

LA REFORMA ESTRUCTURAL DE LAS PENSIONES DE SEGURIDAD SOCIAL EN AMERICA LATINA: MODELOS, CARACTERISTICAS, RESULTADOS Y LECCIONES¹

Dr. Carmelo Mesa-Lago

Catedrático e Investigador Académico, Universidad Internacional de la Florida

I. Introducción

La reforma estructural de las pensiones de la seguridad social es un tema de debate internacional y América Latina ha sido pionera en dicha reforma, tiene una experiencia acumulada de dos décadas y ha ejercido una influencia importante en otras regiones del mundo. Este artículo recopila información legal y estadística sobre dicha reforma en diez países latinoamericanos, con el fin de acometer tres tareas: (I) analizar los tres modelos generales diversos seguidos y apuntar las características de las reformas entre los países; (II) evaluar el desempeño de la reforma contrastándola con nueve supuestos convencionales sobre sus efectos (en la cobertura, el pago de las cotizaciones, la competencia y el costo administrativo, el impacto en el ahorro nacional, el rendimiento de la inversión, etc); y (III) extraer lecciones de estas reformas que sean útiles para la región y otros países.

II. Aspectos Generales

Sistemas de Pensiones Públicos y Privados

Se discuten en el mundo los sistemas “públicos” y “privados” de pensiones (OIT 2000), pero estos términos son vagos y frecuentemente tienen una carga ideológica, por lo cual es importante precisar su significado. En el Cuadro 1,

aparecen los dos sistemas, público y privado, y sus cuatro elementos esenciales: cotización, prestación, régimen financiero y administración.

El sistema público tiene las siguientes características: (1) cotización no definida (tiende a aumentar a largo plazo); (2) prestación definida (determinada por la ley, la cual fija una pensión mínima y una máxima, especifica la fórmula de calcular la pensión, etc.); (3) régimen financiero de reparto o de capitalización parcial colectiva (CPC); y (4) administración pública. Con respecto a la tercera característica, en el debate internacional se presenta una dicotomía entre reparto y capitalización que no es correcta porque, al menos en el contexto latinoamericano, muchos sistemas de pensiones se basan en la CPC.

Las características del sistema privado son: (1) cotización definida (fija en el largo plazo); (2) prestación no definida (incierto, basada en lo que se acumule en la cuenta individual del asegurado, lo cual dependerá de su salario, el monto y densidad de su cotización, y el rendimiento de la inversión, a más de factores macroeconómicos); (3) régimen financiero de capitalización plena e individual (CPI); y (4) administración privada, aunque puede ser también múltiple (pública, privada y mixta).

¹ Versiones preliminares de este artículo fueron presentadas en un ciclo de conferencias auspiciado por el Centro Interamericano de Estudios de la Seguridad Social (CIESS), en México D.F. el 6 de abril de 2000, y en un seminario internacional auspiciado por AMAOTE, CIESS, AISS y OISS, en Buenos Aires, el 16 de noviembre de 2000.

Cuadro 1
Características de los Sistemas Públicos y Privados de Pensiones de Seguridad Social

Características	Sistemas	
	1. Público	2. Privado
Cotización	No definida	Definida
Prestación	Definida	No definida
Régimen Financiero	Reparto o capitalización parcial colectiva (CPC)	Capitalización plena e individual (CPI)
Administración	Pública	Privada o múltiple

Reformas No Estructurales y Estructurales

Las reformas no estructurales o paramétricas mejoran un sistema de pensiones público para fortalecerlo financieramente a largo plazo, por ejemplo, incrementando la edad de retiro o las cotizaciones o haciendo más estricta la fórmula de calcular la pensión. Este tipo de reforma se practicó en América Latina hasta principios de los 80 y no será analizado en este trabajo, esto no

significa que carece de importancia, así Brasil introdujo recientemente una reforma paramétrica. Las reformas estructurales modifican radicalmente el sistema público ya sea substituyéndolo completamente por uno privado o introduciendo un componente privado en adición al público o creando un sistema privado que compite con el público. Este trabajo analizará las diez reformas estructurales de pensiones que han ocurrido en la región hasta mediados de 2001.

Cuadro 2
Modelos y características generales de las diez reformas de pensiones en América Latina: 2000-2001

Modelos / Países y año de Inicio	Sistemas	Cotización	Prestación	Régimen financiero	Administración
<u>Sustitutivo</u> Chile: 1981 Bolivia: 1997 México: 1997 El Salvador: 1998 Nicaragua: 2001	2	Definida	No definida	CPI	Privada**
<u>Paralelo</u> Perú: 1993 Colombia: 1994	1 ó 2	No definida Definida	Definida No Definida	Reparto (Perú)* CPI	Pública Privada (Perú)**
<u>Mixto</u> Argentina: 1994 Uruguay: 1996 Costa Rica: 2001	1 + 2	No definida Definida	Definida No Definida	Reparto* CPI	Pública Múltiple

* CPC en Colombia y Costa Rica.

** Múltiple en Colombia y México.

Fuente: Legislación de los diez países.

Tres Modelos Generales de Reforma Estructural en América Latina.

Los tres modelos generales de reformas estructurales de pensiones existentes en América Latina son: el sustitutivo, el paralelo y el mixto. El Cuadro 2 indica qué países siguen cada uno de los tres modelos, su fecha de implantación y características (ver Cruz-Saco y Mesa-Lago 1998; Mesa-Lago 1998, 1999a, 1999b).

1. Modelo Sustitutivo

Cinco países han aplicado el modelo sustitutivo: Chile (el pionero, en 1981), Bolivia y México (1997), El Salvador (1998) y Nicaragua (planeado su inicio a fines de 2001)—la República Dominicana aprobó en mayo de 2001 una ley de reforma que adoptó el modelo sustitutivo. Se representa con el número 2 (correspondiente al sistema privado en el Cuadro 2) y sus cuatro características son las ya explicadas, salvo que la administración es múltiple en México.

Se cierra el sistema público (no se permiten nuevos afiliados) y se le sustituye por un sistema privado. En México la prestación puede ser definida o no definida porque todos los que estaban asegurados cuando se promulgó la reforma tienen el derecho, al tiempo de retirarse, de escoger la pensión superior entre la regulada por el sistema público de prestación definida (desaparecido), y la basada en la cuenta individual del sistema privado.

2. Modelo Paralelo

Dos países han aplicado el modelo paralelo: Perú (1993) y Colombia (1994). El sistema público no se cierra sino que se le reforma (íntegramente en Colombia y sólo parcialmente en el Perú), se crea un nuevo sistema privado, y los dos compiten entre sí. Se representa como 1 ó 2 en el Cuadro 2. El sistema público (No.1) tiene las cuatro características típicas de este sistema, excepto Colombia cuyo régimen financiero es el de CPC en vez de reparto. El sistema privado (No. 2) tiene las cuatro características típicas de este sistema, salvo Colombia cuya administración es múltiple.

