**CEF**Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

Documento de Trabajo N°38

“Reformas Recientes a los Sistemas de Pensiones en Países No Latinoamericanos”

*Alberto R. Musalem y Fernando
Baer¹*

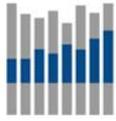
Octubre 2010

Resumen

Con el correr de las décadas y por diversos motivos, la solvencia de los sistemas de pensiones de reparto ha estado deteriorándose, principalmente por déficit en su administración, envejecimiento de la población y generosidad de planes. En este contexto y con el objetivo de robustecer y otorgar sustentabilidad financiera a los sistemas de pensiones existentes, muchos países realizaron reformas paramétricas y estructurales en sus esquemas. Posteriormente y considerando la experiencia de América Latina, otros países emergentes en diversas regiones del mundo avanzaron en la implementación de esquemas más flexibles, previsibles y con un claro compromiso de sustentabilidad para proveer de beneficios en el largo plazo a los asegurados. La evidencia internacional muestra que la tendencia, tanto en los casos de los países emergentes no latinoamericanos como de esquemas más maduros, es que prevalezcan los sistemas multipilares. Aunque con matices en diseño, los casos de fondeo como los observados en el pilar dos de Suecia y los pilares tres del Thrift Plan en Estados Unidos y KiwiSaver en Nueva Zelanda se caracterizan por su eficiencia en términos de costos de administración. Sin embargo, las reformas estructurales deben ser acompañadas de revisiones pertinentes que consideren las adecuaciones de los parámetros que involucran el diseño de los esquemas. Considerando la experiencia internacional y la propuesta de reforma del Sistema de Seguridad Social en Estados Unidos (Baily y Kirkegaard, 2009), se debería, entre otras cosas (i) ajustar automáticamente edad de retiro según cambios en expectativa de vida de los trabajadores e (ii) introducir progresividad en los esquemas de ahorro voluntario para jubilación (ej., eliminar exenciones impositivas a aportantes de mayores ingresos y subsidiar a aportantes de bajos ingresos). La combinación de reformas estructurales con adecuaciones paramétricas garantizaría el dinamismo que requieren los sistemas de pensiones para hacer frente a los desafíos que la vejez presenta a los futuros beneficiarios. Especialmente en un contexto global de caída en la tasa de trabajadores activos sobre beneficiarios, causado por expectativa de vida creciente y caída en las tasas de natalidad.

“La utilización o la publicación, parcial o total, para su difusión o con fines comerciales, de documentos, fotografías, logotipos y elementos gráficos, está estrictamente prohibida sin autorización previa de la Fundación Centro para la Estabilidad Financiera (CEF). Ésta deberá pedirse al CEF o, en el caso de materiales de otras entidades (cuyos datos figuran en nuestros trabajos), así como en el caso de publicaciones de otras editoriales, a la entidad, la persona o la editorial de que se trate. Está prohibido modificar el material cuyos derechos se reserva el CEF, con la obligación de citar la fuente. En caso de utilizar material del CEF se solicitará una muestra o ejemplar de prueba a fin de darle aprobación. Ante el incumplimiento el CEF se reserva el derecho correspondiente”.

¹ Alberto R. Musalem es Economista Jefe y Fernando Baer es Economista Senior, ambos del Centro para la Estabilidad Financiera (CEF). Agradecemos el apoyo financiero del Banco Interamericano de Desarrollo. Comentarios y sugerencias a faer@cefargentina.org y amusalem@cefargentina.org.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

INDICE

I.	Introducción	3
II.	Causas y Consecuencias de Reformas hacia Esquemas Fondeados	4
	Causas.....	4
	Consecuencias.....	6
III.	Tendencia y Principales Características de los Esquemas en los Países bajo Estudio	7
	Tendencias	7
	Principales Características de los Esquemas en los Países bajo Estudio	8
	<i>Esquemas Fondeados de Administración Privada de Europa Central.....</i>	<i>9</i>
	<i>Esquemas Fondeados de Administración Privada de Europa del Este</i>	<i>10</i>
	<i>Esquemas Fondeados de Administración Privada de Asia - Pacífico.....</i>	<i>12</i>
	<i>Esquemas Especiales.....</i>	<i>14</i>
	<i>Esquemas de China e India</i>	<i>17</i>
	<i>Esquemas de Emergentes con Administración Pública/Contributivos Voluntarios y No</i>	
	<i>Contributivos/Con y Sin Fondeo.....</i>	<i>19</i>
	<i>Principales Características de los Sistemas Bajo Estudio según Pilares.....</i>	<i>21</i>
IV.	Desempeño de las Inversiones de Fondos de Pensiones Privados y Posible Impacto de la Actual Crisis	22
V.	Conclusiones	25
VI.	Bibliografía	26

I. Introducción

Si los individuos planificaran de forma racional su futuro ahorrarían de la forma más rentable posible para obtener recursos para la etapa de retiro del mercado laboral. Sin embargo, el hecho de que algunos individuos, por falta de previsión (miopía), o por falta de oportunidades del mercado financiero no ahorren lo suficiente durante toda su vida activa daría lugar a situaciones de pobreza y miseria en la vejez. Esa es la esencia de la existencia de la intervención del gobierno y la creación de planes de pensiones obligatorios (Holzmann *et.al.*, 2005). Hacia mediados del siglo pasado el diseño e instrumentación de los planes pensionales se basaron en esquemas obligatorios de reparto (sin fondeo o con fondeo parcial) de administración pública y en algunos casos complementados con planes voluntarios fondeados y de administración privada.

Con el correr de las décadas y por diversos motivos, la solvencia de los sistemas de pensiones de reparto ha estado deteriorándose, principalmente por déficit en su administración (en muchos casos sin adecuados estudios actuariales de sustentabilidad), envejecimiento de la población y generosidad de planes (por ejemplo, baja edad de jubilación o retiro, alta tasa de reemplazo). Hacia fines del siglo pasado, otros grandes cambios socioeconómicos comenzaron a llamar la atención de los gobiernos y que requerían atención en reformas a los sistemas: aumento de la participación de las mujeres en la fuerza laboral, cambios en las estructuras familiares, aumento en la informalidad en el mercado de trabajo y profundización de la globalización, entre otros.

En este contexto y con el objetivo de robustecer y otorgar sustentabilidad financiera a los sistemas de pensiones existentes, muchos países realizaron reformas paramétricas y estructurales en sus esquemas. América Latina, con problemas de sustentabilidad financiera de los planes de pensiones de reparto, agravados por crónicos déficits fiscales por motivos de inestabilidad macroeconómica y política, fue pionera en la implementación de reformas. En 1981, Chile fue el país líder en reemplazar el esquema de reparto no fondeado por esquemas fondeados de cuentas individuales obligatorias y administración privada. Durante la última década se aceleró el entendimiento a nivel global de la incidencia que tienen los sistemas de pensiones sobre la estabilidad económica de los países y su importancia en proveer cobertura a la población en su vejez. En los casos de esquemas más maduros, este entendimiento conlleva actualmente a segundas y terceras generaciones de reformas, aplicando a las reformas estructurales iniciales modificaciones paramétricas, criterios de elegibilidad, requisitos de acceso a beneficios, adopción de esquemas no contributivos para aliviar la pobreza en la vejez, incorporación de esquemas obligatorios y/o voluntarios fondeados y políticas de administración de cartera, entre otros, que permitirían elevar las tasas de cobertura y de reemplazo y mejorar la solvencia financiera de los sistemas en el mediano y largo plazo.

Posteriormente y considerando la experiencia de América Latina, otros países emergentes en diversas regiones del mundo avanzaron en la implementación de esquemas más flexibles, previsibles y con un claro compromiso de sustentabilidad para proveer de beneficios en el largo plazo a los asegurados, utilizando distintas opciones de esquemas fondeados de contribuciones definidas con cuentas individuales. Ello permitiría transparentar y mantener los derechos adquiridos por el asegurado, dados los aportes realizados a lo largo de la carrera laboral, con elementos de administración de riesgo y actualización de los valores acumulados bajo criterios profesionales de decisión de inversión guiados por el objetivo constante de maximización de beneficios. Para lograr tales objetivos, uno de los elementos de esta estrategia y al mismo tiempo que permita evitar, a priori, la manipulación de los fondos acumulados según la etapa del ciclo político, fue permitir la administración privada de los fondos acumulados.

El presente documento tiene por objetivo identificar las tendencias y el estado de situación actual del proceso de reformas en los sistemas de pensiones de países emergentes no latinoamericanos. El foco de análisis se centrará en aquellos casos en los que existe algún componente de *administración privada de*

fondos dado por el marco del proyecto en el que se inserta esta investigación “Nueva Generación de Reformas en el Sistema de Fondos Privados de Pensiones”. Los países que serán analizados serán (i) de Europa Central: Finlandia, Hungría y Suiza; (ii) Suecia; (iii) Estados Unidos (el plan Thrift); (iv) de Europa del Este: Croacia, Estonia, Latvia, Polonia, Rumania y Eslovaquia y (v) de Asia-Pacífico: Australia, Hong Kong y Nueva Zelanda (el plan KiwiSaver).

Asimismo, se describirán estilizadamente los casos de países de Asia-Pacífico que son relevantes pero que no poseen administración privada de cuentas individuales obligatorias como China e India. Además, se describirá estilizadamente los esquemas de otros países emergentes de interés particular que aún poseen esquemas de beneficios definidos financiados con contribuciones del asegurado pero de administración pública y/o con rentas generales: Sudáfrica, Mauricio, Botswana, Nepal, Samoa, Namibia, Bangladesh y Lesotho.

En la segunda sección se hará una breve revisión de la literatura para justificar una motivación de la presente investigación, con énfasis en los desequilibrios fiscales, actuariales y demográficos que pudieron haber impulsado las reformas a los sistemas de seguridad social hacia esquemas de pensiones con administración privada y de contribuciones definidas y sus consecuencias sobre algunas variables relevantes. En la tercera sección se presentarán las principales características de los países de la muestra a ser analizados con agregación por regiones y según esquemas especiales. En la cuarta sección se presentarán los resultados de un análisis empírico sobre el desempeño de las inversiones de fondos de pensiones privados según diseño de planes y estructura de mercado y probables caminos de acción para optimizar los rendimientos en esos sistemas. En la quinta sección se presentan las conclusiones y principales recomendaciones en base a la experiencia reciente.

II. Causas y Consecuencias de Reformas hacia Esquemas Fondados

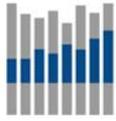
Causas

Los sistemas de pensión tienen cuatro objetivos centrales (Barr, 2005): suavizar el consumo a lo largo del ciclo de vida; actuar como seguro contra diversos riesgos, en particular de incertidumbre por la expectativa de vida luego del retiro del mercado laboral (por edad avanzada o incapacidad); mitigar la pobreza en la población de mayor edad; distribuir el ingreso utilizando los sistemas públicos de pensiones, con transferencias desde los sectores con mayores ingresos hacia los de menores. Estos objetivos requerirían que los esquemas de pensiones sean adecuados, de bajos costos, sustentables y robustos (Holzmann *et al.*, 2005).

- Adecuados: sistemas que provean suficientes beneficios para prevenir la pobreza en la vejez a la mayoría de la población –en niveles absolutos propios de cada país.
- Bajos costos: sistemas que no sobrepasen la capacidad contributiva de los individuos y de la sociedad, sin desplazar inapropiadamente objetivos económicos primordiales (formalidad laboral) y/o generar consecuencias fiscales.
- Sustentables: sistemas financieramente equilibrados a largo plazo.
- Robustos: sistemas que posean la capacidad de resistir diversos shocks, incluyendo aquellos de origen económico, demográfico y político.

Para lograr estos objetivos deseables de los sistemas de pensiones, la evidencia muestra que los países deberían implementar una estructura multipilar, que combina cinco elementos. Sin embargo, cada país debe escoger la estructura dependiendo de su situación social, económica y política:

- Pilar “Cero”, universal no contributivo, que provea un mínimo nivel de protección, financiado con recursos fiscales.
- Pilar “Uno”, contributivo, proporcional a los ingresos de la vida activa y con el objetivo de reemplazar parcialmente los ingresos en dicha etapa.
- Pilar “Dos”, obligatorio y esencialmente una cuenta de ahorro individual de capitalización.



