÁNDO DEBE ESTAR LISTO EL MERCADO PRIVADO DE RENTAS VITALICIAS?*

Al comienzo de la reforma del sistema de pensiones en los países clientes, típicamente no está disponible un sector de seguros de vida funcionando, y no necesita estarlo. Estas reformas se concentran, inicialmente, en la fase de acumulación, con la fase de pago aproximadamente 10 o más años después. Pero ¿puede una reforma ser lanzada sin una vista al sector de seguros? Por ejemplo, la decisión de los individuos de unirse al segundo pilar puede depender de los productos disponibles y de sus características (tales como la indexación y las rentas vitalicias conjuntas). Nuestra posición es que si un sector financiero cumple los requisitos mínimos para lanzar tal reforma, el sector de seguros puede (y debe) ser desarrollado durante un período aproximado de cinco años. Las mayores contribuciones para su desarrollo serían la adopción de una ley moderna que establezca una autoridad reguladora y de supervisión operacionalmente independiente, apoyar el entrenamiento actuarial, promover los arreglos de reaseguro con reaseguradoras renombradas y abrirse a compañías de seguros de vida extranjeras sólidas provenientes de jurisdicciones reputadas, ya sea en la forma de empresas mixtas o de la privatización de instituciones públicas existentes. Para jurisdicciones pequeñas, se debe tomar en consideración sobre la unificación o la integración de varias autoridades supervisoras, especialmente valores, seguros y pensiones (Impavido, Musalem y Vittas 2002).

*¿DEBE HABER UNA INDEXACIÓN DE PRECIOS DE LAS RENTAS VITALICIAS?*

Para que las rentas vitalicias provean una verdadera “suavización” del consumo de los individuos a lo largo del ciclo vida, tienen que estar indexadas por los precios; de otra forma, incluso una inflación moderada durante un largo período de retiro resultará en una caída importante en el valor real de la renta. Para que las compañías de seguros puedan proveer rentas vitalicias indexadas, a precios

razonables, requieren el acceso a activos indexados a los precios, preferentemente en la forma de bonos del Gobierno indexados a los precios. Varios países han empezado a proveer tales bonos (Chile, Suecia, el Reino Unido y los Estados Unidos), pero éstos están lejos de ser universales y a menudo no son de largo plazo. Incluso si los bonos indexados del Gobierno están disponibles, las compañías de seguros que brindan rentas vitalicias indexadas deben renunciar a otras inversiones más rentables y deben, por lo tanto, cargar precios más altos a los rentistas de los que cargarían por rentas vitalicias nominales. Por lo tanto, la indexación involucra un resolver un compromiso difícil entre la mayor seguridad financiera de los pensionistas y la menor renta que recibirán inicialmente. Este compromiso necesita ser tomado en cuenta por los gobiernos cuando proyectan las tasas de reemplazo que el nuevo sistema generará. (Impavido, Thorburn y Wadsworth 2004). Además, si los gobiernos quieren asegurar (o hacer obligatoria) la disponibilidad de rentas vitalicias indexadas a los precios, necesitarán suministrar los instrumentos indexados a la inflación u otros instrumentos especializados para permitir que este mercado se desarrolle. Esto, sin embargo, impone potencialmente redistribuciones regresivas importantes porque en casi todos los países en vía de desarrollo (y muchos desarrollados) los beneficiarios de las rentas vitalicias indexadas son los grupos de más altos ingresos, mientras que todos asumen los costos de proveer los instrumentos financieros para permitir que el mercado se desarrolle.

### *¿CÓMO DEBEMOS TRATAR A LOS PRINCIPALES DESAFÍOS?*

Hay dos temas sobre la pregunta de quién debe llevar el riesgo. El primero trata acerca de la *clasificación y del aseguramiento diferenciado de las probabilidades de sobrevivencia* (como la evaluación genética, por ejemplo). Una de las desventajas de compartir los riesgos es que los “tipos deseables” (en el caso de las rentas vitalicias, aquellos que mueren temprano) subvencionan a los “tipos no deseables”, generando un aumento en la prima de riesgo compartido. Para algunos grupos de pensionados –por ejemplo, aquellos con deficiencias de salud o aquellos

en entornos socioeconómicos más pobres— los términos de distribución del riesgo pueden resultar en una alta probabilidad de subvencionar a otras partes del grupo debido a la falta de homogeneidad en las probabilidades de sobrevivencia.

El hecho de no permitir acceso a las compañías de seguros a estos datos individualizados aumenta la asimetría de la información, la selección adversa y el peligro de un rompimiento del mercado. Proveer esta información a ambos lados del mercado resulta en un agrupamiento de riesgo segmentado y en la exclusión de algunos grupos (aquellos con tasas de sobrevivencia altas identificadas), para quienes se tiene que establecer provisiones públicas. La introducción de la clasificación eliminaría el componente no estocástico (es decir, aquellos elementos que motivarían la fuerte selección adversa) del equilibrio de agrupamiento. En otras palabras, los tipos sistemáticamente mejores que el promedio (es decir, quienes se mueren antes) estarían mejor, mientras que los tipos sistemáticamente peores que el promedio estarían peor.

El otro tema principal trata acerca de la pregunta de quién deber asumir el riesgo del aumento de la esperanza de vida y del ingreso futuro incierto de la inversión. Algunos demógrafos han estado pronosticando grandes aumentos en la esperanza de vida debido a los progresos científicos. Algunos economistas han estado prediciendo caídas prolongadas en los precios de las acciones o en las tasas de interés de los bonos debido a que la poblaciones en edad avanzada cambiarán sus acciones por bonos más estables. La evidencia en muchos países indica que estas compañías proveen, ahora, a los rentistas, durante su años de vida esperados, una tasa de retorno igual a la tasa de los bonos del Gobierno; es decir, “la tasa del valor del dinero”, descontada por la estructura de plazos del gobierno, es cercana a 100 por ciento (vea, por ejemplo, James, Vittas y Song 2001). Un aumento importante en la longevidad o una caída del ingreso proveniente de la inversión podrían generar pérdidas a estas compañías, incluyendo la posibilidad de insolvencia y la imposibilidad de mantener sus promesas a los rentistas.

¿Cómo debemos tratar a estos riesgos? ¿Quién está mejor equipado para hacerlo? Al menos tres enfoques son relevantes aquí. En el primer enfoque, las compañías de seguros continúan asumiendo los riesgos, pero, bajo una regulación cuidadosa del gobierno para asegurar que sus reservas sean lo suficientemente elevadas para cubrir choques inesperados. Tales reservas y reglas tienen costos importantes, así que es de esperar que éstos sean contenidos en los precios (o tasas del valor del dinero) que les son ofrecidos a los rentistas.

El segundo método comparte explícitamente estos riesgos con los rentistas, permitiendo y posiblemente estimulando el uso de rentas vitalicias variables, cuyo valor varía anualmente dependiendo de la longevidad observada y de los resultados de la inversión. Los rentistas obtienen un retorno más alto del que hubieran obtenido con renta vitalicia fija, pero también asumen una parte del riesgo, lo cual puede resultar difícil para los pensionados de bajos ingresos. Adicionalmente, ellos podrían no comprender los términos complicados de la renta vitalicia variable y las compañías pueden tomar ventaja de su falta de información. Obviamente, si se adopta este enfoque, el gobierno tiene la importante responsabilidad de proveer información al consumidor y de estandarizar los términos de variación del pago para facilitar la comprensión y la comparación.

El tercer método de asignar el riesgo impone una carga más pesada sobre gobierno, el cual puede brindar una garantía de pensión mínima, vender bonos de longevidad indexados o proveer las rentas vitalicias directamente. Esta es la forma que mejor permite, dentro de lo posible, compartir el riesgo entre generaciones, pero también crea el peligro de que el gobierno tenga que asumir un importante pasivo contingente durante muchos años en el futuro. La mejor opción para el dilema de la renta vitalicia sigue siendo un asunto polémico y sin resolver.

## Preparación y Temas de Regulación y Supervisión del Mercado Financiero

La introducción de un pilar obligatorio fondeado ha dado pie a un debate considerable, dentro y fuera del banco. El logro de un consenso claro a ese respecto tomará aún muchos años. Esta sección aborda cuatro temas que están en el núcleo del debate: (a) ¿Pueden las pensiones fondeadas ser introducidas en un entorno con un mercado financiero rudimentario? y, si es así, ¿cuáles son las condiciones mínimas? (b) ¿Cuáles son las buenas o las mejores prácticas en regulación que los países clientes típicos deberían seguir? (c) ¿Cuáles son las buenas prácticas o las mejores prácticas en supervisión a ser aplicadas? (d) ¿Cuáles son las alternativas para países con sistemas abiertos pequeños?

### *Preparación, Condiciones Mínimas y Sinergias*

El personal del Banco ha tomado la postura de que no todos los países están listos para introducir un pilar fondeado. Sin embargo, la introducción de un pilar fondeado no necesita condiciones perfectas, con todos los productos financieros disponibles desde el principio, debido a que el pilar es introducido gradualmente y crea sinergias para desarrollar los mercados financieros. Por lo tanto, las condiciones mínimas tienen que ser satisfechas. Esta se discuten en el caso de tres países tipo con respecto al estado de preparación de sus mercados financieros (Impavido, Musalem y Vittas 2002).

Hay tres tipos principales de mercados financieros: (a) aquellos que son incompletos pero cuyos segmentos en operación son sanos, están relacionados con ingresos per cápita altos, tienen un marco de política macroeconómico creíble y tienen cuentas de capital abiertas (pero los instrumentos financieros nacionales e internacionales no son sustitutos perfectos); (b) aquellos que son incompletos y los segmentos que funcionan no son predominantemente sanos, están relacionados con ingresos per cápita bajos, tienen una larga historia de política macroeconómica

desequilibrada y tienen cuentas de capital cerradas; y (c) aquéllos que se encuentran entre los dos casos anteriores.

Los países con sistemas financieros incompletos pero sanos, que tienen ingresos per cápita relativamente altos, políticas macroeconómicas creíbles y libre movilidad de capital, ofrecen el mejor caso para los sistemas de pensión fondeados y las rentas vitalicias. Esto es cierto por varias razones. Primero los productos de pensión fondeados y de rentas vitalicias (voluntarios) son servicios financieros de lujo. Son demandados por ingresos per cápita altos en lugar de bajos (es decir, en ingresos per cápita altos, la preferencia intertemporal o la tasa de descuento intertemporal es más baja, lo que incrementa el valor de comprar cobertura para las contingencias futuras, y los lazos familiares son más débiles, lo que reduce el autoseguro dentro de la familia). La política macroeconómica creíble suministra un entorno apropiado para el desarrollo de instrumentos financieros de largo plazo (por ejemplo, ahorros para pensiones y rentas vitalicias). En tercer lugar, incluso con mercados financieros incompletos (por ejemplo, mercados de capitales en estado embrionario), pero donde operan bancos sólidos, éstos suministran un vehículo para canalizar ahorros a largo plazo en préstamos a largo plazo para los prestatarios (Gobierno, empresas y personas individuales). Finalmente las cuentas de capital abiertas no restringen a los fondos de pensiones de invertir en el mercado local.

El segundo tipo de países —aquellos con desequilibrios macroeconómicos crónicos y otras limitaciones— suministran poco espacio para el desarrollo de pensiones fondeadas y de rentas vitalicias. Los instrumentos de ahorro a largo plazo no pueden prosperar en un entorno macroeconómico con una inflación alta y volátil, y las pensiones y las rentas vitalicias anualidades no son accesibles con ingresos per cápita bajos. Adicionalmente, los sistemas financieros de estos países están esencialmente limitados al sector bancario, el cual es usualmente débil. Aunque puede ser posible invertir afuera, estos países, al tener instituciones financieras nacionales débiles, deben tener cuentas de capital cerradas. Por lo

tanto, antes de tratar de desarrollar estos instrumentos, las autoridades deben concentrarse en establecer un marco macroeconómico de largo plazo creíble y en reforzar la regulación y la supervisión prudentes de los bancos. Estas dos condiciones son necesarias para el desarrollo exitoso de las pensiones fondeadas y de las rentas vitalicias.

En la tercera categoría, intermedia, de sistemas financieros, hay una variedad de casos. Hay países con una política macroeconómica creíble, un sistema bancario relativamente sano y una cuenta de capital abierta. Sin embargo, estos países tienen mercados financieros incompletos (mercados de valores, de seguros, de pensiones y de hipotecas poco desarrollados) e ingresos per cápita relativamente bajos. Estos países tienen las condiciones previas para desarrollar las pensiones financiadas y las rentas vitalicias, sin embargo, sus ingresos per cápita relativamente bajos imponen una barrera a la escala del mercado. Inicialmente, los portafolios de estos fondos estarían compuestos principalmente de bonos del Gobierno y de certificados de depósito a largo plazo de bancos. Además, podrían tener fracciones pequeñas en acciones, valores extranjeros y, posiblemente, en compañías de leasing. En la medida en que los mercados financieros se van desarrollando, las reglas de inversión deben permitir portafolios más diversificados, admitiendo inversiones más importantes en acciones, valores extranjeros, bonos corporativos y valores avalados por activos y pequeñas inversiones en compañías de capital.

Estos países obtendrán los beneficios del desarrollo de pensiones financiadas y de anualidades. Las ganancias del desarrollo del sector financiero estarán concentradas, inicialmente, en el desarrollo del mercado de bonos del Gobierno y de préstamos a largo plazo a través de bancos. En una segunda etapa, los beneficios provendrán del desarrollo del mercado de bonos corporativos, de valores avalados por activos, y, en un estado posterior, del mercado de valores. El desarrollo de pensiones fondeadas y de rentas vitalicias estimulará la innovación del mercado financiero a través del desarrollo de la industria de administración de fondos y de

la mejora de las regulaciones financieras, incluyendo mayores derechos para los accionistas minoritarios, transparencia y gobernabilidad corporativa. Estas también proveerán competencia al sistema bancario y promoverán la eficiencia y la innovación en los mercados financieros.

En resumen, en lugar de un sistema financiero completamente flexible con una completa gama de instituciones eficientes y de instrumentos financieros, las siguientes condiciones mínimas son necesarias para la introducción exitosa de un pilar financiado (Vittas 2000): (a) la presencia de un núcleo sólido de bancos y de compañías de seguros sanos, (b) un compromiso de largo plazo del gobierno de llevar a cabo políticas macroeconómicas estables, y (c) un compromiso de largo plazo para la reforma del sector financiero a través del establecimiento de un marco regulador y de supervisión sano para pensiones, productos de seguro y sus proveedores.

### *¿Qué Práctica Reguladora Seguir?*

Los profesionales expertos en desarrollo responden al llamado para la aplicación de las mejores prácticas en los países en vía de desarrollo, planteando una pregunta: ¿si los países pudieran aplicar estas prácticas, todavía seguirían siendo clientes del Banco Mundial? Aplicada a ahorros contractuales, la pregunta implica que las mejores prácticas del tipo OCDE pueden sobrepasar, durante algún tiempo, las posibilidades de los países de ingresos bajos-medios (OCDE 2004b). Sin embargo, los muchos pilotos de reforma de pensiones en países de ingresos medios en América Latina y Central y en Europa Oriental han creado un conjunto de experiencias muy rico. Esta subsección presenta las principales lecciones de esta experiencia (Carmichael y Pomerleano 2002; Hinz y Rao 2003; Rocha, Hinz y Gutiérrez 2001; Vittas, 1998a, 1998b).

Para un país que siga el concepto abierto (como en Chile), el Banco sugiere enérgicamente aplicar inicialmente reglas estrictas y relajarlas gradualmente a medida que se vayan desarrollando mercados financieros sólidos. Las reglas

iniciales estrictas incluyen una elección limitada para los participantes, las licencias para proveedores especializados bajo la regla de una cuenta-un fondo, la fijación de precios uniformes y formas limitadas de comisiones, límites de inversión detallados, difusión extensiva, reglas de retorno mínimo y de garantías estatales y supervisión proactiva. La razón para la regla draconiana inicial es esencialmente doble. Por una parte, el nuevo sistema obligatorio empieza con un mercado de capitales débil, con tradiciones limitadas y falta de familiaridad. Por otro lado, las reglas estrictas ofrecen garantías, controlan el riesgo moral (moral hazard), superan la oposición para el plan fondeado y son más capaces de prevenir fracasos tempranos. Es imperativo relajar las reglas cuando el mercado se desarrolla y el sistema madura.

Las reglas menos polémicas deben ser aplicadas a los esquemas fondeados obligatorios desde el principio. Éstas incluyen (a) requisitos apropiados para el otorgamiento de licencias y de capital para los proveedores; (b) segregación completa de activos, patrocinadores, firmas de manejo y custodios, y el uso de bancos externos como custodios; (c) diversificación de activos y reglas de administración de activos (los requisitos y la concesión de licencia de los administradores internos o externos); (d) reglas de valorización de activos (valuación de mercado) y cálculos de tasa de rentabilidad (el fondo mutuo en lugar del modelo de cuenta de ahorros); (e) evaluaciones actuariales periódicas y auditorías financieras; (f) transparencia y difusión de la información; y (g) la supervisión eficaz y aplicación consistente de las sanciones.

Las reglas más polémicas, para las cuales existe incertidumbre en cuanto a cómo y cuándo deben ser aplicadas, incluyen (a) controles en la estructura del mercado y en la elección (¿deben permitirse solamente instituciones y productos especiales? ¿Hay un compromiso por resolver entre elección y costos?); (b) reglas de financiamiento, de inversión y de portabilidad; (c) límites legales a la inversión versus el principio del “hombre prudente” (¿puede este último ser aplicado en un

mercado menos sofisticado?); (d) límites en comisiones y traslados; y (e) reglas de rentabilidad y garantías.

### *¿Qué Prácticas de Supervisión se debe Aplicar?*

Nuevamente, muchas reglas no son polémicas y deben ser aplicadas primero. Algunas otras todavía son inciertas, y el veredicto acerca de qué funciona mejor y bajo qué condiciones no está aún determinado.

*Las reglas y las tareas menos polémicas* para el cuerpo supervisor incluyen (a) la necesidad de un personal políticamente independientes, proactivo, bien financiado y profesional; (b) el examen de la aplicación para la concesión de licencia; (c) la puesta en marcha de la vigilancia y la fiscalización in situ; (d) la elaboración y emisión de las regulaciones; (e) la aplicación consistente y oportuna de sanciones para rectificar problemas y establecer un elemento disuasivo creíble para las prácticas abusivas; (f) la publicación de informes y datos estadísticos; y (g) la colaboración con otros reguladores.

*Las reglas y las preguntas más polémicas* para la supervisión incluyen (a) la creación de un organismo supervisor con ese sólo propósito, o dedicado; (b) el establecimiento de una colaboración eficaz con los otros reguladores y supervisores de las instituciones que ofrecen productos de ingreso de jubilación; (c) la mejor manera de garantizar la independencia del cuerpo supervisor en un entorno político débil; y (d) la vigilancia y la responsabilidad del supervisor.

A menudo la decisión más crítica relacionada con la supervisión de pensiones financiadas es la de si establecerla como una autoridad independiente (como en Chile y la mayoría de los países latinoamericanos) o si integrar estas funciones con la supervisión de entidades financieras similares, como bancos y compañías de seguros (como en Australia, Hungría y el Reino Unido, entre otros). Ambos modelos han probado ser eficaces para lograr el objetivo de una supervisión robusta y confiable, por lo tanto, no hay respuesta simple para la duda organizativa. El

enfoque apropiado es muy probablemente función del diseño del sistema y de la eficacia de las entidades supervisoras existentes. Los fondos de pensiones que operan de una manera muy especializada, como instituciones financieras muy características, pueden ser eficazmente supervisados por autoridades independientes, mientras que aquéllos que funcionan como adjuntos a instituciones financieras existentes pueden ser mejor tratados por un organismo con la autoridad integrada.

La forma de la institución es secundaria a la independencia, a lo adecuado de los recursos, a la calidad del personal y a la claridad del mandato. El argumento más convincente para un supervisor integrado es la necesidad de consistencia y coordinación en la vigilancia entre instituciones financieras similares, lo cual se facilita mucho más con una sola autoridad. Un contraargumento central es que un supervisor integrado con una estructura de gobierno débil enfrentará conflictos de interés al controlar las actividades de las instituciones –las cuales compiten o tienen papeles múltiples en un sistema de pensión (por ejemplo, administradoras de activos, bancos y compañías de seguros)– bajo su autoridad, o estará debilitado en su habilidad de proteger el sistema ante prioridades en competencia.

### ***Opciones para Países con Sistemas Financieros Pequeños***

Varias economías pequeñas y abiertas, como algunas de América Central, Europa Central, Mauricio y Senegal, están empezando reformas de pensiones que incluyen el desarrollo de un pilar fondeado. Empezar tal reforma, en un entorno con un sector financiero limitado, crea tantas oportunidades como desafíos. Los desafíos incluyen el desarrollo, intensivo en recursos, de las regulaciones específicas del país y el establecimiento de la capacidad supervisora, un número potencialmente pequeño de fondos de pensiones dado el tamaño pequeño del país y la existencia de importantes economías de escala, y un rango limitado de instrumentos financieros a través de los cuales diversificar los portafolios de inversión. Estos temas plantean varias preguntas. ¿Estos países estarían mejor

desarrollando sus fondos de pensiones en un marco regional? ¿Si la alternativa regional no es viable, cómo pueden ser contenidos los costos? ¿Cuánta diversificación internacional se debe emprender, y cómo se trata el tema de la tasa de cambio?

Hay muchas buenas razones para el desarrollo regional de los sistemas financieros, incluyendo instituciones para proveer el ingreso de jubilación fondeado. La investigación del Banco ha encontrado que los países con sistemas financieros pequeños tienden a tener mercados financieros también pequeños y menos profundos, ser más pobres, tener una población más pequeña y a ser más abiertos (Glaessner y Valdés-Prieto 1998; Impavido, Musalem y Vittas 2002).

Los países pequeños no pueden explotar completamente las economías de escala y de alcance en la provisión de servicios financieros. El menor tamaño de la población limita la cantidad y la calidad del capital humano disponible. La falta de recursos limita las posibilidades para el desarrollo de la infraestructura financiera, tal como los sistemas de pago, los mercados organizados, la supervisión y la regulación. Los costos fijos de establecer estos sistemas básicos podrían ser simplemente demasiado altos para los países pequeños o más pobres. Como consecuencia los mercados financieros pequeños son por lo general poco profundos, incompletos, pobremente regulados, ilíquidos, propensos a la falta de competencia y a la concentración en la provisión de servicios, ineficientes y caracterizados por costos de transacción relativamente altos. Las economías pequeñas son también más volátiles. Efectivamente, en estos países, la desviación estándar mediana del consumo privado, de los términos del intercambio, de la inflación, del crecimiento de PIB y de los flujos de capital como proporción del PIB es entre 1,5 y 4,0 veces más alto que en países más grandes (Bossone, Honohan y Long 2001).

A pesar de estas ventajas potenciales, poca cooperación ha tenido lugar, hasta ahora, en países clientes y en otros lugares, para explotar las economías de escala y usar las reformas de pensiones en las regiones para presionar por mercados

financieros más integrados. Regiones que podrían unirse en esta colaboración para el desarrollo conjunto incluyen el Caribe, Europa Central y Oriental, América Central y del Sur, y tanto África Central como Occidental (las cuales tienen una moneda y un marco regulador en común). Esta falta de integración es desconcertante y requiere de investigación para entender las razones técnicas o las explicaciones de economía política. Tomado como un hecho, lo anterior requiere de otros enfoques y de la revisión de las prácticas existentes.

Diferentes países han experimentado con configuraciones institucionales distintas, por lo tanto la experiencia internacional puede servir de punto de referencia para establecer los pros y los contras de diseños específicos. Como ya se mencionó, *el enfoque de un solo fondo en la forma de un fondo públicamente dirigido* no ha sido una buena experiencia en la mayoría de los países. De otra parte, las iniciativas recientes con fondos centralizados, en cinco países de la OCDE, son demasiado jóvenes para ser juzgadas y podrían ser difíciles de transferir al contexto de un país en vía de desarrollo (Palacios 2002). Un país (Bolivia) ha seleccionado dos fondos en un proceso de licitación internacional garantizado por un número limitado de años (von Gersdorff 1997). Los dos fondos se fusionaron, en la compañía madre, y en esa posición más fuerte, según se informa, son capaces de resistir la presión del regulador para abrirse a la competencia. Adicionalmente, los fondos importaron exitosamente sus conocimientos y destrezas y mantuvieron los costos y las comisiones bajas. El *enfoque de Kotlikoff* de la diversificación internacional completa en un fondo con índice mundial (que usa un administrador de activos internacional en lugar de desarrollar un mercado financiero local) no ha sido adoptado todavía por ningún país por razones que tienen que ver con prejuicios, mercados incompletos, miedo de problemas cambiarios y la falta de un índice mundial verdadero (Kotlikoff 1999). Un experimento en curso en Kosovo planea usar una variante sobre este enfoque, así que, dentro de cinco años a partir de ahora podremos informar cómo funciona

esta propuesta. La mayoría de los países, sin embargo, han optado políticas entre estos dos extremos.

Los países que han optado por fondos abiertos y no basados en los empleadores han presenciado una consolidación y una concentración (con Chile viendo una reducción en el número de fondos de pensiones de más o menos 20 hace aproximadamente 10 años a 7 ó 6 en el 2004). La concentración podría haber creado economías de escala y reducido los costos de marketing, pero también ha planteado el desafío de política de cómo asegurar una oferta continuada de servicios competitivos y eficientes. Una solución sería permitir a los empleadores el no formar parte del sistema abierto permitiendo los planes patrocinados por ellos mismos. Los países que han dependido de fondos cerrados, basados en el empleador tienen un número mucho más grande de fondos; sin embargo, estos fondos no compiten, en la medida en que cada uno está vinculado con un empleador especial. Debido a que varios empleadores pueden usar el mismo administrador de activos, la cantidad de directores de activos compitiendo podría ser mucho menor que el número de fondos. Los fondos cerrados limitan los costos de marketing y disfrutan de algunas economías de alcance (y de escala para empleadores grandes), pero su desempeño depende de la solvencia y la integridad de los empleadores como patrocinadores de los planes de pensiones. La evidencia parece indicar que los fondos cerrados son positivos para los fondos de pensiones de empleadores grandes, pero no los resultado no son claros para los planes de firmas más pequeñas.

Finalmente, el enfoque sueco reciente es el principal ejemplo de la estrategia de cámara compensadora, la cual usa una institución pública central para recaudar contribuciones, mantener registros de las cuenta individuales, controlar las comisiones y pagar beneficios en conjunción con el manejo descentralizado y privado de los activos. Los trabajadores tienen el derecho de dirigir sus fondos a varios cientos de fondos de inversiones autorizados, la mayoría de los cuales preceden la creación del nuevo sistema de pensión. El sistema es altamente complejo y requiere la presencia de una institución administrativa central eficiente

conjuntamente con una regulación y una supervisión robustas y eficaces de los fondos mutuos que participan. Es una innovación prometedora para países avanzados con mercados financieros bien desarrollados que se mueven en dirección de una elección individual reglamentada y restringida.

Como la experiencia internacional indica, no existe una bala de plata para lograr economías de escala importantes o para encontrar una solución con solo abrirse completamente a los mercados financieros internacionales. Los países pueden no estar en condiciones de evitar todos los costos del desarrollo de las instituciones nacionales y podrían sacar provecho de la experiencia extranjera, pero esto tiene que ser hecho de una manera transparente.