3. Modelo Mixto

El modelo mixto existe en Argentina (1994), Uruguay (1996) y Costa Rica (comenzó en mayo de 2001). Se integra un sistema público, que no se cierra y otorga una pensión básica, con un

sistema privado que ofrece una pensión complementaria. Se le representa como 1 + 2 en el Cuadro 2. El llamado primer pilar tiene las cuatro características típicas del sistema público, y el segundo pilar tiene las características típicas del sistema privado, salvo que la administración es múltiple en los tres países.

Reformas en Estudio

Se están considerando reformas estructurales en dos países: en Brasil un modelo mixto y en Honduras un modelo sustitutivo que se aplicaría a los tres principales institutos de seguridad social. En Venezuela se aprobó un modelo sustitutivo que fue abolido por el gobierno actual, el cual ha abierto de nuevo la discusión de la reforma y está considerando el modelo mixto. En Guatemala, Ecuador y Paraguay ha habido discusión en el pasado sobre la reforma pero no hay un proyecto de ley pendiente. Cuba y Haití no han discutido públicamente la reforma, pero en el primer país se está considerando una reforma paramétrica (como en Panamá).

Evaluación Comparativa del Desempeño de la Reforma

En esta sección se hace una comparación evaluativa de ocho reformas estructurales de pensiones, y se analiza si nueve supuestos de la reforma han sido validados empíricamente (no existe aun información estadística de Costa Rica y Nicaragua): (A) transferencias del sistema público al privado o mixto, (B) cobertura de la fuerza laboral, (C) pago de las cotizaciones, (D) competencia entre administradoras, (E) costo de administración, (F) acumulación del fondo de pensiones e impacto en el ahorro nacional, (G) costo fiscal de la transición, (H) rendimiento real de la inversión e (I) diversificación de la cartera.

Transferencias del Sistema Público al Privado o Mixto

Un primer supuesto de la reforma es que, si el sistema privado es mejor que el público, se transferirá la mayoría de los asegurados. Pero esto no depende sólo de la bondad del sistema privado sino también de otras tres variables: la libertad del asegurado para quedarse o mudarse (ver Cuadro 3), el tiempo que lleva funcionando la reforma, y los incentivos y medidas legales para promover el cambio.

Cuadro 3
Libertades de selección del asegurado en las diez reformas: 2000-2001

Modelos/ Países	Entre sistemas		Entre administradoras	
	Asegurados actuales	Asegurados futuros	Cambios Anuales	Nombre (abreviatura)
Sustitutivo Chile	Todos tuvieron plazo para escoger entre público y privado	Deben afiliarse al privado	Cuatro	AFP
Bolivia México	Todos deben pasarse al privado		No hay	AFP
El Salvador	Corte por edad, solo grupo intermedio tiene opción		Uno	AFORES
Nicaragua	Corte por edad, nadie tiene opción		Uno	AFP
Paralelo Perú	Pueden cambiarse del público al privado pero no viceversa.		Deben afiliarse al privado	Sin límite
Colombia	Puede cambiarse entre público y privado cada 3 años.	Pueden escoger entre público y privado	Dos	SAFP
Mixto Argentina	Pueden cambiarse del público al mixto pero no regresar al público	Pueden escoger entre público y mixto	Dos	AFJP
Uruguay	Corte por edad: jóvenes al mixto y mayores tuvieron opción entre público y mixto.	Deben afiliarse al mixto	Dos	AFAP
Costa Rica	Deben afiliarse al mixto		Uno	OPC

Fuente: Legislación de los diez países.

El Cuadro 4 muestra el porcentaje del total de asegurados (afiliados) que se ha quedado en el sistema antiguo (público) y el porcentaje que se ha pasado al sistema nuevo (privado o mixto). Dentro del modelo sustitutivo, entre 90% y 100% de los asegurados está en el sistema nuevo, pero dicha proporción disminuye considerablemente en los modelos paralelo y mixto por razones que se explican a continuación.

En Bolivia y México el 100% está en el sistema nuevo por que el cambio fue obligatorio para todos los asegurados. En Chile el 96% está en el sistema privado, por cinco razones: la reforma lleva 20 años en operación; se dio un plazo a los asegurados al tiempo de la reforma para que decidieran quedarse o mudarse pero se redujo la

cotización a los que se pasaron; todos los nuevos entrantes en el mercado de trabajo deben afiliarse al sistema privado; los asegurados que se quedaron en el sistema público se han ido retirando; y el sistema privado ha tenido un buen desempeño en cuanto al rendimiento de la inversión. En El Salvador, con sólo dos años de funcionamiento del sistema privado ya éste tiene 92% de los asegurados, la diferencia con Chile es que no se dio libertad a todos los asegurados para quedarse o mudarse, sino que se hizo un corte por edad: a la mayoría integrada por jóvenes se obligó a mudarse, a una minoría de alta edad se le obligó a quedarse, y sólo un pequeño porcentaje de los asegurados tuvo la libertad de escoger; además, todos los entrantes al mercado laboral deben incorporarse al sistema nuevo.

Cuadro 4
Transferencia de Afiliados desde el Sistema Antiguo al Nuevo:

1999 - 2000

Modelos	Países	Total de afiliados (miles)	Sistema antiguo		Sistema Nuevo	
			Miles	% del total	Miles	% del total
Sustitutivo	Chile	6.384	242	4	6.106	96
	Bolivia	492	0	0	492	100
	México	15.594	0	0	15.594	100
	El Salvador	805	69	8	736	92
Paralelo	Perú	2.650	544	21	2.106	79
	Colombia	7.997	4.554	57	3.443	43
Mixto	Argentina	10.094	2.240	22	7.854	78
	Uruguay	1.069	548	51	521	49

Fuente: Anaya 2000; BPS 2000; CONSAR 2000; ASOFONDOS 2000; Schulthes 2000; SB 2000; SAFJP 2000; FAFP a 2000; SAFP b 2000; SP 2000 y SPVS 1999.

En la Argentina y Perú (modelos mixto y paralelo respectivamente) la mayoría de los asegurados (78-79%) se ha pasado al sistema nuevo. En Argentina la reforma lleva casi seis años en funcionamiento y el modelo mixto es bastante atractivo pues combina los elementos de los sistemas privado y público; además no se permite a los que se han pasado del sistema público al privado regresar al primero.

En Perú, originalmente la edad de retiro y cotización del sistema público eran más bajas que el privado y había libertad para escoger, por lo que no muchos se estaban mudando, para promover el cambio el Gobierno homologó la edad del retiro en ambos sistemas e incrementó la cotización en el público por encima del nivel en el privado; además el sistema público no se reformó y se ha deteriorado seriamente; por último, no se permite a un asegurado que se cambia del sistema público al privado retornar al primero.