- Pilar “Tres”, voluntario, instrumentado de distintas maneras (individual, corporativo), esencialmente flexibles.
- Apoyo informal intrafamiliar, que involucra apoyo financiero y no financiero (acceso a vivienda y salud) entre generaciones.

La combinación de búsqueda de los objetivos deseables y de esquemas óptimos para alcanzarlos centró los esfuerzos iniciales en revertir las consecuencias fiscales de sistemas no sustentables; las reformas a los sistemas de pensiones se fue dando principalmente por presiones fiscales (Holzmann *et al.*, 2005). El Cuadro N°1 muestra los esfuerzos fiscales requeridos para satisfacer los derechos intertemporales adquiridos por los asegurados mediante la medición de la deuda implícita en pensiones (DIP)². El tamaño de la deuda implícita es afectado por diversos factores (Wang, 2000): (i) el esquema de pensiones; (ii) la magnitud de los beneficios; (iii) la edad de retiro; (iv) tasas de reemplazo; (v) mecanismos de indexación; (vi) tasas de descuento; (vii) la distribución de la población con cobertura y (viii) supuestos sobre desempeño de variables económicas, financieras y demográficas en el futuro, entre otros.

Cuadro N° 1: Solvencia Fiscal y Esquemas de Pensión (de beneficios definidos y de contribuciones definidas reformados) – Deuda Implícita en Pensiones: fines 1999 y 2000 (en % del PBI)

	Deuda Pública 1999/2000	Gasto Pensiones	Deuda Implícita en Pensiones* (según tasa de descuento)		
			2%	4%	5%
en % del PBI					
Hungría	59	9	300	203	171
Croacia	33	11	274	201	175
Estonia	7	9	268	189	163
Polonia	43	12	379	261	220
Rumania	18	6	386	256	214
Eslovaquia	31	8	304	210	179
Francia	-	-	-	112	-
Italia	-	-	-	207	-
España	-	-	-	129	-
Alemania	-	-	-	186	-
Holanda	-	-	-	144	-
Reino Unido	-	-	-	92	-
Brasil	33	9	500	330	275
Chile	9	7	77	60	53
Perú	43	2	57	40	34
El Salvador	22	2	60	43	37

* Definida como el valor presente del flujo de pagos que el esquema de pensiones deberá hacer a los beneficiarios actuales y sobrevivientes por las contribuciones realizadas hasta el momento bajo el esquema de pensiones vigente. En síntesis, el costo de cerrar hoy el sistema.

FUENTE: Holzmann, Palacios y Zviniene (2004).

Las mediciones que se presentan son relevantes para testear el nivel de recursos requeridos por la mayoría de los países emergentes no latinoamericanos analizados en este trabajo dado el reciente inicio del proceso de reformas (en general a principios de la actual década –ver sección siguiente). Con una tasa de descuento de 4%, los países desarrollados presentaban, en promedio, una relación DIP/PBI de 145%, mientras que los emergentes de Europa del Este presentaban una relación promedio de 220% del PBI. Entre los latinoamericanos, Brasil (que no implementó reformas estructurales en su sistema) presentaba una relación de 330% del PBI, mientras que países que avanzaron en reformas estructurales hacia esquemas obligatorios fondeados presentaban luego de sus reformas una relación promedio de 50% del PBI; Wang (2000) explica que Chile, al momento de la reforma presentaba una relación máxima de 130% del PBI y como resultado de la reforma se redujo aproximadamente a la mitad. Los beneficios del fondeo en un esquema multipilar son legítimos y plausibles para lograr esquemas robustos y

² Ver definición al pie del Cuadro N°1.

sustentables, pero los costos fiscales asociados con el movimiento hacia el fondeo resultan sustanciales (Holzmann *et al*, 2005).

Algunas de las principales causas por las que los sistemas de pensiones se fueron tornando financieramente insustentables fueron las rigideces paramétricas en presencia de: (i) tendencias demográficas adversas por la combinación de mayor esperanza de vida y baja tasa de natalidad; (ii) contribuciones insuficientes por menor base imponible –aumento de la informalidad laboral- y desequilibrios actuariales por exceso en los beneficios e (iii) inversión sub-óptima de recursos.

Consecuencias

La aceleración en la tasa de apertura económica y financiera y de integración de los mercados mundiales de bienes, servicios y de capitales, fomentada por una tendencia creciente de reformas estructurales hacia economías de mercado fomentó un ordenamiento racional de las relaciones contractuales. Transparentar la relación contractual de pensiones entre los estados y los asegurados implicó explicitar los déficits y reformar los sistemas para hacerlos sustentables y previsibles en el tiempo. Dada su organización económica, política y social, América Latina lideró este proceso, en muchos casos en economías que rápidamente se adaptaron al nuevo orden económico y financiero global. Sin embargo, el resto de economías emergentes debió posponer la reforma a sus sistemas de pensiones dadas las prioridades de ordenamiento político y social, en especial las de Europa del Este.

En el contexto global de creciente integración económica y financiera, la reorganización de las economías requiere la adaptación y desarrollo de los servicios financieros bajo condiciones de estímulo al ahorro nacional o de atracción de ahorro externo. Las reformas de los sistemas de pensiones sin fondeo hacia esquemas fondeados generan una serie de externalidades positivas en este sentido. El impulso al ahorro pensional, sea obligatorio o voluntario, logra mejoras en la estructura financiera de los bancos, las empresas y el gobierno, fomenta el desarrollo de los mercados de valores, promueve la innovación financiera y las buenas prácticas de gobierno corporativo, extiende y aplanan la curva de rendimientos a término, fomenta el financiamiento de la inversión de largo plazo -con una mayor tasa de retorno sin depender de la mayor volatilidad característica del ahorro externo- y por ende el crecimiento económico (CEF 2004; Musalem y Tressel, 2003).

Diversos trabajos empíricos muestran que en las últimas décadas se observa una utilización creciente del ahorro pensional como instrumento para aumentar el ahorro nacional, la productividad total de los factores y el crecimiento económico:

- El trabajo de Bebczuk y Musalem (2006), usando una muestra de 518 observaciones y cubriendo 48 países de la OECD y emergentes durante el período 1980-2004, demuestra que el aporte a sistemas fondeados (obligatorio o voluntario) contribuiría a aumentar el ahorro nacional de manera marginal. Pero el efecto reconocimiento, identificado por la madurez de los sistemas (años desde la implementación de los mismos), causaría un efecto positivo robusto en el tiempo sobre el ahorro nacional.
- En el caso de Chile, por ejemplo, se decidió sustituir el sistema público de pensiones por uno privado basado en la capitalización de aportes, y según Vitorio Corbo y Klaus Schmidt-Hebbel (2003), con implicancias positivas sobre el ahorro nacional, principalmente por haber financiado parte del costo de la transición de un sistema a otro a través de la reducción en el gasto público no pensional. Además, ellos muestran que el desarrollo del ahorro pensional fondeado tiene efectos positivos sobre el crecimiento económico de largo plazo no sólo a través del aumento del ahorro nacional sino que también lo hace a través del incremento de la productividad de los factores productivos. Ellos analizan el impacto del sistema de pensiones con capitalización sobre el crecimiento económico, tomando en cuenta los tres canales a través de los cuales opera, esto es, el efecto sobre el nivel del ahorro nacional de la economía, el efecto sobre el mercado laboral y el efecto sobre los mercados de capitales.

- A pesar de la presencia de una mayor movilidad de bienes, servicios y capitales, persiste a nivel mundial una alta correlación entre la tasa de ahorro nacional de largo plazo y los niveles de ingreso, en particular en países en desarrollo, y también se evidencia una relación positiva entre la tasa de ahorro nacional y la tasa de crecimiento de la economía (Loayza *et al.*, 2000). No obstante, por el efecto de la creciente movilidad de capitales la relación entre la tasa de ahorro nacional y la inversión doméstica, si bien ha sido positiva, ha venido decreciendo. En este sentido, también se ha registrado una relación positiva, aunque menor, entre la tasa de ahorro privado y la inversión privada doméstica.
- En términos del impacto sobre el mercado de capitales, se observa que el desarrollo del ahorro pensional promueve la profundización del mercado tanto de acciones como de bonos. En el caso del mercado de acciones el impacto es mayor en las economías donde la información de las empresas es más transparente, donde se utilizan los mejores estándares contables, especialmente en el caso de aquellas economías dominadas por mercados de capitales. Por otro lado, el impacto del desarrollo de este ahorro sobre el mercado de bonos (públicos, corporativos, hipotecarios, etc) es mayor en aquellas economías dominadas por los servicios financieros bancarios (Impavido *et al.*, 2001, 2002 y 2003).

III. Tendencia y Principales Características de los Esquemas en los Países bajo Estudio

Tendencias

La tendencia internacional de los sistemas de pensiones sigue manifestándose hacia esquemas multipilares, aunque con variaciones en la importancia relativa asignada a cada uno de ellos. En los últimos años se reconoció la importancia de esquemas fondeados, desde privado-público u obligatorio-voluntario y a la inclusión de pilares cero (redes de sustento en la vejez sin contraprestación previa o no contributivo).

La mayoría de países (desarrollados o emergentes) han tomado diversos caminos para su reforma de pensiones: (i) reformas paramétricas; (ii) estructurales, (iii) regulatorias y (iv) administrativas, siendo las estructurales y paramétricas las principales modificaciones que permitirían dar previsibilidad y sustentabilidad a los sistemas de pensión (Tuesta 2007):

- Paramétricas: modificaciones a los esquemas vigentes tales como (i) reconsiderar el número de años usados para el cálculo de los beneficios, siendo que los salarios son evaluados en términos reales; (ii) incrementar la edad de elegibilidad para recibir beneficios y ajustándola a cambios en la expectativa de vida; (iii) generar los incentivos para permanecer activo (posponer el retiro del mercado laboral) y adecuar actuarialmente los descuentos por retiro anticipado; (iv) cambiar los esquemas de indexación de las pensiones; v) aumento en las contribuciones y vi) reducción en la tasa de acumulación anual de beneficios; entre otros.
- Estructurales: desde los '80s, muchos países estuvieron implementando reformas estructurales a sus sistemas de pensiones, esto es, salir de esquemas típicamente de reparto a esquemas fondeados de aportes obligatorios, de contribuciones definidas y cuentas individuales. Este proceso de reformas estructurales fue implementado siguiendo tres modelos: (i) modelo sustitutivo: se elimina el sistema público y es reemplazado por un sistema privado (tales como Chile 1981, Bolivia 1997, México 1997, El Salvador 1998, Kazajstán 1998); (ii) modelo paralelo: se mantiene el sistema público pero es reformado y al mismo tiempo se crea un sistema privado, con competencia entre ambos (Perú 1993 y Colombia 1994) y (iii) modelo mixto: el sistema público continúa como primer pilar general que paga una pensión básica (plan objetivo o pensión mínima) y un segundo tramo complementario, que paga una pensión adicional (tales como Argentina 1994-2008, Polonia 1999, Costa Rica 2001, Uruguay 1996). También se ha observado una reversión en las reformas reduciendo y eventualmente eliminando el pilar fondeado a favor del sistema de reparto (ej., Argentina 2007 y 2008) y derivando aportes para la creación de esquemas de seguro social de beneficios definidos (ej., India 1995).

La inclusión de pilares cero no contributivos evidenciaron que las reformas estructurales per sé no son suficientes para aumentar la cobertura de la población adulta en su vejez. Rigideces e ineficiencias en distintos mercados (de capitales, deuda pública, trabajo, organización de la propia industria, entre otros) asociados a los sistemas fondeados de contribuciones definidas afectan significativamente el alcance de los planes, la maximización de las tasas de reemplazo y los niveles de beneficios. La informalidad y precariedad laborales siguen siendo los principales factores generadores de inconsistencias en estos esquemas. Holzmann *et al.* (2005) explican que migrar hacia esquemas fondeados reduce la carga fiscal, pero no resolvería problemas de sustentabilidad. Las conclusiones apuntan a que serían necesarias reformas paramétricas en el pilar de reparto, tales como aumento en la edad de jubilación y reducciones en los niveles de beneficios. Las reformas recientes en países de la OCDE implicaron reducciones en la DIP de 25 por ciento o más.