Los países con sistemas financieros pequeños y con pocos recursos pueden, tal vez, evitar los costos relacionados con la provisión de los servicios de pensiones (desde la recaudación de las contribuciones hasta la administración de activos) atrayendo inversiones de compañías extranjeras acreditadas solventes, idealmente operando en forma de empresa mixta o con empresas locales. Al atraer compañías extranjeras acreditadas, los países pueden también reducir los costos de supervisión, la cual, independientemente de estos costos, tarda tiempo en desarrollarse. Esto podría suministrar al país anfitrión un período de transición durante el cual puedan ser establecidas una regulación y una supervisión eficaces, mientras que la vigilancia eficaz es provista por el país de origen (Impavido, Musalem y Vittas 2002).

En países con sectores financieros pequeños, la baja dimensionalidad de las relaciones institucionales, la escasez relativa de capital humano, la mayor concentración de la riqueza y una administración pública relativamente menos independiente, facilitan la concentración de funciones, la interferencia de terceros y el potencial para una gobernabilidad débil. Por lo tanto, se debe dar gran importancia a la responsabilidad de los gobiernos de crear un entorno regulador capaz de proteger los activos del sistema de pensiones. Esto quiere decir que se

debe evitar el control directo del gobierno en la administración de los activos y la inversión directa en industrias objetivo, en vivienda y en bancos en quiebra, mientras se proporciona a los fondos de pensiones un poco de libertad para invertir en el exterior.

Por último, es importante el papel de las inversiones internacionales y las ventajas de la diversificación del portafolio para los fondos de pensiones y para la economía como un todo. A pesar de que estos beneficios parecen incuestionables, la experiencia mundial indica enérgicamente que las condiciones necesarias para la apertura de la cuenta de capital incluyen un mercado financiero nacional suficientemente desarrollado; de otra forma, el país muy probablemente sufrirá de flujos de capital volátiles y de fluctuaciones mayores del tipo de cambio (Karacadag, Sundararajan y Elliot 2003; Prasad y otros 2003). Para fondos de pensiones, los tipos de cambio de los países pequeños plantean un problema adicional porque los instrumentos de diversificación de riesgo (*hedging*) a largo plazo no están disponibles. La regla general podría indicar que la participación de la inversión de los fondos de pensiones en el extranjero debe ser aproximadamente igual a la parte esperada de bienes transables consumidos por los jubilados. Pero, ¿cuál es la mejor estrategia para un país pequeño como Mauricio, que importa en dólares y exporta en euros? Una alternativa potencial a una cuenta de capital completamente abierta es el uso de pases (*swaps*) por parte de los fondos de pensiones. Aunque estos se han sido discutido durante algún tiempo dentro y fuera el Banco, y las primeras sugerencias han sido escritas (Bodie y Merton 2001; Vittas 2003), el mercado no se ha desarrollado todavía y podría ser demasiado pequeño.

En resumen, en las economías pequeñas la implementación de las reformas de pensiones que se dirigen hacia las provisiones fondeadas crean desafíos especiales. A pesar de que los requerimientos de recursos podrían ser altos, se podrían reducir uniéndose con los vecinos y con firmas internacionales, para evitar o reducir los costos hundidos (*sunk costs*). Sin embargo, desarrollar un mercado financiero, incluyendo regulaciones, tiene otros resultados beneficiosos, en la

medida en que este desarrollo del mercado financiero nacional no puede ser importado y es un requisito para la apertura de la cuenta de capital y para diversificar el riesgo con el resto del mundo.

## **Economía Política y Organización de las Reformas de Pensiones**

Una reforma de pensiones exitosa y sustentable requiere una profunda comprensión de la economía política de la reforma y de su organización. Ningún paradigma dominante ha sido establecido, sin embargo, se ha progresado en algunas áreas, pero no en todas (Holzmann, Orenstein y Rutkowski 2003).<sup>24</sup> Esta sección resalta una conceptualización útil tomada de Orenstein (2000) y ajustada basándose en las experiencias de los países; en una lista de verificación propuesta, relacionada con la conceptualización y basada en experiencias de reforma recientes; y un vínculo entre el tipo de sistema de pensiones y su habilidad de aislarse de futuros riesgos políticos.

---

24 La literatura consiste en tres áreas principales. La primera provee los fundamentos conceptuales de la económica política de reforma provenientes de la ciencia política y de la economía. Las principales referencias incluyen a Rodrik (1996) y Williamson (1994) para las políticas de reforma en general y a Pierson (1994, 1996) para la reforma de pensiones en particular. La segunda provee una profundización de la política de la reforma a través de comparaciones regionales, tales como los procesos de reforma en América Latina y Europa Central y del Este. Las principales referencias en esta área incluyen a Gillion y otros (2000), James y Brooks (2001), and Müller (2000, 2001, 2003a, 2003b). Finalmente, estudios de caso sobre la reforma de pensiones en los países trata de destilar lecciones o aplicarles un marco conceptual para verificación. Ejemplos de esto se encuentran en Mesa-Lago (2002), Müller (2000, 2001), Piera (1991), y Queisser (1998a 1998b) sobre Latinoamérica; Müller (1999, 2003a, 2003b), Nelson (2001), Orenstein (2000), and Orenstein and Haas (2000) sobre Europa Central y del Este; Bonoli (2000), Hinrichs (2001), and Reynaud (2000) sobre Europea de Oeste; y las contribuciones y documentos en Holzmann, Orenstein, and Rutkowski (2003).

## ***Una conceptualización propuesta***

Orenstein (2000) propone tres fases principales en el proceso de reforma del sistema de pensiones: el desarrollo de un compromiso, el desarrollo de coaliciones, y la implementación. A pesar de que la duración de las fases podría ser diferente dependiendo de las circunstancias individuales de los países, hay ciertas cosas en común.

*La fase de desarrollo de compromiso* es comúnmente la más larga de las tres fases. En esta fase, es deseable incluir a muchos actores en el debate, incluso a costa del consenso. En esta etapa, es también importante exponer y compartir con el público en general y con actores políticos claves la experiencia relevante en otros países que han emprendido una reforma de pensiones exitosa. Los actores claves incluyen a parlamentarios, sindicatos y a la prensa nacional. La duración y la cobertura del debate no deben limitarse con el fin de llegar a un acuerdo rápido, pues éste podría ser artificial. Justamente lo opuesto se aplica: desacuerdos abiertos en esta etapa ayudan a las partes a lograr acuerdos en fases subsiguientes.

*La fase de desarrollo de una coalición* empieza en el momento en el que el Gobierno decide exponer un concepto de reforma. El surgimiento de un “campeón” que cree en la necesidad de una reforma y vincula su destino político con la causa es crucial para el paso de la fase de desarrollo de compromiso a la fase desarrollo de una coalición y para su terminación exitosa.

Durante la fase de desarrollo de coalición, el Gobierno permanece abierto a modificaciones en el concepto de reforma, pero no necesariamente a un cambio general y a gran escala. La calidad del concepto es de vital importancia: el concepto debe estar basado en conocimientos de vanguardia y debe transmitir la experiencia de otros países. Debe tener proyecciones sólidas de largo plazo, incluyendo el análisis de sensibilidad, y estar conectado con encuestas de opinión pública y

grupos de enfoque, demostrando que el concepto responde a inquietudes genuinas de la población con respecto al sistema existente.

La presentación del concepto requiere enfocarse sobre los mensajes claves. Las reformas de pensiones pueden ser vistas como luchas intergeneracionales en las cuales los perdedores potenciales, generalmente pensionados en curso o aquellos cercanos a la jubilación, a menudo intentan bloquear las reformas, mientras que los ganadores potenciales, los trabajadores jóvenes, están inactivos en el debate por miopía o falta de interés y de conocimiento. Por lo tanto, en esta etapa, es importante enfocar los mensajes claves en las personas jóvenes. Las estrategias comunes son las siguientes:

- Enfatizar que el nuevo sistema trae el valor presente neto de los pagos futuros cerca al nivel de las contribuciones en curso pagadas.
- Convencer a los trabajadores jóvenes de que el estado honrará sus obligaciones futuras.
- Activar a los trabajadores jóvenes en el debate sobre pensiones, convirtiendo el debate explícitamente en una discusión entre generaciones.
- Atraer a trabajadores organizados, a jubilados, a representantes del sector financiero, y a otras partes con un interés en el resultado porque mientras más organizados los actores, mayor probabilidad de que tengan en cuenta los beneficios macroeconómicos que resultarán de la reforma.

La siguiente etapa, de diseminación del concepto, es una actividad complicada. La experiencia de los reformadores muestra que varias actividades traen resultados importantes. Éstos incluyen usar empresas de relaciones públicas profesionales, concentrarse en actores claves, desarrollar un grupo base de periodistas que comprendan el proceso de reforma y que estén a favor de sus objetivos, y trabajar con organismos donantes y con otras organizaciones internacionales para extender el desarrollo técnico y el análisis.

El concepto tiene que ser convertido en una propuesta legislativa y en última instancia en una ley preliminar con el fin de iniciar los procesos legislativos. En este momento, el paquete de reforma y las justificaciones de soporte y los materiales de comunicación deben ser exhaustivos. La dirección óptima y la secuencia del proceso legislativo son muy específicas a las condiciones individuales del país y a los procesos legislativos y están fuertemente influenciadas por consideraciones políticas. Chile, por ejemplo, promulgó toda la reforma en una sola etapa. Polonia, sin embargo, legisló primero al segundo y el tercer pilar del programa y se enfocó en el primer pilar un año después.

Luego de la aprobación de las leyes empieza la fase más crítica: la implementación de la reforma. Casi siempre, la capacidad administrativa para respaldar el nuevo sistema es menor a la esperada. En México la reforma tuvo que ser retrasada durante un año hasta que las nuevas instituciones requeridas para la implementación (Consar para supervisar y Procesar para procesar la información relacionada con la transferencia de fondos a las cuentas individuales) estuvieron suficientemente desarrolladas para cumplir sus respectivos papeles. En Polonia, el nuevo sistema se estropeó porque la institución de seguro social era incapaz de pasar las contribuciones a los fondos de pensiones, a tiempo y con exactitud. Durante la fase de implementación, es importante tener una comunicación clara con la población, de tal forma que las fallas en la implementación no sean confundidas con fallas en la reforma.

Un lección importante que el personal del Banco aconseja a los países clientes surge de la tensión entre la disposición política y la preparación administrativa: decida sobre la ley de reforma cuando la oportunidad política surja y las expectativas de compromiso continuo son suficientemente altas, pero implemente la reforma solo cuando la capacidad administrativa está lo suficientemente avanzada y se espera que los problemas sean controlables.

### ***La Experiencia de Países en Reforma***

Los siguientes criterios podrían ser usados como una lista de verificación para juzgar si el país está preparado para emprender la reforma:

- presencia de un mandato político y de grupos de defensa organizados
- poder de decisión al grupo técnico de la reforma
- desarrollo de un análisis exhaustivo y sensato
- calidad de la información sobre las opiniones públicas acerca del sistema existente y de las propuestas de reforma
- estrategia clara para la comunicación con el público afectado
- participación de sindicatos y otras organizaciones de grupos de interés
- estrategia completamente formulada y manejo eficaz de la implementación
- evidencia del potencial para el consenso político.

En general, la experiencia de las reformas resulta en las siguientes conclusiones con respecto a la organización del proceso:

- legados de política influyen en la elección actual de la reforma, y el diseño de una reforma se basa en el legado de las instituciones existentes.
- establecer una oficina únicamente responsable de dirigir el proceso de reforma es muy provechoso. La carga de la administración diaria elimina drásticamente el ideal y la actuación reformista de entidades con otras responsabilidades.
- estrategia de relaciones públicas bien planeada y mensaje fácilmente comprendido son cruciales para el éxito.
- la elección de grupos involucrados en el diálogo de reforma sistemáticamente influye en el resultado de la reforma porque ciertos grupos otorgan poderes a

ciertas clases de actores. Excluir actores de un foro a menudo causa que ellos sean más activos en otro.

### ***Aislamiento de los Riesgos Políticos***

Desde una perspectiva de economía política, un objetivo principal de las reformas es cambiarse a un sistema que sea más robusto ante diversos tipos de shocks, que incluye el mejor aislamiento de los riesgos de intervenciones políticas que crean consecuencias adversas para ganancias políticas a corto plazo (Diamond 1997). De ese punto de vista, tanto los pilares de tipo no financiero como financiero de contribución definida representan una mejora en comparación con los sistemas de reparto de beneficio definido, los cuales mezclan la redistribución y el seguro de una manera no transparente. Las nuevas estructuras ya sea (a) mueven los ingresos de jubilación fuera del presupuesto de Gobierno (un pilar fondeado) o (b) requieren la identificación de una fuente explícita de financiación de los beneficios de cualquier grupo de individuos o (c) vuelven los beneficios estricta y exclusivamente dependientes de las contribuciones (pilar nocional de contribución definida y pilar fondeado). Queda por verse si éstas efectivamente impedirán al sistema político de apropiarse de los ahorros para pensiones como recursos del Estado o de acceder a ellos de otras maneras para la redistribución. Infringir los principios del esquema no financiero de contribución definida o requerir inversión en deuda del Gobierno, particularmente en la deuda que paga menos que las tasas del mercado, es la ruta obvia para volver a lo primero. Redistribuir parte del retorno del portafolio a cuentas más “necesitadas” (que podría tener un componente de edad) es una ruta para ir a lo último. Una pregunta principal es si la protección de los ahorros puede ser conseguida identificando cuentas individuales (tanto en el sistema no financiero de contribución definida como en el sistema fondeado) como propiedad privada, que reciben la misma protección que otros activos.

El ejemplo reciente de Argentina ilustra los desafíos en proteger los activos de los sistemas de pensiones fondeados ante condiciones macroeconómicas

catastróficas. La experiencia de Argentina indica que sólo poner los activos bajo el control privado no puede garantizar su protección plena, en la medida que los tres pilares del sistema de pensiones sufrieron, al mismo tiempo que los depositantes, los tenedores de pólizas de seguro, los tenedores de bonos y los accionistas. La experiencia en Argentina también indica que el resultado para los jubilados podría seguir siendo mejor bajo el pilar fondeado que bajo las alternativas potenciales.

## **Ejemplos de Dilemas y Preguntas de la Reforma**

Esta sección presenta algunos de los dilemas de reforma en países clientes donde no sabemos aún cuál es la mejor forma de proceder y qué soluciones proponer. A pesar de que enfrentamos una incertidumbre substancial, consideramos enérgicamente que no hacer nada tampoco es una solución. Por consiguiente, proponemos respaldar nuestro conocimiento con trabajo analítico mientras trabajamos con los clientes en soluciones innovadoras y en un aprendizaje conjunto.

¿Qué enfoque puede ser eficaz cuando el sector público no está cumpliendo y el sector privado no puede hacerlo tampoco? Esta situación se encuentra frecuentemente en los países menos desarrollados. Por una parte, el sector público no cumple sus promesas, es insolvente, y tiene que ser reformado, pero cualquier intento de reforma falla. Por otro lado, el sector financiero no cubre las condiciones mínimas necesarias incluso para pensar en reemplazar el esquema público no financiado con un plan fondeado. ¿Uno debería cerrar el esquema público relacionado con los ingresos y solamente proveer beneficios mínimos (el pilar cero)? ¿Pueden incluso los beneficios mínimos ser suministrados bajo las condiciones en curso? ¿Debe uno establecer una institución paralela, como está siendo discutido con respecto a proveer acceso a salud básica y a educación en los países de bajo desempeño? ¿Debe uno seguir la propuesta de Kotlikoff (1999) y colocar todos los recursos para un nuevo esquema financiado fuera del país (como se está intentado

en Kosovo)? o ¿Debe uno sólo comprometerse a minimizar y controlar daños hasta que la reforma del sector público progrese, antes de pensar en una reforma sistémica?

Varios países clientes con costumbres anglosajonas dirigen fondos para el retiro, los cuales son sistemas de contribución definida que están fondeados, oficialmente. Dos problemas principales rodean estos fondos, uno, en principio, es controlable; el otro lo es menos. El problema manejable trata del bajo desempeño como consecuencia de un gobernabilidad inadecuada y de reglas y supervisión débiles, temas para los cuales existen, en principio, soluciones disponibles, si la voluntad política existe. El problema menos manejable trata del pseudo financiamiento de estos fondos para el retiro debido a que el portafolio consta, esencialmente, de bonos de Gobierno. Diversificar hacia activos privados podría ser posible, dependiendo de la disponibilidad de instrumentos de mercado, pero no es viable para el Gobierno dadas sus necesidades de financiamiento. Éstos son esencialmente los esquemas no fondeados en los que la deuda del gobierno es implícita. ¿Deben los sistemas ser transformados en esquemas explícitamente no fondeados (por ejemplo, del tipo contribución definida nocional)? ¿Debe hacerse un esfuerzo para cambiar la forma de financiamiento (y por lo tanto, pagar el déficit de transición)? ¿Deberían estos fondos para el retiro desaparecer y ser reemplazados por un sistema realmente fondeado y dirigido privadamente?

Muchos sistemas de seguro social en países clientes están lejos de su maduración y han, por lo tanto, acumulado algunos fondos de reserva. Estos fondos son marginales en comparación con las responsabilidades acumuladas pero constituyen, sin embargo, 5 por ciento o más del PIB. Estos no están bien administrados, generando, en general, bajas tasas de retorno. Sigue existiendo incertidumbre acerca del tamaño verdadero de los activos (atribuible a la falta de auditoría y a técnicas de valorización aceptadas) y corrupción a gran escala. Adicionalmente, los individuos obtienen préstamos de estos fondos antes del retiro. A pesar de que la mejora en la gobernabilidad y en el manejo de los fondos sería la

mejor solución, el progreso en esta dirección se ha visto limitado por el arraigo a los sistemas administrativos en curso y al personal. Sin embargo, como los niveles de los activos han aumentado, la presión para mejorar los beneficios, bajar las edades de jubilación y bajar los requisitos de elegibilidad, se ha intensificado. ¿Sería mejor en estas circunstancias no acumular fondos en lo absoluto? ¿Cuáles son las posibilidades del Banco y de otras instituciones internacionales de presionar para lograr un mejor manejo de los activos? ¿Es el entorno conducente a soluciones del sector privado, o la oportunidad más realista para mejorar la situación actual la brinda la reforma de las instituciones públicas existentes?

## CAPÍTULO 7

### EXPERIENCIAS REGIONALES: DESARROLLOS Y PRIMERA EVALUACIÓN DE LA REFORMA

La primera parte de este capítulo examina la experiencia de las dos regiones con más reformas desde principio de los 1990: América Latina y Europa y Asia Central.<sup>25</sup> El proceso de reforma en Europa y Asia Central y en América Latina se desarrolló de manera bastante diferente - incluyendo las últimas reformas algunos enfoques innovadores de diseño e implementación de la reforma de pensiones multipilar-, a pesar de que las economías en transición en la primera fase fueron influidas por la experiencia inicial en América Latina. La segunda parte de este capítulo examina brevemente el desarrollo de la reforma en las otras cuatro regiones del Banco, Sur de Asia, África del Sub-Sahara, Medio Oriente y Norte de África, y Asia Oriental y el Pacífico. La discusión de política sobre la necesidad de la reforma y la dirección que ésta debe tomar se está presentando en muchos países

---

<sup>25</sup> La OED, la unidad de evaluación independiente del Banco – la cual reporta solamente a la junta directiva del Banco-, está llevando a cabo, actualmente, una evaluación más comprehensiva y formal del trabajo y de la asesoría del Banco en pensiones. La evaluación incluye dos componentes principales y estrechamente relacionados. El primer componente principal consiste en evaluar la eficacia de la asistencia directa en pensiones del Banco a los países miembros, la cual incluye diálogos de política, estudios específicos de los países, y proyectos y se concentra en América Latina y el Caribe y en Europa y Asia Central. El segundo componente consiste en una evaluación del paradigma de tres pilares del Banco y de su evolución a lo largo del tiempo. Una primera evaluación del desempeño del Banco en reformas de pensiones se llevó a cabo cinco años después de la publicación de *Envejecimiento sin Crisis “Averting the Old-Age Crisis”* (Banco Mundial 1994) y se presentó en una conferencia internacional del Banco en el otoño de 1999, y los documentos revisados están publicados en Holzmann and Stiglitz (2001). Evaluaciones más amplias, por parte del personal del Banco, de las tendencias mundiales en reforma de pensiones incluyen a Fox and Palmer (2001) y Schwarz y Demirgüç-Kunt (1999).

de estas regiones, a pesar de que las reformas reales y exhaustivas siguen siendo limitadas.

## América Latina y el Caribe

La reforma estructural de los sistemas de ingreso de jubilación en América Latina y el Caribe empezó en Chile en 1981, con el movimiento a un plan financiado de cuentas de jubilación individuales obligatorias, y hasta la fecha incluye 12 países.<sup>26</sup> Un décimotercer país, Brasil, ha hecho cambios sustanciales en sus sistemas de pensiones de reparto nacionales e introdujo medidas para reforzar y extender la provisión privada de ahorros de retiro voluntarios y de seguros, pero no ha mandado explícitamente cuentas de ahorros individuales.

Las reformas estructurales en América Latina pueden ser, en general, clasificadas como multipilar, debido a que las 12 incluyen un pilar financiado obligatorio de cuentas individuales administrado por privados. Sin embargo, cada una de ellas es única en el peso de cada pilar, en la inclusión en la reforma de los actuales contribuyentes, en el grado de competencia entre los proveedores, en los esquemas para el seguro de incapacidad y de sobre vivencia, y en los arreglos institucionales, entre otras características. Los cuadros 7.1 y 7.2 comparan las reformas estructurales en la región durante dos periodos<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Esta sección fue preparada por Anita Schwarz, Indermit Gill, Truman Packard y Todd Pugatch, basada en varias evaluaciones recientes de las reformas de pensiones en Latinoamérica. Guillermo Perry y Helena Ribe proveyeron comentarios y de una guía útil. Durante el tiempo en que se estaba preparando este informe, se implementaron las reformas estructurales en Ecuador y Nicaragua.

<sup>27</sup> En vista de la reforma de pensiones chilena hace más de 23 años y dadas las numerosas reformas en Latinoamérica desde principios de los noventa, existe una amplia literatura que describe y evalúa las reformas. Un pequeño subconjunto de referencias recientes incluye a De Ferranti, Leipziger y Srinivas (2002); Gill, Packard y Yermo (2004); Hujo, Mesa-Lago y Nitsch (2004); IFPPA (2003); Mesa-Lago (2002); Palacios (2003); Queisser (1998a, 1998b); y Valdés-Prieto (2002). Se pueden encontrar casos de estudio a

Una característica crítica de las reformas en América Latina, con la excepción de México y hasta cierto punto de Argentina y de Colombia, ha sido la creación de un solo y unificado sistema de pensiones nacional de elementos previamente fragmentados<sup>28</sup>. En toda la región (con la excepción de Bolivia), el ejército no está todavía incluido en los sistemas nacionales reformados y, adicionalmente, en todos los países existen otros grupos selectos que reciben pensiones de planes especiales que no han sido integrados. Los trabajadores por cuenta propia no siempre tienen la obligación de participar.

La unificación general aportada por las reformas estructurales tiene implicaciones positivas sobre la flexibilidad del mercado laboral, la equidad y la redistribución y ha resultado en ahorros fiscales a largo plazo. Es de destacar, que en los países donde las reformas estructurales no han tenido lugar todavía, los esquemas de retiro permanecen fragmentados, restringiendo el funcionamiento del mercado laboral formal, agravando la inequidad y planteando un riesgo para la postura fiscal pública.

### ***Una Evaluación Preliminar de las Reformas Multipilares***

Los objetivos establecidos de la reforma, presentados anteriormente en este informe, –concretamente, suficiencia, viabilidad financiera, sustentabilidad y robustez suministran un conjunto útil de criterios con base en los cuales valorar

---

nivel individual de los países en las series “Primer de Reforma de Pensiones” del Banco, incluyendo casos de estudio sobre Argentina, República Dominicana, El Salvador, México y Perú.

<sup>28</sup> México tiene un borrador de la legislación que incluye a los empleados públicos federales dentro del sistema general, y Colombia ha integrado a algunos, pero no a todos, a sus planes de pensiones. Los planes de pensiones separados siguen existiendo para las provincias o para los trabajadores del sector público. Argentina integró, a aproximadamente la mitad de sus regímenes de pensiones departamentales de los empleados públicos y a todos los federales, al sistema nacional, pero algunos de los planes provinciales más grandes –las provincias de Buenos Aires y de Córdoba, por ejemplo permanecen fuera del sistema nacional reformado.

qué se ha logrado con las reformas estructurales a los sistemas de ingresos de jubilación en América Latina. Sin embargo, una evaluación realmente concluyente de las reformas sólo podrá ser realizada cuando la primera cohorte de trabajadores que ingresaron al mercado laboral bajo los sistemas enmendados empiecen a jubilarse. En Chile, esto no sucederá sino hasta 2020 o después. Dicho esto, no es demasiado temprano para un examen preliminar.<sup>29</sup>

### *SUFICIENCIA*

La suficiencia está definida como la provisión de beneficios a toda la población, los cuales son suficientes para evitar la pobreza en la vejez, y cuyo nivel es específico a cada país, y adicionalmente, provee medios confiables, a la vasta mayoría de la población, para suavizar el consumo a lo largo de la vida.

La mayoría de los nuevos sistemas de pensiones de múltiples pilares de América Latina suministran beneficios razonables para aquellos que contribuyen durante todo su vida activa. Algunos países, como Costa Rica y Uruguay, implícitamente apuntan a tasas de reemplazo muy altas, mientras que otros, incluyendo Chile, República Dominicana, El Salvador y Perú, han estructurado los parámetros de sus sistemas reformados para proveer niveles de beneficios promedio, menores con relación a los salarios.<sup>30</sup> Los países que dependen en gran medida de los planes de contribución definida también proporcionan tasas de reemplazo efectivas más altas a los trabajadores de menores ingresos a través de

---

<sup>29</sup> La Oficina del Economista en Jefe del Departamento Regional para América Latina del Banco Mundial recientemente completó una evaluación crítica acerca de las reformas estructurales a los sistemas de seguridad de la jubilación (Gill, Packard, and Yermo 2004). Los documentos relacionados están disponibles en la página web del Economista en Jefe: <http://www.worldbank.org/lcrce>.

<sup>30</sup> Esto ha llevado a beneficios distributivos importantes. Al tiempo que permite a los países gastar más en educación pública, en salud y en asistencia social, ha permitido la marcada reducción de la regresividad del gasto público en pensiones para aquellos que participan en los programas, medida ésta usando las tasas de retorno obtenidas por los pobres y por los ricos (bruta de comisiones y honorarios) (Zviniene and Packard 2003).

las garantías de pensión mínima. Para ser elegibles a estas últimas, se requiere que los trabajadores tengan una cierta historia mínima de contribución a los sistemas.<sup>31</sup>

Sin embargo, casi todos los sistemas de pensiones reformados de América Latina, con la excepción de Uruguay, se han quedado muy cortos en cubrir a la población. De este defecto adolecían también los sistemas de un solo pilar de reparto y, en muchos países, ésta fue la principal motivación y un atractivo político para vender las reformas estructurales. Usando un concepto ex ante de cobertura como “participación” – esto es, la proporción de la población económicamente activa que contribuye (y por lo tanto, que adquiere derechos o construye ahorros) para una pensión - revela niveles de participación ampliamente diferentes. En la parte inferior, la participación en Bolivia, El Salvador y Perú se ubica entre 10 a 15 por ciento de la fuerza de trabajo, mientras que en la parte superior, la participación en Argentina, Chile y Uruguay se ubica en un rango entre 30 y 80 por ciento. Aunque es probable que la participación de la población económicamente activa que contribuye en el sistema de pensiones formal aumente con el desarrollo y con el crecimiento del ingreso per cápita, diferencias importantes existen entre países con niveles de renta similares. Las pruebas empíricas disponibles sobre los cambios en la participación de los trabajadores como consecuencia de las reformas estructurales están mezcladas, con algunos autores aduciendo que se amplió la cobertura y con otros encontrando poca evidencia de un incremento en la participación.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> Una excepción notable es el caso del sistema reformado peruano. La mayoría de los afiliados al nuevo pilar de cuentas individuales de jubilación, financiado, no disfrutaban de la protección de la garantía de pensión mínima. La vulnerabilidad a la pobreza en la vejez de los afiliados al sistema de AFP (Administradoras de Fondos de Pensiones) en Perú y ciertamente de una más amplia población se ve agravada por la falta de cualquier arreglo de pensiones no contributivas.