Contrario a los otros seis países, el sistema público en Uruguay y Colombia (modelos mixto y paralelo respectivamente) tiene la mayoría de los asegurados: 51% y 57% respectivamente. En Uruguay la ley concedió a los asegurados mayores de 40 años un plazo para escoger entre el sistema público reformado y el mixto, y la mayoría escogió el primero; además, todos los entrantes en el mercado laboral deben afiliarse al mixto.

En Colombia la reforma del sistema público fue integral y lo reforzó financieramente, así el sistema público tiene una reserva mayor que la del sistema privado, además las cotizaciones y condiciones de adquisición de derechos son las mismas en ambos sistemas, y hay libertad para cambiarse entre ellos cada tres años.

Cobertura de la Fuerza Laboral

Un segundo supuesto de la reforma es que, si el sistema privado es superior al público, habrá un incentivo para afiliarse al primero y aumentará la cobertura de la fuerza laboral. Antes de la reforma los países latinoamericanos se clasificaban en tres grupos, basados en el tiempo en que se introdujo el sistema de pensiones y la cobertura de la fuerza laboral: pioneros, intermedios y tardíos.

Los ocho países que han reformado sus sistemas de pensiones se dividen entre los tres grupos como sigue: (1) los pioneros, que incluyen a Argentina, Chile y Uruguay, fueron los primeros en establecer sistemas de pensiones y su cobertura era la mayor (de 70% a 80%); (2) los intermedios, que incluyen a México, Colombia y Perú, implantaron las pensiones más tarde y su cobertura variaba entre 45% y 20%; y (3) los tardíos, que incluyen a Bolivia y El Salvador, fueron los últimos que introdujeron las pensiones y su cobertura era inferior al 20% (Mesa-Lago y Betranou 1998).

El Cuadro 5 muestra el porcentaje de la fuerza laboral cubierto por ambos sistemas basado en dos cálculos distintos: los afiliados al sistema y los cotizantes activos al mismo. El período para determinar la condición de cotizante activo puede ser el último mes o los últimos seis meses, o bastar una sola cotización desde que se inauguró el sistema (Bolivia y México).

La diferencia es muy notable entre los dos porcentajes, basada en los afiliados es siempre mayor que basada en los cotizantes activos. Entre los países pioneros, Chile exhibe la anomalía que 109% de la fuerza laboral aparece cubierta basada en los afiliados, lo cual es estadísticamente imposible; además, dicha cifra excluye un 29% (el sector público que cubre 3% de la PEA, las Fuerzas Armadas otro 3% y un 23% de la población estimada no cubierta), de manera que el total sería

138%; sin embargo, basada en los cotizantes activos, la cobertura se reduce a 60%. En los otros dos países pioneros los cálculos respectivos de la cobertura son: Uruguay 72% y 66% (esta última es la más alta entre todos los países), y Argentina 66% y 29%. En el grupo intermedio la cobertura en Colombia con afiliados es 44% y con cotizantes es 23%; en México (sólo el IMSS) 36% y 23%; y en Perú 26% y 13%. En el grupo tardío los cálculos son: en El Salvador 32% y 19%, y en Bolivia sólo es válido el porcentaje de afiliados que es 13% (los cotizantes activos están inflados). En resumen, la cobertura basada en los afiliados parece haber aumentado en Chile, Colombia y El Salvador, es igual en Bolivia y Uruguay, y se ha reducido en Argentina, México y Perú; la cobertura basada en los cotizantes es menor en todos los países salvo en Colombia.

La cobertura de los trabajadores independientes es muy inferior a la de los trabajadores dependientes y, en algunos países como Perú, ese grupo constituye la mayoría de la fuerza laboral. Dicha cobertura es voluntaria en Chile y en 1998 era de 10% basada en los afiliados pero sólo 4% basada en los cotizantes activos, después de dos decenios de reforma. En Argentina y Uruguay la cobertura es obligatoria y en los otros cinco países es voluntaria, o sea, que un sector tan importante y en expansión, el principal componente del llamado sector informal en América Latina, tiene una cobertura extremadamente baja. En Costa Rica se otorga un subsidio fiscal a los trabajadores independientes de bajo ingreso para facilitar su incorporación.

Cuadro 5
Porcentaje de la Fuerza Laboral Cubierta por Ambos Sistemas
1999 - 2000

Modelo	Países	Basado en los Afiliados	Basado en los cotizantes activos
Sustitutivo	Chile	109	60
	Bolivia	13	n.d.
	México	36	23
	El Salvador	32	19
Paralelo	Perú	26	13
	Colombia	44	23
Mixto	Argentina	66	29
	Uruguay	72	66

Fuentes: Cálculos del autor basados en fuerza laboral de CEPAL 1999, y afiliados y cotizantes de Anaya 2000; BPS 2000; CONSAR 2000; ASO FONDOS 2000; Schulthes 2000; SB 2000; SAFJP 2000; FAFPa 2000; SAFPb 2000; SP 2000 y SPVS 1999

Pago de las Cotizaciones

Las reformas han tratado de forma distinta la cotización salarial del asegurado y del empleador. Sólo en Argentina, México y Costa Rica, no cambió legalmente ni la cotización del trabajador ni la del empleador. Sin embargo, en Argentina se ha reducido en la práctica la cotización del empleador mediante exenciones y bonificaciones; en Costa Rica hubo una reasignación de cotizaciones existentes a otros programas; y en México la cotización sobre el salario del Estado se aumentó. En Uruguay se redujo ligeramente la cotización del empleador y se aumentó en proporción igual la del trabajador. Tres países eliminaron la cotización del empleador: Chile, Bolivia y Perú. Cinco países aumentaron la cotización del trabajador: Bolivia, El Salvador, Nicaragua, Perú y Colombia. Sólo dos países aumentaron la cotización del empleador:

Colombia y Nicaragua. En resumen, la reforma estructural ha resultado en un aumento del peso de la cotización sobre el trabajador o incrementado el costo fiscal o ambos.

Un tercer supuesto de la reforma es que la propiedad de la cuenta individual en un sistema privado, estimula el pago puntual de la cotización, puesto que a mayor ésta y su rendimiento, mayor será el fondo acumulado en dicha cuenta y también la pensión, y viceversa. La vinculación tan estrecha entre la cotización y el monto de la pensión debería ser un incentivo poderoso para que la persona no evada, se afilie y cotice puntualmente, resultando en una reducción de la demora en el pago de la cotización (mora). Pero la sección B mostró que la cobertura ha declinado en la mayoría de los países lo cual indica que no ha ocurrido una reducción en la evasión. Evidencia adicional se exhibe en el

Cuadro 6, el porcentaje del total de afiliados que eran cotizantes activos en 1999, si el porcentaje es

alto significa que la mora era baja y viceversa.