La inclusión de esquemas fondeados y sus posibles externalidades positivas al conjunto de la economía son promisorias. Sin embargo, los factores socioeconómicos enunciados más arriba y su incidencia sobre el alcance de la cobertura y en la tasa de reemplazo implican el diseño de esquemas con componentes universales/solidarios no contributivos (pilar cero). Pero su éxito dependerá del equilibrio fiscal intertemporal de los Estados. Al mismo tiempo, en América Latina y en otros países del Asia-Pacífico se observan procesos de reformas de *segunda generación*, caracterizados por (i) tratamiento más favorable a los trabajadores independientes; (ii) reducción de los costos del sistema e (iii) incentivos a contribuir. Toda reforma a los sistemas de pensiones tendría que tener en cuenta otros aspectos tales como: planes de salud, acceso al crédito, etc. En este sentido, en Holzmann *et al.* (2005) se caracterizan los procesos de reforma y tendencias regionales de la siguiente manera:

- América Latina: continúa liderando el proceso de reformas, con inclusión de elementos de *segunda y tercera generación*.
- Economías en Transición en Europa y Asia Central: se encuentra aún adaptando sus reformas a las características regionales.
- Unión Europea: avanzando lentamente en las reformas, básicamente a través de modificaciones paramétricas y hacia esquemas voluntarios.
- Sur y Este de Asia: primeros ejemplos de reformas radicales en algunos países.
- Norte de África/Medio Oriente: moviéndose desde el diagnóstico hacia un esquema de reforma multipilar integrado.
- África Sub-Sahariana: tomando conocimiento de los desafíos y el temor a esquemas no sustentables.

Si bien restan ajustes, el balance de las recientes reformas refleja el intento de alcanzar sistemas de pensiones adecuados, de bajos costos, sustentables y robustos.

Principales Características de los Esquemas en los Países bajo Estudio

En los cuadros siguientes se presentan las principales características de los sistemas de pensiones para vejez de los países no latinoamericanos bajo análisis en los que existe algún componente de administración privada de fondos y/o importantes por relevancia económica y futuras reformas. También se consideran países con pilar cero o de contención social no contributivos. La idea es extraer las experiencias de esos países para que sirvan como lecciones para futuras reformas de los sistemas de América Latina. La muestra de países corresponde con la agrupación indicada en la Introducción. Luego se presentará un resumen agregado en base a tipo de esquemas multipilares y otras características compartidas.

Esquemas Fondeados de Administración Privada de Europa Central

- Los tres países de Europa Central que tienen administración privada de fondos observan esquemas múltiples, con reformas paramétricas y estructurales durante los últimos 10-15 años, mostrando cierta conciencia de necesidad de adaptabilidad a cambios demográficos y económicos.
- Pero no todos ellos poseen pilar cero; solamente Finlandia posee pensión de asistencia social con fondeo del empleador (mínimo) y del Gobierno, financiado con rentas generales.
- Finlandia y Suiza no permiten decidir al retiro sobre percepción de beneficios por Renta vitalicia/Retiro programado.
- También existe una disparidad significativa en las tasas de contribución del asegurado al esquema obligatorio de cuenta individual/plan ocupacional; es destacable la tasa contributiva de 24% del Empleador para el seguro social en Hungría. Recordemos que este país tenía una altísima DIP (Cuadro N°1).
- Todos ellos tienen cláusula de salario mínimo para cálculo de contribuciones.

Cuadro N° 2: Principales Características de Esquemas Fondeados de Administración Privada de Europa Central

	Finlandia	Hungría	Suiza
Primera Ley	1937	1928	n/d
Marco Actual	1956 (pensión universal) implementada en 1957 con modificaciones; 1961 (pensiones relacionadas a ingreso); 1969 (pensiones a sobrevivientes), con modificaciones en 1990 (sobrevivientes masculinos); 1986 (pensiones parciales y tempranas) con modificaciones; 2007 (pensiones universales)	1997 (seguridad social) implementada en 1998; 1997 (seguro social), implementada en 1998; 1997 (cuentas individuales).	1946 (base de pensiones para vejez y sobrevivientes); 1959 (base de pensiones por discapacidad); 1982 (pensiones, sobrevivientes y discapacidad, planes ocupacionales obligatorios implementados en 1985; 2000 (seguro social), implementado en 2003.
Tipo de Programa	Sistema universal y de seguro social	Sistema de cuentas individuales y de seguro social.	Sistema de seguro social y pensiones ocupacionales obligatorias
Cobertura	Universal: Toda persona mayor de 16 años residiendo en Finlandia por más de 3 años; personas con discapacidad mientras que hayan vivido en Finlandia previo a haber cumplido 19 años, independiente del tiempo de residencia. Relacionadas a Ingreso: Empleados regulares de entre 18-68 años, personas cuidando niños menores de 3 años y estudiantes con titulaciones por períodos de estudio mayores a 5 años.	Empleados, incluyendo empleados cobrando pensiones, de cooperativas agrícolas y artesanos, autoempleados, trainers, actores, entre otros y desempleados. Cobertura voluntaria para quienes no aportan obligatoriamente, incluyendo granjeros independientes.	Pensión Base: Todas las personas residiendo o trabajando formalmente en Suiza. Existe cobertura voluntaria para ciudadanos suizos/otros países de la UE bajo ciertas condiciones. Pensiones Ocupacionales Obligatorias (POO): esquema de contribuciones definidas para empleados cuyos ingresos exceden 19,890 francos con el mismo empleador. Existe cobertura voluntaria para trabajadores que no son elegibles para seguros obligatorios y trabajadores autónomos.
Participación de nuevos trabajadores a CI	-	Obligatoria	Obligatoria
Participación de autoempleados a CI	-	Obligatoria	Voluntaria
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	SI	NO	NO
Fuente de Fondos	Asegurado: Universal: Ninguna. Referidas a Ingreso: 4,1% a 5,2% de ingresos brutos mensuales. Empleador: Universal: de 0,801% a 3,901% del ingreso mensual; 1,851% es pagado por el gobierno local y central; Referidas a Ingreso: promedio mensual de 16,8% del ingreso. Gobierno: cerca del 40% del costo total de las pensiones universales y otros seguros.	Asegurado: Seguro Social únicamente: 9,5% de ingresos mensuales gravados. Seguros Social y Cuenta Individual: 1,5% y 8%, respectivamente de los ingresos mensuales gravados más un porcentaje de las contribuciones y el fondo acumulado para cargos administrativos (dependiendo de la edad del asegurado). Empleador: 24% del ingreso mensual sólo para el seguro social. Gobierno: financia cualquier déficit en el sistema de seguro social.	Asegurado: Pensión Base: 4,2% de los ingresos brutos (vejez y sobrevivientes) y 0,7% de los ingresos brutos (discapacidad). POO: Dependiendo de la edad del asegurado desde 7% al 18% del ingreso bruto mensual. Empleador: Pensión Base: 4,2% de la nómina (vejez y sobrevivientes) y 0,7% de la nómina (discapacidad). POO: la contribución debe ser de al menos la contribución del empleado. Gobierno: Pensión Base: cubre cerca del 19,55% del costo de los beneficios de vejez y sobrevivientes y 37,7% del costo de los beneficios por discapacidad. POO: Ninguno.
Comisión Administrador Privado	n/d	n/d	n/d
Opciones de Salida	NO	Renta Vitalicia/Retiro Programado	NO
Contribución máxima/mínima para pensiones	NO/SI	SI/SI	SI/SI*
Beneficios mínimos CI	-	NO	NO
Existencia de Pensión de Asistencia Social	SI	NO	NO

Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o nocional. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.

* Existen límites al aporte del empleado. Para el empleador no existen máximos para la contribución a la pensión base.

FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

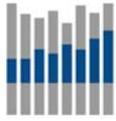
Esquemas Fondados de Administración Privada de Europa del Este

- Son los países que más recientemente reformaron estructuralmente sus esquemas; todos ellos incluyeron cuentas individuales obligatorias (Latvia y Polonia también con cuentas individuales fondeadas obligatorias y cuentas nocionales).
- En todos los casos la participación en el sistema de cuentas individuales es obligatoria.
- Aún en el marco de reformas recientes, ninguno posee pensión de asistencia social no contributiva (pilar cero).
- Disparidad en las tasas de contribución; en Croacia el asegurado aporta 20% de su ingreso mensual para el sistema multipilar, mientras que en el otro extremo se encuentra Estonia, con apenas 2% de aportes por todo concepto (en este caso el empleador aporta 4% de la nómina bruta).
- En casi todos los casos existe la posibilidad de acceder a renta vitalicia al momento de retiro; solamente Eslovaquia y Estonia permiten además retiros programados.
- En casi todos los casos, salvo Rumania y Polonia, no existe la exigencia de beneficios mínimos para la cuenta individual; en Rumania³ y Polonia⁴ se fijan por ley.

El esquema de comisiones de administradores privados de fondos se basa sobre las contribuciones o los activos acumulados, con máximos (Polonia muestra los máximos costos, donde puede cobrarse hasta 7% sobre salarios y hasta 0.6% de fondos acumulados anual, el que sea mayor).

³ Pagadera si los fondos que resultan en renta vitalicia mensual no cubren un mínimo. Por 5 años existe esta compensación.

⁴ Suma de ambos pilares debe ser superior al mínimo fijado por ley como pensión para vejez.



Cuadro N° 3: Principales Características de Esquemas Fondeados de Administración Privada de Europa del Este

	Croacia	Estonia	Latvia
Primera Ley	1922	1924	1922
Marco Actual	1998 (seguro de pensión), implementado en 1999 con modificaciones, 1998 (pensión máxima) con modificaciones, 1998 (discapacidad), 1998 (enfermedades ocupacionales), 1998 (reportes médicos), 1999 (fondos de pensión) con modificaciones, 1999 (compañías de seguro y fondos de pensión) con modificaciones, 1999 (seguro), 1999 (evaluación médica) con modificaciones, 2002 (contribuciones), con modificaciones, 2004 (recaudación contribuciones) y 2006 (seguro obligatorio) con modificaciones.	1992 (pensiones), con modificaciones en 2005, 2006 y 2007; 1992 (pensiones), 2000 (beneficios mortuorios), 2001 (pensiones fondeadas), 2003 y 2004 (cuentas individuales) con modificaciones en 2005 y 2007; 2004 (inversiones).	1995 (seguro social) con modificaciones, 1997 (seguro social) con modificaciones, 2000 (esquema de pensiones fondeado), con modificaciones en 2002 y 2004.
Tipo de Programa	Sistema de seguro social y cuentas individuales obligatorias	Sistema de seguro social y cuentas individuales obligatorias	Contribuciones definidas nocionales (CDN), Cuentas individuales obligatorias y sistema de asistencia social.
Cobertura	Empleados de industria, comercio, servicios, empleados públicos y funcionarios, fuerzas de seguridad, jueces y empleados del poder judicial, empleados con contratos temporales, autoempleados, entre otros.	Seguro Social: todas las personas residiendo permanentemente en Estonia; no ciudadanos residiendo temporalmente en Estonia y refugiados legales. Cuentas Individuales: todas las personas nacidas luego del 31/12/1982, con cobertura del seguro social, incluyendo autoempleados. Aportes voluntarios son posibles.	Seguro social por vejez y sobrevivientes: personas empleadas y autoempleadas, desempleados, fuerzas armadas y sus esposas, quienes cuiden de menores hasta 18 meses de edad, receptores de beneficios de maternidad, beneficios de padres o discapacidad de menores y esposas de miembros de servicio diplomático. Cobertura voluntaria para todas las personas de 15 años o mayores residiendo permanentemente en Latvia que no están alcanzados por seguros obligatorios y no reciben pensión por vejez; las esposas de los autoempleados menores a la edad de retiro y estudiantes.
Participación de nuevos trabajadores a CI	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria
Participación de autoempleados a CI	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	NO	NO	NO
Fuente de Fondos	Asegurado: Seguro Social: 20% de los ingresos si la única cobertura es la del seguro social; 15% si además aporta a cuentas individuales obligatorias. Cuenta Individual: 5% de los ingresos brutos, más una cifra por pago de gastos administrativos (con un máximo). Empleador: Seguro Social: ninguno, excepto por empleados con trabajos riesgosos e insalubres. Cuenta Individual: ninguno; excepto por empleados con trabajos riesgosos e insalubres. Gobierno: Seguro Social: cubre todo o parte del costo de seguro social para militares y policía, oficiales judiciales, miembros del congreso y del gobierno y veteranos de guerra con discapacidades. Cuenta Individual: ninguno.	Asegurado: Seguro Social: Ninguno. Cuentas Individuales: 2% de ingresos más una comisión por administración de fondos. Empleador: Seguro Social: 16% de la nómina bruta. Cuentas Individuales: 4% de la nómina bruta. Gobierno: Seguro Social: el costo del viejo sistema nacional de pensiones y otros. Cuentas Individuales: Ninguno.	Asegurado: 9% de los ingresos. En 2010, el aporte a CDN y a la cuenta individual será del 10%, mientras que las contribuciones totales se mantendrán igual. Empleador: 24,09% de los ingresos. Del total de aportes del asegurado y del empleador por 33,09% de los ingresos, 12% financian el sistema de CDN y 8% la cuenta individual. El saldo financia beneficios de enfermedad, maternidad y otros. Gobierno: aporta 10 lats al mes como aporte del personal militar; para personas residiendo en Latvia que cuiden de menores de edad hasta 18 meses/discapacidad y esposas de funcionarios diplomáticos y personal militar residiendo en el exterior. Contribuye como un empleador.
Comisión Administrador Privado	n/d	n/d	n/d
Opciones de Salida	-	Renta Vitalicia/Retiro Programado*	Renta Vitalicia/Pagos desde CDN
Contribución máxima/mínima para pensiones	SI/SI*	NO/NO	SI/SI
Beneficios mínimos CI	NO	NO	NO
Existencia de Pensión de Asistencia Social	NO	NO	NO

Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o nocional. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.

* Según nivel de fondos acumulados.

FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

Cuadro N° 3: Principales Características de Esquemas Fondeados de Administración Privada de Europa del Este (cont.)

	Polonia 1927 y 1933	Rumania 1912	Eslovaquia 1906 y 1924
Primera Ley			
Marco Actual	1990 (campesinos), 1997 (fondos de pensión), 1998 (sistema de seguro social) implementado en 1999; 1998 (fondo del sistema de seguro social); 2003 (pensión social) y 2004 (cuentas individuales).	2000 (seguro social) implementada en 2001 y 2004 (pensiones) con modificaciones en 2005 y 2007.	1998 (asistencia social); 2003 (seguro social) implementada en 2004 con modificaciones; 2003 (servicios de empleo) implementada en 2004 con modificaciones y 2004 (cuentas individuales) implementada en 2005.
Tipo de Programa	Contribuciones Definidas Nacionales (CDN) seguro social y cuentas individuales obligatorias para beneficios de vejez; seguro social para discapacidad y sobrevivientes.	Sistema de Seguro Social y Cuentas Individuales.	Sistema de Seguro Social y Cuentas Individuales.
Cobertura	Todas las personas económicamente activas. Cobertura voluntaria para estudiantes, ciudadanos polacos trabajando en el exterior, aquellos que cuiden de algún familiar, y personas cubiertas previamente por algún sistema obligatorio. También existe un sistema especial para campesinos, personal militar, fiscales, jueces y personal de policía.	Empleados con contratos laborales individuales, empleados públicos, jueces, diplomáticos, algunos funcionarios de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, perceptores de subsidio de desempleo y empleados (excluyendo campesinos) bajo ciertas condiciones de ingreso. Existe cobertura voluntaria para personas, incluyendo campesinos, sin cobertura obligatoria. Además, un régimen especial para abogados y otros profesionales, personal militar y religiosos.	Empleados, empleados públicos, congresistas, quienes cuidan de niños, autempleados, trabajadores de cooperativas, y directores de empresas públicas, entre otros. Existe una cobertura voluntaria para personas mayores a 16 años y autoempleadas con ingresos anuales menores a 12 veces el salario mínimo mensual de 8,100 koruna. Existe un sistema especial para personal de los servicios de inteligencia Eslovacos, Consejo de Seguridad Nacional, miembros de la policía y policía de ferrocarriles, bomberos, personal de cárceles, oficiales de aduana, y profesionales de fuerzas armadas.
Participación de nuevos trabajadores a CI	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria
Participación de autoempleados a CI	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	NO*	NO*	NO*
Fuente de Fondos	Asegurado: 2,46% de los ingresos para el primer pilar y 7,3% para el segundo pilar -en ambos casos beneficios para vejez- (aquellos que aportan al viejo sistema contribuyen 9,76% de su ingreso para pensiones de vejez) y 1,5% de los ingresos para beneficios de discapacidad y sobrevivientes. Empleador: 9,76% sobre la nómina para beneficios de vejez del primer pilar y 0% para los del segundo pilar (9,76% de parte de los aportantes al viejo sistema) y 6,5% de la nómina para beneficios de discapacidad y sobrevivientes. Gobierno: El costo total de la pensión mínima garantizada; paga los aportes de parte de los asegurados con niños a cargo, con licencia maternal, desempleados cobrando beneficios por tal motivo y profesionales desempleados.	Asegurado: Seguro Social: 9,5% del ingreso bruto (sólo para seguridad social); asegurados voluntarios pagan 29% del ingreso asegurado (sólo para seguridad social). Cuenta Individual: 2 puntos porcentuales del 9,5% para el seguro social son extraídos para este aporte (la contribución para las cuentas individuales se incrementará 0,5% por año de los ingresos brutos hasta alcanzar el 6% en 2016; en el mismo sentido, la contribución al seguro social se reducirá 0,5% anual hasta alcanzar el 5,5% en 2016). Empleador: Seguro Social: los aportes a nombre de los trabajadores varían según las condiciones laborales: 29% de los ingresos brutos bajo condiciones normales; 34% para trabajos duros; 39% para trabajos muy duros. Cuenta Individual: Ninguno. Gobierno: Seguro Social: cubre cualquier déficit. Cuenta Individual: Ninguno.	Asegurado: 4% de los ingresos mensuales. Quienes poseen cobertura obligatoria no hacen contribuciones a las cuentas individuales. Los aportes voluntarios representan 18% de los ingresos, de los cuales 9 puntos porcentuales son derivados a la cuenta individual. Empleador: 14% de la nómina, de los cuales 9% se dirigen a la cuenta individual del trabajador. Gobierno: Financia cualquier déficit; y aporta para vejez distintos porcentajes del salario promedio mensual para distintos tipos de beneficiarios. La Agencia de Seguro Social aporta 18% del salario de referencia en nombre de personas recibiendo beneficios por discapacidad.
Comisión Administrador Privado	máximo de 7% sobre contribuciones; hasta 0,6% de activos acumulados	máximo de 2,5% sobre contribuciones mensuales; hasta 0,05% de activos netos acumulados por mes	máximo de 1% sobre contribuciones mensuales; hasta 0,07% de activos netos acumulados por mes
Opciones de Salida	Renta Vitalicia	Renta Vitalicia	Renta Vitalicia/Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida
Contribución máxima/mínima para pensiones	SI/NO	NO/NO	SI/SI
Beneficios mínimos CI	SI**	SI***	NO
Existencia de Pensión de Asistencia Social	NO	NO	NO

Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o nacional. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.

* Únicamente para ciertos miembros del sector público como fuerzas de seguridad y jueces, entre otros.

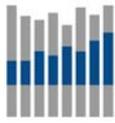
** Suma de ambos pilares debe ser superior al mínimo fijado por ley como pensión para vejez.

*** Pagadera si los fondos que resultan en renta vitalicia mensual no cubren un mínimo. Por 5 años existe esta compensación.

FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

Esquemas Fondeados de Administración Privada de Asia - Pacífico

- Tanto Australia como Hong Kong presentan esquemas con cobertura total y cierta racionalidad en el grado de aportes y beneficios; ambos poseen sistemas de asistencia social y pensiones ocupacionales obligatorias.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

- El esfuerzo del fondeo parecería balanceado dependiendo del pilar que se trate y el beneficiario directo; en Australia es destacable que al asegurado sólo se le requieren aportes voluntarios y el Gobierno aporta 1.5 dólares por cada aporte de 1 dólar voluntario del asegurado. El fondeo obligatorio total del sistema corresponde al empleador y el Gobierno.
- Ambos países entregan una suma fija al momento del retiro según los fondos acumulados.

Cuadro N° 4: Principales Características de Esquemas Fondeados de Administración Privada de Asia - Pacífico

	Australia	Hong Kong
Primera Ley	1908 y 1942	n/d
Marco Actual	1991 (seguridad social), 1992 (garantía anual) y 1999 (nuevo sistema impositivo)	1971 (asistencia social); 1973 (pagos de pensiones por vejez universal y discapacidad); 1988 (aumento en la tasa de discapacidad universal); 1993 (asistencia de seguridad social abarcativa); 1995 (fondos obligatorios) implementados en 2000, con modificaciones en 2002. Nota: Hong Kong aún no posee legislación para la seguridad social o programas de asistencia social abarcativos.
Tipo de Programa	Sistema de asistencia social y pensiones ocupacionales obligatorias.	Sistema universal con beneficios por vejez y discapacidad, beneficios ocupacionales obligatorios y asistencia social. Los fondos de los POO son administrados privadamente.
Cobertura	Asistencia Social (seguridad social): todas las personas residiendo en Australia. Pensiones ocupacionales obligatorias: personas empleadas mayores de 17 años pero menores a 70 años percibiendo más de 450 dólares australianos al mes. Se excluyen a las personas autoempleadas.	Universal y programas abarcativos de seguridad social: Toda persona residente en Hong Kong. POO: todo trabajador empleado bajo contrato de 60 días o más (con esquemas especiales para empleados de la construcción y alimentación) y autoempleados entre 18 y 65 años. Se excluyen amas de casa, maestros, empleados públicos, trabajadores extranjeros en Hong Kong por menos de 13 meses o con cobertura de otro país, entre otros.
Participación de nuevos trabajadores a CI	Obligatoria	Obligatoria
Participación de autoempleados a CI	NO	Obligatoria
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	NO	SI
Fuente de Fondos	Asegurado: Seguro Social: Nada. Pensión Ocupacional Obligatoria (POO): no se requiere, pero contribuciones voluntarias son alentadas. Empleador: Seguro Social: Nada. POO: 9% del salario básico. Gobierno: Seguro Social: El costo total financiado de rentas generales. PPO: aporta sobre cada 1 dólar contribuido por el asegurado voluntariamente 1,5 dólares.	Asegurado: Universal y programas de seguridad social: Nada. PPO: Un mínimo de 5% de ingresos mensuales. Contribuciones voluntarias adicionales son permitidas. Empleador: Universal y programas de seguridad social: Nada. PPO: Un mínimo de 5% de la nómina mensual. Contribuciones voluntarias adicionales son permitidas. Gobierno: Universal y programas de seguridad social: El costo Total. PPO: Nada.
Comisión Administrador Privado	n/d	n/d
Opciones de Salida	Suma Fija según fondos acumulados	Suma Fija según fondos acumulados
Contribución máxima/mínima para pensiones	SI/NO	SI/SI*
Beneficios mínimos CI	NO	NO
Existencia de Pensión de Asistencia Social	SI	SI

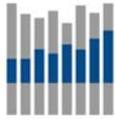
Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o nocional. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.

* Máximas y mínimas para asegurado. No existen mínimos para el empleador pero si máximos.

FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

Esquemas Especiales

- Estos esquemas especiales, en alguna medida, serían ejemplos de sistemas que incorporan multipilares (aunque voluntariamente) para transformar la asistencia para la vejez en adecuada y sostenible. Suecia posee un sistema multipilar con aportes a cuentas individuales nocionales, administrado públicamente, con pilar cero de asistencia social y de cuentas individuales obligatorias (pensión Premium, con contribución de 2.5% del ingreso comprobable) con cargo transparente de costos de administración sobre activos acumulados (0.67% anual del total de activos acumulados para gastos de administración y por gestión financiera). La administración es centralizada y realizada por el Estado, y la gestión financiera de los fondos la realizan administradores privados, pero los afiliados escogen los fondos de inversión o en su defecto son asignados al fondo “default”.
- Tanto el Thrift Plan en Estados Unidos (empleados públicos y servicio civil) como el KiwiSaver en Nueva Zelandia son esquemas de aportes voluntarios que complementan los sistemas de beneficios vigentes en esos países (en Estados Unidos replica el 401k de aportes ocupacionales corporativos) buscando adecuarlos y hacerlos sustentables en el largo plazo; en ambos casos los Gobiernos incentivan la incorporación voluntaria haciendo aportes adicionales por cada unidad monetaria aportada por el asegurado. Ambos casos muestran flexibilidad en el uso de los fondos acumulados, incluyendo componentes no sólo de renta vitalicia y retiro programado sino préstamos para fines múltiples previo al retiro.
- El Recuadro N°1 presenta las conclusiones de un trabajo reciente sobre los desafíos que enfrentan en general los sistemas de pensiones en el mundo y en base a ello recomendaciones para reformar el sistema de seguridad social en Estados Unidos, sugerida por Bayli et al (2009).



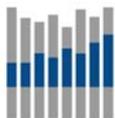
Cuadro Nº 5: Principales Características de Esquemas Especiales

	Thrift Plan (Estados Unidos)	KiwiSaver (Nueva Zelandia)	Suecia
Primera Ley	-	-	1913
Marco Actual	Ley de retiro de empleados federales (1986); extensión a fuerzas armadas y de reserva (2000)	Ley KiwiSaver (2006) y modificaciones	1962, 1998, implementada en 1999 con modificaciones en 2002 y 2000 cuentas individuales obligatorias nacionales.
Tipo de Programa	Plan de contribuciones definidas (cuentas individuales)	Plan de contribuciones definidas (cuentas individuales)	Universal y Seguro Social (viejo sistema) y seguro social unificado y cuentas nacionales individuales obligatorias (nuevo sistema).
Cobertura	Empleados federales y servicio civil, miembros de las fuerzas armadas y ejército de reserva	-	Relacionadas a Ingreso: Viejo sistema: Todos los empleados y autoempleados con ingresos superiores a 40,500 coronas anuales; Nuevo sistema: Todos los empleados y autoempleados con ingresos superiores a 16,800 coronas anuales. Pensión Premium (nuevo sistema): Todos los empleados y autoempleados con ingresos superiores a 16,800 coronas anuales. Pensión Garantizada (nuevo y viejo sistema): Todas las personas residiendo en Suecia.
Participación de nuevos trabajadores a CI	Voluntaria	Voluntaria	NO. Depende de Nivel de Ingresos
Participación de autoempleados a CI	-	Voluntaria	NO. Depende de Nivel de Ingresos
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	-	-	NO
Fuente de Fondos	Asegurado: Empleado federal y servicio civil: cualquier dólar/porcentaje deseado del ingreso. Máxima contribución no puede exceder u\$s 16,500 anuales en 2009. Gobierno: Empleado Federal: Contribuciones Automáticas por 1% del salario básico (aún sin hacer aportes el asegurado). Si el Asegurado también hace aportes, también recibe Contribuciones de Agencia hasta un máximo del 5% del aporte del asegurado (u\$s 1 por u\$s 1 aportado por el asegurado hasta 3% de la contribución y u\$s 0,50 por u\$s 1 aportado por el asegurado por los 2 puntos porcentuales restantes). Existe además la posibilidad de mantener aportes del gobierno luego de dejar la actividad, bajo ciertas condiciones.	Asegurado: mínimo de 2% del salario bruto. Empleador: 2% del salario bruto. Si hace aportes voluntarios, paga impuestos por sobre esa porción. Gobierno: aporta por única vez en la carrera profesional \$1,000 al inicio del programa, libre de impuestos y una suma para deducir impuestos de hasta \$ 1,042.86 al año, dependiendo de las contribuciones del asegurado.	El nuevo y viejo sistema tienen la misma fuente de fondos. Asegurado: 7% del ingreso comprobable (hasta 359,115 coronas) para vejez; no existe beneficio para sobreviviente. Los asegurados del nuevo sistema pagan gastos administrativos para la pensión premium igual a un promedio anual del 0,67% de los activos acumulados (desde 2005). Empleador: 10,21% de la nómina para vejez más 1,7% para sobrevivientes. El aporte combinado total del asegurado y el empleador es de 16% de los beneficios relacionados a ingresos y 2,5% para el componente de pensión premium. Gobierno: Costo total de la Pensión Garantizada, beneficios por discapacidad permanente y las contribuciones relacionadas a ingreso de los empleados públicos.
Comisión Administrador Privado	SI (basado en saldos netos acumulados; en 2007 fue 0,15% del fondo)	Dependiendo del perfil de riesgo, aportes y edad del empleado los costos varían desde 10% al 32% del total aportado. El Gobierno aportó hasta 1/4/2009 \$40 anuales/cuenta para subsidiar gastos de administración. Ahora el costo total se detrae de la cuenta del asegurado.	0,67% anual sobre stock de activos
Opciones de Salida	Renta vitalicia/Retiro programado/Préstamos previo al retiro	Retiro parcial/total para adquisición de primera vivienda/Hasta 50% de los fondos para cancelar hipoteca/Renta Vitalicia	Renta Vitalicia
Contribución máxima/mínima para pensiones	SI/NO	NO/SI*	SI/NO*
Beneficios mínimos CI	NO	NO	NO
Existencia de Pensión de Asistencia Social	-	-	SI

Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o nacional. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.

* Mínima para asegurado de 2% y máxima para empleador de 2%.

FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

**Recuadro Nº1: Propuesta de Reforma del Sistema de Seguridad Social en Estados Unidos**

El análisis de la propuesta de reforma al Sistema de Seguridad Social en Estados Unidos realizado en el trabajo de Baily y Kirkegaard (2009) recopila información relevante sobre conclusiones empíricas de sistemas de pensiones en el mundo. El trabajo realiza una comparación entre el sistema en Estados Unidos y otros países desarrollados de la OECD, enriquecido con experiencias de países de América Latina (Chile y México), entre otros. En este sentido, las principales observaciones y conclusiones son:

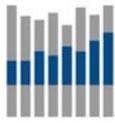
- El Sistema de Seguridad Social en Estados Unidos es un sistema de reparto de beneficios definidos, que enfrenta caída de aportantes relativo a beneficiarios y aumento en la expectativa de vida de los trabajadores. Ello genera problemas para sostener tasas de reemplazo consistentes con los aportes de los trabajadores en su etapa activa. Estos problemas, sumado al aumento de los costos de los servicios de salud son los grandes desafíos que enfrenta el Sistema. Sin embargo, el sistema actual puede revertir sus déficits con reformas paramétricas, tanto por el lado de los ingresos (contribuciones) como por el de los beneficios (accesibilidad y niveles).
- Comparado internacionalmente, el sistema en Estados Unidos no presenta complicaciones de fondeo severas; es más flexible y los beneficios no son tan generosos (comparado a los niveles de Japón y el Reino Unido), lo cual evita el desplazamiento de ahorro privado y comportamiento poco prudente (miope) de los trabajadores para prepararse para la vejez.
- Otro signo alentador es que el nivel de activos financieros para provisiones de pensiones es muy elevado (136% del PBI en 2006). Los peores son en Europa del Sur.
- Además, la edad de retiro (efectiva) también es mayor, con la excepción de Japón. En efecto, la diferencia entre la edad efectiva de retiro y la legal en Estados Unidos (63 años, 2-5 años antes que la legal) es significativamente menor que la diferencia entre la efectiva y la legal en otros países, que puede llegar a 6-7 años (60 años en Francia). En el caso de Japón, caso extremo, la edad de retiro efectiva es 70 años.
- El desempleo también es menor que en Europa y la tasa de nacimientos es mayor (algunos países de Europa enfrentan decrecimiento poblacional neto; las proyecciones para el Noreste de Asia y países de Europa Mediterránea y del Este son las que reflejan los casos extremos).
- Uno de los mayores problemas es que los trabajadores de menores ingresos no ahorran, y descansan demasiado en los beneficios del sistema de seguridad social para el retiro. Ello de por sí implica que el sistema no redistribuye desde trabajadores de altos ingresos hacia aquellos de menores ingresos.

En este sentido, las lecciones de otros países no implicarían la necesidad de una reforma profunda en el sistema de pensiones en Estados Unidos. En efecto, los países que más reformaron (Australia, Chile, Italia, Latvia, México, Polonia, Suecia y el Reino Unido), particularmente aquellos que pasaron de PAYG a cuentas individuales, experimentaron fuertes déficits fiscales por la transición y el pago de beneficios a personas con bajos ingresos/contribuciones insuficientes. El problema fiscal en el sistema en Estados Unidos no es tan severo, con lo cual no se requieren reformas profundas para administrarlo. Como solución proponen,

- Aumentar la edad de retiro es una herramienta poderosa para comenzar a solucionar problemas de déficits pensionales. Actualmente, el sistema permite que los trabajadores se retiren antes de los 65 años, pero no existen incentivos económicos para hacerlo. Esto contrasta con los sistemas en Europa, donde en muchos casos se subsidió el retiro anticipado. Al mismo tiempo, sería deseable ajustar los beneficios y la edad legal de retiro a la evolución de la expectativa de vida como elemento dinámico de ajuste.
- Reducir los beneficios de los retirados de mayores ingresos (poseen otras fuentes de ahorro a lo largo de su carrera laboral y no dependen exclusivamente del sistema público de pensiones).
- Reducir las exenciones impositivas que estimulan el ahorro en este grupo de ingresos. Esto haría el sistema de Seguridad Social más progresivo, necesario para ampliar cobertura y sustentabilidad.
- Introducir cuentas individuales, con portafolios definidos según edad al retiro, idea del Thrift Plan, sin posibilidad de retiros en suma fija y comprando renta vitalicia; con autoridad gubernamental que centralice y provea servicio de administración de las cuentas individuales podría reducir los costos (caso sueco). El rol de la Administración de la Seguridad Social es adecuado y sería eficiente para lograrlo, dado que dispone mucho del archivo necesario para llevar adelante la administración del sistema de pensiones. Y al mismo tiempo, esto sería un subsidio a los trabajadores de menores ingresos/contribuciones.
- La administración de los fondos quedaría en manos de administradores privados. Un consejo de asesores independientes podría decidir quienes pueden ser administradores privados en base a reglas claras de selección.

Esquemas de China e India

- Ambos países tienen sistemas de pensión con cierto grado de adaptación a los cambios demográficos (China principalmente; India con planes piloto) pero son de administración pública y con esquemas que no parecerían cumplir con los requerimientos y las modificaciones transicionales observadas en el resto de los países/regiones (incluyendo OCDE).
- China posee un esquema multipilar que incorpora cuentas individuales y mantiene seguro social y asistencia social (pilar cero). Pero aún no posee una legislación nacional, lo cual genera algunas interferencias en los sistemas que implementan las provincias/municipios. La administración es pública, con asistencia entre el gobierno central, provincias y municipios en la ejecución y pago de beneficios. Al momento de agotarse el fondo individual de contribución definida, el beneficio sigue siendo pagado, con asistencia financiera de pooles locales.
- India presenta un esquema aún menos sólido, con un Fondo de Providencia que respeta en alguna medida los aportes del asegurado, incluyendo intereses y considerando una pensión mínima. El resto son esquemas adicionales y de asistencia social, en algunos casos con contribuciones de los empleadores y del Gobierno de beneficios definidos. Sin embargo, reformas de los últimos años indicarían que el tema de la sustentabilidad ha comenzado a ser considerado, con intentos claros de solución de déficits pensionales. Desde 2004, los empleados públicos aportan a un esquema especial reformado que incluyó cuentas individuales obligatorias fondeadas, de incorporación obligatoria para los nuevos trabajadores.