<sup>32</sup> Corbo y Schmidt-Hebbel (2003), Edwards y Cox-Edwards (2002), y Packard (2002) encuentran un impacto positivo sobre la participación de los trabajadores que cotizan a los sistemas

La mayoría de los países de ingresos medios más ricos en la región (notablemente, aquellos que han tenido sistemas de seguridad social durante un tiempo más largo) incluyen algún mecanismo para suministrar un soporte de ingresos para los ancianos ya sea con una historia insuficiente de contribuciones o ya sea sin ningún registro de participación previa en el sector cubierto de la economía. Lo anterior se constituye como una red de protección para mitigar la vulnerabilidad a la pobreza en la vejez, agravada por tasas bajas de participación de los trabajadores en los sistemas formales de pensiones. La financiación y la cobertura de estos arreglos no contributivos varían significativamente. La cobertura más extensiva de un esquema no contributivo se encuentra en Brasil, que ha optado por suministrar a todos los trabajadores rurales una pensión equivalente al 100 por ciento del salario mínimo nacional<sup>33</sup>. Sin embargo, incluso en Brasil los hombres y las mujeres de edad que viven en áreas urbanas no reciben los mismos beneficios, y los índices de pobreza en este grupo todavía son substanciales.

El impacto de las reformas estructurales sobre la suficiencia está algo inconcluso y variará casi indudablemente entre países. En países donde las pensiones eran altas e insustentables antes de las reformas, la generosidad ha sido reducida. Las simulaciones de los resultados probables muestran que los efectos combinados de las reformas paramétricas y del cambio a cuentas financiadas han

---

formales reformados, mientras que Mesa-Lago (2002) aduce que la participación de los trabajadores se ha reducido debido a la reforma.

<sup>33</sup> Esto se traduce, en muchos casos, en el 400 por ciento de sus ingresos antes de la jubilación. Estrictamente hablando, las pensiones rurales en Brasil son contributivas, pero los requisitos de elegibilidad son muy grandes y difícilmente ejecutables. Existe un programa no contributivo pero solo para los ancianos de los hogares urbanos. La pensión no contributiva urbana está focalizada en los pobres; sin embargo, el monto del beneficio es igual al de la pensión no contributiva rural e igual a la pensión mínima contributiva. Para una revisión de los esquemas no contributivos en cuatro países de América Latina, vea Bertranou, van Ginneken and Solorio (2003). Para una comparación de los esquemas entre Brasil y el Sur de África, vea HelpAge International (2003).

sido muy diferentes, dependiendo de la edad, de la cohorte, del nivel de ingresos, e incluso del sexo del individuo.<sup>34</sup> Las complejidades involucradas en la conducción de simulaciones creíbles son desalentadoras y los resultados son sensibles a los supuestos respecto a lo que habría ocurrido si las reformas no hubiesen tenido lugar así como a supuestos con respecto a los retornos (ajustados por riesgo) esperados de la inversión de los ahorros de los trabajadores en las próximas décadas, teniendo en cuenta el nivel de comisiones administrativas, que reducen la tasa efectiva de rentabilidad de los trabajadores.

Dadas las actuales bajas tasas de participación de los trabajadores y sus cortas historias de contribución, incluso entre los trabajadores del sector formal afiliados a los sistemas de pensión nacionales, en el mediano y largo plazo los recursos del Gobierno estarán dedicados principalmente a proveer garantías de pensión mínima para prevenir la pobreza en la vejez. Este resultado, sin embargo, debe ser considerado en el contexto del resultado probable sin la reforma: el Gobierno habría financiado los déficits crecientes de los programas de reparto, que tendían a beneficiar a trabajadores ubicados en la parte superior de la distribución del ingreso. Después del período de transición inicial –cuya duración puede variar ampliamente, entre 20 a 40 años– se espera que todos los sistemas reformados generen ahorros en comparación con los sistemas anteriores a las reformas (ver Zviniene y Packard 2003), liberando, potencialmente, recursos para otras clases de gastos sociales y de esta forma alcanzar el objetivo de lo adecuado, incluyendo pensiones para los ancianos no cubiertos. Durante la transición, sin embargo, el impacto sobre los ahorros depende crucialmente de cómo se financien los pasivos remanentes de los sistemas anteriores a las reformas, un punto que será tratado en mayor profundidad en las secciones que siguen.

---

<sup>34</sup> Vea Bucheli (1998) para un exhaustivo análisis de los efectos intergeneracionales e intrageneracionales de la reforma en Uruguay.

## *VIABILIDAD FINANCIERA*

La viabilidad financiera está definida como estar dentro de la capacidad de financiación de los individuos y del Gobierno. Nuevamente, los países en América Latina que han emprendido las reformas estructurales cubren el espectro de resultados potenciales. República Dominicana y Perú tienen una tasa de contribución relativamente baja para pensiones, mientras que Argentina y Uruguay tienen una tasa de contribución relativamente alta. Uno espera que, en promedio, los países necesiten una tasa de contribución salarial de aproximadamente el 15 por ciento para financiar las pensiones en el largo plazo, aunque las tasas de financiación existentes están tanto por encima como por debajo de este nivel. Las tasas de contribución están basadas en gran parte en la experiencia histórica, con los países demográficamente más viejos imponiendo tasas de contribución más altas y los países más jóvenes imponiendo tasas más bajas.

Las reformas bajaron las tasas de contribución en algunos casos y las aumentaron en otros. Los Cuadros 7.1 y 7.2 muestran el cambio en los impuestos sobre la nómina totales (no solamente el cambio en los impuestos sobre la nómina para pensiones). Debido a que las reformas de la seguridad social eran frecuentemente exhaustivas, cubriendo cambios en salud, en el seguro de desempleo, en vivienda y en otros beneficios, los aumentos mostrados refieren a todos los cambios, no sólo a aquéllos sobre pensiones.

Mirando la viabilidad financiera desde la perspectiva del Gobierno se puede aducir que las reformas estructurales en la región frecuentemente han introducido o conservado algún tipo de garantía de pensión mínima (nuevamente, la excepción es Perú). En algunos países, como Colombia, República Dominicana y Nicaragua, las garantías de pensión mínima son muy grandes en comparación con la pensión promedio esperada y muy probablemente involucran una financiación del Gobierno significativa, adicional a los impuestos sobre la nómina. Sin embargo, incluso en

países, como Chile, en donde la pensión mínima garantizada contributiva es fijada en un nivel modesto, en comparación con los sueldos cubiertos mínimos o promedios o con la pensión promedio, el gasto público en beneficios mínimos es muy probablemente cuantioso, teniendo en cuenta las bajas tasas de participación. Finalmente, el costo adicional futuro de los beneficios no contributivos para cubrir el riesgo de la pobreza en la vejez entre la mayoría de los trabajadores que no serán elegibles para las garantías de beneficio mínimas debe ser también considerado para evaluar la viabilidad financiera.

### *SUSTENTABILIDAD*

La sustentabilidad está definida como la solidez financiera del sistema de pensión, tanto en el corto plazo como en el largo plazo. Es con respecto a la sustentabilidad que las reformas han logrado las mayores ganancias. Los sistemas de pensión reformados están basados en un contrato social de lejos más sustentable que el que prevalecía antes de las reformas; el objetivo de suavizar el consumo de los sistemas de pensiones nacionales es individualizado en un amplio conjunto de instituciones de seguridad social (en algunos países más que en otros). Los sistemas reformados se basan en gran parte en los planes de ahorro en cuentas de jubilación individuales en donde los beneficios están basados en las contribuciones de los trabajadores. Los costos de financiar los aumentos en la esperanza de vida son, por lo tanto, transmitidos a cada generación en lugar de repartidos de forma discrecional, como era el caso bajo los planes de reparto de un solo pilar y beneficio definido.

Como está documentado en Zviniene y Packard (2003), después de déficits inicialmente crecientes, se espera que las reformas reduzcan los déficits dramáticamente en el largo plazo. Las simulaciones muestran que en Bolivia, el déficit proyectado para el 2050 bajará de 8,5 por ciento del PIB en el escenario sin reforma a 0,9 por ciento en el escenario con la reforma. En México, el déficit bajará de 2,3 por ciento del PIB sin reforma a 0,6 por ciento con reforma. De forma

semejante, la deuda por pensiones implícita en Perú en el 2050 bajará de 118 por ciento del PIB sin la reforma a solamente 15 por ciento con la reforma. En el caso de El Salvador y de Chile, es esperada que la deuda por pensiones implícita de largo plazo sea cero, en lugar de 148 y 210 por ciento del PIB, respectivamente.<sup>35</sup>

A pesar de la fotografía algo positiva de la sustentabilidad fiscal, hay algunas áreas de preocupación. A corto plazo, los déficits de caja de pensiones de los gobiernos muy probablemente van a aumentar, en la medida en que los individuos desvían sus contribuciones a cuentas de pensiones privadas y fuera de los sistemas públicos, los cuales siguen pagando beneficios a los pensionados existentes. Éste es un resultado esperado de las reformas estructurales, pero la experiencia muestra que los gobiernos en la región lo han sorteado de forma diferente en cuanto a eficacia. Un factor crítico en el éxito de Chile con las reformas estructurales fue el largo período de preparación fiscal antes de la implementación de las cuentas individuales en 1981. Algunos países, como El Salvador, México y Uruguay, han elegido la emisión de deuda pública para financiar la mayor parte de sus costos de transición de un arreglo de un solo pilar a uno multipilar. Gran parte de esta deuda pública es mantenida por los nuevos fondos de pensiones privados.

El aumento en la deuda explícita del Gobierno podría superar los ahorros en la deuda por pensiones implícita. Además, durante el período de transición los mayores déficits pueden volver el manejo fiscal excesivamente difícil.<sup>36</sup> Ciertamente, para los países que se embarcan en las reformas estructurales desde una posición fiscal débil, los costos de la transición pueden restringir seriamente a

---

<sup>35</sup> La unificación de los sistemas ha llevado, igualmente, a ahorros fiscales sustanciales, superiores a los estimados en Zviniene y Packard (2003), quienes asumieron que todos los individuos actualmente cubiertos, lo estaban, antes de la reforma, por el menos generoso sistema nacional. Como resultado, muchos de sus estimativos de la deuda por pensiones antes de la reforma subestiman la verdadera magnitud de los problemas fiscales en esa época.

<sup>36</sup> En la medida en que se utilice endeudamiento para cubrir la transición, las estimaciones se harán extremadamente sensibles a los supuesto de tasa de interés.

los gobiernos. Esto se ha vuelto un tema fiscal crítico en Argentina y Bolivia y augura en contra de llevar a cabo reformas sin una consideración cuidadosa acerca de las implicaciones fiscales de corto y mediano plazo, en la medida en que la transición puede durar hasta 20 o 40 años.

### *ROBUSTEZ*

La robustez se refiere a la capacidad del sistema de jubilación de resistir shocks. Un objetivo base de las reformas estructurales multipilares es el de diversificar los riesgos -demográfico, macroeconómico, político, financiero- de los ingresos de retiro. En el modelo de multipilares, alguna parte o la mayoría de las pensiones es financiada de la inversión privada de los ahorros individuales y, en teoría, es menos propensa a la manipulación del Gobierno, mientras que el sistema público provee por lo menos una garantía de pensión mínima y quizás, adicionalmente, alguna parte de la pensión.

En los sistemas reformados hace tiempo, como el chileno, ha habido una diversificación razonable. México parece estar haciendo lo mismo gradualmente. Sin embargo, la experiencia de Argentina en el 2001 y en el 2002 muestra que cuando el Gobierno está realmente desesperado, en medio de una crisis financiera, y la economía se vuelve prácticamente disfuncional, ningún sistema de financiación de pensiones es robusto, ya sea público o ya sea privado. Efectivamente, una situación en la que los portafolios de los fondos de pensiones privados están muy concentrados en deuda del Gobierno puede recrear las condiciones para la intervención del Gobierno que existían antes de las reformas estructurales. Los países que han elegido, para financiar los costos de la transición, emitir bonos del Gobierno a ser tenidos por los fondos de pensiones no les están realmente diversificando los riesgos a los ingresos de pensiones y por lo tanto están renunciando a uno de los beneficios bases del enfoque de multipilar. En estos países, las pensiones de los trabajadores siguen dependiendo de la solvencia del Gobierno, tanto para proveer la garantía de pensión mínima pública explícita como

para atender el servicio de la deuda, el cual genera la porción de los beneficios de jubilación financiados por privados.

Otro tema importante que todavía se sigue debatiendo es la medida en que las reformas generan crecimiento a través de adiciones netas de ahorros y a través de una mayor eficiencia de los mercados del trabajo y de capitales. Es de esperar que las reformas tengan un impacto positivo sobre la robustez y la sustentabilidad del sistema de pensiones, mediante la eliminación de las distorsiones a los mercados de capital y de trabajo y la mejora del ambiente económico para el crecimiento. Con respecto a los beneficios financieros, las reformas han resultado en el aumento rápido de una nueva forma de ahorrar en el región<sup>37</sup>. A pesar de que

---

<sup>37</sup> Tan solo entre 1998 y el 2002, la razón de los activos del fondo de pensiones sobre el PIB creció de 3,3 por ciento a 11,3 por ciento en Argentina, de 3,9 por ciento a 15,5 por ciento en Bolivia, de 40 por ciento a 56 por ciento en Chile, de 2,7 por ciento a 7,7 por ciento en Colombia, de 0,4 por ciento a 7,4 por ciento en El Salvador, de 2,7 por ciento a 5,3 por ciento en México, de 2,5 por ciento a 8,1 por ciento en Perú, y de 1,3 por ciento a 5,7 por ciento en Uruguay. Más reformas crearon una nueva industria financiera en la cual el descuido regulatorio había sido un modelo de comportamiento en las industrias de la región. Los sistemas financiados han logrado altos estándares en la valoración de los activos, en la tasación de riesgo y en la difusión. Aún más, las compañías de seguro han aflorado en su papel auxiliar como proveedoras de seguros de invalidez, sobrevivientes y de longevidad del sistema. Por lo tanto, mientras que el rol directo de la reforma de pensiones en cuanto al incremento del ahorro sigue siendo debatido, la mejora en el funcionamiento del sector financiero

no está claro cuánto de este aumento en los activos de los fondos de pensiones ha tenido lugar a expensas de otros inversores institucionales, como los fondos mutuos, deber haber pocas dudas de que la importancia puesta en los ahorros individuales obligatorios ha apoyado el desarrollo del sector financiero. Sin embargo, con respecto al vínculo esperado entre ahorros y el crecimiento, como es notado por Corbo y Schmidt-Hebbel (2003), los efectos de incremento del crecimiento surgen en gran parte dependiendo de la elección de la financiación de la transición, produciendo las transiciones financiadas con impuestos un mayor incentivo al crecimiento que las transiciones financiadas con deuda.

---

ha tenido muy probablemente un efecto indirecto positivo sobre el ahorro (Gill, Packard and Yermo 2004).

**Cuadro 7.1. Características Principales de las Reformas Estructurales de los Sistemas de Seguridad Social (Vejez, Invalidez y Muerte) en América Latina, '80 y '90.**

<i>Característica</i>	<i>Chile</i>	<i>Perú</i>	<i>Colombia</i>	<i>Argentina</i>	<i>Uruguay</i>	<i>México</i>	<i>Bolivia</i>	<i>El Salvador</i>
Año de reforma	1981	1992-3	1994	1994	1996	1997	1997	1998
¿Sistema de Reparto Contributivo ?	Cerrado	Permanece	Permanece	Permanece	Permanece	Cerrado	Cerrado	Cerrado
Impuesto total de la nómina (porcentaje)								
Pre-reforma	33	18	17.8	42	40	20	19	11.8
Post-reforma	20	20.5/22 <sup>a</sup>	33.8	46 <sup>b</sup>	40	26	24	13.5
¿Participación de nuevos trabajadores?	Obligatorio	Voluntario	Voluntario	Voluntario <sup>c</sup>	Voluntario <sup>d</sup>	Obligatorio	Obligatorio	Obligatorio
¿Participación de trabajadores independientes?	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Obligatorio	Obligatorio	Voluntario	Voluntario	Voluntario
¿Se mantiene un sistema separado para los empleados públicos?	No	No <sup>e</sup>	Si	No <sup>e</sup>	No	Si	No	No
Administradores de Fondos	AFP	AFP	AFP	AFJP	AFAP	AFORE	AFP	AFP
Contribución a la cuenta individual de retiro (porcentaje) <sup>f</sup>	10	8	10	7.72	12.27	12.07	10	10
Comisiones y primas de seguros (porcentaje del salario)	2.31	3.73	3.49	3.28	2.68	4.48	2.50	3
¿Posibilidad de cambiar de fondos?	Dos veces al año	Una vez al año	Dos veces al año	Dos veces al año	Dos veces al año	Una vez al año	Una vez al año	Dos veces al año
Opciones de pago	Renta vitalicia o retiro programado	Renta vitalicia o retiro programado	Renta vitalicia o retiro programado	Renta vitalicia o retiro programado	Solamente renta vitalicia	Renta vitalicia o retiro programado	Solamente renta vitalicia	Renta vitalicia o retiro programado
¿Retorno mínimo de la inversión?	Relativo al promedio	Relativo al promedio	Relativo al promedio	Relativo al promedio	Relativo al promedio	No está regulado	No está regulado <sup>g</sup>	Relativo al promedio
¿Pensión mínima contributiva?	Si	Si (solo para los afiliados nacidos antes de 1945)	Si	Si	Si	Si	No	Si
¿Pensión asistencia soc.?	Si	No	No	Si	Si	No	Si	No

Fuente: Gill, Packard y Yermo (2004), basados en AIOS (2003) y en estudios de caso de los países.

Notas: AFP (Administradora de fondos de Pensiones), AFAP ( Administradora de fondos de Ahorro Previsional); AFJP (Administradora de fondos de Jubilaciones y Pensiones); AFORE ( Administradora de fondos para el Retiro)

- a) 20.5 por ciento para planes de pensión privados; 22 por ciento para el sistema nacional. El máximo ingreso imponible para el seguro de invalidez y de sobrevivientes.
- b) Máximo permitido por Ley. La tasa impositiva efectiva ha caído de forma sostenida desde la reforma y varía entre sectores y entre regiones. La tasa actual es menos del 30 por ciento.
- c) A pesar de que los nuevos afiliados pueden escoger, más del 80 por ciento cada año no hace ninguna elección explícita. El segundo pilar es la opción por default.
- d) La participación en las cuentas individuales en Uruguay está determinada por el nivel de ingreso. Los trabajadores por debajo de un nivel de ingreso escogen dividir sus contribuciones entre reparto y cuentas individuales de jubilación.
- e) Existen excepciones para algunos sistemas subnacionales.
- f) Al momento de la publicación
- g) Garantía requerida por parte del gerente del fondo.

**Cuadro 7.2. Características Principales de las Reformas Estructurales de los Sistemas de Seguridad Social (Vejez, Invalidez y Muerte) en América Latina, '90 y 2000.**

<i>Característica</i>	<i>Costa Rica</i>	<i>Nicaragua</i>	<i>Ecuador</i>	<i>República Dominicana</i>
Año de reforma	1995–2000 <sup>a</sup>	2000, todavía no implementado	2001, todavía no implementado	2001 <sup>b</sup>
¿Sistema público contributivo de reparto?	Permanece	Cerrado	Permanece	Cerrado
Impuesto total de la nómina (porcentaje)				
Pre-reforma	22	17	—	9.25
Post-reforma	26	21.5	Varía, pero no mas de 20	20
¿Participación de nuevos nuevos trabajadores?	Obligatorio	Obligatorio	Obligatorio	Obligatorio
¿Participación de trabajadores independientes?	Voluntario	Voluntario	Obligatorio	Obligatorio
¿Se mantiene un sistema separado para los empleados públicos?	—	No	—	No
Administradores de Fondos	OPC	AFP	EDAP	AFP
Contribución a la cuenta individual de retiro (porcentaje) <sup>f</sup>	4.25	7.5	8.33	8
Comisiones y primas de seguros (porcentaje del salario)	c	2.5	4.0	2.0
¿Posibilidad de cambiar de fondos?	Una vez al año	Una vez al año	—	Una vez al año
Opciones de pago	Renta vitalicia o retiro programado	Renta vitalicia o retiro programado	—	Renta vitalicia o retiro programado
¿Retorno mínimo de la inversión?	No está regulado	No está regulado	Relativo al promedio	Relativo al promedio
¿Pensión mínima contributiva?	Si	Si	—	Si
¿Pensión asistencia soc.?	Si	Si	Si	Si

Fuente: Gill, Packard y Yermo (2004), basados en AIOS (2003) y en estudios de caso de los países.

Notas: AFP (Administradora de fondos de Pensiones), EDAD (Entidades Depositarias del Ahorro Provisional); OPC (Operadora de Pensiones Complementarios); AFORE ( Administradora de fondos para el Retiro)

\_ No disponible

- a) Costa Rica introdujo las cuentas de jubilación en 1996 pero volvió el ahorro privado individual obligatorio, como complemento del sistema de beneficio definido en el 2000.
- b) Implementado en el 2003
- c) Las comisiones son cargadas como un porcentaje de los retornos de la inversión en un techo máximo.

### *Desafíos y posibilidades*

El primer conjunto de desafíos se plantea por la estructura misma de los sistemas de pensiones reformados. Varios países de la región que asumieron el modelo multipilar mantienen amplios programas de beneficio definido de reparto que ofrecen pensiones relacionadas a los ingresos.<sup>38</sup> El financiamiento de estos sistemas relacionados con los ingresos, de beneficio definido, será cada vez más costoso a medida que aumente la esperanza de vida, a menos que los responsables de la política puedan incrementar la edad de jubilación o introducir factores de longevidad en las fórmulas de beneficio de estos planes.

El segundo conjunto de desafíos surge del desempeño de los nuevos componentes privados de los sistemas de multipilar. El riesgo político sigue presente en los sistemas financiados privados, como lo demuestra la experiencia de Argentina. Las reformas también han creado nuevos sistemas de pensión privados complicados y sofisticados que requieren de reglas fuertes y que desafían la habilidad del Gobierno para resistir las presiones de la industria. Los costos administrativos son altos, a pesar de que, en general, se han reducido con respecto a los niveles iniciales, y reducen significativamente los beneficios de los trabajadores en el nuevo sistema. Las consideraciones de administración de riesgo son también un motivo de preocupación en los nuevos sistemas de pensión privados de América Latina, en la medida en que la diversificación internacional de los portafolios de los fondos de pensiones está a menudo restringida en exceso o incluso se prohíbe.

Finalmente, y quizás más importante, en muchos de los países en donde los sistemas de pensiones han experimentado reformas estructurales, la cobertura se ha estancado en niveles bajos y se ha convertido en la preocupación más

---

<sup>38</sup> En Costa Rica y Uruguay el plan de reparto es obligatorio, mientras que en Argentina, Colombia y Perú los trabajadores pueden escoger entre los planes de beneficio definido de reparto y los planes de cuentas individuales.

importante para los responsables de política en esta área. Una gran parte de los afiliados no podrá reunir las condiciones necesarias para calificar a la garantía de pensión mínima y, junto con aquellos que no están afiliados a ningún sistema, podrá sólo esperar recibir en la vejez los beneficios racionados de asistencia social. Por lo tanto, el desafío verdadero para los responsables de política que quieran cubrir el riesgo de la pobreza en la vejez estará en establecer programas no contributivos sustentables de beneficio mínimo.

## **Europa Central y Oriental y Asia Central**

Durante el comienzo de la transición (1990-5), todos los países de Europa y Asia Central tuvieron que reaccionar frente a las presiones surgidas de la disminución de la base de contribuciones y del crecimiento de la población de beneficiarios, ambas como resultado de la contracción de la actividad económica.<sup>39</sup> En muchos países, el aumento en el incumplimiento exacerbó los desafíos fiscales y de política. Tal fue la profundidad de los shocks económicos en todos los países que el sistema de reparto monopilar, en curso, tuvo que ser hasta cierto punto cambiado, asumiendo los jubilados y los trabajadores de mayor edad parte de la carga del ajuste. Todos los países tuvieron que modificar las reglas de indexación durante algún período para controlar los costos, generalmente alejándose de la norma preexistente de ajustar los beneficios en proceso de pago de acuerdo con el

---

<sup>39</sup> Con ocho países en Europa (central y oriental) y Asia Central habiéndose movido hacia una estructura multipilar y con muchos otros países en la región considerando o aun implementando reformas, el número de estudios que describen o evalúan las reformas de pensiones en las regiones se ha vuelto bastante importante. La serie Primer de reformas de pensiones del Banco incluye estudios de casos de países en Hungría (Palacios y Rocha 1998), Kazakhstan (Andrews 2001), Letonia (Fox and Palmer 1999) y Polonia (Chlon, Góra and Rutkowski 1999). Estudios transversales de países más recientes incluyen a Barr y Rutkowski (2004); Chlon (2003); Fultz and Ruck (2000); Lindeman, Rutkowski and Sluchynskyy (2001); Meller (1999, 2003a, 2003b, 2004); OECD (2004a); Schmähl y Horstmann (2002); y von Gersdorff y Rutkowski (2004). Esta sección se refiere a las últimas tres publicaciones de Hermann von Gersdorff, Michal Rutkowski y Anita Schwarz y fue preparada por éstos últimos autores.

crecimiento de salario nominal y yendo hacia una indexación por precios (o, de manera más radical, hacia lo que los recursos disponibles pudieran admitir, incluso si el ajuste era menor al crecimiento de los precios).

La otra variable clave fue la edad de jubilación, la cual era baja inicialmente y, en algunos casos, declinó incluso aún más a comienzos de los 90. Algunos países, como la República Checa y Lituania, pudieron incrementar gradualmente la edad de jubilación existente. En algunos otros países, como en Georgia, en donde la edad de jubilación se aumentó drásticamente a 65 años para ambos sexos, el paso fue mucho más rápido. A finales de los 90 y comienzos del 2000, la mayoría de los países había logrado empezar a incrementar la edad de jubilación y a reducir los privilegios de jubilación anticipada.

En los noventa algunos países cambiaron las fórmulas de beneficio, incrementando el período de referencia sobre el cual están basados los beneficios, con el fin tanto de reducir las promesas futuras y de introducir más equidad horizontal. Para empezar a reformar el sistema de pensiones, algunos países se embarcaron en una expansión de las alternativas de pensiones privadas voluntarias (típicamente con un trato impositivo favorable, como en Eslovenia, o a través de pagos compensatorios del presupuesto público, como en el República Checa). Estos esquemas voluntarios fueron diseñados para permitir y animar a los hogares a suavizar más el consumo de lo que hubieran logrado con los esquemas de pensiones públicos y a diversificar los riesgos en su portafolio de retiro.