Cuadro 6
Porcentaje de Afiliados que son Cotizantes Activos en el
Nuevo Sistema: 1999

Modelos	Países	Afiliados (miles)	Cotizantes Activos (miles)	Cotizantes/afiliados (%)
Sustitutivo	Chile	6.106	3.262	53
	Bolivia	492	n.d.	n.d.
	México*	15.594	13.547	87
	El Salvador	736	425	58
Paralelo	Perú	2.106	922	44
	Colombia	3.443	1.667	48
Mixto	Argentina	7.854	3.483	44
	Uruguay	537	315	59

* Basado en una cotización desde el inicio del sistema; se ha estimado que, basado en una cotización en los últimos seis meses, el porcentaje era de 62% en 1999 (AIOS 1999)

Fuentes: Anaya 2000; BPS 2000; CONSAR 2000; ASOFONDOS 2000; Schulthes 2000; SB 2000; SAFJP 2000; FAFPa 2000; SAFPb 2000; SP 2000 y SPVS 1999

En México el porcentaje de afiliados que realizó una sola cotización desde el inicio del sistema fue de 87% pero, si se utiliza una cotización en los últimos seis meses, dicho porcentaje disminuye al 62%. Basados en el segundo período, el porcentaje fluctúa entre 59-58% en Uruguay y El Salvador y esos tres países son los que muestran el mejor cumplimiento. En Chile y Colombia el porcentaje desciende a 53-48%, en Perú y Argentina cae a 44%, y en Bolivia no se ha publicado la información. En promedio, la mitad de los afiliados en siete países no son cotizantes activos, de manera que no se ha reducido la mora. Más aún, la información de Chile indica que el problema se ha agravado, así en 1983 el porcentaje era 76% y en 1999 se había reducido a 53%, o sea, una tendencia decreciente lo que indica una mora en aumento.

Competencia entre Administradoras

Un cuarto supuesto de la reforma es que la competencia entre las administradoras es el fundamento esencial de un sistema privado, ya que la misma promueve la eficiencia y con ello genera dos efectos beneficiosos: reduce el costo administrativo y aumenta el rendimiento de la inversión. Las administradoras compiten por los asegurados y éstos se supone que tienen la información necesaria para escoger aquella que sea la más ventajosa, o sea, la que le cobre una

cotización más baja y le pague un rendimiento más alto, porque esto implica que su cuenta individual va a ser mayor y, por tanto, su pensión.

Para evaluar la competencia se analizará primero cuál es el número de administradoras en funcionamiento. El Cuadro 7 indica que a mayor el número de asegurados, mayor el número de administradoras y viceversa. Por ejemplo, México tiene 15.6 millones de asegurados y 13 administradoras; Argentina casi 8 millones y 13; Chile 6 millones y 8; Colombia 3 millones y 6 (pero tiene administradoras múltiples, por lo que es más fácil entrar al mercado); Perú 2 millones y 5; El Salvador 736,000 asegurados y 2; y Bolivia 492,000 asegurados y 2 administradoras.

Como el número de asegurados era tan pequeño en Bolivia, el gobierno decidió que había mercado nada más que para dos administradoras, dividió a todos los asegurados por su lugar de residencia entre las dos, y prohibió el cambio de una administradora a otra hasta el año 2000 (todavía no se había levantado dicha prohibición a mediados de 2001). En resumen, no hay competencia en Bolivia sino un duopolio o un monopolio dividido en dos y con un mercado de asegurados tan pequeño se debió evitarse aplicar un modelo que no puede funcionar adecuadamente debido a las limitaciones de dicho mercado.

Cuadro 7

**Competencia entre Administradoras en el Nuevo Sistema:
1999 -2000**

Modelos	Países	Afiliados (miles)	Número de Administradoras	% de Afiliados en las 3 Administradoras Mayores
Sustitutivo	Chile	6.106	8	78
	Bolivia	492	12	100
	México*	15.594	13	42
	El Salvador	736	2	100
Paralelo	Perú	2.106	5	75
	Colombia	3.443	6	66
Mixto	Argentina	7.854	13	53
	Uruguay	521	6	69

Fuentes: Anaya 2000; BPS 2000; CONSAR 2000; ASOFONDOS 2000; Schulthes 2000; SB 2000; SAFJP 2000; FAFPa 2000; SAFPb 2000; SP 2000 y SPVS 1999

La serie de estadísticas históricas prueba que en todos los países el número de administradoras crece y después baja. Por ejemplo, en Argentina llegaron a ser 25 y hoy son 13; en Chile comenzaron 12, llegaron a ser 21 y ahora hay 8 (7 en 2001); en México se han reducido de 17 a 13; en Colombia de 10 a 6; en Perú de 8 a 5; y en El Salvador de 5 a 2. De esto se deriva una lección importante: los países con un mercado de asegurados muy pequeño, deben tener cuidado en implantar este sistema porque corren un alto riesgo de que no funcione la competencia que es la base esencial del mismo. También tendrán que decidir si debe haber sólo administradoras privadas, como en la mitad de los países, o múltiples como en la otra mitad, porque esto último permitirá un mayor acceso de administradoras en el mercado.

Otro tema importante es el giro exclusivo, es decir las administradoras sólo pueden dedicarse a gestionar fondos de pensiones y tienen que crear una infraestructura propia a nivel nacional (edificios, equipo, personal), lo cual es extremadamente costoso.

Por ello se ha sugerido que los países que tengan un número de asegurados muy pequeño, deben considerar que las administradoras puedan utilizar infraestructura de otras instituciones (por ejemplo, bancos, compañías de seguros o instituciones financieras), con la cautela adecuada y necesaria separación, a fin de reducir el costo y facilitar una mayor competencia (esta sugerencia se incorporó en la ley de reforma de la República Dominicana).

Aun en los países que tienen un número considerable de administradoras, la competencia puede ser afectada por una excesiva concentración. El Cuadro 7 (última columna) muestra la concentración de asegurados en las tres

administradoras mayores. En Bolivia y en El Salvador es 100% porque sólo hay dos. En Chile es 78% y la concentración se incrementó de 59% a 78% en 1983-99. En Perú es 75%, en Uruguay 69%, en Colombia 66%, en Argentina 53% y en México 42%. México tiene la menor concentración porque la ley estableció un límite del 17% del total de asegurados, o sea, que no puede haber una administradora que en los primeros cuatro años tenga un porcentaje mayor del 17% (después será del 20%).