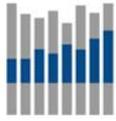
Cuadro N° 6: Principales Características de Esquemas de China e India

	China	India
Primera Ley	1951	-
Marco Actual	1953 (regulaciones) y 1978, 1995, 1997, 1999 y 2005	1952 (fondos de providencia de empleados) con modificaciones; 1972 (pago de gratuidad); 1976 (seguro de empleados sujeto a depósitos); 1995 (esquema de pensiones de empleados) y 1995 (programa nacional de asistencia social)
Tipo de Programa	Sistema de seguro social y cuentas obligatorias individuales. Nota: China aún no posee legislación nacional para la seguridad social. Las provincias y municipios y empleadores adaptan las decisiones centrales a las condiciones locales.	Fondo de Providencia con seguro para sobrevivientes y fondo de pensiones; esquemas de pensiones gratificables para empleados industriales y sistema de asistencia social. Nota: en 2004 se introdujo un programa piloto de aportes voluntarios para vejez, discapacidad y sobrevivientes en 50 distritos, para personas empleadas y autoempleadas de 36 a 50 años con ingresos mensuales superiores a 6,500 rupias o menores pero sin cobertura obligatoria. Los aportes están basados en los ingresos y tasa uniforme para todos.
Cobertura	Empleados urbanos de empresas e instituciones administradas como empresas y autoempleados urbanos, con variaciones a nivel gobiernos locales/municipios. En áreas rurales hay apoyo del estado y aportes familiares informales; sin embargo, existen algunos esquemas de cuentas individuales piloto.	Fondo de Providencia: Empleados, incluyendo temporarios, part-time y contratados con ingresos mensuales iguales/menores a 6,500 rupias bajo cierto tipo de empleadores (con al menos 20 empleados y dentro de las 182 categorías de industrias), cooperativas con más de 50 empleados, empleados de diarios, entre otros. Cobertura voluntaria para aquellos mencionados anteriormente. Se excluyen autoempleados y trabajadores rurales. Esquema de Pensiones: empleados con ingresos mensuales de 6,500 rupias o menos. Aportes voluntarios son posibles. Se excluyen autoempleados y trabajadores rurales. Esquema Graciable: empleados de fábricas, minas, campos de petróleo, plantaciones, puertos, entre otros. Se excluyen autoempleados y trabajadores rurales. Planes especiales para trabajadores de minas de carbón, ferrocarril y sector público. Asistencia Social: personas ancianas necesitadas y pobres con pérdida de ingreso por muerte del sostén de hogar.
Participación de nuevos trabajadores a CI	Obligatoria	-
Participación de autoempleados a CI	-	-
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	SI	SI
Fuente de Fondos	Asegurado: Pensión Básica: Ninguna, salvo indicado por legislación local. Cuenta Individual Obligatoria: 8% del ingreso bruto. El mínimo para contribuciones es el 60% del salario promedio local del año anterior; el máximo varía según regiones, pero alcanza el 300%. Empleador: Pensión Básica: contribución máxima de 20% de la nómina. Cuenta Individual Obligatoria: Ninguna. Gobierno: Pensión Básica: Central y locales aportan subsidios a pools locales según lo necesario. Cuenta Individual Obligatoria: mismo tratamiento Pensión Básica.	Asegurado: Fondo de Providencia: 12% de salarios básicos (10% en 4 casos puntuales) en establecimientos con al menos 20 empleados. El máximo para calcular contribuciones son 6,500 rupias. Sobreviviente: Nada. Esquema de Pensión: Nada. Pensión Graciable: Nada. Asistencia Social: Nada. Empleador: Fondo de Providencia: 3,67% de la nómina mensual + 1,1% de la nómina para gastos administrativos. Sobrevivientes: 0,5% de la nómina mensual + 0,01% para gastos administrativos. El máximo para cálculo de aportes es de 6,500 rupias. Esquema de Pensión: 8,33% de la nómina mensual. El máximo para cálculo de aportes son 6,500 rupias. Esquema Graciable: un promedio de 4% de la nómina mensual. Asistencia Social: Nada. Gobierno: Fondo de Providencia: Nada. Sobrevivientes: Nada. Esquema de Pensiones: 1,17% del salario básico del asegurado. El máximo para cálculo son 6,500 rupias. Esquema Graciable: Nada. Asistencia Social: Costo Total.
Comisión Administrador Privado	-	-
Opciones de Salida	Pago mensual calculado en base a fondo acumulado en la cuenta individual dividido mes actuarial. Cuando se agota el fondo el beneficio es pagado por el pool de fondos local	Fondo de Providencia: Suma fija igual a la suma de los aportes del empleado y empleador incluyendo intereses. Esquema de Pensión: con 10 o más años de cobertura, se paga una pensión mensual basada en ingresos del asegurado, sujeto a pensión mínima; con menos de 10 años una suma fija basada en aportes del empleado y del empleador más intereses. Opcionalmente, hasta 1/3 de la pensión puede ser tomado como suma fija. No existe pensión máxima ni mínima. Pensión temprana: 3% de la pensión básica se reduce por cada año anticipado a la edad de 58 años. La pensión se ajusta anualmente según cálculos actuariales del Gobierno.
Contribución máxima/mínima para pensiones	SI/SI	SI/NO
Beneficios mínimos CI	NO	NO
Existencia de Pensión de Asistencia Social	SI	SI

Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o no. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.

* Mínima para asegurado de 2% y máxima para empleador de 2%.

FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

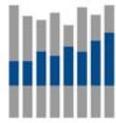


CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

Esquemas de Emergentes con Administración Pública/Contributivos Voluntarios y No Contributivos/Con y Sin Fondo

- Todos estos países enfrentan desafíos significativos en términos de asistencia social, no solamente vejez, sino cobertura por incapacidad y salud, entre otros.
- Todos presentan sistemas que incluyen pilar cero de asistencia social, a excepción de Samoa. Solamente Nepal y Samoa tienen Fondos de Providencia; en ambos casos la administración del Fondo es pública y los beneficios se adaptan a las necesidades de los asegurados, incluyendo la posibilidad de tomar préstamos para consumo, vivienda y emprendimientos previo al retiro.
- En todos los casos los Gobiernos afrontan los costos totales/déficits totales de los beneficios de pensiones por vejez y asistencia social de todo tipo. Las excepciones vuelven a ser Nepal, sin aportes del Gobierno al Fondo de Providencia y Samoa que no ofrece cobertura social de ningún tipo por afuera del Fondo de Providencia.
- Es importante destacar el caso de Sudáfrica, que complementa su pilar cero con un pilar tres a los asalariados. Pero, aproximadamente el 70% de la población recibe beneficios del pilar cero, 16% contribuye al pilar tres y el resto no contribuye o está en el sector informal (Van den Heever 2007).



Cuadro N° 7: Principales Características de Esquemas de Países Emergentes de Administración Pública/ Contributivos Voluntarios y No Contributivos/Con y Sin Fondo

	Sudáfrica	Mauricio	Botswana	Nepal	Samoa	Namibia	Bangladesh	Lesotho
Primera Ley	1928 (vejez); 1936 (ceguera); 1946 (discapacidad)	1950	-	-	n/d	n/d	-	n/d
Marco Actual	2004 (asistencia social)	1976 (pensiones nacionales) con modificaciones	1996 (pensión universal y cuidado de orfanatos)	1962 (Fondo de Providencia); 1994 (pago de vejez) con modificaciones en 1995; 1996 (beneficio viudes y discapacidad) y 2002 (eliminación de pagos "drawdown")	1972 (Fondo de Providencia) y modificaciones (1990)	1941 (compensación por accidente de trabajadores); y modificaciones y 1994 (seguridad social)	1998 (vejez)	n/d
Tipo de Programa	Sistema de asistencia social y pilar tres voluntario a asalariados	Sistema universal y de asistencia social	Sistema universal para vejez y beneficios por orfanatos. Nota: Botswana aún no posee legislación de sistema de seguridad nacional.	Sistema de Fondo de Providencia y asistencia social. Nota: Pagos adicionales son realizados a ciudadanos de Nepal según étnia y región geográfica.	Sistema de Fondo de Providencia	Sistema de seguridad social	Sistema de asistencia social	Sistema de Asistencia Social
Cobertura	Ciudadanos de Sudáfrica con medios limitados. Se excluyen personas mantenidas o al cuidado de instituciones del estado.	Universal: Todas las personas residiendo en Mauricio. Seguro Social (relacionado a ingresos) todos los empleados privados y públicos mayores de 18 años y ciudadanos; no-ciudadanos con al menos 2 años en Mauricio y con permiso de trabajo. Existe aportes voluntarios para el esquema relacionado a ingresos para empleados, autoempleados y desempleados sin cobertura obligatoria. Existe sistema especial para empleados públicos y ciertas ocupaciones con esquemas privados	vejez: Toda ciudadano mayor a 65 años. Sistema Especial para empleados públicos.	Fondo de Providencia: cobertura obligatoria para empleados de Gobierno. Cobertura voluntaria para cualquier organización con 10 o más empleados. Se excluyen autoempleados; trabajadores temporarios; part time; y empleados domésticos. Asistencia Social: ciudadanos de Nepal.	Trabajadores mayores de 65 años. Esquema especial para miembros del Congreso.	n/d	Ciudadanos de 60 años o más de bajos ingresos. Sistema especial para empleados públicos.	n/d
Participación de nuevos trabajadores a CI	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación de autoempleados a CI	-	-	-	-	-	-	-	-
Existencia de Sistema Especial Empleados Públicos	Si	Si	Si	-	-	n/d	Si	n/d
Fuente de Fondos	Gobierno: Costo Total	Asegurado: Universal. Nada. Seguro Social: 3% a 5% de los ingresos (dependiendo del tipo de empleo, salario y acuerdo con el empleador). No empleados pueden contribuir con aportes voluntarios de R\$70 por mes y hasta un máximo de R\$470. El mínimo para cálculo de contribuciones es de R\$1,315 (R\$790 para empleados domésticos) y el máximo R\$6,040. Empleado: Universal. Nada. Seguro Social: 6% de la nómina; 10,5% para mineros e industria del azúcar; 8,5% en nombre de empleados contribuyendo a tasa máxima. Los máximos y mínimos para el cálculo son los mismos que para el asegurado. Gobierno: Universal. Costo Total. Seguro Social: Cualquier déficit.	Gobierno: Costo Total	Asegurado: Fondo de Providencia: 10% del salario mensual. Asistencia Social: Nada. Empleado: Fondo de Providencia: 10% de la nómina mensual (pueden hacerse contribuciones voluntarias adicionales en nombre de los empleados). No hay máximos para contribuciones adicionales. Asistencia Social: Nada. Gobierno: Fondo de Providencia: Nada. Asistencia Social: Costo Total.	Asegurado: 5% del salario mensual. Empleado: 5% de la nómina mensual. Aportes voluntarios en nombre del empleado son posibles. Gobierno: Nada.	n/d	Gobierno: Costo Total	n/d
Comisión Administrador Privado	-	-	-	-	-	-	-	-
Opciones de Salida	-	-	-	-	Unico Retiro/Retiro Programado por 10 años/Renta Vitalicia en base a contribuciones.	-	-	-
Contribución máxima/mínima para pensiones	-	SI/SI	-	NO/NO	-	n/d	-	-
Beneficios mínimos CI	-	-	-	-	-	n/d	-	-
Beneficios y Existencia de Pensión de Asistencia Social	Si. Se perciben hasta 870 rands por mes para personas solas y 1740 rands por mes para matrimonios. La pensión se reduce a un 25% en el caso de personas internadas por más de 3 meses para cuidados en instituciones privadas. Pagos de 180 rands al mes adicionales son posibles en algunos casos.	Si. Universal: el valor del beneficio se incrementa con la edad (de 60 a 89 años: R\$3,365 mensuales; 90 a 99 R\$7,035 y 100 o más R\$7,885). Además, se paga un adicional de R\$1,490 al mes. Seguro Social: Se calcula en base a los puntos sumados en base a contribuciones totales. Al retiro, los puntos son convertidos a pensión. El valor de los puntos lo define el Gobierno. Los beneficios se ajustan en julio de acuerdo a la variación del costo de vida.	Si. vejez: 166 rulas por mes. Los beneficios se ajustan periódicamente según evolución del costo de vida.	Si. Fondo de Providencia: se percibe una suma fija igual a la suma de los aportes del empleado más empleador más 5,5% de intereses anuales. El ajuste de la tasa de interés lo define el Consejo del Fondo de Providencia en base a los ingresos anuales del fondo. Además, un adicional de 0,33% multiplicado por la cantidad de años y según la suma fija percibida, hasta un máximo de 100,000 rupias. Además el fondo de providencia puede prestarle dinero al asegurado, la cantidad y el plazo varía según el tipo de préstamo. Los empleados del gobierno reciben una pensión mensual de hasta el 100% de la básica. Asistencia Social: 500 rupias mensuales; 1000 rupias a los miembros del grupo étnico Rautes.	Existencia de Pensión de Asistencia Social: NO. Retiro de fondos es posible a los 55 años; o estar desempleado por 5 años o más y tener 50 años o más; discapacidad física o mental; vivir permanentemente en el exterior; ingresar al colegio de teología o por muerte. Si la muerte es previa a los 65 años, la esposa puede retirar el fondo acumulado, u optar por una pensión del 50% del ingreso del asegurado. Si muere luego de los 65 años, pensión al 50% de lo que percibía el asegurado. También puede utilizarse el aporte para acceder a préstamos de corto plazo, para negocios o el negocio que sea (hasta 50% de lo aportado). La pensión actual por vejez (régimen general) es de \$125 mensuales (\$1,500 anuales). La pensión es decidida por el Gobierno cuando lo cree necesario.	n/d	La pensión mensual es de 250 taka y se paga trimestralmente	n/d

Nota: CI = Cuenta Individual, esquema fondeado o nacional. n/d = No disponible. POO = Pensiones Ocupacionales Obligatorias.
FUENTE: U.S. Social Security Administration y Sistemas de Pensiones de cada país.