Dentro de la región de Europa y Asia Central, a pesar de una herencia en común, surgieron dos grupos (para una descripción detallada de ambos grupos, vea Lindeman, Rutkowski y Sluchynskyy 2001). Algunos países de la región, especialmente aquellos de Asia Central y el Cáucaso, tuvieron que comprometer, debido a los recursos insuficientes, el objetivo de suavizar el consumo, volviendo su objetivo primordial el de mantener un piso de ingreso mínimamente adecuado. Por lo tanto, a comienzos del 2000, Albania, Azerbaiyán, Armenia, Georgia y

Tayikistán, entre otros, tenían sistemas con poca o ninguna diferenciación entre los receptores de acuerdo con los ingresos o con los años trabajados. En Georgia, esto ocurrió como resultado de la legislación; más típicamente, ocurrió como resultado de una convergencia entre los pisos de pensión mínima y techos de pensión máxima.

El otro grupo de países, enfrentando las perspectivas del empeoramiento de la tasa de dependencia, adoptó como punto de referencia el de pilares múltiples (para una visión general del movimiento hacia sistemas de multipilar en las economías de transición, vea a Rutkowski 1998, 2002; von Gersdorff y Rutkowski 2004). Estos países pasaron una parte de la contribución obligatoria del sistema de pensión público a instituciones privadas que establecieron cuentas individuales de contribución definida para cada trabajador. El portafolio de pensiones del individuo constará, eventualmente, de un beneficio proveniente del reducido esquema de pensión público (principalmente reparto,) más un beneficio comprado con fondos acumulados del segundo pilar. Estas reformas fueron similares a las de América Latina pero, en general, fueron menos radicales en su alcance.

En 10 países de Europa Central y Oriental, las reformas ya han resultado en la introducción de segundos pilares. En Hungría, la legislación aprobada en 1997 fue implementada en 1998. En este país, se les exigió a todos los nuevos entrantes al mercado laboral unirse al sistema reformado y al resto se les dio la alternativa de pasarse a él. Hacia 1999, 2,1 millones de trabajadores, alrededor de la mitad de la fuerza de trabajo (principalmente bajo los 40 años de edad) habían desviado parte de sus contribuciones de pensiones (6 por ciento de la nómina salarial) a administradores de fondos privados de pensiones (para una descripción detallada, vea Palacios y Rocha 1998). En 1999, en Polonia, se les fue dada la posibilidad a los trabajadores entre 30 y 50 años de edad de desviar un quinto de su contribución de pensiones total (7,2 por ciento de la nómina salarial) a fondos de pensiones recién autorizados y a sus administradores (para una descripción detallada, vea Chlon, Gora y Rutkowski 1999; Góra y Rutkowski 1998). Los trabajadores menores de 30

años de edad fueron incorporados automáticamente al nuevo esquema. Actualmente, más de 8 millones de personas están cubiertas por el nuevo sistema de pensiones de múltiples pilares en Polonia.

En Letonia, un pilar financiado más pequeño (2 por ciento de la nómina) fue introducido en julio del 2001 (con el plan de incrementar, eventualmente, la tasa de contribución a un 9 por ciento de la nómina). En Bulgaria, un segundo pilar de 2 %, obligatorio empezó a operar en enero del 2002 (con el plan de aumentar las contribuciones a 5 por ciento de la nómina), el cual se basó en los fondos de pensiones voluntarias y en los fondos que manejaban los recursos que se desarrollaron en el proceso de financiación de los privilegios del sector de retiro anticipado (antes no dotado de fondos). También en el 2002, un pilar de 5 %, obligatorio fue establecido en Croacia (enero) y uno de 6 % en Estonia (julio). En enero del 2002, Rusia empezó a acumular fondos para el segundo pilar; sin embargo, los fondos siguen siendo controlados principalmente por el fondo público de pensiones de reparto, el cual ha confiado su inversión a otro organismo público. Dos países, Kazajstán y Kosovo, introdujeron un cambio hacia un pilar financiado grande (en Kazajstán, dirigido por fondos de pensiones en competencia, mientras que en Kosovo, es dirigido por administradores de activos internacionales) y han transformado el pilar público por uno básico que usa prueba de recursos para enfrentar los riesgos de pobreza en la vejez o en la incapacidad. En enero 2003, Ucrania legisló un segundo pilar de 2 % (para crecer hasta el 7 por ciento) que será puesto en funcionamiento en cuanto las condiciones macroeconómicas se den. Un año después, en enero del 2004, Lituania lanzó un segundo pilar de 2,5 % que ya está en operación. Eslovaquia aprobó toda la legislación para empezar un segundo pilar, considerable, de 9% que funciona desde enero del 2005. En Macedonia, un segundo pilar financiado con una contribución del 7 por ciento de los ingresos ha sido legislado y su implementación está siendo preparada, y en Rumania se ha sido decidido, en principio, la adopción de un segundo pilar, con una contribución del 8 por ciento de los ingresos, el cual necesita ser legislado nuevamente (una ley previa

fue derogada). En general, dejando a un lado a Asia Central y al Cáucaso, la República Checa, Moldova, Eslovenia y Turquía son los únicos países que no están llevando a cabo un trabajo activo sobre el segundo pilar. Sin embargo, la República Checa y Eslovenia han establecido terceros pilares voluntarios con una participación bastante importante y Turquía lanzó en el 2003 un nuevo tercer pilar que parece estar expandiéndose.

Al tiempo que había una tendencia general hacia una estructura de múltiples pilares en la región, los cambios asociados con el primer pilar eran significativamente diferentes entre países. Algunos países, como Bulgaria, Croacia, Estonia, Hungría y Eslovaquia, han tratado de mejorar los aspectos microeconómico de sus sistemas de pensiones mejorando las fórmulas tradicionales de beneficio definido (incluyendo sistemas de puntos en algunos casos). Otro enfoque más fundamental, ha sido el de recharacterizar la promesa en curso del sistema de reparto en términos de lo que ocurre en una cuenta financiada y de contribución definida, mediante la introducción de un modelo de contribución definida nocional. Letonia y Polonia siguieron el enfoque de contribución definida nocional o de cuenta nocional, incluyendo un componente financiado de contribución definida como parte de las reformas. Esto forma parte del paquete de reforma de Rusia. Adicionalmente, el enfoque de cuenta nocional está cobrando interés entre los países de la Comunidad de Estados Independientes que no están todavía en posición de considerar asumir un sistema de múltiples pilares. La República de Kyrgyz introdujo una fórmula de cuenta nocional con respecto a las nuevas acumulaciones y Moldova tiene legislado el objetivo para usar una fórmula de cuenta nocional en el futuro.

El Cuadro 7.3. compara algunos de los parámetros claves de las reformas en países que han introducido o legislado completamente la introducción del sistema de múltiples pilares. Es demasiado pronto para hacer una evaluación completa de los sistemas multipilares en Europa y Asia Central. El movimiento está claramente expandido, y, cuando se les da la opción a los trabajadores de elegir, eligen formar

parte de un pilar financiado. Las tasas de rentabilidad iniciales de los fondos son alentadoras y son un buen punto de partida para obtener la tasa de rentabilidad durante la vida que se necesita para alcanzar las metas previstas de niveles de beneficios.

Esta tendencia hacia las reformas sustanciales en Europa Central y Oriental puede ser bien explicada por el deseo de los países de perseguir los beneficios de un pilar financiado, su expectativa de mayores ahorros y crecimiento, y, después de una crisis ideológica profunda, por su deseo de enfatizar la responsabilidad personal y el ahorro privado. Aunque todavía no existe un análisis suficiente, la profundidad del sector financiero parece haberse ahondado y esto podría ser en parte atribuible al crecimiento de los fondos de pensiones, los cuales son grandes inversores institucionales.

### ***Temas de la reforma***

La introducción de un sistema de pensión multipilar con un componente financiado obligatorio, en Europa y Asia Central, ha planteado desafíos complicados, incluyendo la necesidad del desarrollo del mercado financiero y del establecimiento de las capacidades administrativas y supervisoras. Adicionalmente, los países deben tener una estrategia fiscal viable para suplir los requerimientos de financiación de la transición al nuevo sistema de pensiones. La transición impone, típicamente, pérdidas iniciales en bienestar a algunas partes de la población; los países pueden no estar preparados para asumir tales pérdidas debido a los límites sobre cuánto del cambio a un sistema financiado puede ser financiado con deuda para permitir que a esas pérdidas sean compensados con el tiempo a través de ganancias económicas mayores. El Banco Mundial jugó un papel activo en la articulación de esos desafíos y en ayudar a los países europeos y centroasiáticos a hacer elecciones individuales, las cuales varían significativamente entre países (Rutkowski 2004).

**Cuadro 7.3. Características de las Reformas de Pensiones que pasan a un Sistema Multipilar en la Economías en Transición de Europa y Asia Central, Abril del 2004**

Pais y estatus del sistema	fecha de Inicio	Primer pilar	Tamaño del segundo pilar como porcentaje del pago a la nómina	Proyección al 2020 de los activos del fondo pensional, como porcentaje del PIB	Participación de la fuerza de trabajo en el pilar financiado en el 2003	Estrategia de traslado al nuevo sistema por edad del empleado
Hungría, operando	Ene-98	Pay -as -you-go de beneficio definido	6	31	45	Obligatorio para los nuevos entrantes; voluntario para los
Kazakistan, operando	Ene-98	Garantía Mínima	10	30	100	Obligatorio
Polonia, operando	Ene-99	Contribución definida nocional	7.2	33	70	Obligatorio para <30; voluntario para 30-50
Letonia, operando	Jul-2001 (contribucion definida nocional, ene-1996)	Contribución definida nocional	2, creciendo a 9	20	72	Obligatorio para <30; voluntario para 30-50
Croacia, operando	Ene-02	Pay -as -you-go de beneficio definido	5	25-30	60-70	Obligatorio para <40; voluntario para 40-50
Bulgaria, operando	Ene-02	Pay -as -you-go de beneficio definido	2, creciendo a 5	-	-	Obligatorio para <42
Eslovaquia, operando	Ene-05	Pay -as -you-go de beneficio definido	9	-	-	Obligatorio para los nuevos entrantes
Estonia, operando	Jul-02	Pay -as -you-go de beneficio definido	6	20	60	voluntario (opt-out 2 por ciento)
Lituania, operando	Ene-04	Pay -as -you-go de beneficio definido	2.5	-	-	voluntario
Rumania, parcialmente legislada y luego cuestionada	Ene-03	Pay -as -you-go de beneficio definido	8	30	-	Obligatorio para >20 años para la jubilación
Macedonia, legislada	Ene-05	Pay -as -you-go de beneficio definido	7	26	-	Obligatorio para los nuevos entrantes
Rusia, parcialmente legislada y operando	Ene-02	Contribución definida nocional	2 (<35) a 6 (36-50)	-	-	Obligatorio para <50
Ucrania, parcialmente legislada	Ene-03	Pay -as -you-go de beneficio definido	2, creciendo a 7	-	-	Obligatorio para los nuevos entrantes
Kosovo, parcialmente legislada y operando	Ene-02	Mínimo	10	-	-	Obligatorio

Fuente: Diversos documentos del Banco Mundial y bases de datos de la reforma.

\_ No disponible

a) Un sistema nocional de contribución definida tiene las mismas características de un sistema típico de contribución definida pero no es financiado.

Los procesos de reforma en la región han experimentado una serie de problemas con la implementación. En Polonia, el aparato administrativo de la institución de seguridad social fue incapaz de transferir las contribuciones a los fondos de pensiones privados de forma oportuna y se acumuló una deuda (ahora liquidada) con los fondos. En Hungría, el gobierno anuló la decisión de incrementar la importancia del pilar financiado y permitió que los participantes retornaran al sistema de reparto, creando incertidumbre respecto a la responsabilidad fiscal del Gobierno y socavando la credibilidad del nuevo sistema. En Hungría, la división de las contribuciones entre algunos fondos de pensiones resultó difícil y costosa para los empleadores pequeños (en Hungría, en contraste con Polonia, la institución de seguridad social no está involucrada). Las instituciones reguladoras eran inexpertas en cuanto a los requisitos para la transferencia de las contribuciones individuales a los fondos y en algunos casos introdujeron requisitos innecesariamente onerosos sobre los fondos. La mayoría de los países se encuentran cada vez más preocupados por los costos administrativos del segundo pilar (Murthi 2003) y están analizando medidas que podrían generar competencia en las comisiones del sistema para así reducir estos costos. Algunos países (por ejemplo, Letonia) están intranquilos por el impacto de la garantía de pensión mínima, la cual reduce los incentivos de los individuos para contribuir en el pilar de contribución definida nocional o financiado y podría resultar en una cuantiosa carga fiscal. Los viejos sistemas de pensión (todavía funcionan, en la medida en que las reformas tienen un largo período de introducción paulatina) continúan representando una carga fiscal seria, especialmente con la marcha atrás a la política de reforma del sistema de reparto, como sucedió en Croacia (en este país se dio marcha atrás a la indexación por precios y se retornó a la indexación por salarios y se introdujeron nuevos suplementos de pensiones). Éstos constituyen, claramente, una carga incluso mayor en los países, como la República Checa y Eslovenia, que no han adoptado el enfoque de multipilar.

Debido a las dificultades antes mencionadas, ha habido un aumento en el escepticismo hacia los nuevos sistemas. Los costos administrativos son altos, las actuales pensiones han caído como parte del ajuste fiscal y los beneficios totales del nuevo sistema no son todavía evidentes. A pesar de que las tasas de rentabilidad son mayores que las de los otros tipos de fondos de inversión, o de otros puntos de referencia razonables, es dudoso si estas altas rentabilidades son sustentables, en la medida en que el ajuste fiscal reduce los spreads de la deuda del Gobierno, y en que las inversiones extranjeras están fuertemente limitadas (menos Kazajstán, Kosovo y Rusia). Se necesita una mayor diversificación de los activos domésticos privados y extranjeros. Los gobiernos europeos y centroasiáticos no están todavía dispuestos a admitir esto, aunque países como Eslovaquia están legislando que un mínimo, tan bajo como 30 por ciento, de los activos estén domiciliados en el país. La caída en las rentabilidades y los altos costos administrativos pueden representar un riesgo serio para el nivel de las futuras pensiones. Adicionalmente, los criterios de Maastricht, obligatorios para los países que quieren acceder al Euro, cuentan la deuda explícita, pero no la reducción en la deuda por pensiones implícita, lo que quiere decir que las reformas afectan adversamente a los países vis-a-vis estos criterios.

### ***Evaluación Global de la Reforma***

A pesar de que muchas de estas reformas son incluso más recientes que las latinoamericanas, siendo demasiado pronto juzgar su impacto total, las reformas parecen haber generado progreso, medido como incrementos en suficiencia, en viabilidad financiera, en sustentabilidad y en robustez. Sin embargo, se requiere de una larga agenda de reformas importantes del primer pilar para enfrentar los temas fiscales que están reemergiendo en muchos países.

#### ***SUFICIENCIA***

En la mayoría de los casos, particularmente en los países de Europa Central, las pensiones provistas son suficientes para prevenir la pobreza en la vejez. A pesar

de que los beneficios son todavía generosos con respecto a las contribuciones pagadas y potencialmente adecuados en muchos casos, en una fase de incremento acelerado del crecimiento salarial, pueden parecer inadecuados. Sin embargo, en muchos de los países centroasiáticos, los beneficios no se han mantenido con la inflación y son básicamente pagos fijos, los cuales pueden no ser suficientes para prevenir la pobreza. Los intentos por vincular las contribuciones con los beneficios en conjunción con el cambio fundamental en los mercados laborales han dejado a algunos individuos en todos los países con pensiones inadecuadas y dependiendo de las redes de protección social, que no siempre son suficientes para cumplir con el nuevo papel que se les ha sido asignado. Se requiere de ajustes adicionales en el primer pilar, tales como aumentos en la edad de jubilación, para poder proveer pensiones adecuadas en los sistemas reformados. En Polonia, por ejemplo, para proveer una tasa de reemplazo de 40 por ciento la edad de jubilación tiene que ser de 65 años o las tasas de reemplazo corresponderán a 30 por ciento para las mujeres.

Un paso adicional fundamental en el proceso de reforma será una mayor especificación de la fase de pago, para la parte financiada del sistema de pensiones. Una amplia gama de opciones se están considerando, pero muchos países, como Polonia, Rusia y Eslovaquia, entre otros, no han terminado esta parte del diseño. Al final, la fase de acumulación mejor diseñada no repartirá pensiones adecuadas si las reglas para el pago de los beneficios no están estructuradas eficazmente para proteger a los beneficiarios de los elevados costos. Otro tema pendiente es la reforma del seguro de incapacidad y del de sobrevivencia. En la mayoría de los casos, los beneficiarios del sistema están asegurados en el primer pilar, y, en caso de una contingencia, sus fondos ahorrados se revierten al proveedor del beneficio: el fondo público de pensiones de reparto. Algunas experiencias de América Latina podrían ser usadas, pero los países europeos tienen un nivel mucho más alto de gastos para pensiones de incapacidad y esto podría afectar la viabilidad fiscal de usar las experiencias latinoamericanas.

En relación con la cobertura, la mayoría de los ancianos en esta región reciben algún tipo de pensión, aunque en todos los países hay grupos de ancianos que, por una u otra razón, no reciben ningún beneficio. La preocupación con respecto a la cobertura, sin embargo, es principalmente para el futuro. Los contribuyentes como porcentaje de la fuerza laboral varían entre un mínimo de 32 por ciento en Albania a un máximo de 97 por ciento en Bielorrusia. Aunque extremo, el ejemplo de Albania, donde la cobertura bajó de 81 por ciento en 1991 a 32 por ciento en 1995, es un indicativo de lo que ocurrió en todos los países en donde la transición a una economía de mercado resultó tanto en la informalización de la fuerza laboral como en el aumento del desempleo. Los países con grados más bajos de transición, como Bielorrusia, han mantenido tasas de cobertura altas. Unos pocos países, como la República Checa y Eslovenia, han mantenido durante la transición a una economía de mercado tasas de cobertura altas. El desafío en todos estos países es suministrar una red de protección adecuada para aquellos que no pueden contribuir, mientras vinculan, lo más estrechamente posible, las contribuciones con los beneficios, como la mayoría de las reformas han hecho.

#### *VIABILIDAD FINANCIERA*

Las tasas de contribución en la mayoría de estos países son sumamente altas en comparación con aquéllas de los otros países del mundo, extendiéndose entre el 20 y el 45 por ciento, como proporción de los sueldos (solamente para el sistema de pensión obligatorio). Mientras que algunas de las reformas habían previsto una disminución futura de las tasas de contribución para mejorar la competitividad de la economía y volver el trabajo local competitivo, la necesidad de financiar la transición a un sistema de múltiples pilares y las restricciones fiscales han impedido las reducciones inmediatas en las mismas. Rusia llevó a cabo algunas reducciones y está enfrentando actualmente, en el 2005, un déficit que requerirá nuevas fuentes de recursos y podría resultar en retrocesos en la reforma. En los países que esperaban reducir sus tasas de contribución, el incremento acelerado de las tasas salariales ha resultado en fuertes presiones políticas para una mayor

indexación de las pensiones existentes, de una población jubilada ya bastante grande, en lugar de la reducción de las tasas de contribución. Sin embargo, las bajas tasas salariales en Europa Oriental compensan más que suficientemente el impacto negativo que las altas tasas de contribución tienen sobre la competitividad. En la medida en que las tasas salariales continúen aumentando, las mayores tasas de contribución empezarán a afectar los costos relativos de la mano de obra hasta el punto en que éstos no serán más competitivos con respecto a los otros países. En ese momento, un tradeoff más severo aparecerá entre el aumento en las pensiones y la reducción de las tasas de contribución.

### *SUSTENTABILIDAD*

La sustentabilidad ha mejorado en todos los países que han implementado reformas sólidas a los sistemas de reparto. Lo anterior ha sido logrado mediante el aumento de la edad de jubilación, el cambio de las fórmulas de beneficio, y el cambio de la indexación al igual que por medio de la introducción de la estructura de cuentas nocionales. Sin embargo, los países de Europa Central enfrentan tanto un acelerado envejecimiento de la población como una tasa de fertilidad muy baja. Muchos de los países tendrán que realizar una segunda ronda de reformas al primer pilar para solucionar los temas fiscales sin resolver o los nuevos temas fiscales. Reformas paramétricas adicionales pueden ser necesitadas en casi todos los casos, particularmente existe la necesidad de ajustar las edades de jubilación en la medida en que la esperanza de vida aumenta.

### *ROBUSTEZ*

Mediante la introducción de un pilar financiado, las reformas han intentado incrementar la robustez del apoyo en la vejez. Particularmente, con una población envejeciendo y una fertilidad baja, los sistemas de reparto son incapaces de sostener pensiones significativas. Los mercados financieros en vías de desarrollo pueden proveer, más probablemente, tasas de rentabilidad mayores a la tasa de crecimiento de la base salarial. Este no ha sido siempre el caso, como sucede en

países con booms económicos basados en los recursos, como Kazajstán. Sin embargo, para aprovechar este potencial, los países tienen que permitir una mayor diversificación en la inversión de estos activos.

## Sur de Asia

Con la excepción de Sri Lanka, en donde las tasas de fertilidad están actualmente por debajo del nivel de reemplazo, el Sur de Asia todavía se encuentra al principio de su transición demográfica.<sup>40</sup> Los esquemas que cubren a los trabajadores del sector privado son fondos de acumulación para el retiro (Nepal, Sri Lanka) o esquemas inmaduros de beneficio definido, con una proporción alta de trabajadores a pensionados (India, Pakistán). Estos esquemas continúan experimentando flujos de caja positivos y son una forma conveniente de financiación del Gobierno a través de su compra de bonos del Gobierno. Estos monopolios públicos no están lejos de presentar problemas, incluyendo el mal servicio a los miembros y las tasas de rentabilidad manipuladas. También, los esquemas de beneficio definido más nuevos han acumulado peligrosas deudas a largo plazo. La sustentabilidad a largo plazo de estos programas, en su forma actual, es cuestionable, pero ninguno de ellos parece enfrentar un colapso financiero en los próximos años.

En contraste, los esquemas de pensiones que cubren a los trabajadores del sector público han sido siempre financiados directamente con el presupuesto. Con la excepción de Bután, la región entera mantuvo los esquemas no contributivos de beneficio definido heredados de Gran Bretaña, los cuales eran completamente no

---

<sup>40</sup> Una revisión de las necesidades de la reforma de pensiones y de las opciones de la región está actualmente siendo preparada por personal del Banco Mundial y debe estar terminándose en 2005. Una revisión exhaustiva del esquema de pensiones de la India se encuentra en Banco Mundial (2001c). Un estudio del esquema de pensión social (beneficio universal) nepalés se encuentra en Palacios (2004) y Palacios y Rajan (2004). Una revisión de los esquemas de la administración central en la región se encuentra en Palacios (2004). Esta sección fue preparada por Robert Palacios.

financiados. En la medida en que estos esquemas empezaron a madurar, la magnitud de la deuda por pensiones implícita se volvió cada vez más obvia. Junto con el pago de sueldos e intereses, el gasto en pensiones amenazaba con atar las manos de los responsables de política quienes enfrentaban grandes restricciones presupuestarias. A pesar de que la reforma de pensiones se justifica, probablemente, por otras razones, las pensiones se están volviendo actualmente una prioridad, en varios países, debido a que el crecimiento del gasto en pensiones de la administración pública se ha convertido en una amenaza fiscal. Aunque los esquemas comparten un antepasado colonial en común, han evolucionado de manera diferente durante los pasados 50 años. Por lo tanto, la extensión del problema varía entre países e incluso entre estados (India) y provincias (Pakistán), los cuales tienen sus propios esquemas.

La cobertura de los esquemas de pensión formales que buscan suavizar el consumo es de, aproximadamente, una tercera parte de la fuerza laboral en las Maldivas y en Sri Lanka y de menos de un quinto en el resto de la región. Esto es, en parte, el resultado de la importante proporción de la fuerza laboral que trabaja en la agricultura y, en parte, el resultado de la importancia del sector informal urbano. En Afganistán, Bangladesh y Bután, no hay esquema obligatorio de ahorros de retiro para el sector privado.

Es improbable que los intentos existentes de incrementar la cobertura den resultado entre las partes más pobres de la población debido a varios factores, incluyendo el más obvio, a saber, la incapacidad del más pobre de ahorrar para la vejez. Al mismo tiempo, algunos gobiernos ya patrocinan programas de pensiones no contributivos, dirigidos a los ancianos pobres. En India, esquemas con pruebas de recursos administrados por los estados y complementados con fondos federales llegan a 1 de cada 10 indios de edad avanzada. Bangladesh tiene un esquema similar al anterior, y en Sri Lanka los programas masivos de asistencia social, patrocinados por el Estado, llegan a muchos hogares con miembros de edad avanzada. En Nepal, un innovador programa de pensión social (o beneficio

universal) está diseñado para proveer una pensión a todos los ciudadanos nepalíes de 75 años ó más. Las Maldivas están considerando introducir su propio sistema de pensión social (beneficio universal).

El potencial de estos programas de mitigar la pobreza entre los ancianos es, sin embargo, limitado. La complejidad administrativa y el potencial para la corrupción pueden desviar los fondos de beneficiarios merecedores, en programas de pruebas de recursos, y hay evidencia de que éste es frecuentemente el caso. A pesar de lo simple en cuanto a su administración, incluso el programa de beneficio universal no podría alcanzar a algunos de los ancianos más pobres (Palacios y Rajan 2004). Lo más importante, sin embargo, es que la asignación presupuestal para estos programas (al igual que para otras áreas de asistencia social) es poco fiable y relativamente pequeña.

Los responsables de política han expresado su preocupación con respecto a la baja cobertura así como un deseo de mejorar la manera en que los ahorros a largo plazo generados en los fondos para el retiro y en los jóvenes esquemas de beneficios definido son canalizados hacia el sector financiero. El progreso en ambas áreas ha sido lento, sin embargo. Como es sabido, La extensión de la cobertura formal al sector “no organizado”, se ha intentado, como es sabido, en Sri Lanka, con resultados muy limitados y, más recientemente, en India, donde dos experimentos paralelos están en marcha junto con un proyecto de asistencia técnica del Banco de Desarrollo de Asia.

Respecto a la política de inversión, la Oficina del Fondo de Pensiones de Empleados en India ha emprendido una evaluación acerca de la asignación de los activos, los cuales han estado concentrados, históricamente, en valores avalados por el Gobierno. Con la excepción de Bután y hasta cierto punto Nepal, sin embargo, la vasta mayoría de las reservas públicas de pensiones en la región es invertida en bonos del Gobierno. Bután es el único país con una significativa inversión extranjera, aunque la preocupación acerca de su propia capacidad de

dirigir las reservas resultó en el pedido de una subvención del Fondo de Desarrollo de la Inversión, apoyado por el Banco Mundial. La calidad institucional y la gobernabilidad en estas instituciones son un área clave donde se necesitan mejoras.

Las reformas más importantes en la región han sido impulsadas por la carga fiscal de las pensiones de la administración pública (Palacios 2004). El esfuerzo más ambicioso hasta la fecha es la reforma sistémica en India. Los desembolsos estatales y federales en pensiones consumen actualmente alrededor del 15 por ciento de los ingresos tributarios después de haberse duplicado durante los noventa.

Desde el 1 de enero del 2004, todos los nuevos empleados del gobierno federal aportan el 10 por ciento de su salario a un esquema de contribución definida, con una contribución adicional del gobierno como empleador. El mandato es aplicable solamente a los nuevos participantes, pero se está discutiendo la posibilidad de que aquellos ya cubiertos por el viejo esquema de beneficio definido puedan tener la opción de trasladarse. Varios gobiernos estatales, incluyendo Andra Pradesh, Karnataka y Tamil Nadu, han anunciado que piensan unirse al nuevo esquema, y muy probablemente, otros estados los seguirán. Sin considerar la velocidad de la transición, la reforma de la India representa un cambio de política fundamental en el largo plazo, con un esquema no contributivo, no financiado, de beneficio definido reemplazado por un esquema completamente de contribución definida. Mientras muchos detalles del diseño tienen que ser definidos (por ejemplo, el proceso para seleccionar los administradores de los activos y la central de registro, la estructura de los cargos, etc.), la reforma sobresale porque no conserva un esquema no financiado de beneficio definido en el largo plazo.