Pudiera plantearse que si las tres aseguradoras mayores son las mejores, la concentración no es negativa. Pero un estudio sobre Chile demuestra que, sistemáticamente a través del tiempo, no son las tres aseguradoras mayores las que cargan la comisión más baja y pagan el rendimiento más alto.

Dos razones explican por qué los asegurados escogen esas tres aseguradoras si no son las mejores. El primero es el vendedor o promotor, el cual cobra una comisión pagada por la administradora cada vez que le transfiera a un asegurado; el interés del vendedor es cambiar a los asegurados, pero éste no es necesariamente el interés del asegurado. El número de promotores en Chile es de 19,000 y la relación de vendedores por cotizantes activos es 1 por 160; en Perú la relación es 1 por 180.

Con frecuencia los promotores han sobornado a los asegurados para que se cambien de administradora ofreciéndoles regalos, para corregir esto algunos países han específicamente prohibido estas prácticas.

La segunda razón es la publicidad, la cual no ofrece información al asegurado para que haga una selección apropiada de la mejor administradora, o sea, no dice cuál es la comisión que carga y el

rendimiento real que paga comparada con otras administradoras, sino que usualmente vende una imagen de seguridad y solidez a través de los medios de comunicación.

Costo de Administración: Comisiones y Primas

Un quinto supuesto de la reforma es que la competencia reduce el costo administrativo, pero ya se ha cuestionado si existe competencia adecuada en la mayoría de los países. El costo administrativo consiste en comisiones que se fijan usualmente sobre el salario (como un porcentaje o suma fija) o, en algunos casos, sobre el saldo de la cuenta individual, y se pagan sólo por el asegurado a la

administradora (salvo en Colombia, en que el empleador también la paga).

La comisión se descompone en dos: una porción se paga a la administradora para que gestione la cuenta individual, la inversión del fondo y la pensión de vejez. La otra porción (prima) se paga a una compañía de seguros privada para que proteja contra los riesgos de invalidez y muerte (excepto en México y Colombia, donde se hace por el seguro social). El Cuadro 8, exhibe la comisión total cargada sobre el salario (incluyendo las dos porciones), pero esta comparación es muy compleja porque puede haber varias comisiones distintas que son difíciles de unificar en un promedio.

Cuadro 8
Costo de administración en el nuevo sistema: 1999 - 2001
(como % del salario imponible)

Modelos Países	Cotización que va a la cuenta individual	Costo administrativo (comisión y prima)*	Descuento total	Costo Administrativo como % del descuento total
Sustitutivo				
Chile	10,00	2,61	12,61	20,70
Bolivia	10,00	2,50	12,50	20,00
México	8,50	4,13	12,63	32,70
El Salvador	10,00	3,18	13,18	24,13
Paralelo				
Perú	8,00	3,80	11,80	32,20
Colombia	10,00	3,50	13,50	25,93
Mixto				
Argentina	7,59	3,41	11,00	31,00
Uruguay	12,37	2,68	15,05	17,80

* Incluye comisión a la administradora para el seguro de vejez y prima a compañía de seguros para cubrir invalidez y sobrevivientes (en Colombia y México al seguro social).

Fuentes: Anaya 2000; BPS 2000; CONSAR 2000; ASOFONDOS 2000; Schulthes 2000; SB 2000; SAFJP 2000; FAFPa 2000; SAFPb 2000; SP 2000 y SPVS 1999. La última columna ha sido calculada por el autor.

La comisión total en Bolivia es 2,5%, la más baja debido a que no hay competencia ni publicidad, por ello la comisión a la administradora es sólo de 0,5%, pero la prima de 2% resulta muy alta. La comisión total va subiendo: 2,61% en Chile (2,02% la comisión y 0,59% la prima); 2,68% en Uruguay (2,05% y 0,58%); 3,18% en El Salvador (no se tiene la división); 3,41% en Argentina (2,46% y 0,95%); 3,5% en Colombia (1,92% y 1,58%); 3,8% en Perú (2,34% y 1,46%); y 4,13% en México (1,63% y 2,5%). En México la comisión promedio es la segunda más baja entre todos los países, pero la prima administrada por el IMSS es la más alta y aumenta el promedio de la comisión

total. En Costa Rica la comisión se ha fijado en un 10% sobre el rendimiento del fondo, lo cual es único en la región y crea un incentivo para mejorar el rendimiento.

Las dos porciones de la comisión total exhiben tendencias diversas. La prima fluctúa entre 0,6% y 1,6% (excluyendo Bolivia, Colombia y México), por lo que es el componente menor y ha disminuido en prácticamente todos los países, excepto en los tres mencionados. Por lo contrario, la comisión de la administradora fluctúa entre 1,9% y 2,5% (excepto Bolivia y México), es por tanto la porción más alta de las dos, y a través del tiempo

oscila pero, en general, se estanca o aumenta, no exhibe una tendencia decreciente. La comisión total no se ha reducido debido al comportamiento de la comisión de la administradora, y éste es uno de los retos más grandes que enfrenta la reforma de pensiones en la región. El costo administrativo como porcentaje del descuento total sobre el salario fluctúa entre 17,8% en Uruguay y 32,7% en México (última columna del Cuadro 8).

Acumulación del Fondo de Pensiones e Impacto en el Ahorro Nacional

Un sexto supuesto de la reforma es que promueve una acumulación significativa del fondo de pensiones y del ahorro nacional. Los resultados son positivos en el primer punto, aunque varían de acuerdo con el tiempo que el sistema ha estado en operación, el número de asegurados, el tamaño de la economía y el rendimiento del fondo.

Las dos primeras columnas del Cuadro 9, muestran la acumulación del fondo en millones de dólares de los Estados Unidos y como porcentaje del producto interno bruto (PIB) a fines de 1998 o

1999. Chile tiene la mayor acumulación con 33.616, Argentina 16.787, México 8.300, Colombia 2.448, Perú 2.274, Uruguay 591, Bolivia 472, y El Salvador 211. La acumulación en parte es resultado del tiempo que lleva el sistema en operación, de ahí que Chile que tiene 19 años ha acumulado el fondo mayor. En Argentina la reforma tiene menos de 6 años pero ya ha acumulado un fondo que es la mitad del chileno debido a un mayor tamaño de la economía argentina y un rendimiento superior al de Chile.

En México el sistema tiene dos años y medio y ha acumulado una cuarta parte del de Chile. Las bajas acumulaciones de Bolivia, Uruguay y El Salvador se deben al pequeño tamaño de sus economías y poco tiempo de la reforma. El porcentaje del fondo acumulado sobre el PIB depende no sólo del monto acumulado en el fondo sino también del tamaño del PIB, mientras más grande es éste más difícil es que el porcentaje sea alto. En Chile es casi 53%; en Argentina 5,6%; en Uruguay 3,5%; en México, Colombia y Perú alrededor del 2,5%; y en El Salvador 1,7%.