Principales Características de los Sistemas Bajo Estudio según Pilares

A continuación se presentan los países de la muestra agrupados según características específicas que permitirían definir cuáles de ellos son los que mejor/peor posicionados se encuentran actualmente para dotar a sus sistemas de asistencia a la vejez bajo las características deseables de sistemas adecuados, de bajos costos, sustentables y robustos.

➤ Pilar cero, universal no contributivo, que provea un mínimo nivel de protección, financiado con recursos fiscales: Finlandia, Australia, Hong Kong, Suecia, China, India, Sudáfrica, Mauricio, Botswana, Nepal y Bangladesh. En la mayoría de los casos las pensiones tienen niveles mínimos (en Finlandia además dependen del estado marital y el valor de beneficios por pensión percibidos y se ajustan según tiempo de residencia en Finlandia) y ajustan según costo de vida. En algunos casos, el acceso a cobertura del pilar cero requiere cumplir con *prueba de medios* (Finlandia y Australia –salvo asegurados con ceguera).

➤ Pilar uno, contributivo, proporcional a los ingresos de la vida activa y con el objetivo de reemplazar parcialmente los ingresos en dicha etapa: vigente en todos los países de la muestra, a excepción de Sudáfrica. Los costos son compartidos por el asegurado, el empleador y el gobierno, con disparidad en las tasas de contribución (en Finlandia tasas de contribución del asegurado son crecientes con relación a su edad) entre países. En los casos de Estonia, Australia, China, Mauricio y Botswana los aportes no los realiza el asegurado, sino el empleador y el gobierno.

Para el cálculo de los beneficios existen diferencias significativas, pasando de esquemas que consideran el promedio de ingreso del total de la carrera laboral (Finlandia), 33% de los primeros 10 años y luego alícuotas variables (Hungría) y relación ingreso asegurado/salario promedio de la economía (Eslovaquia). Los beneficios pueden contener máximos y mínimos (aunque en algunos casos no existen máximos como Finlandia, Estonia, Latvia, Polonia, Suiza, Suecia y Rumania). Además, los beneficios después de otorgados pueden estar sujetos a ajustes que en la mayoría de los países consideran la evolución de salarios, precios (y expectativa de inflación año siguiente en Rumania) y recaudación de las contribuciones sociales (Estonia y Polonia).

Por último, en la mayoría de los casos existe flexibilidad para acceder a beneficios, con pensiones tempranas (penalizadas) y diferidas (con excepción de Croacia, Polonia y Rumania).

➤ Pilar dos, obligatorio y esencialmente una cuenta de ahorro individual de capitalización: Hungría, Rumania, Eslovaquia, Croacia, Estonia y China. Suecia, Latvia y Polonia tienen esquemas de aportes a cuentas individuales nocionales y de capitalización. Suiza y Hong Kong tienen planes ocupacionales obligatorios. Es destacable que en Australia el asegurado no hace aportes obligatorios, pero son estimulados los aportes voluntarios (1,5 dólar del gobierno por cada dólar voluntario aportado).

En relación a la flexibilidad al momento del retiro Hungría, Estonia y Eslovaquia ofrecen la posibilidad de adquisición de renta vitalicia/retiro programado con los fondos acumulados, Polonia, Rumania y Suecia solamente renta vitalicia; Australia y Hong Kong entregan una suma fija que depende de los fondos acumulados. Aunque el caso de China es similar a los anteriores, sin embargo, cuando se acaban los fondos acumulados el pago lo hace el Estado a través de pools de fondos locales.

En relación a las comisiones por administración privada de fondos, en base a la información disponible se perciben tanto sobre contribuciones como sobre activos acumulados, con restricciones de máximos que definen sobre qué concepto se perciben (flujo/stock). Estos casos corresponden a Polonia, Rumania y Eslovaquia; Polonia muestra los máximos costos, donde puede cobrarse contribuciones de 7% sobre ingresos y hasta 0.6% de fondos acumulados anual, el que sea mayor. En Suecia sólo se perciben sobre activos acumulados (0.67% anual).

En relación a la exigencia de participación en el esquema, es obligatoria en todos los casos, salvo en Suecia que depende del nivel de ingresos del asegurado.

En relación al cálculo de las contribuciones, existe una alta variabilidad en su cálculo según mínimos y máximos de las bases para dicho cálculo (extremo China, con límite máximo de base de contribución de 300% del salario promedio local del año previo).

➤ *Pilar tres*, voluntario, instrumentado de distintas maneras (individual, corporativo, de beneficios definidos, de contribuciones definidas), esencialmente flexibles: en este caso los países de la muestra, en su mayoría, no avanzaron con el diseño e implementación de pilares voluntarios fondeados. Hungría, Latvia y Rumania incluyen la posibilidad de aportes voluntarios pero para asegurados que no aportan a planes obligatorios. Polonia lo ha extendido a trabajadores de áreas/profesiones específicas y a quienes previamente hicieron aportes obligatorios. Los únicos países de la muestra que poseen este pilar como complemento a la cuenta individual obligatoria son Estonia y Eslovaquia. Suecia no posee un esquema complementario de aportes voluntarios.

En los casos de existencia de esquemas de planes ocupacionales obligatorios Suiza y Hong Kong no poseen opciones de aportes voluntarios bajo esquema de pilar tres. Sin embargo, es estimulante la experiencia de Australia, que complementa el plan de aportes ocupacionales obligatorios con opción voluntaria y con incentivos significativos del Gobierno; 1,5 dólar por cada 1 dólar aportado voluntariamente por el asegurado. El concepto es similar al impulsado por el Thrift Plan en Estados Unidos y el KiwiSaver Plan en Nueva Zelanda: en ambos casos los esquemas voluntarios conviven con el régimen básico universal y buscan alcanzar pensiones adecuadas bajo esquemas sustentables (ver características en Cuadro N° 5).

En síntesis, la mayoría de los países de la muestra hizo esfuerzos en los últimos años para dotar de atributos deseables a los sistemas de pensiones, con adecuación de niveles de pensiones, flexibilidad y sustentabilidad en el largo plazo. La introducción de esquemas de cuentas individuales obligatorias (pilar dos) con fondeo, inclusive los casos de cuentas individuales nocionales (pilar uno), busca alcanzar dichos objetivos transparentando la administración de los planes y explicitando los derechos adquiridos de los asegurados. Al mismo tiempo, todos ellos (excepto Sudáfrica) presentan pilar uno, con cláusulas de ajuste de beneficios y financiadas por el mismo sistema de pensiones y con obligación contingente del Gobierno. Sin embargo, la estructura óptima sugerida por la experiencia internacional muestra fallas/ausencias en el diseño del pilar cero no contributivo de asistencia social y el pilar tres de aportes voluntarios. Con déficits estructurales en muchos de los sistemas de pensiones, aumento de la expectativa de vida y carencia de cobertura por discontinuidad en la carrera laboral/informalidad estructural en el mercado de trabajo, ambos pilares serían deseables de introducir para completar la provisión de beneficios a la vejez adecuados y sustentables. La capitalización de contribuciones con inversiones a precio/retorno de mercado aporta al alcance de tales objetivos (ver sección 4). Sin embargo, la robustez del pilar dos (y tres) fue puesta en juego con la actual crisis económica y financiera que involucró pérdidas significativas de riqueza nominal en activos financieros de diverso tipo (a octubre de 2008, según el *Pension Reform Primer Note* del Banco Mundial las pérdidas reportadas por esquemas de contribuciones definidas fondeados se sitúan entre el 8% y el 50% del valor de la cartera.)

IV. Desempeño de las Inversiones de Fondos de Pensiones Privados y Posible Impacto de la Actual Crisis

Durante los últimos 20 años la ola de reformas a los sistemas de pensiones con introducción de pilares fondeados tuvo consecuencias significativas en la oferta de fondos y demanda de activos financieros. Los activos administrados por fondos de pensión privados registraron un incremento durante ese período, tanto en economías en desarrollo como desarrolladas. Musalem y Pasquini (2009) muestra que los activos financieros de fondos de pensiones privados en la muestra, como porcentaje del Producto Interno Bruto, aumentó, en promedio, entre los primeros y últimos años en que hay cifras disponibles en el período 2000-2007 de 40% a 62% para países desarrollados y de 2% a 14% para países en vías de desarrollo. La escala que alcanzan estos fondos y su participación creciente en los mercados de capitales (en muchos casos mercados poco líquidos y profundos) desarrolla una interrelación crucial entre los

beneficios futuros de los asegurados y el desempeño de las inversiones de los fondos. La investigación arroja las siguientes conclusiones:

- El desempeño de las inversiones depende de las características estructurales del fondo de pensión, tales como aportes obligatorios o voluntarios, contribuciones definidas o beneficios definidos, cerrados o abiertos, fondos múltiples o únicos, límites a las inversiones o inversor prudente, con o sin garantías mínimas de retorno, entre otros y características propias de la industria, tales como tamaño relativo, madurez del sistema, número de firmas, concentración de mercado, entre otros.
- Considerando características de la industria, aunque en una magnitud pequeña, la madurez del sistema incidiría en la reducción de la volatilidad de los retornos de la inversión, mientras que sistemas grandes en tamaño relativo inducirían mayores retornos en la inversión.
- La mayor competencia en la industria asociado con mayor número de administradoras de fondos de pensiones causaría mayor rendimiento promedio de los fondos; mientras que menor concentración de la industria causaría menor volatilidad de los retornos.
- Los resultados en relación al diseño de los sistemas son igualmente importantes; planes ocupacionales (en lugar de individuales), cerrados (en lugar de abiertos) y de multifondos (en lugar de únicos fondos), en promedio, causarían retornos en promedio más elevados.
- Planes voluntarios (en lugar de obligatorios) y sistemas con requisitos de garantías mínimas tendrían menor volatilidad en sus retornos.
- Existen diferencias en los retornos cuando se consideran variables de control relacionadas a características macroeconómicas, del sistema financiero e institucional. En este caso, retornos más elevados se asociarían con economías con tasas de crecimiento real más elevadas, mayor apertura en su cuenta capital y menores tasas de inflación o menor nivel de PBI per cápita (equivaldría a menor relación capital a trabajo).
- Mayor volatilidad en tales variables macroeconómicas (a excepción del grado de apertura de la cuenta capital) son asociadas con mayor volatilidad en los retornos de los fondos de pensión.
- Políticas contracíclicas fiscales reducirían la volatilidad de los retornos. Más aún, volatilidad en el grado de apertura de la cuenta capital induciría una menor volatilidad en el retorno de los fondos de pensión, lo cual sugeriría que el grado de apertura induciría ajustes en cantidades más que en precios en respuesta a shock macroeconómicos domésticos.
- Entre las variables del sistema financiero e institucional, es importante mencionar que existiría una relación positiva entre crédito al sector privado y el retorno de los fondos de pensión. También entre la volatilidad del crédito al sector privado y la volatilidad del retorno de los fondos de pensión.