Mientras tanto, Sri Lanka ha optado, hasta el momento, por una reforma paramétrica gradual que se hizo efectiva en el 2003 e incluía ajustes a las contribuciones y a los beneficios. Una contribución de 8 por ciento para los empleados y de 12 % para el Gobierno, como empleador, fue requerida a todos los

nuevos entrantes a la administración pública. La fórmula de beneficio fue cambiada de tal forma que una tasa de reemplazo del 70% sería generada después de 32 años de servicio. En otras palabras, la tasa de acumulación de beneficios se redujo de 3 a 2,1875 del salario. El pago de suma fija de 24 meses permaneció, como lo hicieron otros parámetros claves, incluyendo la base de los ingresos y la falta de indexación automática.

Además de estas importantes iniciativas, grupos especiales de trabajo han sido puestos en Afganistán, las Maldivas, Nepal y Pakistán y están considerando opciones de reforma.<sup>41</sup> En las Maldivas y Pakistán, las reformas están siendo consideradas en el marco del proceso periódico de ajuste de las remuneraciones de los empleados públicos. Bután está tratando de mejorar su capacidad institucional, especialmente con respecto a la política de inversión. Más reformas son probables en los próximos años.

Aunque los esquemas de pensión formales cubren, actualmente, una fracción relativamente pequeña de la población en el Sur de Asia, representan una fuente importante de protección social para millones en la región y se expandirán, indudablemente, en las próximas décadas. Ésta sería una razón suficiente para las reformas que aseguren la sustentabilidad a largo plazo y que mejoren el trato para aquellos que contribuyan. Quizás la razón más importante para la preocupación a propósito de estos esquemas, sin embargo, es su impacto desproporcionado sobre el resto de la economía y la población no cubierta. Este impacto tiene lugar a través del impacto fiscal directo de los esquemas para empleados públicos, de los subsidios indirectos para los trabajadores del sector formal e incluso del costo de oportunidad de usar eficientemente esta fuente importante de ahorros de largo plazo. Finalmente, mejoras en la administración y en la financiación de los esquemas no

---

<sup>41</sup> El Banco Mundial está proveyendo asistencia técnica a los grupos de trabajo especiales en las Maldivas, Nepal y Pakistán y una subvención del Fondo de Desarrollo de la Inversión está respaldando la reforma de pensiones en Nepal.

contributivos existentes podrían contribuir a reducir la pobreza entre los ancianos, mucho antes de que los esquemas de ahorros obligatorios puedan llegar a la mayoría de asiáticos del sur.

## África del Sub-Sahara

Esta sección presenta datos estilizados acerca de la política de pensiones en la región.<sup>42</sup> De igual forma, destaca los temas clave para la política de pensiones y examina la experiencia anterior a la reforma.

La reforma de pensiones se encuentra en la agenda sólo recientemente en África sub-sahariana. La política actual en la región refleja un legado colonial de los esquemas de beneficio definido y de fondos para el retiro y, en algunos países, se da la presencia importante de fondos privados de pensiones organizados de acuerdo con líneas ocupacionales. En general, la cobertura está limitada a menos de un quinto de la fuerza laboral, con el resto de la población dependiendo en la vejez de sus propios recursos y del apoyo informal. Esquemas no contributivos, financiados con ingresos generales, que lleguen a la mayoría de los ancianos, incluyendo a los pobres, son encontradas solamente en el Sur de África (Botsuana, Mauricio, Namibia y Sudáfrica).

Con la excepción de los esquemas ocupacionales en Namibia, Sudáfrica y en menor grado en Kenia, las promesas de pensiones en la región están en gran parte no financiadas. Este es claramente el caso de los esquemas de la administración pública, pero es también cierto para los esquemas de beneficio definido

---

<sup>42</sup> Un intento para evaluar los programas existentes en África se puede encontrar en Barbone y Sanchez (1999) y Bonnerjee, Pallares-Miralles y Schwarz (2002). Los estudios de caso relevantes de los países incluyen al Banco Mundial (2002a) para Senegal y Devereaux (2001) para Namibia. Varios estudios publicados han examinado el esquema de pensiones social de Sur África, incluyendo a Case and Deaton (1998). Esta sección fue preparada por Robert Palacios.

parcialmente financiados que cubren una proporción relativamente pequeña de la fuerza laboral privada que participa en el sector formal.

Durante la era posterior a la independencia, los esquemas de beneficio definido que cubren a los trabajadores del sector privado han generado superávits. La mala inversión y los parámetros poco realistas han forzado a los países a incrementar sus tasas de contribución. En el África Francófona, estos fondos son administrados por juntas tripartitas, con representantes de los sindicatos, del Gobierno y de los empleadores. Estas instituciones pertenecen a la Conferencia Interafricana de Protección Social, una organización regional que debe fijar los estándares para la administración y la política de inversión y sirve de foro de discusión de política. Con base en Lome, Togo, y con un presupuesto pequeño para operar, la Conferencia tiene una limitada influencia sobre los esquemas nacionales en los 14 países miembros.<sup>43</sup>

Algunos países anglófonos han conservado el modelo de fondos de acumulación para el retiro (previsores) heredado del reinado británico. Aunque, en principio, similares a los esquemas de contribución definida, la tendencia de usar rentabilidades administradas que no reflejan el valor de mercado de los activos de las instituciones ha resultado en déficits.

Tanto los esquemas más comunes, definidos, parcialmente financiados, como los fondos para el retiro han tenido problemas perennes en dos áreas importantes: la administración y la inversión de las reservas. Los costos administrativos en África son los más altos comparados con cualquier otra región y pueden, en algunos casos, consumir más de un tercio de los ingresos de contribución. Incluso los países relativamente baratos gastan alrededor del 10 por ciento de sus ingresos, una cifra que es 10 veces más alta que la de países europeos de tamaño similar. En parte,

---

<sup>43</sup> Para mayor información, vea su página web:

<http://www.izf.net/izf/Institutions/Integration/Zone/CIPRES.htm>.

esto tiene que ver con la limitada cobertura, la cual reduce la base e impide las economías a escala. De igual forma, está relacionado con el exceso de personal y con la ineficiencia, haciendo que la mala calidad del servicio para el cliente sea una queja común. Costos de esta magnitud hacen difícil proveer una tasa de rentabilidad razonable, independientemente del tipo de esquema o de la forma de financiación. De igual forma, el desempeño de la inversión ha comprometido tanto los intentos de prefinanciar las obligaciones de pensiones como el evitar el aumento de las tasas de contribución. Este pobre desempeño se ha debido, algunas veces, a la interferencia política directa en la política de inversión, pero casi tan a menudo, a la ausencia, prácticamente, de mecanismos que canalicen eficientemente los ahorros a largo plazo en la economía nacional, en la mayoría de los países. En el África Francófona, la crisis de la devaluación del franco CFA de la mitad de los noventa incluso “borró” los depósitos bancarios en países tales como Camerún y Senegal. Las rentabilidades reales documentadas en Kenia, Tanzania, Zambia y en otros países han sido negativas durante largos períodos de tiempo. En el caso de los miembros del fondo para el retiro, el impacto se ha traducido directamente en míseros saldos.

Aunque los problemas de los esquemas que cubren a los trabajadores del sector privado se han vuelto cada vez más evidentes, la motivación para la reforma ha provenido, más frecuentemente, de las presiones fiscales de las pensiones de la administración pública. Este fenómeno no es exclusivo de África, sino que refleja un patrón generalizado en esta región, de expansión del Gobierno durante las décadas siguientes a la independencia y de su subsiguiente estabilización e incluso contracción. Las cohortes contratadas durante el período expansionista se están retirando con beneficios plenos, y la fórmula usada para calcular la pensión para los empleados públicos tiende a ser más generosa que la de los trabajadores del sector privado. El impacto de una fórmula más generosa y de un sistema más maduro junto con una falta de reservas resulta en el desplazamiento de los otros

gastos importantes. En algunos países, el gasto en las pensiones de los empleados públicos se duplicó durante los noventa.

En varios países, la necesidad de abordar este tema fiscal a corto plazo ha llevado a los responsables de política a reconsiderar el conjunto de la política de pensiones. En particular, las alternativas para los arreglos actualmente existentes para los empleados públicos incluyen un nuevo sistema que reemplace el dualismo del antiguo sistema y que abarque a todos los trabajadores del sector formal. Las motivaciones incluyen el deseo de incrementar la movilidad laboral, de imponer la disciplina fiscal y de abordar las inequidades que aparecen cuando se usan esquemas paralelos. En varios países más pequeños, puede también haber ventajas en la medida en que las economías a escala podrían reducir los altos costos administrativos.

Una cuarta área de preocupación en la región es el estancamiento del nivel de cobertura de los esquemas del sector formal. Racionalizar los esquemas existentes (por ejemplo, bajando los costos administrativos, proveyendo beneficios más estables y mejorando la dirección de los fondos) puede incentivar la participación, pero los factores determinantes de la participación del sector formal van más allá del sistema de pensiones. Sobre la base de patrones internacionales de ingreso y cobertura, parece que los esquemas contributivos no cubrirán a la mayoría de la fuerza laboral en las próximas décadas. La extensión del problema de seguridad en la vejez depende de la viabilidad de los arreglos informales, principalmente del apoyo familiar. Sin embargo, ni el apoyo a los ancianos ni la evolución del estado de los ancianos en África han sido temas de mucho estudio, y por lo tanto poco es sabido acerca de ellos. En algunos países, particularmente aquellos afligidos por la epidemia del VIH / SIDA, el problema parece ser más agudo. Una respuesta de política posible es la introducción de pensiones no contributivas. Este enfoque exige, sin embargo, que recursos fiscales sean desviados de otras áreas, y es complicado por el hecho de que la mayoría de los ancianos viven en hogares multigeneracionales, lo que hace más difícil establecer la necesidad. Además,

investigaciones anteriores sugieren la heterogeneidad con respecto a la pobreza entre hogares con miembros de edad (Kakwani y Subbarao 2004).

La mayoría de las iniciativas de reforma en marcha en la región conservan la estructura del sistema de pensión existente. Sabemos sólo de un país, Nigeria, en donde una reforma sistémica ha sido seriamente propuesta. Sin embargo las reformas paramétricas están en marcha en un puñado de países (como Kenia, Senegal y Uganda). Éstas involucran cambios en la fórmula de beneficio de los esquemas que cubren a los empleados públicos, a los trabajadores del sector privado, o a ambos. Otra área de la reforma dentro de la estructura existente es el manejo de las reservas de pensiones. Aquí nuevamente, están en marcha algunos esfuerzos para incrementar la transparencia y el profesionalismo, pero hay poco progreso, hasta la fecha, a ese respecto. Mientras tanto, las propuestas de integrar a los empleados públicos y los trabajadores del sector privado en el mismo esquema son infrecuentes y enfrentan dificultades políticas. En Zambia, por ejemplo, los nuevos empleados públicos han estado contribuyendo, desde el 2000, en el esquema que cubre a los trabajadores del sector privado. Ghana unificó sus planes hace décadas, pero los empleados públicos han ejercido, recientemente, presión para revertir la integración y reintroducir un esquema separado.

Los desafíos de la reforma sistémica, donde hay un cambio de esquemas no financiados a esquemas financiados y posiblemente la introducción del manejo privado de los activos, son particularmente grandes en África sub-sahariana. Los reformadores enfrentan tres obstáculos muy importantes: primero, y más destacado, cualquier desvío de las contribuciones a un nuevo esquema financiado forzaría a los gobiernos a encontrar recursos para cubrir la brecha resultante. Debido a que la mayoría de los países dependen, en exceso, de la ayuda exterior para complementar sus presupuestos, hay poco espacio para financiar la transición, por lo menos no una transición rápida. Segundo, las instituciones de pensiones públicas existentes no están, en general, equipadas para cubrir los requisitos necesarios para mantener los registros en un esquema de cuentas individual

financiado. Finalmente, muy pocas de las condiciones que hacen viable un sistema financiado administrados por el sector privado –oportunidades de inversión viables, instituciones reguladoras sólidas y participantes potenciales en el sector de pensiones privado– están presentes en la mayoría de la región.

Existe, sin embargo, una creciente conciencia acerca de la necesidad de una reforma de pensiones en África. En el 2003, por ejemplo, nueve países fundaron el Foro de Pensiones Africano con la intención de catalizar la reforma en la región. Adicionalmente, se estableció recientemente una sociedad, entre el Instituto del Banco Mundial y la Autoridad de Beneficio Jubilatorio de Kenya, en la medida en que este país busca mejorar la supervisión de su amplio mercado de pensiones privado (excepcional en la región). Las solicitudes al Banco Mundial de asistencia en ésta área han aumentado en los últimos años, y por lo menos media docena de operaciones con componentes de pensiones importantes están en marcha en este momento. Ninguna de ellas involucra reformas sistémicas, incluyendo la introducción de un segundo pilar financiado.

## Oriente Medio y Norte de África

Todos los países en la región implementaron sistemas de pensión de beneficio definido esencialmente financiados sobre la base de un sistema de reparto.<sup>44</sup> Solamente algunos países, Egipto, Irán y Libia, han desarrollado esquemas de pensiones no contributivos. En la mayoría de los casos, hay más de un esquema obligatorio, no obstante, a veces dirigido por un solo fondo. En países tales como

---

<sup>44</sup> Para una visión general de los sistemas de pensiones de la región del Medio Oriente y del Norte de África, vea Robalino y otros (2004). Otros documentos relevantes son los varios reportes de los países en pensiones, particularmente, Banco Mundial (2002b) para Algeria; Banco Mundial (2001e) para Djibouti; Banco Mundial (2003c) para Irán; Banco Mundial (2003b) para Jordania; Banco Mundial (2004d) para el Líbano; Banco Mundial (2001d, 2004c) para Marruecos; Banco Mundial (2003e) para Tunes; Banco Mundial (2002c) para Gaza y Cisjordania. El Líbano es un caso especial. No hay un sistema de pensiones público para los trabajadores del sector privado. El país solo tiene acceso a un esquema de indemnización de “final de servicio”.

Egipto, Marruecos y Túnez la fragmentación es considerable y restringe seriamente la movilidad de la fuerza laboral. En Túnez, por ejemplo, hay esquemas distintos para los empleados públicos, para los trabajadores privados del sector industrial y para los sectores de servicios, dos esquemas para los trabajadores del sector agrícola y un esquema para los trabajadores por cuenta propia. Países como Irán y Jordania también se caracterizan por la proliferación de los planes ocupacionales, generalmente asociados con empresas públicas que actúan como sustitutos, no complementos, del sistema público.

La cobertura del sistema público de pensiones varía entre el 10 y el 75 por ciento de la fuerza laboral. Esta importante diferencia es explicada en gran medida por dos factores. Primero, existen arreglos institucionales diferentes para la provisión de la pensión, particularmente el grado en que los diferentes grupos del mercado del trabajo están cubiertos por el mandato. El sistema de pensiones de Egipto, por ejemplo, puede cubrir el 70 por ciento de la fuerza laboral porque un esquema para trabajadores informales cubre el 24 por ciento de la fuerza laboral. Segundo, el nivel del empleo y su distribución varían entre los diferentes sectores de la economía. Por ejemplo, la tasa de cobertura más alta (75 por ciento) es observada en Libia, donde la gran mayoría de la población empleada (77 por ciento) trabaja en el sector público o en empresas estatales. En contraste, Marruecos y Yemen, donde más de la mitad de la fuerza laboral trabaja en el sector agrícola, tienen tasas de cobertura bajas: de 21 y de 10 %, respectivamente. En los otros países, las tasas de cobertura se sitúan entre el 25 y el 40 por ciento de la fuerza laboral.

En general, los esquemas obligatorios han recibido mandatos altos de tasas de reemplazo de los ingresos. En la mayoría de los casos las tasas brutas de reemplazo para los trabajadores promedio de carrera completa, en los esquemas tanto para los trabajadores del sector público como del sector privado, superan el 80 por ciento del último sueldo. En los esquemas para trabajadores del sector privado en Irán y Yemen, las tasas brutas de reemplazo superan el 100 por ciento del último sueldo.

Más aún, la mayoría de los esquemas no imponen topes sobre el salario cubierto y brindan pensiones mínimas generosas superior(es) en 35 por ciento al salario medio. Estos mandatos altos del sistema de pensiones no son financiados y reduce los incentivos de los proveedores privados de pensiones para participar en el mercado. Efectivamente, el nivel más alto de actividad de proveedores privados de productos de pensiones es observado en Egipto y en Marruecos, donde el sistema obligatorio de pensiones tiene un mandato más modesto (tasas brutas de reemplazo inferiores a 60 por ciento), y en el Líbano, donde no hay sistema de pensiones obligatorio para los trabajadores del sector privado. En Jordania, en contraste, en donde existe un nivel similar de desarrollo del sector financiero pero donde el sistema de pensión público tiene, todavía, un mandato grande (una tasa bruta de reemplazo de 80 para el trabajador promedio de carrera completa), el papel de las pensiones privadas es marginal.

Los sistemas de pensiones en la región están teniendo una participación creciente en la economía y, a pesar de la demografía favorable, su sustentabilidad financiera es un motivo de preocupación. Los gastos de pensiones se extienden entre 0,5 por ciento (Yemen) y 5 por ciento (Túnez) del PIB, con una media de 3 por ciento del PIB para la región. En todos los casos, los gastos son más altos del nivel que se hubiera esperado, teniendo en cuenta las tendencias internacionales, para la estructura de edad actual de la población. A pesar de que la mayoría de los esquemas están generando, todavía, superávits operacionales, la situación financiera se está deteriorando rápidamente. La razón principal es la falta de coordinación entre el nivel objetivo de reemplazo del ingreso, de la tasa de contribución y de las edades de jubilación, las cuales son bajas en general, particularmente para las mujeres (55 años en muchos casos). Por lo tanto, el pasivo de pensiones acumulado hasta la fecha, en todos los esquemas examinados, representan ya, entre el 30 y el 100 por ciento de PIB, muy por encima del nivel

actual de reservas financieras.<sup>45</sup> Todos los países en la región están entrando apenas a la segunda etapa de la transición demográfica, caracterizada por tasas de fertilidad reduciéndose. Por lo tanto, las tasas de crecimiento poblacional siguen siendo de las más altas del mundo, y las relaciones de dependencia de vejez están bien por debajo de los promedios mundiales. Pero incluso si esta situación continuara indefinidamente, la situación financiera de la mayoría de los esquemas de pensiones no sería sustentable.

Otro desafío que enfrentan los sistemas de pensiones en la región está relacionado con las estructuras de gobernabilidad inapropiadas y con la débil capacidad institucional para diseñar e implementar políticas. Todos los esquemas están gobernados por juntas tripartitas, las cuales no son completamente ajenas a las influencias políticas y carecen de una responsabilidad apropiada. Por lo tanto, a pesar de que varios de los esquemas poseen todavía reservas, éstas no han sido administradas bajo el criterio de obtener el mejor beneficio de los miembros de los planes.

La capacidad institucional débil también explica la proliferación de fórmulas de beneficio complicadas y ad hoc y de condiciones de elegibilidad que distorsionan los incentivos y abren los esquemas a transferencias inter e intrageneracionales adversas en términos distributivos. Por ejemplo, en la mayoría de los esquemas, las condiciones de retiro son múltiples y a menudo poco transparentes, se computan las pensiones usando solamente los últimos salarios, no hay penalidades actuarialmente justas para el retiro anticipado y los mecanismos de indexación son ad hoc. Muchos esquemas están todavía luchando por mantener sistemas de información actualizados y por implementar funciones administrativas básicas, como la el seguimiento y la recaudación de las contribuciones.

---

<sup>45</sup> Entre los países que no están en el golfo, estas reservas se encuentran entre el 4.2 por ciento del PIB, en Djibouti, y el 47 por ciento del PIB, en Egipto. El promedio de la región es cercano al 14 por ciento del PIB.

Desde el punto de vista positivo, se puede decir que en la región está creciendo la conciencia acerca de los desafíos que enfrenta el sistema de pensiones. Hoy en día, en todos los países, la reforma de pensiones forma parte de la agenda de los gobiernos, aunque con grados diferentes de visibilidad.<sup>46</sup> Existen también diferencias importantes en los mecanismos usados para entablar el diálogo de política. Por ejemplo, en Marruecos, las discusiones de política están teniendo lugar con toda la sociedad civil. En Jordania, la mayor parte del debate está teniendo lugar al interior del gobierno. Finalmente, hay diferencias marcadas en las iniciativas de reforma.

Jordania ha optado por conservar un sistema de pensiones de beneficio definido financiado sobre la base de un sistema de reparto. La reforma se ha concentrado en la integración y en la racionalización de este sistema. Por lo tanto, los esquemas para los empleados públicos y el personal militar están cerrados a los nuevos, quienes deben ingresar a la Corporación de Seguridad Social, el esquema para los trabajadores del sector privado. Los objetivos son examinar el mandato de la Corporación de Seguridad Social para permitir que los trabajadores de ingresos medio - alto diversifiquen las fuentes de sus ahorros para el retiro y para traer las fórmulas de beneficio y de elegibilidad por encima de los estándares. Jordania ha hecho, también, un progreso importante en la vía de una mejor administración de las reservas. En ese sentido, se creó una nueva unidad de inversión, más independiente, y cuyo personal, seleccionado a través de un proceso competitivo, está constituido por profesionales en el área de la administración de fondos de pensiones. La nueva unidad de inversión ha emitido una declaración de políticas de inversión que sigue los principios y las prácticas internacionalmente aceptados con respecto a las inversiones. Djibouti está siguiendo una estrategia similar.

---

<sup>46</sup> Actualmente, el Banco tiene programas de asistencia técnica en Argelia, Bahrain, Djibouti, Egipto, Irán, Irak, Jordán, Líbano, Libia, Marruecos, el corredor Occidental de Gaza y Yemen.

Marruecos, por el contrario, está considerando cambiarse a un sistema de múltiples pilares, pero sin apuntar hacia la integración completa del sistema de pensiones. El país planea tener un primer pilar dual (de beneficio definido), con esquemas separados para los empleados públicos y para los trabajadores del sector privado, pero con mandatos más modestos. Al mismo tiempo, el país planea transformar el plan existente de beneficio definido para trabajadores contractuales y empleados de las empresas estatales en la base de un segundo pilar para todos los trabajadores (un esquema completamente financiado de contribución definida). El país está explotando el hecho de que el esquema está siendo básicamente manejado como un esquema financiado con cuentas individuales. Marruecos está también liderando reformas en los sectores bancario y de seguros.

El Líbano tiene el proyecto de ley para reemplazar el programa de indemnización de final de servicio para el sector privado por un sistema de contribución definida completamente financiado. El objetivo es integrar en el nuevo sistema los esquemas para los empleados públicos y para los militares. Básicamente, lo que el Líbano está proponiendo es cambiarse a un sistema de un solo pilar integrado y financiado (Gaza y Cisjordania están siguiendo un enfoque similar). Debido a que el sector público carece de la pericia necesaria para manejar un sistema de contribución definida con cuentas individuales, la propuesta es la de subcontratar varias funciones, incluyendo la administración de parte de los fondos, con sector privado. Esto es posible en el Líbano porque el sector de seguros está relativamente bien desarrollado.

La mayoría de los otros países están todavía en una fase de diagnóstico y tienen que desarrollar un programa de reforma de varios años. Varios países han hecho esfuerzos para mejorar la administración, y ha habido iniciativas esporádicas para ajustar las fórmulas de beneficio y las condiciones de elegibilidad, no siempre con resultados positivos.

## Este de Asia

Esta sección presenta datos estilizados sobre los sistemas de pensiones en la región.<sup>47</sup> De igual forma, capta temas bajo el status quo y enfatiza las direcciones recientes de la reforma.

Los países de la región de Asia Oriental muestran una variación considerable tanto en sus indicadores demográficos como en sus indicadores económicos. Al mismo tiempo, la mayoría de ellos está experimentando el envejecimiento de su población, una más baja fertilidad, una rápida urbanización y una baja cobertura de pensiones. Los sistemas de pensiones de la región se dividen en tres grupos principales: sistemas de fondos de acumulación para el retiro nacionales, sistemas de tipo seguridad social en economías de mercado y sistemas de tipo seguridad social en economías en transición. Aparte de estos esquemas nacionales, casi todas las economías en Asia Oriental operan esquemas de pensiones distintos para los trabajadores del sector público y para los trabajadores del sector privado, excepto Hong Kong, China, donde los funcionarios contratados desde el 2001 participan en un fondo para el retiro obligatorio con un esquema de complementación.

Con la excepción de Hong Kong (China), los sistemas de fondos para el retiro de Indonesia, Malasia, Papúa Nueva Guinea y Singapur funcionan a nivel nacional y con una administración pública. Los fondos de acumulación para el retiro, que funcionan sobre la base de la contribución definida, disfrutan del financiamiento completo y, en principio, proveen un vínculo estrecho entre beneficios y contribuciones, que permite evitar la no sustentabilidad financiera y las

---

<sup>47</sup> Una revisión de los sistemas de pensiones y de sus reformas en la región incluye estudios del Banco Mundial (Holzmann, MacArthur, y Sin 2000; Banco Mundial 2004b) y del Banco de Desarrollo de Asia (2000). Otros documentos relevantes son los varios estudios de caso de los países, incluyendo, Banco Mundial (2000a, 2001a, 2004a) para China; Banco Mundial (2003d) para Mongolia; Banco Mundial (1999) para las Filipinas; y Banco Mundial (1998) para Tailandia. Esta sección fue preparada por Yvonne Sin.

distorsiones que presentan los esquemas de seguro social de reparto. Estos fondos para el retiro centralizados típicamente se han visto afectados por rentabilidades bajas, por decisiones de inversión poco transparentes, por prácticas de manejo con demasiado énfasis en objetivos de política social y económica, por desfases entre el plazo de los activos, de corto plazo, y de las deudas, de largo plazo, al igual que por niveles de beneficio inadecuados y cobertura de la fuerza laboral baja.

Tres países (Filipinas, Corea y Tailandia) tienen esquemas de pensión de beneficio definido relativamente inmaduros al estilo OCDE. Estos sistemas, en general, no fueron diseñados con un vínculo apropiado entre contribuciones y beneficios. A pesar de que los sistemas presentan una sólida posición financiera cuando se les mide en términos de caja, una alta deuda por pensiones implícita se manifestará dentro de los próximos 15 ó 20 años, de no ser emprendida pronto una reforma. Desde hace un largo período, los responsables de política en Corea y Tailandia han reconocido los problemas con el diseño actual de los beneficios y de las contribuciones y han intentado reducir el nivel de beneficios y de incrementar la tasa de contribución. Sin embargo, estas medidas han sido insuficientes para lograr el equilibrio entre contribuciones y beneficios. Dado el estancamiento económico reciente y el incentivo perverso al retiro anticipado (con sólo 10 años de contribuciones), el sistema filipino, particularmente, presenta la necesidad de una estrategia que permita el mejor manejo del riesgo para de esta forma restablecer la sustentabilidad financiera y la habilidad de soportar shocks, sean éstos económicos, demográficos o políticos.

China, Mongolia y Vietnam están llevando a cabo una transformación muy importante de una economía planificada a una economía de mercado. En estas economías, los niveles de renta son bajos y el sector informal es grande. La agricultura muestra una fuerte participación en la economía y en la fuerza laboral. Por consiguiente, su transición hacia una economía de mercado está frecuentemente acompañada de un proceso de urbanización y de industrialización.