Cuadro 9
Fondo Acumulado y Rendimiento Real:
1998 - 1999

Modelos	Países	Fondo Acumulado		Rendimiento Promedio Anual Real (%)*
		Millones US\$	% PIB	
Sustitutivo	Chile	33.616	52,6	11,2
	Bolivia	472	4,0	7,5
	México*	8.300	2,5	8,0
	El Salvador	211	1,7	6,7
Paralelo	Perú	2.274	2,5	7,4
	Colombia	2.448	2,3	10,1
Mixto	Argentina	16.787	5,6	13,0
	Uruguay	591	3,5	7,4

Desde el comienzo de la operación del sistema hasta mediados de 1999, excepto Colombia a fines de 1998
Fuentes: Anaya 2000; BPS 2000; CONSAR 2000; ASOFONDOS 2000; Schulthes 2000; SB 2000; SAFJP 2000; FAFPa 2000; SAFPb 2000; SP 2000 y SPVS 1999

Las cifras anteriores tienen en cuenta sólo la acumulación en la cuenta individual pero no el costo fiscal. El Banco Mundial (1994) ha sostenido que la reforma de pensiones promoverá el ahorro nacional, lo cual a su vez impulsará el crecimiento económico, promoverá el empleo y eventualmente permitirá pagar mejores pensiones. Chile es el único país cuya reforma tiene un período suficientemente largo (20 años) para constatar dicho supuesto y se han publicado dos estudios sobre esto.

El primero fue hecho por Robert Holzmann (1997), por encargo y publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Envolvió un ejercicio econométrico de equilibrio general que cubrió el período 1981-1995 y demostró que el impacto de la reforma chilena en el ahorro nacional había sido negativo, y advirtió que los países latinoamericanos y de Europa Oriental no debían abrigar esperanzas de que la reforma incrementase el ahorro nacional.

El segundo estudio fue realizado por el Alberto Arenas de Mesa (2000), con un modelo de equilibrio parcial, el cual restó a la acumulación del capital en las cuentas individuales (positivo), el costo fiscal de la reforma (negativo; ver sección G), y el neto resultante de los dos fue el impacto en el ahorro nacional. Según estos cálculos, en 1981-

1996, el promedio anual capitalizado en las cuentas individuales sobre el PIB fue 2,7%, pero el costo fiscal fue 5,7%, así que el neto fue de -3%, o sea, el costo fiscal fue superior al ahorro y el neto fue desahorro.

Cuadro 10
Costo fiscal de la reforma : 2000

Modelos	Aporte financiero del Estado			
	Países	Cubre el déficit del programa público	Bono de reconocimiento	Pensión mínima
Sustitutivo				
Chile	Si	No tiene techo, se ajusta, interés real de 4% anual, requiere cotización previa		Si
Bolivia	Si	Tiene techo, se ajusta, no claro si interés real, requiere un mes de cotización previa		No
México	Si	No		Si
El Salvador	Si	No tiene techo, no se ajusta, interés real igual a la inflación, requiere cotización previa		Si
Nicaragua	Si	No tiene techo, no se ajusta ni paga interés, requiere un año de cotización previa		Si
Paralelo				
Perú	Si	Tiene techo, se ajusta, no paga interés, requiere 4 años de cotización previa (pocos lo han recibido)		No inicialmente (luego reconocida por ley pero no aplicada)
Colombia	Si	Tiene techo, se ajusta, tasa de interés de 3%, requiere 3 años de cotización previas		Si (con limitaciones)
Mixto				
Argentina	Si	No tiene techo, se ajusta, no paga interés, requiere 30 años de cotización previa (pagado por el seguro social)		Si (pagada por seguro social)
Uruguay	Si	No		Si (pagada por el seguro social)
Costa Rica	No	No		Si (pagada por el seguro social)

Fuentes: Legislación de los diez países.

Arenas de Mesa proyecta que en el primer quinquenio de este nuevo siglo cambiará la situación y el ahorro será ligeramente superior al costo fiscal, por lo que el neto será positivo y después irá creciendo, pero probablemente tomará 20 años para compensar el balance negativo que ocurrió en los 20 años anteriores, o sea, que se necesitarán 40 años para que haya un impacto neto positivo en el ahorro nacional.

Costo Fiscal de la Transición

Un séptimo supuesto es que la reforma reducirá y eliminará el costo fiscal en el largo plazo. Los componentes del costo fiscal durante la transición se resumen en el Cuadro 10, el cual muestra que el Estado es responsable de financiar tres costos: (1) el déficit del sistema público, (2) el bono de reconocimiento y (3) la pensión mínima. Además en algunos países el Estado otorga ciertas garantías y pensiones asistenciales que incrementan el costo fiscal (ver Mesa-Lago 2000). Como esta sección se refiere a aspectos legales y no estadísticos, se provee información sobre los diez

países que han hecho la reforma. **Déficit del Sistema Público**

En los diez países el Estado debe pagar el déficit del sistema público, el cual varía de acuerdo con la deuda implícita previsional (DIP), o sea, el valor presente de las obligaciones a largo plazo, que incluye el pago de las pensiones en curso de pago y las futuras. En los regímenes financieros de reparto o de capitalización parcial colectiva siempre hay una DIP, pero el modelo de reforma puede hacer explícita dicha deuda, generando un costo fiscal inmediato y en forma total, o posponerla de manera total o parcial.

En el modelo sustitutivo, el sistema público se cierra por completo y toda la DIP se hace explícita de inmediato, por lo que las pensiones en curso de pago y las que se generen por los pocos que se quedan en el sistema público tienen que ser financiadas por el Estado. Esto se debe a que todos los asegurados (Bolivia y México) o el 92-97% de ellos (Chile y El Salvador) se mudan al sistema privado y dejan de cotizar al sistema público, el cual se queda con prácticamente todas las pensiones pero sin cotizantes o muy pocos y genera un déficit.

En el modelo paralelo la DIP se hace sólo explícita en el sistema privado, pero no en el sistema público cuya DIP se pospone; como el sistema público se queda con asegurados cotizantes (más en Colombia que en Perú) se reduce el costo fiscal, al menos por un período de tiempo.

En el modelo mixto la DIP se hace parcialmente explícita en el segundo pilar (sistema privado complementario) pero no en el primer pilar (sistema público) en que se pospone. En Uruguay se reduce más el costo fiscal que en la Argentina, porque en el primero la mayoría de los asegurados cotizantes se quedan en el público y en el segundo sólo una minoría.

Bono de Reconocimiento

En siete de los diez países el Estado debe pagar un bono de reconocimiento (también llamado certificado de reconocimiento, prestación compensatoria, etc.), equivalente al valor de las cotizaciones acumuladas en el sistema público por todos los asegurados que se han pasado al sistema privado.