Musalem y Pasquini (2009) arrojan una primera aproximación a este tema, y aclaran que los resultados son preliminares, dadas las limitaciones en el tamaño de la muestra (años de observaciones, número de países cubiertos y número de observaciones de características de los fondos de pensión).

Estas conclusiones preliminares son estimulantes, en especial aquellos resultados relacionados al diseño de los sistemas de pensión para maximizar la tasa de reemplazo al momento del retiro de los asegurados. Al mismo tiempo, muestran los riesgos asociados a los esquemas pensionales fondeados dependiendo del grado de estabilidad de las economías y del desarrollo de mercados específicos. En este sentido, pobre desempeño en variables macroeconómicas clave agregaría volatilidad/mayor riesgo/menores retornos a esquemas de ahorro para vejez que descansan en la maximización de la tasa de retorno en base a inversiones financieras rentables. Más aún, la actual crisis económica global y su

incidencia sobre el valor de los activos de los fondos de pensión (y los inversores-ahorristas en general) agregarían interrogantes adicionales a futuro para minimizar riesgos de administración y evitar pérdidas dependiendo del horizonte temporal del beneficiario afectado.

En este sentido, en un reciente trabajo del Banco Mundial⁵ se analiza el impacto que la crisis tendría sobre los beneficios de los asegurados con esquemas fondeados privados en países en desarrollo y, más aún, las presiones que el impacto de la crisis generaría a esquemas de reparto aún vigentes por menor recaudación fiscal dada la caída en el nivel de actividad a nivel global. En base a ello, recomienda algunas medidas de política de corto y largo plazo para mitigar tales efectos. Entre los principales mensajes destacan:

- El impacto de la crisis no debe motivar cambios abruptos en los esquemas vigentes: los sistemas de pensiones deberían estar diseñados para ser consistentes en el largo plazo.
- El número de asegurados que es afectado directamente por la crisis es bajo, especialmente en países de Europa Central y del Este (introducción de pilar dos más reciente). En América Latina el impacto sería mayor, pero aún así, en el caso de Chile (sistema más maduro) el porcentaje de asegurados a retirarse durante los próximos 5 años es del 5% de los asegurados totales. La existencia de multifondos permitiría mejor administración de riesgos y limitaría pérdidas por menor exposición a renta variable, principalmente para los asegurados que están próximos a retiro. Medidas de políticas sencillas pueden ser implementadas para minimizar sus efectos.
- La crisis evidencia la necesidad de avanzar en esquemas pensionales multipilares, permitiéndose una mejor diversificación de los riesgos y proveyendo una mejor protección a la vejez.
- La administración de la exposición de los asegurados a crisis financieras de corto plazo requiere una mayor atención. Para ello recomienda diseñar carteras de inversión específicas para asegurados cercanos a la edad de retiro y el desarrollo de procesos de transición hacia el pago de los beneficios (mayor flexibilidad en la utilización de los ahorros).

El impacto de la crisis a asegurados aportando a esquemas fondeados de contribuciones definidas depende de cuatro factores: (i) cambios en los precios de los activos y su potencial recuperación en el mediano plazo; (ii) la proporción en la riqueza total del beneficio pensional que está representado por el ahorro en la cuenta individual fondeada; (iii) la presencia de pensiones sociales mínimas o garantías que se incluyen en el sistema de pensión y (iv) el requisito y marco de referencia en el que se canjea el saldo acumulado al momento del retiro por una renta vitalicia obligatoria. En el caso de los sistemas de reparto, la magnitud del impacto de la crisis se materializaría dependiendo de (i) la mayor madurez del sistema, definida como mayor diferencia entre contribuciones y retorno de inversiones y el gasto corriente en pensiones; (ii) la administración de los costos que una menor recaudación impondrá a los gobiernos (incentivos a diferimiento de pensiones, financiamiento del déficit total, etc); y (iii) las decisiones abruptas de deshacer los esquemas de cuentas individuales fondeados para financiar el mayor gasto (ej., Argentina).

Entre las medidas de corto plazo, recomienda (i) realizar una campaña de información pública y extensa, informando de los riesgos, pero también de los beneficios de mediano-largo plazo de este tipo de esquemas; (ii) flexibilizar el cobro de los beneficios al momento del retiro, incentivando pensiones diferidas y retiros programados diferidos; (iii) considerar e implementar un programa de apoyo limitado a aquellos beneficiarios afectados directamente por la crisis; (iv) sostener financieramente los sistemas de reparto y proteger los beneficios de los trabajadores de menores recursos; (v) reconsiderar los criterios de valuación de los activos de los fondos de pensión, flexibilizando la incorporación del mark-to-market actual en situaciones de significativo stress financiero. Para el mediano plazo recomienda (i) mejorar la administración de riesgos financieros y macroeconómicos a través de esquemas de pensiones de

⁵ Pension Reform Primer Note.

multipilares; (ii) incorporar estándares de administración de riesgos y gobernanza en la supervisión y regulación de los fondos y (iii) robustecer, y hacer adecuados y sustentables los pilares cero y uno.

En este sentido, las recomendaciones de diseño y adecuación de los sistemas de pensiones (algunas recomendaciones de corto plazo y todas las de mediano plazo) a shocks financieros significativos sobre el valor de los activos y la tasa de reemplazo serían parcialmente coincidentes con las reestructuraciones y modificaciones incluidas en los sistemas de pensión bajo estudio; sin embargo, restaría fortalecer y desarrollar el pilar cero.

V. Conclusiones

Para lograr los objetivos de los sistemas de pensión, en especial el de mitigar la pobreza en la población de mayor edad, el consenso indica que se requieren esquemas de pensiones adecuados, de bajos costos, sustentables y robustos. Para ello, la evidencia internacional muestra que la tendencia, tanto en sistemas maduros con experiencia en administración de pobreza en la vejez como aquellos de reformas más recientes, es hacia el diseño de estructuras multipilares. La combinación de pilares no contributivos que provean pensiones mínimas universales con esquemas de ahorro obligatorio de cuentas individuales de contribuciones definidas o planes ocupacionales y pilares voluntarios, en sus diversas formas y modalidades, son los elementos característicos. En este sentido, cada país debe escoger la estructura dependiendo de su situación social, demográfica, económica y política. Tanto los casos de los países emergentes no latinoamericanos como de esquemas más maduros prevalecen los sistemas multipilares. Aunque con matices en diseño, los casos de fondeo como los observados en el pilar dos de Suecia y los pilares tres del Thrift Plan en Estados Unidos y KiwiSaver en Nueva Zelanda - se caracterizan por su eficiencia en términos de costos de administración.

Sin embargo, las reformas estructurales (que incluyan multipilares) deben ser acompañadas de revisiones pertinentes que consideren las adecuaciones de los parámetros que involucran el diseño de los esquemas. De esta manera, el objetivo de fomentar esquemas sustentables tendría posibilidades de ser alcanzado. En el caso de la propuesta de reforma del Sistema de Seguridad Social en Estados Unidos, tanto el diagnóstico como las recomendaciones de política indican que debería, entre otras cosas:

- Posponer la edad de acceso a beneficios, con incentivos económicos alineados para lograrlo; esta reforma paramétrica es considerada como una de las mejores herramientas para superar eventuales problemas de solvencia.
- Ajustar beneficios y edad de retiro a los cambios en la expectativa de vida de los trabajadores.
- Adecuar el nivel de beneficios, reduciéndolo a los trabajadores de mayores ingresos, quienes habitualmente poseen capacidad de ahorro alternativo y aumentándolo a los de menores ingresos, quienes en su vejez dependen principalmente de los beneficios del sistema de pensión público en su vejez.
- Hacer progresivo el sistema, evitando el incentivo al ahorro con deducciones impositivas; generalmente los trabajadores de mayores ingresos son los que tienen la posibilidad de hacer tales deducciones, con lo cual no existe subsidio a aquellos de menores ingresos. El subsidio directo a esquemas voluntarios sería una alternativa que fomentaría el ahorro y tornaría más progresivo al sistema (ej, proyecto de reforma en Estados Unidos en 2009).

La combinación de reformas estructurales con adecuaciones paramétricas garantizaría el dinamismo que requieren los sistemas de pensiones para hacer frente a los desafíos que la vejez presenta a los futuros beneficiarios. Especialmente en un contexto global de caída en la tasa de trabajadores sobre beneficiarios, expectativa de vida creciente, caída en las tasas de natalidad y demanda creciente de asistencia básica a los Estados.

VI. Bibliografía

Barr, Nicholas (2005). "Social Security Reform in China: Issues and Options", Policy Study of the China Economic Research and Advisory Programme.

Bayli, Martin Nail y Jacob F. Kirkegaard. (2009). "US Pension Reform. Lessons From Other Countries". Peterson Institute for International Economics. Washington DC.

Bebczuk, Ricardo y Alberto R. Musalem (2006). "Pensions and Saving: New International Panel Data Evidence." Center for Financial Stability Working Paper N° 14, Buenos Aires. Argentina.

Centro para la Estabilidad Financiera (CEF, 2004). "Desarrollo del Ahorro Contractual en Argentina". Nota de Política N°3. Buenos Aires.

Corbo, Vitorio y Klaus Schmidt-Hebbel (2003), "Efectos Macroeconómicos de la Reforma de Pensiones en Chile", Banco Central de Chile. Chile.

Holzmann, Robert. (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..

Holzmann, Robert, Richard Hinz, Hermann von Gersdorff, Indermit Gill, Gregorio Impavido, Alberto R. Musalem, Robert Palacios, David Robalino, Michal Rutkowski, Anita Schwarz, Yvonne Sin y Kalanidhi Subbarao (2005). "Old-Age Income Support in the 21st Century. An International Perspective on Pension Systems and Reform", World Bank, Washington D.C.

Holzmann, Robert, Robert Palacios y Asta Zvinieni. (2004) "Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective". Social Protection Unit. World Bank, Washington D.C.

Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem y Thierry Tressel (2001), "Contractual Savings, Capital Markets, and Firms' Financing Choices", The World Bank, Policy Research Working Papers Series, Washington, DC.

Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem y Thierry Tressel (2002), "Contractual Savings Institutions and Banks Stability and Efficiency", The World Bank, Policy Research Working Papers Series, Washington, DC.

Impavido, Gregorio, Alberto R. Musalem y Thierry Tressel (2003), "The Impact of Contractual Savings Institutions on Securities Markets", The World Bank, Policy Research Working Papers Series, Washington, DC.

Loayza, Norman, Klaus Schmidt-Hebbel y Luis Servén (2000), "Una Revisión del Comportamiento y de los Determinantes del Ahorro en el Mundo", Banco Central de Chile. Chile.

Musalem, Alberto R. y Ricardo Pasquini (2009). "Private Pension System: Cross Country Investment Performance". Centro para la Estabilidad Financiera, Documento de Trabajo N° 33. Buenos Aires. Argentina.

Musalem, Alberto R., y Thierry Tressel (2003). "Institutional Savings and Financial Markets: The Role of Contractual Savings Institutions." In Robert E. Litan, Michael Pomerleano, and V. Sundararajan, eds., *The Future of Domestic Capital Markets in Developing Countries*. Washington, DC: Brookings Institution Press.



CEF

Centro para la Estabilidad Financiera
Center for Financial Stability

“The Financial Crisis and Mandatory Pension Systems in Developing Countries”. Pension Reform Primer Note. Human Development Network. 2008. World Bank, Washington D.C.

Tuesta, David (2007). “Los Retos de los Sistemas Pensionarios”. Presentación Banco BBVA.

Van den Heever, Alex M. (2007). “Pension Reform and Old Age Grants in South Africa”.

Wang, Yan, Dianqing Xu, Zhi Wang, y Fan Zhai. (2000) “Implicit Pension Debt, Transition Cost, Options and Impact of China’s Pension Reform — A Computable General Equilibrium Analysis”. Paper prepared for the World Bank Policy Research Working Paper series. World Bank, Washington D.C.