China, Mongolia y Vietnam heredaron todos alguna forma de sistemas de pensiones de vejez diseñados principalmente para los empleados urbanos del sector público. Estos sistemas eran, invariablemente, de beneficio definido, de reparto. Las contribuciones eran principalmente o exclusivamente de responsabilidad del empleador (empresas estatales). Las políticas de pensiones estuvieron caracterizadas por edades de retiro legales y efectivas bajas, por beneficios generosos no vinculados con las contribuciones y, en general, por una cobertura limitada de la fuerza laboral. En China, el programa de pensiones es altamente fragmentado inhibiendo la movilidad laboral. Las tasas de contribución, los niveles de beneficio y los requisitos de elegibilidad cambian significativamente geográficamente, según tipos de propiedad y entre industrias.

Los programas públicos de pensiones son cada vez más insustentables tanto en China como en Mongolia. El gasto ha aumentado significativamente, en parte debido al uso del retiro anticipado como mecanismo para enfrentar los despidos de las empresas estatales. Mientras tanto, las contribuciones han sido bajas debido al pobre desempeño de las empresas estatales, al desempleo en aumento, a un sector informal importante y a la falta de un sistema de recaudación eficaz.

La iniciativa común de reforma actualmente en marcha en la región, sin considerar el tipo de sistema de pensiones y la economía en la que opere, busca mejorar los resultados de las inversiones de los fondos de reserva. Existe también una tendencia clara de los fondos de reserva, que mantienen principalmente deuda interna del gobierno, a moverse a invertir en activos líquidos a precios de mercados, al igual que a subcontratar la administración de los activos con el sector privado. Sin embargo, en general, siendo la excepción potencial Tailandia, no se ha adoptado la introducción de provisiones de contribución definida financiadas como medio para limitar el problema fiscal en el largo plazo y diversificar el riesgo social. A pesar de que existe una conciencia creciente acerca de los méritos de reforzar la gobernabilidad para proteger a los administradores de las presiones políticas y prevenir los conflictos de interés, pocos han dado un paso en la dirección de esta

mejor práctica. Sin embargo, algunos países (China y Tailandia) han decidido ampliar la cobertura a través de la introducción de los esquemas de pensiones voluntarios, pero los mecanismos que facilitan la reglamentación y la supervisión prudentes para tales esquemas aparecieron muy lentamente.

La mayoría de las iniciativas de reforma en la región conservan la estructura del sistema de pensiones existente. Indonesia es la excepción, habiendo presentado un proyecto de ley al Parlamento extendiendo la cobertura de seguridad social a los indonesios. No se conocen muchos más detalles a este respecto.

Reformas sistémicas están en marcha en algunos países. Éstas involucran el paso, en tres provincias piloto en China, de un esquema no financiado a uno financiado para los empleados públicos (Hong Kong, China) y de uno no financiado a uno parcialmente financiado para los trabajadores de las empresas estatales. Mongolia ha introducido un sistema de contribución definida nocional, como medio para manejar sus costos de transición y de moverse gradualmente hacia un financiamiento parcial. Sin embargo, tanto en China como en Mongolia, se necesita de un desarrollo adicional de política para alcanzar los objetivos previstos. Para que la reforma sea exitosa en estos países se requiere de medidas adicionales, por ejemplo, incrementar la edad de jubilación y eliminar las provisiones especiales para el retiro anticipado. Se deben unificar gradualmente los múltiples programas fragmentados y se debe ampliar la cobertura en conjunto para de esta forma aumentar la equidad y la movilidad laboral.

Con la excepción de las economías de bajos ingresos, en la cuales existen pocos mecanismos para la protección social formal, la mayor parte de las economías emergentes y en transición han estado involucradas, de una u otra forma, en la reforma de pensiones. Los solicitudes de ayuda al Banco Mundial en esta área han sido, en general, en la forma de notas de política o de asistencia técnica y solamente ocasionalmente en programas que hayan involucrado el otorgamiento de préstamos.



## CAPÍTULO 8

### COMENTARIOS FINALES

Este informe brinda una visión general de las políticas y de las perspectivas del Banco Mundial en reforma de pensiones. De igual forma, presenta las razones por la cuales la reforma de pensiones es un tema clave en el desarrollo de los países clientes y establece un marco de política que guía el trabajo en esta área. Este marco está fundado en la opinión de que las pensiones representan un elemento clave de la política, tanto social como económica, y que muchos sistemas existentes son insostenibles y representan un obstáculo importante para el crecimiento a largo plazo y para la estabilidad.

El enfoque propuesto para implementar las reformas de pensiones se basa en el concepto de que los sistemas de pensiones deben ser diseñados en conformidad con las características de los riesgos sociales y económicos en la vejez y que están mejor organizados en una manera que esté enfocada en la administración de los riesgos, a través de la diversificación y del prefinanciamiento de las obligaciones de beneficios. El potencial del prefinanciamiento para contribuir a la eficiencia económica y al crecimiento es fundamental como soporte para este aspecto del diseño de pensiones. El enfoque del Banco Mundial para la reforma de pensiones reconoce explícitamente la necesidad, para el diseño de los sistemas y para la senda de la reforma, de reflejar las condiciones y el contexto de los países individuales pero también de adherirse a un conjunto básico de objetivos y criterios comunes.

Por estas razones, el Banco usa un marco de referencia multipilar como una base para evaluar las reformas de pensiones. El enfoque multipilar incluye un pilar básico no contributivo para los pobres permanentes y un sistema contributivo universal, razonablemente dimensionado, para aliviar la pobreza y proveer el

mantenimiento de un ingreso básico y un seguro de longevidad. De igual forma, incluye el acceso a un pilar financiado que proporciona flexibilidad y una estructura apropiada de incentivos y el desarrollo de esquemas de ahorros voluntarios para complementar a los sistemas públicos obligatorios.

El informe intenta reafirmar a los países que el Banco, en lugar de promocionar solamente un modelo de contribución definido financiado, considera la naturaleza única de cada reforma contra un conjunto de objetivos orientados a resultados y criterios de procesos, al tomar las decisiones de prestar ayuda. El registro del otorgamiento de préstamos relacionados con las reformas de pensiones por parte del Banco Mundial reflejan tanto la prioridad atribuida a las pensiones como la diversidad de las reformas que han sido respaldadas.

El informe observa que existe un rango de opciones posibles y que muchos aspectos de la implementación de las reformas de pensiones dependerán de las circunstancias. De igual forma provee una mayor profundización acerca de los desafíos comunes y de los enfoques que servirán de guía a los países para resolver estos temas. A través de esta discusión, el Banco trata de demostrar que el mejor enfoque es la reevaluación ininterrumpida de los principios, de las posiciones y de la experiencia, con el propósito de que todos países puedan aprender de la experiencia de aquellos que los precedieron.

La participación del Banco Mundial en la reforma de pensiones durante la década pasada ha mostrado que las reformas exitosas requieren no sólo del mejor diseño técnico disponible sino también de la atención que se preste a la economía política de la reforma y al estado de preparación y de capacidad para su implementación. Esta experiencia respalda de forma importante que el Banco le de continuidad, en el futuro, a su papel en el desarrollo y en la difusión del conocimiento en esta área, de la forma más amplia posible.

## APÉNDICE. CUADROS DE POBREZA EN LA VEJEZ

### A.1. Brecha de Pobreza de algunos Países Africanos Seleccionados, por Tipo de Hogar, Varios Años

<i>País y año</i>	<i>Ninguna persona anciana</i>	<i>Sólo personas ancianas</i>	<i>Sólo ancianos y niños</i>	<i>Hogar mixto</i>	<i>Sin jefatura de Hogar de un anciano</i>	<i>Jefatura de Hogar de un anciano</i>	<i>Todas la personas</i>
Burkina Faso, 1998	14,60	12,20	18,8	18,3	15,4	18,6	16,7
Burundi, 1998	26,20	27,00	33,6	23,1	26,2	24,3	25,9
Camerún, 1996	22,60	23,80	21,1	25,3	22,5	27,3	23,4
Costa de Marfil, 1998	10,00	16,00	25,1	14,3	10,5	13,9	11,1
Etiopía, 2000	9,90	12,10	10,7	11	9,9	11,4	10,2
Gambia, 1998	20,90	24,70	11,8	31	23,7	30,6	25,6
Ghana, 1998	14,40	12,00	22,3	19,8	14,9	18,9	15,7
Guinea, 1994	10,20	13,00	21,7	14	10,9	14,3	11,8
Kenya, 1997	17,10	15,90	21,6	21	17,1	21,2	17,7
Madagascar, 2001	27,10	17,60	25,1	26,1	27,1	25,1	26,9
Malawi, 1997	26,50	25,60	33,7	29,6	26,5	30,5	27,1
Mozambique 1996	29,40	19,20	31,9	29,8	29,2	31,3	29,4
Nigeria 1996	28,30	12,10	26,8	38,1	29	34,1	29,9
Uganda, 1999	16,70	20,10	22,9	15,9	16,6	17,2	16,7
Zambia, 1998	32,80	41,60	59,3	44,1	33	46,5	34,7

*Fuente:* Kakwani y Subbarao, 2005.

## A.2. Inventario de Programas No Contributivos en los Países en Vía de Desarrollo

País	Ley reciente	Tipo	Administración	Edad de elegibilidad	Participación de la población de 65 y más 2003	Número de beneficiarios y año	Medios de financiamiento	Pensión Mensual (US\$) <sup>c</sup>	Gasto como porcentaje del PIB
Argentina	1993	Prueba de ingresos	Ministerio de Desarrollo Social	70	13	113,006 (2000)	Gobierno	153	0.23
Bangladesh	1998	Prueba de ingresos	Ministerio de Bienestar Social	57	5	403,110 (2002)	Gobierno	2	—
Bolivia <sup>a</sup>	1993	Universal pero restringida por cohortes	Ministerio de Desarrollo Económico	65	6	-	Gobierno	20	0.9
Bostwana	1996	Universal	Departamento de Trabajo y Seguridad	65	5	71,000 (1999)	Gobierno	24	0.4
Brasil	(1974)						Gobierno		
Asistencia Social <sup>b</sup>	1993	Prueba de ingresos	Instituto Nacional de Seguridad Social	67	8	1,215,983 (2000)	Gobierno	87	0.3
Pensión Rural	1992	Prueba de ingresos, registro contributivo básico		60 para hombres, 55 para mujeres	-	6,024,328 (2000)	Gobierno 91.6 por ciento; 8.4 por ciento de impuesto en las ventas de <b>produce</b>	87	1
Chile	1980 y 1981	Prueba de ingresos	Ministerio de Desarrollo y Planificación	70	11	163,338 (2001)	Gobierno	60	0.38

Costa Rica	1995	Prueba de ingresos	Fondo de Seguro Social de Costa Rica	65	8	41,620 (2000)	Gobierno	30, 39	0.3
India	1995	Prueba de ingresos	Ministerio de Trabajo	65	8	2,200,000 (2000)	Gobierno	2	0.01
Mauricio	1976	Universal	Ministerio de Seguridad Social y de Fondo	60	9	112,000 (2001)	Gobierno	58 ( entre 60-89 años), 220 (entre 90-99 años), 252	2
Namibia	1990	Universal	Pensional del Gobierno Ministerio de Desarrollo	60	6	82,000 (1999)	Gobierno	26	0.7
Nepal	1995-96	Universal	Local Departamento	75	6	191,953 (2001-2)	Gobierno	2	-
Sur África	1992 (enmendado en 1997)	Prueba de ingresos	s de Desarrollo	65 para hombres, 60 para mujeres	6	2,002,320 (2003)	Gobierno	93(2003)	1.4(2003)
Sri Lanka	1939	Prueba de ingresos	Departamento s de Servicio Social Ministerio de	-	10	425,477 (2000)	Gobierno	1.25 (4 máximo por hogar)	-
Uruguay	1995	Prueba de ingresos	trabajo y Seguridad	70	17	64,600 (2001)	Gobierno	90	0.62
Samoa Occidental	1990	Universal	Departamento de Trabajo y Junta de	65	-	-	Gobierno	30	-

*Fuentes: Barrientos y Lloyd-Sherlock 2002; Bertranou 2002; Delgado y Cardoso 2000; ISSA 1999; Rajan, Perera, y Begum 2002; Sur África, Departamento de Desarrollo Social 2002, 2003; División de Población de las Naciones Unidas 2002; Willmore 2003; Banco Mundial 2001g.*

Nota: La información es para el programa pensional como un todo. En algunos casos, las cifras incluyen pensiones de invalidez y sobrevivientes adicionalmente a las pensiones de vejez.

- No disponible

- El programa de Bolivia estaba pensado para que proveyera el pago de una anualidad a todas las personas mayores de 20 años y más en 1995. Empezó operando en 1997, lo modificaron en 1998 y fue reinstaurado en el 2002.
- La RMV (renta mensual vitalicia) ha sido reemplazado por el BPC (beneficio de prestación continuada)
- Estos valores son en dólares corrientes, pero para diferentes años, de ahí que los datos no sean estrictamente comparables, especialmente en donde las tasas de cambio fluctúan significativamente.

**A.3. Dinero, como Porcentaje del PIB, Requerido para eliminar la Brecha de Pobreza en algunos Países Africanos Seleccionados, por Tipo de Hogar, Varios Años**

<i>País y año</i>	<i>Ninguna persona anciana</i>	<i>Sólo personas ancianas</i>	<i>Sólo ancianos y niños</i>	<i>Hogar mixto</i>	<i>Sin jefatura de Hogar de un anciano</i>	<i>Jefatura de Hogar de un anciano</i>
Burkina Faso, 1998	1,90	0,01	0,02	1,28	2,4	0,81
Burundi, 1998	23,44	0,24	0,51	3,24	23,71	3,72
Camerún, 1996	6,56	0,06	0,05	2,89	7,53	2,02
Costa de Marfil, 1998	2,89	0,04	0,04	1,21	3,26	0,9
Etiopía, 2000	8,43	0,09	0,11	2,24	8,82	2,05
Gambia, 1998	8,08	0,03	0,01	9,1	11,71	5,51
Ghana, 1998	7,44	0,16	0,21	3,01	8,36	2,39
Guinea, 1994	3,43	0,04	0,13	2,85	4,44	2,01
Kenya, 1997	8,05	0,18	0,14	1,83	8,27	1,92
Madagascar, 2001	9,04	0,07	0,07	1,39	9,39	1,14
Malawi, 1997	20,85	0,28	0,46	3,9	21,53	3,97
Mozambique 1996	21,91	0,19	0,27	4,49	22,94	3,92
Nigeria 1996	9,70	0,09	0,1	2,83	10,34	2,39
Uganda, 1999	7,16	0,15	0,19	1,73	7,52	1,71
Zambia, 1998	18,91	0,19	0,17	4,49	19,77	3,99

*Fuente:* Kakwani y Subbarao, 2005.

**A.4. Costo de las Pensiones Sociales (0.7 por ciento del Umbral de Pobreza) como Porcentaje del PIB, en algunos Países Africanos Seleccionados, Varios Años**

<i>País y año</i>	<i>Todos los ancianos</i>		<i>Ancianos pobres</i>	
	<i>60 años y más</i>	<i>65 años y más</i>	<i>60 años y más</i>	<i>65 años y más</i>
	Burkina Faso, 1998	2,11	1,39	1,19
Burundi, 1998	3,05	2,09	1,81	1,26
Camerún, 1996	1,55	0,96	0,97	0,63
Costa de Marfil, 1998	1,11	0,69	0,52	0,33
Etiopía, 2000	3,74	2,36	1,63	1,03
Gambia, 1998	2,83	1,89	1,93	1,24
Ghana, 1998	3,30	2,29	1,5	1,04
Guinea, 1994	2,66	1,62	1,17	0,72
Kenya, 1997	2,06	1,42	1,11	0,76
Madagascar, 2001	1,15	0,72	0,64	0,4
Malawi, 1997	3,13	2,18	2,24	1,55
Mozambique 1996	2,92	1,75	1,93	1,15
Nigeria 1996	1,68	0,99	1	0,55
Uganda, 1999	1,86	1,27	0,97	0,69
Zambia, 1998	1,68	1,06	1,33	0,84

*Fuente:* Kakwani y Subbarao, 2005.

## GLOSARIO

*Anualidad diferida:* Un flujo de beneficios que comienzan en una fecha futura

*Anualidad:* un flujo de pagos a una tasa específica, que pueden tener alguna provisión para inflación, pagadero hasta que alguna contingencia ocurra, usualmente la muerte del beneficiario o de un beneficiario dependiente.

*Aumento discrecional:* un incremento en un pago de pensión que no es especificado en las reglas del esquema.

*Beneficio definido:* Un plan de pensiones con la garantía por parte del asegurador o de la agencia pensional de que el beneficio basado en una fórmula preestablecida va a ser pagado.

*Beneficio por prueba de recursos:* Un beneficio que es pagado sólo si el ingreso y/o activos del beneficiario se encuentran por debajo de un cierto nivel.

*Beneficio universal fijo:* Pensiones pagadas sólo sobre la base de la edad y de la residencia, independientemente de la historia laboral o de contribuciones.

*Capital nocional (o no financiero):* el valor de una cuenta individual en un momento dado, que determina el valor de la anualidad al retiro o el valor de la transferencia en caso de trasladarse a otra cuenta o a otro país.

*Conmutación:* el cambio de una parte del componente pensional de anualidad por una suma fija inmediata.

*Contratar por "fuera":* El derecho de los empleados y de los empleadores de usar administradores de fondos privados en lugar de participar en el esquema manejado públicamente.

*Contribución definida:* Un plan de pensiones en el que la contribución periódica está prescrita y el beneficio depende de la contribución más el retorno de su inversión. Puede ser completamente financiada o nocional y no financiada.

*Contribuciones voluntarias adicionales:* Contribuciones a un sistema de pensiones ocupacional sobre y por encima de la tasa de contribución normal del empleado.

*Cuentas Nocionales (o no financieras):* Cuentas individuales en donde las contribuciones nocionales más las tasas de interés acumuladas son acreditada y determinan el capital nocional (es decir, la deuda de la sociedad).

*Demogrant:* Lo mismo que un beneficio universal fijo, en el cual los individuos reciben un monto de dinero basado solamente en la edad y la residencia.

*Desinterés del Agente (“Agency slack”):* Una situación en la que los individuos son incapaces de monitorear exhaustivamente los esfuerzos de sus agentes. El “agency slack” ocurre cuando el agente es adverso al esfuerzo y tiene un bajo desempeño. En el caso de las pensiones, por ejemplo, los inversores pueden no estar en la capacidad de monitorear a los administradores de los fondos de pensiones, quienes, en consecuencia, pueden no hacer lo mejor para los inversores. Vea también “moral hazard”.

*Deuda por pensiones implícita (neta):* El valor de los derechos a pensión menos las reservas de pensiones acumuladas.

*Devolución por contratar por fuera:* El monto al cual las contribuciones al seguro nacional, por parte de los empleados y de los empleadores, es reducido para contratar por fuera del esquema pensional estatal y la contribución mínima a un plan personal.

*Difusión:* Reglamentación estatutaria que solicitan la comunicación de la información con respecto a los esquemas pensionales, los fondos y los beneficios de los pensionados y de los empleados.

*Distribución Intergeneracional:* Transferencia de ingresos entre personas de diferentes cohortes de edad.

*Distribución Intrageneracional:* Transferencia de ingresos entre personas de una misma cohorte de edad.

*Edad de retiro efectiva promedio:* El promedio de la edad de retiro existente, teniendo en cuenta el retiro anticipado y los regímenes especiales.

*Edad de retiro normal:* La edad usual a la que los empleados se vuelven elegibles, excluyendo las provisiones para jubilación temprana.

*Edad legal de retiro:* La edad normal de retiro escrita en los estatutos de pensiones.

*El que abandona temprano:* Una persona que deja un esquema de pensiones ocupacional sin recibir un beneficio inmediato.

*Esquema de pensiones ocupacional:* Un arreglo mediante el cual un empleador le provee los beneficios de jubilación al empleado.

*Factor de anualidad:* El valor presente neto de un flujo de beneficios pensionales o anualidades

*Financiamiento Completo:* La acumulación de reservas de pensiones por el 100 por ciento del valor presente de todos los pasivos de propiedad de los miembros existentes.

*Financiamiento:* Acumulación anticipada de activos para cumplir con los pasivos futuros.

*Fondo para el retiro:* Un esquema completamente financiado, de contribución definida en el cual los fondos son manejados por el sector público.

*Gasto en pensiones:* Usualmente definido como el pago para el retiro en la vejez, para sobrevivientes, muerte y para invalidez, basado en los registros de contribuciones pasadas más los pagos de los programas no contributivos, universales y fijos, y de prueba de medios, focalizados a las personas mayores.

*Impuesto comprehensivo al ingreso:* Un impuesto a todos los ingresos, sean estos de ingresos laborales o de inversión o sean para ahorro o consumo. Un impuesto comprehensivo puro al ingreso permite la compensación de los retornos de la inversión contra la inflación y sólo grava los retornos reales.

*Indexación:* Aumentos en los beneficios con referencia a un índice, usualmente los precios, aunque algunas veces los ingresos promedios.

*Ingreso imponible de referencia:* la porción de las remuneraciones sobre las cuales son calculados los beneficios y las contribuciones.

*Justicia actuarial:* Un método para fijar las primas de seguros de acuerdo con el riesgo verdadero involucrado.

*Maduración del sistema:* El proceso mediante el cual un sistema pensional pasa de ser inmaduro, con trabajadores jóvenes contribuyendo al sistema, pero con pocos beneficios pagados dado que los adultos mayores iniciales no contribuyeron y por lo tanto no son elegibles para beneficios, a ser maduro, con la proporción de adultos mayores recibiendo pensiones relativamente equivalente a su proporción de la población.

*Pensión acumulada:* El valor de la pensión de un miembro, en cualquier momento anterior al retiro, que puede ser calculada sobre la base de los ingresos corrientes o también incluyendo proyecciones de incrementos futuros en los mismos.

*Pensión de suma fija:* Un retiro en efectivo de un plan pensional, el cual en el caso de ciertos esquemas pensionales ocupacionales es proveído adicionalmente a la anualidad. También disponible en planes pensionales personales.

*Pensión estatal básica:* la pensión estatal de tasa fija pagada a todas las personas en edad de jubilación que cumplan con la condición nacional de contribución y a sus dependientes sobrevivientes.

*Pensión marginal:* El cambio entre dos períodos de la pensión acumulada.

*Pensiones suplementarias:* provisión pensional superior a la pensión básica estatal, basada en el ahorro voluntario.

*Período de derecho de pensión:* el mínimo período de tiempo requerido para calificar a la completa e irrevocable propiedad de los beneficios de pensión.

*Plan de Beneficio definido no financiero (o nocional):* Un plan de beneficio definido que no está financiado (excepto por un fondo potencial de reserva).

*Portabilidad:* La habilidad de transferir entre planes los derechos pensionales acumulados.

*Razón de dependencia de vejez:* La razón entre las personas de mayor edad y aquellas en edad de trabajar. La razón de dependencia de vejez se puede referir al número de personas mayores de 60 años dividido, por ejemplo, por el número de personas entre 15 – 59 años, al número de personas mayores de 60 años, dividido por el número de personas entre 20-59 años, y así sucesivamente.

*Razón de dependencia del sistema:* La razón entre el número de personas recibiendo una pensión de un esquema específico sobre el número de contribuyentes al mismo, a lo largo del mismo período de tiempo.

*Razón de soporte:* el opuesto a la relación de dependencia: el número de trabajadores requeridos para soportar a cada pensionado.

*Retiro temprano:* El retiro a una edad menor a la edad normal de retiro de un esquema ocupacional o en los esquemas estatales.

*Selección adversa:* Un problema proveniente de la inhabilidad del asegurador de reconocer entre individuos de alto y de bajo riesgo. El precio del seguro refleja entonces el nivel de riesgo promedio, el cual lleva a los individuos de bajo riesgo a salir y lleva al precio del seguro a mantenerse alto hasta que el mercado se rompe.

*Sistema de Reparto:* En su sentido más estricto, un método de financiamiento en el cual los pagos de los beneficios pensionales presentes se hacen con los ingresos corrientes provenientes de un impuesto fijo, frecuentemente un impuesto a la nómina.

*Sobre anualización:* Una situación en la cual un sistema obligatorio fuerza al individuo a ahorrar más en pensiones de lo que hubiera ahorrado en ausencia de una provisión obligatoria.

*Tasa de acumulación:* La tasa anual a la cual se adquiere el derecho a la pensión, relativa a los ingresos por año de servicio en los esquemas relacionados con los ingresos ..

*Tasa de anualidad:* El valor del pago de la anualidad relativo a su costo de suma fija.

*Tasa de beneficio:* La relación entre la pensión promedio y el salario promedio, la cual puede ser expresada como relativa al salario promedio de la economía o al salario promedio o final específico del individuo.

*Tasa de cobertura de pensiones:* El número de trabajadores que contribuyen activamente a un esquema contributivo público obligatorio o esquema de

jubilación., dividido por la fuerza laboral estimada o por la población en edad de trabajar.

*Tasa de interés nocional o no financiera:* La tasa a la cual las cuentas nocionales o los planes de contribución definida nocional son acreditados anualmente. Esta debe ser consistente con la sustentabilidad financiera del esquema no financiado (potencialmente la tasa de crecimiento de la base contributiva).

*Tasa de reemplazo:* El valor de la pensión como proporción del salario del trabajador durante un período base, tal como el último año o los dos últimos años anteriores al retiro o el salario promedio durante toda la vida. También denota la pensión promedio de un grupo de pensionados como proporción del salario promedio del grupo.

*Techo de ingresos:* un límite al monto de ingresos sujeto a contribución.

*Techo:* un límite en el monto de los ingresos sujetos a contribución

*Transición demográfica:* El proceso histórico de cambio en la estructura demográfica que sucede cuando las tasas de fertilidad y de mortalidad se reducen, resultando en un incremento en la relación de personas mayores sobre personas más jóvenes.

*Valorización de los ingresos:* Un método para revalorar los ingresos mediante factores pre determinados, tal como el crecimiento total o promedio del salario, para ajustarlos a cambios en precios, en niveles salariales o en el crecimiento económico. En los sistemas de reparto las pensiones están generalmente basadas en algún porcentaje del salario promedio. Este salario promedio es calculado a lo largo de un período de tiempo, el cual va desde el promedio de toda la vida laboral hasta el último salario. Si el tiempo durante el cual el cálculo de los ingresos entra en la fórmula es superior al del último salario, los salarios efectivamente recibidos se revaloran, generalmente, para ajustarlos a ese tipo de cambios.



## REFERENCES

- Abel, Andrew, N. Gregory Mankiw, Larry Summers, and Richard Zeckhauser. 1989. "Assessing Dynamic Efficiency". *Review of Economic Studies* 56 (1): 1 - 20.
- AIOS (Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones [International Association of Pension Funds Supervisory Organizations]). 2003. *Boletín Estadísticos* (various issues). Available at [www.aiosfp.org](http://www.aiosfp.org).
- Alier, Max, and Dimitri Vittas. 2001. Personal Pension Plans and Stock Market Volatility. In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Andrews, Emily. 1999. *Disability Insurance: Programs and Practice*. Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- . 2001. *Kazakhstan: An Ambitious Pension Reform*. Social Protection Discussion Paper 0104, World Bank, Washington, DC.
- Antolin, Pablo, Allain de Serres, and Christine de la Maisonneuve. 2004. Long-Term Budgetary Implications of Tax-favoured Retirement Saving Plans. OECD Working Paper 393, Economic Department, OECD, Paris.
- Asher, Mukul. 2002. *The Role of the Global Economy in Financing Old Age: The Case of Singapore*. Research Paper 37, Asian Development Bank Institute, Tokyo.
- Asian Development Bank. 2000. *Social Protection Systems in the Asia and Pacific Region*. Asian Development Bank, Manila. <http://www.adb.org>.