Dichas cotizaciones son ajustadas a la inflación (excepto en Nicaragua) y en dos países (Chile y Colombia) se paga un interés real anual del

3-4%. Para ganar el derecho al bono se exige un período mínimo de cotización previa que fluctúa entre un mes y 30 años. Cuatro países no fijan un techo al monto del bono (Chile, El Salvador, Nicaragua y Argentina), mientras que otros tres sí lo fijan (Bolivia, Colombia y Perú). Tres países no otorgan el bono: México (debido a la opción que se concede a los asegurados al tiempo de retiro), y Uruguay y Costa Rica (porque en un modelo mixto los asegurados no se mudan sino que permanecen en el primer pilar que les paga una pensión básica). En Bolivia el bono está limitado y en Perú se ha otorgado sólo a una minoría de los asegurados que se mudaron.

Pensión Mínima

En ocho de los diez países el Estado garantiza una pensión mínima en el sistema privado (CPI) a todos los asegurados cuya cuenta individual sea insuficiente para financiar esa pensión mínima; el fisco debe pagar la diferencia. En los sistemas mixtos de Argentina, Uruguay y Costa Rica la pensión mínima es en realidad la básica pagada por el primer pilar del seguro social. Se requiere un mínimo de cotizaciones previas para ganar dicha pensión, que fluctúan entre 20 y 35 años. Bolivia no garantiza una pensión mínima y Perú no ha regulado la ley que la establece por lo que aún no la ha pagado.

Garantías Adicionales

En cuatro países (Argentina, Colombia, Chile y Uruguay), el Estado ofrece otras dos garantías: si una AFP no puede garantizar el rendimiento mínimo de la cuenta individual, el Estado aporta la diferencia, y en caso de quiebra de una administradora o una compañía de seguros el Estado se responsabiliza del pago de las pensiones (estas garantías se conceden sólo a los asegurados de la administradora pública en Uruguay). Por último, en Argentina, Costa Rica, Chile y Uruguay, el Estado concede pensiones de asistencia social para los no asegurados sin recursos.

Trade Off

En los ocho países existe una disyuntiva o *trade off*. Por una parte el Estado intenta reducir el costo fiscal, o bien no otorgando el bono de reconocimiento o la pensión mínima, o bien concediéndolos pero con restricciones (sin ajuste, con un tope, exigiendo cotizaciones previas). Estos recortes se han introducido en los países después de la reforma chilena, que ha sido la más generosa de

todas, pero también la más costosa fiscalmente. Pero al reducirse el costo fiscal, se perjudica el bienestar de los asegurados, ya que no reciben el bono o la pensión mínima, o éstos son restringidos. Chile tiene los costos fiscales de la transición más altos, mientras que Bolivia y Perú tienen los más bajos, pero también estos dos países son los que más han limitado los derechos de los beneficiarios.

Rendimiento Real de la Inversión

Un octavo supuesto de la reforma es que ésta genera un rendimiento de la inversión alto y en este indicador los resultados son positivos aunque diversos y dependiendo del período que se use para el cálculo. La última columna del Cuadro 9 exhibe el promedio anual del rendimiento real (o sea, ajustado a la inflación), calculado como un porcentaje desde el momento en que comenzó a funcionar el sistema hasta fines de 1998 o 1999. Argentina tuvo el rendimiento mayor 13%; Chile 11,2%; Colombia 10,1%; México 8%; Bolivia, Perú y Uruguay alrededor de 7,5%; y El Salvador 6,7% (calculado por el autor). El rendimiento citado es el *bruto*, o sea, sin descontar el costo administrativo, por lo que el rendimiento *neto* es inferior.

Las cifras anteriores se refieren al promedio de todo el período de funcionamiento de la reforma, pero si tomamos el período hasta 1995 el promedio es mucho más alto y después de 1995 es mucho más bajo, debido a las crisis económicas y bursátiles de 1995 y 1997-98. Por ejemplo, el rendimiento de Chile antes de 1995 era de 13,8% (en vez de 11,2%) y el de Argentina era de 15,4% (en vez de 13%). El rendimiento chileno en 1995-1999 fue sólo de 2,6%, debido a que fue negativo en 1995 (-2.5%) y en 1998 (-1.1%).

En Argentina el rendimiento de febrero de 1998 a febrero de 1999 fue aún más negativo (-6.6%). Estas fluctuaciones del rendimiento envuelven un riesgo importante: si el asegurado se retira en el momento del boom del mercado de valores su pensión será buena, pero el fondo acumulado en su cuenta individual puede disminuirse considerablemente durante una crisis y aún más si ésta no fuera corta (como en 1995 y 1997-98) sino se extendiera por varios años, en ese caso el monto de su pensión sería mucho más bajo. Dicho riesgo se atenúa en los modelos mixtos porque combinan dos sistemas, uno de prestación definida garantizado y otro de prestación indefinida que es incierto.

Diversificación de la Cartera

Un noveno supuesto de la reforma es que contribuye a desarrollar el mercado de capitales y crear instrumentos financieros nuevos, todo esto conlleva a que la composición de la inversión del fondo sea mucho más variada, lo cual ayuda a compensar riesgos, porque unos instrumentos pueden subir de valor mientras otros bajan. El estudio de Holzmann (1997), ya citado, concluyó que la evidencia empírica *coincide* con el supuesto de que la reforma de pensiones ha contribuido al desarrollo del mercado financiero y a una cartera más diversificada, ocurridos en Chile desde mediados de los 80. No obstante, advirtió que dicha evidencia no constituye prueba fehaciente que dicha reforma ha sido el factor decisivo en el desarrollo de dichos mercados y que el mismo puede haber sido causado por otros factores ajenos a la reforma.

El Cuadro 11 ofrece cifras sobre la composición porcentual de la cartera por instrumento en 1999, las cuales indican que aun hay un largo trecho que andar para alcanzar una diversificación adecuada. En México, El Salvador, Bolivia y Uruguay entre el 64% y el 97% de la cartera está en valores públicos de deuda, mientras que en Argentina es el 51%. Todavía la mayoría de la inversión está en instrumentos públicos y si han tenido un buen rendimiento es porque el Estado ha pagado un alto interés en sus títulos de deuda, pero eso es costoso para la economía y, además, el Estado no podrá pagar un interés alto por mucho tiempo.