- Bailliu, Jeanine, and Helmut Reisen. 1997. Do Funded Pensions Contribute to Higher Aggregate Savings? A Cross-Country Analysis. In *Pensions, Savings, and Capital Flows: From Ageing to Emerging Markets*, ed. Helmut Reisen, 113-31. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Barbone, Luca, and Luis-Alvaro Sánchez. 1999. Pensions and Social Security in Sub-Saharan Africa: Issues and Options. Africa Region Working Paper Series 4, World Bank, Washington, DC.
- Barr, Nicholas. 2000. Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices. IMF Working Paper WP/00/139, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2001. The Truth about Pension Reform. *Finance and Development* 38 (3): 6-9.
- . 2005. Notional Defined Contribution Pensions: Mapping the Terrain. In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Barr, Nicholas, and Michal Rutkowski. 2004. Pensions. In *Labor Markets and Social Policy in Central and Eastern Europe: The Accession and Beyond*, ed. Nicholas Barr. Washington, DC: World Bank.
- Barrientos, Armando, and Peter Lloyd-Sherlock. 2002. Noncontributory Pensions and Social Protection. Geneva: ILO.
- Bateman, Hazel, Geoffrey Kingston, and John Piggott. 2001. Forced Saving: Mandating Private Retirement Incomes. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.

- Beattie, Roger, and Warren McGillivray. 1995. A Risky Strategy: Reflections on the World Bank Report *Averting the Old-Age Crisis*. *International Social Security Review* 48 (3-4): 5-23.
- Beck, Thorsten, Ross Levine, and Norman Loayza. 2000. Finance and the Sources of Growth. *Journal of Financial Economics* 58 (1-2): 261-300.
- Bertranou, Fabio. 2002. Filling the Protection Gap: The Role of Minimum Pensions and Welfare Benefits; Noncontributory and Social Assistance Pensions in Argentina, Brazil, Chile, Costa Rica, and Uruguay. Paper presented at the Seminar on Financial and Actuarial Bases of Pension Schemes, International Social Security Association, Santiago, Chile, November 21-22.
- Bertranou, Fabio, Wouter van Ginneken, and Carmen Solorio. 2004. The Impact of Tax-Financed Pensions on Poverty Reduction in Latin America: Evidence from Argentina, Brazil, Chile, Costa Rica, and Uruguay. *International Social Security Review* 57 (4): 3-18.
- Blake, David. 1999. Annuity Market: Problems and Solutions. *Geneva Papers on Risk and Insurance* 24 (July): 358-75.
- Bodie, Zvi, and E. Philip Davis, eds. 2000. *The Foundations of Pension Finance*. 2 vols.
- Cheltenham, U.K.: Edward Elgar. Bodie, Zvi, and Robert Merton. 2001. International Pension Swaps. *Journal of Pension Economics and Finance* 1 (1): 77-83.
- Boersch-Supan, Axel. 2005. What Are NDC Pension Systems? What Do They Bring to Reform Strategies? In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.

- Boersch-Supan, Axel, Robert Palacios, and Patrizia Tumberello. 1999. Pension Systems in the Middle East *and North Africa: A Window of Opportunity. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank.*
- Bonnerjee, Aniruddha, Montserrat Pallares-Miralles, and Anita M. Schwarz. 2002. Pensions in Sub-Saharan Africa. Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Bonoli, Giuliano. 2000. The Politics of Pension Reform: Institutions and Policy Change in Western Europe. *Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.*
- Bossone, Biagio, Patrick Honohan, and Millard, Long. 2001. Policy for Small Financial Systems. Financial Sector Discussion Paper 6, World Bank, Washington, DC.
- Bosworth, Barry, and Gary Burtless. 2003. Pension Reform and Saving. Brookings Institution, Washington, DC.
- Bucheli, Marisa. 1998. Los efectos de la reforma de la seguridad social sobre las cuentas generacionales. Working Paper 14/98, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Uruguay, Noviembre.
- Burtless, Gary. 2000. Social Security Privatization and Financial Market Risk. Center on Social and Economic Dynamics Working Paper 10, Brookings Institution, Washington, DC.
- Carmichael, Jeffrey, and Robert J. Palacios. 2004. A Framework for Public Pension Fund Management. In *Public Pension Fund Management*, ed. Alberto R. Musalem and Robert J. Palacios. Washington, DC: World Bank.
- Carmichael, Jeffrey, and Michael Pomerleano. 2002. The Development and Regulation of Non-Bank *Financial Institutions. Washington, DC: World Bank.*

- Case, Anne, and Angus Deaton. 1998. Large-Scale Transfers to the Elderly in South Africa. *Economic Journal* 108 (450): 1330-61.
- Catalán, Mario, Gregorio Impavido, and Alberto R. Musalem. 2001. Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads? *Journal of Applied Social Science Studies* 120 (3): 445-87.
- Chan-Lau, Jorge A. 2004. Pension Funds and Emerging Markets. IMF Working Paper WP/04/181, International Monetary Fund, Washington, DC, Setiembre.
- Charlton, Roger, and Roddy McKinnon. 2001. *Pensions in Development*. Aldershot: Ashgate.
- Chlon, Agnieszka. 2003. Evaluation of Reform Experiences in Eastern Europe. In *Pension Reforms: Results and Challenges*, ed. International Federation of Pension Fund Administrators, 145-237. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- Chlon, Agnieszka, Marek Góra, and Michał Rutkowski. 1999. Shaping Pension Reform in Poland: Security through Diversity. Social Protection Discussion Paper 9923, World Bank, Washington, DC.
- Cichon, Michael, Wolfgang Scholz, Arthur van de Meerendonk, Krzysztof Hagemeyer, Fabio Bertranou, and Pierre Plamondon. 2004. *Financing Social Protection*. International Labour Office and International Social Security Association, Geneva.
- Coady, David, Margaret Grosh, and David Hoddinott. 2004. Targeting of Transfers in Developing Countries: *Review of Lessons and Experience*. Washington, DC: World Bank.
- Coate, Stephen, and Martin Ravallion. 1993. Reciprocity without Commitment: Characterisation and Performance of Informal Insurance Arrangements. *Journal of Development Economics* 40: 1-24.

- Congressional Budget Office. 1998. Social Security and Private Savings: A Review of the Empirical Evidence. Congressional Budget Office, Washington, DC. Memorandum.
- Corbo, Vittorio, and Klaus Schmidt-Hebbel. 2003. Macroeconomic Effects of the Pension Reform in Chile. In *Pension Reforms: Results and Challenges*, ed. International Federation of Pension Fund Administrators, 241-329. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- Corsetti, Giancarlo, and Klaus Schmidt-Hebbel. 1997. Pension Reform and Growth. In *The Economics of Pensions: Principles, Policies, and International Experience*, ed. Salvador Valdés-Prieto. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- CSIS (Center for Strategic and International Studies) and Watson Wyatt International. 1999. *Global Aging: The Challenge of the New Millennium*. Washington, DC: Center for Strategic and International Studies.
- Davidoff, Thomas, Jeffrey Brown, and Peter Diamond. 2003. Annuities and Individual Welfare. Working Paper 2003-11, Center for Retirement Research, Boston College.
- Davis, E. Philip. 2002. Issues in the Regulation of Annuities Markets. Paper prepared for the conference Developing an Annuity Market in Europe, Turin, Junio 21-22.
- Davis, E. Philip, and Yuwei Hu. 2004. Is There a Link between Pension Funded Assets and Economic Growth? A Cross-Country Study. Brunel University, London, Diciembre.
- Davis, E. Philip, and Benn Steil. 2003. Institutional Investors. *International Review of Economics and Finance* 12 (1): 145-7.

- De Ferranti, David, Danny Leipziger, and P. S. Srinivas. 2002. The Future of Pension Reform in Latin America. *Finance and Development* 39 (3): 39-43.
- Deininger, Klaus, Marito Garcia, and Kalanidhi Subbarao. 2003. AIDS-Induced Orphanhood as a Systematic Shock: Magnitude, Impact, and Program Interventions in Africa. *World Development* 31 (7): 1201-20.
- Delgado, Guilherme C., and Jos C. Cardoso, eds. 2000. A universaliza o de direitos sociais no Brazil: a *próvidencia rural nos anos 90*. *Brasilia: Instituto de Pesquisa Económica Aplicada*.
- Demarco, Gustavo, and Rafael Rofman. 1999. Collecting and Transferring Pension Contributions. Social Protection Discussion Paper 9907, World Bank, Washington, DC.
- Dercon, Stefan. 2003. Poverty Traps and Development: The Equity Efficiency Trade-Off Revisited. Oxford University, New York, September. Mimeo.
- Devereaux, Stephan. 2001. Namibia: Social Pensions in Namibia and South Africa. IDS Discussion Paper 379, Institute of Development Studies, Brighton, U.K., January.
- Diamond, Peter. 1997. Insulation of Pensions from Political Risk. In *The Economics of Pensions: Principals, Policies, and International Experience*, ed. Salvador Valdes-Prieto, 33-57. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- . 2003. Taxation, Incomplete Markets, and Social Security: The 2000 Munich Lectures. Cambridge, MA: MIT Press
- . 2004. Social Security. *American Economic Review* 94 (1): 1-24.
- . 2005. Panel Discussion: NDC versus NDB. In Pension Reform through NDCs: Issues and *Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*,

- ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Dilnot, Andrew, and Paul Johnson. 1993. *The Taxation of Private Pensions*. London: Institute for Fiscal Studies.
- Disney, Richard. 1999. *Notional Accounts as a Pension Reform Strategy: An Evaluation*. Social Protection Discussion Paper 9928, World Bank, Washington, DC.
- Edwards, Sebastian. 1995. *Why Are Saving Rates so Different across Countries? An International Comparative Analysis*. NBER Working Paper 5097, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Edwards, Sebastian, and Alejandra Cox-Edwards. 2002. *Social Security Privatization Reform and Labor Markets: The Case of Chile*. NBER Working Paper 8924, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Feldstein, Martin. 2005. *Rethinking Social Insurance*. The 2005 presidential address to the American Economic Association, forthcoming in the *American Economic Review* (March). Available at [www.nber.org/feldstein](http://www.nber.org/feldstein).
- Feldstein, Martin, and Horst Siebert, eds. 2002. *Social Security Pension Reform in Europe*. Chicago: National Bureau of Economic Research and University of Chicago Press.
- Fox, Louise, and Edward Palmer. 1999. *The Latvian Pension Reform*. Social Protection Discussion Paper 9922, World Bank, Washington, DC.
- , 2001. *What in the World Is Going On?* In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Fultz, Elaine, and Martin Ruck. 2000. *Pension Reform in Central and Eastern Europe: An Update on the Restructuring of National Pension Schemes in*

*Selected Countries. ILO-CEET Report 25. Budapest and Geneva: International Labour Office.*

Gill, Indermit, Truman Packard, and Juan Yermo. 2004. Keeping the Promise of Old-Age Income Security in Latin America. Washington, DC: World Bank.

Gillion, Colin. 2000. The Development and Reform of Social Security Pensions: The Approach of the International Labour Office. International Social Security Review 53 (1): 35-63.

Gillion, Colin, John Turner, Clive Baily, and Denis Latulippe, eds. 2000. Social Security Pensions: Development and Reform. Geneva: International Labour Organisation.

Glaessner, Thomas, and Salvador Valdés-Prieto. 1998. Pension Reform in Small Developing Countries. Policy Research Working Paper 1983, Latin America and Caribbean Region, World Bank, Washington, DC.

Góra, Marek, and Edward Palmer. 2004. Shifting Perspectives in Pension Reform. IZA Discussion Paper 1369, IZA, Warsaw and Stockholm, October.

Góra, Marek, and Michal Rutkowski. 1998. The Quest for Pension Reform: Poland's Security through Diversity. Social Protection Discussion Paper 9815, World Bank, Washington, DC.

Gruber, Jonathan, and David A. Wise, eds. 1999. Social Security and Retirement around the World. Chicago: University of Chicago Press.

Grushka, Carlos, and Gustavo Demarco. 2003. Disability Pensions and Social Security Reform: Analysis of the Latin American Experience. Social Protection Discussion Paper 0325, World Bank, Washington, DC.

- Heller, Peter. 2003. Who Will Pay? Coping with Aging Societies, Climate Changes, and Other Long-Term *Fiscal Challenges*. Washington, DC: *International Monetary Fund*.
- Heller, Peter, Richard Hemming, and Peter Kohnert. 1986. Aging and Social Expenditure in Industrial *Countries, 1980 2025*. *IMF Occasional Paper 47*. Washington, DC: *International Monetary Fund*.
- HelpAge International. 2003. Non-Contributory Pensions and Poverty Prevention: A Comparative Study of *Brazil and South Africa*. London: *HelpAge International*.
- . 2004. Age and Security: How Social Pensions Can Deliver Effective Aid to Poorer Older People *and Their Families*. London: *HelpAge International*.
- Hess, David, and Gregorio Impavido. 2004. Governance of Public Pension Funds: Lessons from Corporate Governance and International Evidence. In *Public Pension Fund Management*, ed. - Alberto R. Musalem and Robert J. Palacios. Washington DC: World Bank.
- Hinrichs, Karl. 2001. Ageing and Public Pension Reforms in Western Europe and North America: Patterns and Politics. In *What Future for Social Security? Debates and Reforms in National and Cross- National Perspective*, ed. Jochen Clasen. *The Hague: Kluwer Law International*.
- Hinz, Richard, and G. V. Nageswara Rao. 2003. Approach to the Regulation of Private Pension Funds in India: Application of International Best Practice. In *Rethinking Pension Provision in India*, ed. Gautam Bhardwaj and Anand Bordia. Invest India/Tata McGraw-Hill Series. New Delhi, India: Tata McGraw-Hill.
- Hofer, Helmut, and Reinhard Koman. 2001. Social Security and Retirement in Austria. Vienna: Institute for Advanced Studies.

- Holzmann, Robert. 1990. The Welfare Effects of Public Expenditure Programs Reconsidered. *IMF Staff Papers* 37 (2): 338 59.
- , 1997a. On the Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions. In *The Future of the Welfare State: Challenges and Reforms*, ed. Commission of the European Union, 121 63. European Economy-Report and Studies 4. Brussels: Commission of the European Union.
- , 1997b. Pension Reform, Financial Market Development, and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile. *IMF Staff Papers* 44 (2): 149 78.
- , 1999. Financing the Transition. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank.
- , 2000. The World Bank Approach to Pension Reform. *International Social Security Review* 53 (1): 11 34.
- , 2002. Can Investments in Emerging Markets Help to Solve the Aging Problem? *Journal of Emerging Market Finance* 1 (2): 215 41.
- , 2003. A Provocative Note on Coverage. In *The Three Pillars of Wisdom: A Reader on Globalisation: World Bank Pension Models and Welfare Society*, ed. Anton Tausch, 85 99. New York: Nova Science Publisher.
- , 2005. Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rational and Potential Structure. In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Holzmann, Robert, and Steen Jorgensen. 2000. Social Protection as Social Risk Management: Conceptual Underpinnings for the Social Protection Sector Strategy Paper. *Journal of International Development* 11 (7): 1005 27.

- . 2001. A New Conceptual Framework for Social Protection and Beyond. *International Tax and Public Finance 8 (4): 529 56.*
- Holzmann, Robert, Ian W. MacArthur, and Yvonne Sin. 2000. Pension Systems in East Asia and the Pacific: Challenges and Opportunities. Social Protection Discussion Paper 0014, World Bank, Washington, DC.
- Holzmann, Robert, and Rainer M nz. 2004. Challenges and Opportunities of International Migration for *the EU, Its Member States, Neighboring Countries, and Regions: A Policy Note. Stockholm: Institute for Future Studies.*
- Holzmann, Robert, Michael Orenstein, and Michal Rutkowski, eds. 2003. Pension Reform in Europe: *Progress and Process. Washington, DC: World Bank.*
- Holzmann, Robert, Truman Packard, and Jos Cuesta. 2001. Extending Coverage in Multi-Pillar Pension Systems: Constraints and Hypotheses, Preliminary Evidence, and Future Research Agenda. In *New Ideas about Old-Age Security, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.*
- Holzmann, Robert, Robert Palacios, and Asta Zvinieni. 2004. Implicit Pension Debt: Issues, Measurement, and Scope in International Perspective. *Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank.*
- Holzmann, Robert, and Edward Palmer, eds. 2005. Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for *Non-Financial Defined Contribution Schemes. Washington, DC: World Bank. In print.*
- Holzmann, Robert, and Joseph Stiglitz, eds. 2001. New Ideas about Old-Age Security. Washington, DC: World Bank.

- Holzmann, Robert, and Milan Vodopivec, eds. 2005. *Mandated Severance Pay Programs: An International Perspective on Status, Concepts, and Reforms*. Washington, DC: World Bank.
- Hujo, Katia, Carmelo Mesa-Lago, and Manfred Nitsch, eds. 2004. *¿Público o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas de reformas*. Caracas: Nueva Sociedad.
- Hustead, Edwin C., and Toni Hustead. 2001. Federal Civilian and Military Retirement Systems. In *Pensions in the Public Sector*, ed. Olivia S. Mitchell and Edwin C. Hustead, 66-104. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.
- IFPPA (International Federation of Pension Fund Administrators). 2003. *Pension Reforms: Results and Challenges*. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.
- Iglesias, Augusto, and Robert Palacios. 2001. Managing Public Pension Reserves: Evidence from the International Experience. In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- ILO (International Labour Office). 2002a. *Social Security: A New Consensus*. Geneva: International Labour Office.
- . 2002b. *Standards for the XXIst Century: Social Security*. Geneva: International Labour Office.
- IMF (International Monetary Fund). 2004. *World Economic Outlook: September 2004; The Global Demographic Transition*. Washington, DC: IMF.
- Impavido, Gregorio. 2002. On the Governance of Public Pension Fund Management. In *Financial Sector Governance: The Roles of Public and*

*Private Sectors*, ed. Robert Litan, Michael Pomerleano, and V. Sundararajan. Washington, DC: Brookings Institution Press.

----- . 2004. Governance of Public Pension Plans: The Importance of Residual Claimants. World Bank, Washington, DC.

Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem, and Thierry Tressel. 2002a. Contractual Savings Institutions and Banks Stability and Efficiency. Policy Research Working Paper 2751, World Bank, Washington, DC.

----- . 2002b. Contractual Savings and Firms Financing Choices. In World Bank Economists Forum, vol. 2, ed. Shantayanan Devarajan and F. Halsey Rogers, 179-222. Washington, DC: World Bank.

----- . 2003. The Impact of Contractual Savings Institutions on Securities Markets. Policy Research Working Paper 2948, World Bank, Washington, DC.

Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem, and Dimitri Vittas. 2002. Contractual Savings in Countries with a Small Financial System. In Globalization and Financial Systems in Small Developing Countries, ed. James Hanson, Patrick Honohan, and Giovanni Majnoni. Washington, DC: World Bank.

Impavido, Gregorio, Craig Thorburn, and Mike Wadsworth. 2004. A Conceptual Framework for Retirement Product: Risk Sharing Arrangements between Providers and Annuitants. Policy Research Working Paper 3208, World Bank, Washington, DC.

ISSA (International Social Security Association). 1998. The Future of Social Security. Geneva: ISSA.

----- . 1999. Social Security Programs throughout the World. Geneva: ISSA. <http://www.ssa.gov/international>.

- . 2004. Guidelines for Investment of Social Security Funds. Geneva: ISSA. <http://www.issa.int>. James, Estelle. 2000. Averting the Old-Age Crisis: Five Years After. *Spectrum* (Spring): 27-29. Social Protection. World Bank, Washington, DC.
- . 2002. How Can China Solve Its Old-Age Security Problem? The Interaction between Pension, SOE, and Financial Market Reform. *Journal of Pension Economics and Finance* 1 (1): 53-75.
- James, Estelle, and Sarah Brooks. 2001. The Political Economy of Structural Pension Reform. In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- James, Estelle, Alejandra Cox-Edwards, and Rebeca Wong. 2003a. The Gender Impact of Pension Reform. *Journal of Pension Economics and Finance* 2 (2): 181-219.
- . 2003b. The Impact of Social Security Reform on Women in Three Countries. Policy Report 264, National Center for Policy Analysis, Washington, DC.
- James, Estelle, Gary Ferrier, James Smalhout, and Dimitri Vittas. 1999. Mutual Funds and Institutional Investments: What Is the Most Efficient Way to Set up Individual Accounts in a Social Security System? Policy Research Working Paper 2099, World Bank, Washington, DC.
- James, Estelle, Guillermo Martínez, and Augusto Iglesias. 2003. Payout Choices by Retirees in Chile: What Are They and Why? Michigan Retirement Research Center, University of Michigan.
- James, Estelle, and Renuka Sane. 2003. The Annuity Market in India: Do Consumers Get Their Money's Worth? What Are the Key Public Policy Issues? In *Rethinking Pension Provision in India*, ed. Gautam Bhardwaj and Anand Bordia. Invest India/Tata McGraw-Hill Series. New Delhi: Tata McGraw-Hill.

- James, Estelle, James Smalhout, and Dimitri Vittas. 2001. Administrative Costs and Organization of Individual Accounts: A Comparative Perspective. In *New Ideas about Old-Age Security*, ed Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- James, Estelle, and Dimitri Vittas. 2001. Annuities Markets in Comparative Perspective: Do Consumers Get Their Money's Worth? In *Private Pensions Systems: Administrative Costs and Reforms*. Paris: OCDE.
- James, Estelle, Dimitri Vittas, and Xue Song. 2001. Annuities Markets around the World: Money's Worth and Risk Intermediation. CeRP Working Paper 16/01, Center for Research on Pensions and Welfare Policies, Moncalieri, Italy.
- Kakwani, Nanak, and Kalanidhi Subbarao. 2005. Ageing and Poverty in Africa and the Role of Social Pensions. Social Protection Discussion Paper, World Bank, Washington, DC. Forthcoming.
- Karacadag, Cem, V. Sundararajan, and Jennifer Elliot. 2003. Managing Risk in Financial Market Development: The Role of Sequencing. IMF Working Paper 03/116, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Kotlikoff, Laurence J. 1999. The World Bank's Approach and the Right Approach to Pension Reform. Boston University, Boston, MA.
- Legros, Florence. 2005. Notional Defined Contribution: A Comparison of the French and the German Point Systems. In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Levine, Ross. 1997. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature* 35 (2): 688-726.

- . 1999. Law, Finance, and Economic Growth. *Journal of Financial Intermediation* 8 (1-2): 8 35.
- . 2003. Finance and Growth: Theory, Evidence, and Mechanism. University of Minnesota and National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lindbeck, Assar. 2005. Panel Discussion: NDC vs. NDB. In Pension Reform through NDCs: Issues and *Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Lindbeck, Assar, and Mats Persson. 2003. The Gains from Pension Reform. *Journal of Economic Literature* 41 (1): 74 112.
- Lindeman, David, Michal Rutkowski, and Oleksiy Sluchynskyy. 2001. The Evolution of Pension Systems in Eastern Europe and Central Asia: Opportunities, Constraints, Dilemmas, and Emerging Practices. OCDE Financial Market Trends 80: 79 130. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- López-Murphy, Pablo, and Alberto R. Musalem. 2004. Contractual Savings and National Saving. Policy Research Working Paper 3410, World Bank, Washington, DC.
- Mackenzie, G. A., Philip Gerson, Alfredo Cuevas, and Peter Heller. 2001. Pension Reform and Fiscal Policy Stance. IMF Working Paper WP/01/214, Fiscal Affairs and Western Hemisphere, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mesa-Lago, Carmelo. 2002. Myth and Reality of Pension Reform: The Latin American Experience. *World Development* 38 (8): 1309 21.

- Mitchell, Olivia S. 1999. The Role of Annuity Products in Financing Retirement. In *Aging, Financial Markets, and Monetary Policy*, ed. Alan J. Auerbach and Heinz Herrmann. Heidelberg: Springer.
- Mitchell, Olivia S., and Ping-Lung Hsin. 1997. Public Sector Pension Governance and Performance. In *The Economics of Pensions: Principles, Policies, and International Experience*, ed. Salvador Valdés-Prieto. Cambridge, MA: Cambridge University Press.
- Mitchell, Olivia, and David McCarthy. 2002. Annuities for an Ageing World. NBER Working Paper 9092, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Mitchell, Olivia S., Robert J. Myers, and Howard Young, eds. 2000. *Prospects of Social Security Reform*. Pension Research Council Publications. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.
- Miller, Katharina. 1999. *The Political Economy of Pension Reform in Central-Eastern Europe*. Cheltenham, U.K.: Edward Elgar.
- . 2000. Pension Privatization in Latin America. *Journal of International Development* 12: 507-18.
- . 2001. Conquistando el este: Los modelos previsionales Latinoamericanos en los países ex socialistas. *Revista Latinoamericana de Políticas Sociales* 4 (March): 39-52.
- . 2003a. The Making of Pension Privatization: Latin American and East European Cases. In *Pension Reform in Europe: Progress and Process*, ed. Robert Holzmann, Michael Orenstein, and Michal Rutkowski. Washington, DC: World Bank.
- . 2003b. Privatizing Old-Age Security: Latin America and Eastern Europe Compared. Cheltenham, U.K.: Edward Elgar.

- . 2004. The Political Economy of Pension Reform in Central and Eastern Europe. In *Reforming Public Pensions: Sharing the Experiences of Transition and OECD Countries, 23-49*. Paris: OCDE.
- Murthi, Mamta. 2003. Administrative Costs of Multipillar Systems in ECA. World Bank, Washington, DC.
- Musalem, Alberto R., and Robert Palacios, eds. 2004. Public Pension Fund Management. Proceedings of the Second Public Pension Fund Management Conference. Washington, DC: World Bank.
- Musalem, Alberto R., and Thierry Tresselt. 2003. Institutional Savings and Financial Markets: The Role of Contractual Savings Institutions. In *The Future of Domestic Capital Markets in Developing Countries*, ed. Robert E. Litan, Michael Pomerleano, and V. Sundararajan. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Nataraj, Sita, and John B. Shoven. 2003. Comparing the Risks of Social Security with and without Individual Accounts. *American Economic Review* 93 (2): 348-53.
- Nelson, Joan M. 2001. The Politics of Pension and Health-Care Reforms in Hungary and Poland. In *Reforming the State: Fiscal and Welfare Reform in Post-Socialist Countries*, ed. János Kornai, Stephan Haggard, and Robert R. Kaufman, 235-66. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico). 1988. *Reforming Public Pensions*. Paris: OCDE.
- . 2001a. Private Pension Systems: Administrative Costs and Reforms. Private Pension Series 2. Paris: OCDE.

- . 2001b. A Proposal for Developing a Taxonomy of Private Pension Systems, Working Party on Private Pensions. DAFPE/AS/PEN/DW(2001)5/Rev1, November 26. OCDE, Paris. Restricted.
- . 2003. Transforming Disability into Ability: Policies to Promote Work and Income Security for *Disabled People*. Paris: OCDE.
- . 2004a. Reforming Public Pensions: Sharing the Experiences of Transition and OCDE Countries. Paris: OCDE.
- . 2004b. Supervising Private Pensions: Institutions and Methods. Private Pension Series 6. Paris: OCDE.
- OED (Operations Evaluation Department). Forthcoming. The Pension Reform Evaluation. World Bank, Washington, DC.
- Ooghe, Erwin, Erik Schokkaert, and Jeff Flechet. 2003. The Incidence of Social Security Contributions: An Empirical Analysis. *Empirica* 30 (2): 81-106.
- Orenstein, Mitchell. 2000. How Politics and Institutions Affect Pension Reform in Three Postcommunist Countries. Policy Research Working Paper 2310, Development Research Group, Macroeconomics and Growth, World Bank, Washington, DC.
- Orenstein, Mitchell, and Martine Haas. 2000. The Global Politics of Attention and Social Policy Transformation in East-Central Europe. Paper presented to the American Association for the Advancement of Slavic Studies Annual Conference, Denver, November 9-12.
- Orszag, Peter, and Joseph Stiglitz. 2001. Ten Myths of Pension Reform. In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz, 17-56. Washington, DC: World Bank.

- Packard, Truman. 2001. Is There a Positive Incentive Effect from Privatization of Social Security? A Panel Analysis of Pension Reforms in Latin America. Policy Research Working Paper 2719, World Bank, Washington, DC.
- Packard, Truman G. 2002. Is There a Positive Incentive Effect from Privatization Social Security? Panel Evidence from Latin America. *Journal of Pensions Economics and Finance* 1 (2, July): 89-109.
- Palacios, Robert. 2002. Managing Public Pension Reserves Part II: Lessons from Five OECD Initiatives. Social Protection Discussion Paper 0219, Washington, DC: World Bank.
- . 2003. Pension Reform in Latin America: Design and Experiences. In *Pension Reforms: Results and Challenges, 13-122. Santiago, Chile: International Federation of Pension Fund Administrators.*
- . 2004. Civil Service Schemes in South Asia: A Rising Tide of Reform. World Bank, Washington, DC. Revised draft.
- Palacios, Robert, and Augusto Iglesias. 2001. Managing Public Pension Reserves: Evidence from International Experience. In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz, 213-53. Washington, DC: World Bank.
- Palacios, Robert, and S. Irudaya Rajan. 2004. Safety Nets for the Elderly in Poor Countries: The Case of *Nepal. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank, June.*
- Palacios, Robert, and Roberto Rocha. 1998. The Hungarian Pension System in Transition. Social Protection Discussion Paper 9805, World Bank, Washington, DC.

- Palacios, Robert, and Edward Whitehouse. 2004. Civil Servants Pension Schemes around the World. Pension Reform Primer. Washington, DC: World Bank, June.
- Palmer, Edward. 2000. The Swedish Pension Reform Model: Framework and Issues. Social Protection Discussion Paper 0012, Washington, DC: World Bank.
- . 2005. Conversion to NDC: Issues and Models. In Pension Reform through NDCs: Issues and *Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Palmer, Edward. 2005a. Conversion to NDC: Issues and Models. In Pension Reform through NDCs: *Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- . 2005b. What Is NDC? In Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non- *Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Pierson, Paul. 1994. Dismantling the Welfare State? Reagan, Thatcher, and the Politics of Retrenchment. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- . 1996. The New Politics of the Welfare State. *World Politics* 48 (January): 143-79.
- Piera, Jos . 1991. El cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional. Santiago de Chile: Zig-Zag.
- Prasad, Eswar, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose. 2003. Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence. International Monetary Fund, Washington, DC.

- Prescott, Edward. 2004. Why Do Americans Work So Much More Than Europeans. Federal Reserve *Bank of Minneapolis Quarterly Review* 28 (1): 2-13.
- Queisser, Monika. 1998a. Pension Reform: Lessons from Latin America. Policy Brief 15. Paris: OECD Center.
- . 1998b. The Second-Generation Pension Reforms in Latin America. Paris: OECD Center.
- Rajan, S. Irudaya. 2003. Old-Age Allowance Programme in Nepal. Paper presented at the Chronic Poverty Research Conference, Institute for Development Policy and Management, Manchester, U.K.
- Rajan, S. Irudaya, Myrtle Perera, and Sharifa Begum. 2002. Economics of Pensions and Social Security in South Asia, with Special Focus on India, Sri Lanka, and Bangladesh. Paper presented at the Fourth Annual Conference, South Asia Network of Economic Research Institutes (SANEI), Dhaka, Bangladesh, August 28-29.
- Reisen, Helmut. 2000. Pensions, Savings, and Capital Flows: From Ageing to Emerging Markets. Cheltenham, U.K. and Northampton, MA: Martin Edward Elgar.
- Reynaud, Emmanuel, ed. 2000. Social Dialogue and Pension Reform. Geneva: International Labour Office.
- Robalino, David, Ed Whitehouse, Massimo Sabbatini, Elizabeth Sherwood, and Alberto R. Musalem. 2005. *Pension Systems in the Middle East and North Africa Region: Time for Change*. Washington, DC: World Bank. Forthcoming.
- Rocha, Roberto. 2004. The Chilean Pension System: An Evaluation of Its Performance and Current Challenge. World Bank, Washington, DC.
- Rocha, Roberto, Richard Hinz, and Joaquín Gutiérrez. 2001. Improving Regulation and Supervision of Pension Funds: Are There Lessons from the Banking

- Sector? In *New Ideas about Old-Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Rodrik, Dani. 1996. Understanding Economic Policy Reform. *Journal of Economic Literature* 34 (March): 9-41.
- Rutkowski, Michal. 1998. A New Generation of Pension Reforms Conquers the East: A Taxonomy in Transition Economies. *Transition* 9 (4, August): 16-19.
- . 2002. Pensions in Europe: Paradigmatic and Parametric Reforms in EU Accession Countries in the Context of EU Pension System Changes. *Journal of Transforming Economies and Societies (EMERGO)* 9 (1): 2-26.
- . 2004. Home-Made Pension Reforms in Central and Eastern Europe and the Evolution of the World Bank Approach to Modern Pension Systems. In *Rethinking the Welfare State: The Political Economy of Pension Reform*, ed. Martin Rein and Winfried Schmahl. Cheltenham, U.K., and Northampton, MA: Martin Edward Elgar.
- Schmahl, Winfried, and Sabine Horstmann, eds. 2002. *Transformation of Pension Systems in Central and Eastern Europe*. Cheltenham, U.K., and Northampton, MA: Martin Edward Elgar.
- Schwarz, Anita. 2004. Non-Contributory Schemes for Low-Income Countries: Issues and Progress. Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Schwarz, Anita, and Asli Demirg-Kunt. 1999. Taking Stock of Pension Reforms around the World. Social Protection Discussion Paper 9917, World Bank, Washington, DC.
- Schwarz, Anita, and Ekta Vashakmadze. 2002. Pension Expenditure and Other Social Expenditure: Cyclical and Structural Crowding Out. Social Protection, World Bank, Washington, DC.

- Settergren, Ole, and Buguslaw D. Mikula. 2005. The Rate of Return of Pay-As-You-Go Pension Systems. In *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*, ed. Robert Holzmann and Edward Palmer. Washington, DC: World Bank. In print.
- Shiller, Robert. 2003. Social Security and Individual Accounts as Elements of Overall Risk-Sharing. *American Economic Review* 93 (2): 343 53.
- Sinn, Hans-Werner. 2000. Why a Funded Pension System Is Useful and Why It Is Not Useful. *International Tax and Public Finance* 7 (4): 389 410.
- Smetters, Kent. 2002. Controlling the Cost of Minimum Benefit Guarantees in Public Pension Conversions. *Journal of Pension Economics and Finance* 1 (1): 1 33.
- . 2004. Is the Social Security Trust Fund a Store of Value? *American Economic Review Papers and Proceedings* 94 (2): 176 81.
- . 2005. Social Security Privatization with Elastic Labor Supply and Second-Best Taxes. NBER Working Paper 11101, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Snyder, James M., Jr., and Irene Yackovlev. 2000. Political and Economic Determinants of Changes in Government Spending on Social Protection Programs. Background paper for the Securing Our Future Study. Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA, and World Bank, Washington, DC.
- South Africa, Department of Social Development. 2002. National Report on the Status of Older Persons, 1994 2002. Pretoria, South Africa: Department of Social Development.

- . 2003. Fact Sheets: Social Grant Beneficiaries. Department of Social Development, Pretoria, South Africa. <http://www.welfare.gov.za/Documents/2003/Fact%20Sheets/Beneficiaries.pdf>.
- Subbarao, Kalanidhi. 1999. Financial Crisis and Poverty: Adequacy and Design of Safety Nets for the Old and New Poor in Korea. World Bank, Washington, DC. <http://www1.worldbank.org/sp/safetynets/>.
- Takayama, Noriyuki. 2003. Taste of Pie: Searching for Better Pension Provisions in Developing Countries. Tokyo: Maruzen.
- Thompson, Lawrence. 1998. Older and Wiser: The Economics of Public Pensions. Washington, DC: Urban Institute.
- United Nations. 2004. Follow-up to the Second World Assembly on Ageing: Report of the Secretary- General. New York: United Nations.
- United Nations Population Division. 2002. World Population Prospects: The 2002 Revision. New York: United Nations, Population Division, Department of Economics and Social Affairs.
- Useem, Michael, and Olivia S. Mitchell. 2000. Holders of the Purse Strings: Governance and Performance of Public Retirement Systems. *Social Science Quarterly* 81 (2): 489-506.
- Valdés-Prieto, Salvador. 2000. The Financial Stability of Notional Account Pensions. *Scandinavian Journal of Economics* 102 (3): 395-417.
- . 2002. Políticas y mercados de pensiones: Un texto universitario para América Latina. Santiago: Ediciones Universidad Católica.
- . 2005. Panel Discussion: NDC versus NDB. In Pension Reform through NDCs: Issues and *Prospect for Non-Financial Defined Contribution Schemes*,

- ed. Robert Holzmann and Edward Palmer*. Washington, DC: World Bank. In print.
- Valdés-Prieto, Salvador, ed. 1998. *The Economics of Pensions: Principals, Policies, and International Experience*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- Vittas, Dimitri. 1993. *Swiss Chilandore: The Way Forwards for Pension Reform?* Policy Research Working Paper 1093, Financial Policy and Systems Division, Country Economics Department, World Bank, Washington, DC.
- . 1998a. *Institutional Investors and Securities Markets: Which Comes First?* Policy Research Working Paper 2032, World Bank, Finance, Development Research Group, Washington, DC.
- . 1998b. *The Role of Non-Bank Financial Intermediaries*. Policy Research Working Paper 1892, Development Research Group-Finance, World Bank, Washington, DC.
- . 2000. *Pension Reform and Capital Market Development: Feasibility and Impact Preconditions*. Policy Research Working Paper 2414, Development Research Group, Finance, World Bank, Washington, DC.
- . 2003. *The Role of Occupational Pension Funds in Mauritius*. Policy Research Working Paper 3033, Development Research Group, Finance, World Bank, Washington, DC.
- Vodopivec, Milan. 2004. *Income Support Systems for Unemployed: Issues and Options*. World Bank, Washington, DC.
- von Gersdorff, Hermann. 1997. *Pension Reform in Bolivia: Innovative Solutions to Common Problems*. Policy Research Working Paper 1832, Private Sector Development Cluster, Private Sector, and Infrastructure Department, Finance, World Bank, Washington, DC.

- von Gersdorff, Hermann, and Michal Rutkowski. 2004. Pension Reforms: Security through Diversity. Social Protection, World Bank, Washington, DC.
- Walker, Eduardo, and Fernando Lefort. 2001. Pension Reforms and Capital Markets: Are There Any (Hard) Links? Social Protection Discussion Paper 0201, World Bank, Washington, DC.
- Walliser, Jan. 2001. Regulation of Withdrawals in Individual Account Systems. In *New Ideas about Old - Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz. Washington, DC: World Bank.
- Whitehouse, Edward. 1999. The Tax Treatment of Funded Pensions. Social Protection Discussion Paper 9910, World Bank, Washington, DC.
- . 2000. Administrative Charges for Funded Pensions: An International Comparison and Assessment. Social Protection Discussion Paper 0016, World Bank, Washington, DC.
- Williamson, John, ed. 1994. *The Political Economy of Policy Reform*. Washington, DC: Institute for International Economics.
- Williamson, John, and Matthew Williams. 2003. The Notional Defined-Contribution Model: An Assessment of the Strengths and Limitations of a New Approach to the Provision of Old Age Security. Working Paper 2003-18, Center for Retirement Research at Boston College, Chestnut Hill, MA.
- Willmore, Larry. 2003. Universal Pensions in Low-Income Countries. Discussion Paper IPD-01-05, Initiative for Policy Dialogue, Pensions and Social Insurance Section, Social Science Research Network. <http://ssrn.com/abstract=381180>.
- World Bank. 1994. *Averting the Old-Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. New York: Oxford University Press.

- . 1998 The World Bank s Position Paper on the Proposed Pension Law under the Social Security Act of Thailand. World Bank, Washington, DC.
- . 1999. The Retirement Income System: Strengths, Weaknesses, and Direction for Reform in the Philippines. World Bank, Washington, DC.
- . 2000a. China: Social Security Reform: Technical Analysis of Strategic Options. World Bank, Washington, DC.
- . 2000b. World Development Report 2000/01: Attacking Poverty. Washington, DC: World Bank.
- . 2001a. China: The Lagging Regions of China. World Bank, Washington, DC.
- . 2001b. Demographic Projections. Washington, DC: World Bank.
- . 2001c. India: The Challenge of Old-Age Income Security. Report 22034-IN, Finance and Private Sector Development, World Bank, Washington, DC.
- . 2001d. Kingdom of Morocco. Poverty Update. 2 vols. Report 21506-MOR, World Bank, Washington DC.
- . 2001e. Republic of Djibouti. Pension System Reform, Strategic Note. Report 22087-DJI, Middle East and North Africa Region, World Bank, Washington, DC.
- . 2001f. Social Protection Sector Strategy: From Safety Net to Springboard. Washington, DC: World Bank.
- . 2001g. World Development Indicators Database. Washington, DC: World Bank.
- . 2002a. Building a Secure, Sustainable and Modern Retirement Income System in Senegal. World Bank, Washington DC.

- . 2002b. Democratic and Popular Republic of Algeria. Public Expenditure Review of the Social Sector. Report 22591-AL, Middle East and North Africa Region, World Bank, Washington, DC.
- . 2002c. West Bank and Gaza. Pensions in Palestine: Reform in a Context of Unrest. Report 25046-GZ, Middle East and North Africa Region, World Bank, Washington, DC.
- . 2003a. Administrative Charges in Second Pillar Pensions in ECA: A Case Study Approach. Human Sector Development Unit, Europe and Central Asia, World Bank, Washington, DC.
- . 2003b. Hashemite Kingdom of Jordan. Pension Reform: Consolidating the Social Security Corporation as the National Pension System. Report 25948, Social and Human Development Group, Middle East and North Africa, World Bank, Washington, DC.
- . 2003c. Islamic Republic of Iran: The Pension System in Iran; Challenges and Opportunities. Report 25174-IRN, Social and Human Development Group, Middle East and North Africa, World Bank, Washington, DC.
- . 2003d. Mongolia: Social Security Sector Strategy Paper. World Bank, Washington, DC.
- . 2003e. Pension Reform: Tunisia. World Bank, Washington, DC.
- . 2003f. World Development Indicators (WDI). Washington, DC: World Bank.
- . 2004a. China: Pension Liabilities and Reform Options for Old-Age Insurance. World Bank, Washington, DC.
- . 2004b. Individual Account System Comparison: Singapore, Thailand, Hong Kong, and PRC. World Bank, Washington, DC.

- . 2004c. Kingdom of Morocco. Pensions in Morocco: Toward an Integrated Reform Strategy. Report 28605-MOR, Social and Human Development Group, Middle East and North Africa, World Bank, Washington DC.
- . 2004d. Lebanon: Assessment Report. In *Public Debt Management and Government Securities Market Development, Insurance Control Commission for Lebanon. Washington, DC: World Bank.*
- . 2004e. World Development Indicators (WDI). Washington, DC: World Bank.
- Yermo, Juan. 2002. The Performance of Funded Pension Systems in Latin America. Paper prepared for the Office of the Chief Economist, LAC Regional Study on Social Security Reform, World Bank, Washington, DC.
- Yoo, Kwang-Yeol, and Allain de Serres. 2004. Tax Treatment of Private Pension Savings in OECD Countries and the Net Tax Costs per Unit of Contribution to Tax-Favoured Schemes. Working Paper 406, Economic Department, OCDE, Paris.
- Zviniene, Asta, and Truman Packard. 2003. A Simulation of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained? Background paper prepared for the Office of the Chief Economist, Latin AC Regional Study on Social Security Reform, World Bank, Washington, DC.

## COLABORADORES

*Indermit Gill es gerente de sector y asesor económico en la Unidad de Reducción de Pobreza y Administración Económica (PREM) en la Oficina para Asia del Este del Banco Mundial. Antes de su actual posición, era asesor económico del vicepresidente del PREM y jefe de la Red de Desarrollo Humano. Durante la década de los 90, trabajó como economista senior en Brasil, dirigiendo el diálogo de política del Banco Mundial sobre reforma de pensiones. A su vuelta a Washington, sirvió como economista principal para desarrollo humano en la Oficina Regional de Latinamérica y el Caribe, tiempo durante el cual fue autor, entre otros informes, de estudios regionales sobre administración de riesgo económicos y reformas de la seguridad social. Tiene un Ph.D. en Economía de la Universidad de Chicago. [igill@worldbank.org](mailto:igill@worldbank.org).*

*Richard Hinz es consejero sobre política de pensiones en el Equipo de Protección Social de la Red de Desarrollo Humano en el Banco Mundial, donde focaliza su trabajo en el establecimiento, regulación y supervisión de esquemas de pensiones financiados en un amplio rango de configuraciones en todo el mundo. Antes de unirse al Banco Mundial en enero de 2003, fue director de la Oficina de Política e Investigación en lo que ahora es la Administración de la Seguridad de los Beneficios de Empleados del Departamento de Trabajo de los Estados Unidos de América. En esta función, era responsable de administrar la investigación, el análisis económico y legislativo de la agencia responsable de la regulación y supervisión de los programas de seguro de salud y pensiones a cargo de empleadores del sector privado. Ha contribuido a las reformas de pensiones en muchos países en el mundo desde 1991 por medio de desarrollo de políticas y programas de asistencia técnica de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones, la OCDE, el Banco Mundial y el gobierno de los Estados Unidos de América. [rhinz@worldbank.org](mailto:rhinz@worldbank.org).*

*Robert Holzmann es director del Departamento de Protección Social del Banco Mundial desde 1997 y es una autoridad internacional sobre pensiones. Su departamento está a cargo del trabajo conceptual y estratégico del Banco en el área de administración del riesgo social y lidera el trabajo del Banco en reforma de pensiones. Antes de unirse al Banco, era profesor de Economía y director del Instituto Europeo en la Universidad de Saarland, Alemania (1992-97), profesor de Economía en la Universidad de Viena, Austria (1990-92), economista senior en el FMI (1988-90) y administrador principal en la OCDE (1985-87). Su investigación e involucramiento operativo en reformas de pensiones se extiende a todas las regiones del mundo y ha publicado 22 libros y más de 100 artículos sobre temas de política social, fiscal y financiera. rholzmann@worldbank.org.*

*Gregorio Impavido es economista financiero senior en el Departamento de Operaciones y Política del Sector Financiero del Banco Mundial. Desde que se unió al Banco en 1998, él ha aconsejado a países sobre reformas de pensiones y regulación y supervisión de planes de pensiones públicos y privados. Ha participado en más de una docena de misiones del Programa de Evaluación del Sector Financiero sobre seguros y pensiones. Ha publicado extensivamente sobre el impacto del desarrollo del ahorro contractual sobre los mercados financieros y la gobernabilidad de la administración pública de fondos de pensiones. Organiza y co-organiza dos conferencias anuales, una sobre administración pública de fondos de pensiones y una sobre temas de regulación y supervisión de los mercados de pensiones y de seguros. Tiene un Ph.D. y un M:Sc. en Economía de la Universidad Warwick (Reino Unido) y un B.Sc. en Economía de la Universidad Bocconi (Italia). gimpavido@worldbank.org.*

*Alberto R. Musalem ha sido subdirector y economista jefe del Centro para la Estabilidad Financiera de Argentina desde diciembre de 2004. Desde 1985 hasta noviembre de 2004, fue empleado del Banco Mundial, donde dirigió investigaciones sobre los efectos del ahorro contractual sobre el ahorro nacional y los mercados financieros y estuvo a cargo de la organización de conferencias sobre ahorro*

contractual y administración pública de fondos de pensiones. Tuvo las funciones de economista jefe en el Grupo de desarrollo Humano en Oriente Medio y Africa del Norte y asesor del Departamento de Mercados de Capital. También trabajó en programas de reformas estructurales en varios países. Antes de unirse al Banco, fue profesor visitante en varias universidades en Latinoamérica y los Estados Unidos de América como miembro tanto de la Fundación Ford como de la Fundación Rockefeller. Finalmente, fue asesor económico del Gobierno de Colombia como miembro del Instituto de Desarrollo Internacional de Harvard. Ha publicado extensivamente en varios países. Tiene un Ph.D. en Economía de la Universidad de Chicago. [amusalem@cefargentina.org](mailto:amusalem@cefargentina.org).

*Robert Palacios es economista senior de pensiones en la Región Sudasiática del Banco Mundial. Entre 1992 y 1994, fue miembro del equipo del departamento de investigaciones que produjo el influyente trabajo del Banco Mundial sobre sistemas internacionales de pensiones, "Averting the Old-Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth". Desde 1995, ha dividido su tiempo entre trabajo operativo e investigaciones aplicadas con trabajos en más de una docena de países en África, Asia, Europa Oriental y Latinoamérica. Más recientemente, condujo un equipo de trabajo que produjo un importante informe sobre el sistema de pensiones de India, "The Challenge of Old-Age Income Security in 2001". Está actualmente trabajando en India, las Maldivas, Nepal y Pakistán, y ha servido desde 1998 como editor y colaborador de la serie de documentos de trabajo de investigación aplicada, the Pension Reform Primer (see <http://www.worldbank.org/pensions>). [rpalacios@worldbank.org](mailto:rpalacios@worldbank.org).*

David Robalino es un economista senior en el Banco Mundial. Desde Julio del 2002 trabaja en el Departamento del Medio Oriente y Africa del Norte, donde ha sido asesor en políticas de pensiones y protección social en varios países incluyendo Algeria, Barain, Djibouti, Egipto, Iran, Iraq, Jordania, Libia, y Marruecos. Es el autor de "Pensions in the Middle East and North Africa Region: Time for Change", el primer estudio integral de los sistema de pensiones en la región del Medio

Oriente y el Africa del Norte que se publica este año. Además, es co-autor del libro "HIV/AIDS in the Middle East: Why Waiting to Intervene can be Costly", el primer análisis de los potenciales impactos macroeconómicos del SIDA en la región. Además de trabajar como asesor, se dedica a la investigación aplicada en las áreas de seguridad social y política macroeconómica. Fue también un miembro de la Comisión Presidencial para Reformar la Seguridad Social en Ecuador. [drobalino@worldbank.org](mailto:drobalino@worldbank.org)

*Michal Rutkowski ha sido director del Departamento de Desarrollo Humano en la Región de Oriente Medio y África del Norte desde octubre de 2004. Fue director de la Oficina para la Reforma de la Seguridad Social del Gobierno de Polonia (1996-97). Entre 1998 y 2003, trabajó como gerente de sector para la protección social, donde condujo un equipo de profesionales trabajando en pensiones, mercado de trabajo y asistencia en reformas sociales en 28 países de Europa Central y Oriental, la ex Unión Soviética y Turquía. El es autor principal del Informe sobre el Desarrollo Mundial 1995: Los trabajadores en un mundo integrado, y es el co-autor del primer resumen comprehensivo de temas claves sobre bienestar en economías en transición: *Labor Markets and Social Policy in Central and Eastern Europe*. Tiene un Ph.D. en Economía de la Escuela de Economía de Varsovia. [mrutkowski@worldbank.org](mailto:mrutkowski@worldbank.org).*

*Anita M. Schwarz es economista principal en el Departamento de Desarrollo Humano de la Región Europa y Asia Central del Banco Mundial, enfocándose específicamente en trabajo de pensiones. Ella trabaja actualmente en temas de pensiones en toda la región, especialmente en Georgia, Serbia, Eslovaquia y Turquía. Previo a su posición presente, fue economista principal del Departamento de Protección Social del Banco, donde fue líder del equipo para el trabajo sobre pensiones del Banco. Ella trabajó en reformas de pensiones en Argentina, Brasil, Costa Rica, Ecuador, México, Marruecos, Nicaragua, Malta, Rumania, Tailandia y Uruguay. Fue parte del equipo del departamento de investigaciones que produjo Envejecimiento sin Crisis "Averting the Old-Age Crisis", el trabajo seminal del*

Banco sobre el mundo de la reforma de pensiones. Luego de ello ha publicado artículos analíticos así como trabajo específico sobre países, relacionados con las reformas en las cuales ha trabajado. [aschwarz@worldbank.org](mailto:aschwarz@worldbank.org).

*Yvonne Sin es especialista principal en el Departamento de Protección Social del Banco Mundial. Ella encabeza el equipo responsable de coordinar el trabajo del Banco sobre reforma de pensiones. Previo a unirse al Banco Mundial en 1993, ella trabajó como actuario consultora y líder práctica en varias firmas consultoras actuariales internacionales, especializándose en administración de activos/pasivos, mitigación del riesgo de inversiones, diseño de planes de pensiones, así como administración de recursos humanos. Ella es miembro asociada de la Sociedad de Actuarios y del Instituto de Actuarios de Canadá y miembro de la Academia Americana de Actuarios y la Asociación Internacional Actuarial. A lo largo de los años, ha brindado consejos de política y asistencia técnica a más de 20 países en el mundo, incluyendo China, Eritrea, India, Líbano, Mauricio, Pakistán, Filipinas y Rumania. [mysin@worldbank.org](mailto:mysin@worldbank.org).*

*Kalanidhi Subbarao fue hasta recientemente economista principal en la Región África del Banco Mundial, responsable de protección social, pobreza y vulnerabilidad. Actualmente es un consultor sobre protección social para la Región de África. Antes de unirse al Banco, enseñaba y conducía investigaciones en la Escuela de Economía de Delhi, en el Instituto de Crecimiento Económico, Delhi, y en la Universidad de California, Berkeley. En el Banco, ha jugado un rol muy importante en trabajo de política y analítico sobre pobreza, particularmente en el campo de redes de seguridad y protección social. Ha publicado extensivamente sobre la materia y es el autor principal de “Programas de Red de Seguridad y Programas de Pobreza: Lecciones de la experiencia de países”. Su trabajo e investigación recientemente completado incluye envejecimiento y pobreza en África y el rol de las pensiones sociales, evaluación de riesgos y vulnerabilidad y el marco de la política de protección social para los huérfanos y chicos vulnerables de África. [ksubarao@worldbank.org](mailto:ksubarao@worldbank.org).*

*Hermann von Gersdorff es gerente de sector para protección social en la Oficina Regional para Europa y Asia Central del Banco Mundial, donde lidera un equipo de 40 profesionales que trabajan sobre pensiones, mercado de trabajo y reformas a la asistencia social en 28 países de Europa Central y Oriental, la ex Unión Soviética y Turquía. En su trabajo previo en el Banco de 1989 a 2002, llevó a cabo trabajo analítico y de proyectos sobre reformas a los sistemas de pensiones, incluyendo reformas complementarias de los mercados financieros y de capital en Bolivia, Bulgaria, Colombia, Costa Rica, la República Checa, la República Dominicana, Macedonia, Nicaragua, Polonia, Rumania, Rusia y Eslovaquia. Antes de ingresar al Banco, era economista en la Comisión Económica para América Latina y el Caribe y en la Organización para el Desarrollo Industrial de Naciones Unidas. También fue profesor de Economía en el Instituto Tecnológico Autónomo de México y la Universidad de Chile. Es graduado de la Universidad de Köln y de la Universidad de Chicago. hvongersdorff@worldbank.org.*