Esta extremada concentración en títulos o valores de deuda pública es preocupante, en Chile tomó 19 años para reducirla a 37%. Las acciones son uno de los instrumentos favoritos para diversificar la cartera y si se desarrolla el mercado de valores habrá múltiples acciones en qué invertir el fondo. Pero sólo en Perú el 37% de la cartera está en acciones, en Argentina un 17%, en Chile un 13% y en el resto prácticamente cero. Si no hay posibilidades adecuadas de inversión en el mercado doméstico, una alternativa sería invertir en el extranjero, pero en algunos países se prohíbe esto pues se considera que es contrario al interés nacional. En Chile un 12% está invertido en el extranjero pero en el resto de los países es prácticamente nulo o cero (información de Perú no mostrada en el Cuadro 11 indica que la inversión en instrumentos extranjeros es de alrededor del 25%).

Cuadro 11
Distribución Porcentual de la Cartera de Inversiones
por Instrumento. 1999

Modelos/ Países	Deuda Gubernamental	Instituciones Financieras	Instituciones no Financieras	Acciones	Fondos Mutuos de Inversión	Emisiones Extranjeras	Otros
Sustitutivo							
Chile	37,3	31,2	3,6	12,7	2,7	12,4	0,1
Bolivia	66,0	34,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
México	97,3	0,3	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
El Salvador	68,2	31,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Paralelo							
Perú	6,6	39,6	17,1	37,3	0,7	0,0	0,0
Mixto							
Argentina	51,3	18,1	2,3	17,3	6,5	0,2	4,2
Uruguay	63,9	33,5	0,6	0,0	0,0	0,0	2,1

Fuente: AIOS 1999, Anaya 2000, BPS 2000, CONSAR 2000, ASOFONDOS 2000, Schulthes 2000, SB 2000, SAFJP 200, FAFPa 2000, SAFFb 2000, SP 2000 y SPVS 1999.

III Conclusiones

En esta sección final se extraen diez lecciones del análisis y evaluación anterior de las reformas estructurales de pensiones de seguridad social en América Latina. También se identifican temas que requieren una investigación más profunda.

1. No existe un modelo único y universal de reforma estructural de pensiones; hay tres modelos generales diferentes y diez reformas también distintas, por tanto, es incorrecto proponer un sólo modelo de reforma en la región. Generalmente, los países han diseñado la reforma ajustándola a sus propias condiciones financieras, económicas, sociales, políticas y de seguridad social; pero algunos han copiado un supuesto modelo universal que no puede funcionar debido a la falta de elementos esenciales. Los diez países que no han implantado una reforma deberían de estudiar cuidadosamente la experiencia de los otros diez (sus aciertos y fallas) antes de seleccionar un modelo general y adaptarlo a sus peculiaridades.
2. En seis de ocho países o bien todos los asegurados se han mudado al sistema privado (Bolivia y México) o la mayoría de ellos se ha pasado, especialmente en los que han seguido el modelo sustitutivo. En Perú, que sigue el modelo paralelo, la mayoría de los asegurados también está en el sistema privado. Estos cambios no han sido necesariamente el

resultado de las bondades del sistema privado, sino de la obligación de mudarse, restricciones a la libertad de elección del asegurado, disposiciones legales e incentivos para promover el traspaso, y el tiempo que lleva funcionando la reforma. En dos países, la mayoría de los asegurados ha permanecido en el sistema público: Colombia que sigue el modelo paralelo, con un sistema público reforzado y competitivo con el privado, y Uruguay que tiene un sistema mixto.

3. La reforma no ha generado un aumento en la cobertura de la fuerza laboral, ni siquiera basado en los afiliados, más bien ha ocurrido una caída en la cobertura basada en los cotizantes activos, aunque tres países muestran una disminución incluso basada en la afiliación. En los últimos 20 años, América Latina ha experimentado una creciente informalización de la fuerza laboral, que se está agravando con la transformación del mercado de trabajo (flexibilización laboral) como efecto del proceso mundial de globalización. La seguridad social no se ha ajustado a esos dos procesos y debe hacerlo, porque van a continuar y afectarán negativamente a la cobertura, por lo que se requiere investigación sobre como lograr ese objetivo.
4. La propiedad de la cuenta individual y la relación estrecha entre cotización y pensión, no han resuelto el problema de la mora, ya que aproximadamente la mitad de los afiliados en siete países no son cotizantes activos. Este es otro problema serio que requiere investigación,

- a fin de determinar sus causas y ponerle remedio.
5. Para que funcione la competencia se requiere que haya un número adecuado de administradoras, pero dicho número depende del tamaño del mercado de asegurados. Los países más grandes que tienen muchos asegurados (México, Argentina y Chile) son los que tienen más administradoras. Por lo contrario, en Bolivia y El Salvador, países pequeños con relativamente pocos asegurados, sólo operan dos administradoras. En Bolivia los asegurados fueron divididos entre las dos por el Gobierno con base al domicilio de aquéllos y no se ha permitido hasta ahora el cambio entre ellas, de manera que no hay competencia. Esta es una lección importante para países pequeños que están estudiando la reforma. El número de administradoras primero crece pero eventualmente disminuye por un proceso de fusión. Aun en los países que hay un número adecuado de administradoras, existe una alta concentración de asegurados en las tres mayores y la tendencia es creciente. La selección de dichas administradoras no se hace basado en sus bondades (baja comisión y alto rendimiento), sino por otras causas como el papel de los vendedores y la publicidad. Donde existen sólo administradoras privadas hay también mayor concentración que donde hay administradoras de naturaleza múltiple. Los países pequeños deberían tener administradoras múltiples y permitirles usar la infraestructura existente de otras instituciones para reducir el costo y facilitar la entrada en el mercado.
 6. Por cuanto la competencia no funciona adecuadamente, es lógico que la comisión total no se haya reducido. La misma fluctúa entre 2,5% y 4,3% del salario de los asegurados (que son los que la pagan), lo cual es muy gravoso en relación tanto a la cotización como a lo que se deposita en la cuenta individual. Mientras que la prima por invalidez y muerte ha tendido a descender (excepto en tres países), la comisión cargada por la administradora ha oscilado pero se mantiene alta y no ha disminuido significativamente. Del total descontado sobre el salario para depósito en la cuenta individual y comisión total, esta última toma entre una quinta y una tercera parte. Este es uno de los retos más serios que enfrenta la reforma y debe reducirse el costo para aliviar la carga de los asegurados y/o aumentar el depósito que se hace en su cuenta individual.
 7. La acumulación de capital ha sido muy significativa pero varía en los ocho países de acuerdo con el tiempo de funcionamiento de la reforma y otros factores. Llega a casi 53% del PIB en Chile, el país con la reforma de más larga data (20 años), disminuye a 5% en Argentina, y desciende de 3,5% a 1,7% en los otros países. Pero si la tendencia histórica continúa habrá un crecimiento del fondo y de su porcentaje respecto al PIB. Pero el impacto en el ahorro nacional debe ser medido anualmente substrayendo el costo fiscal a la acumulación de capital. Dos estudios hechos sobre Chile, el único país que tiene un largo período para sustentar el análisis y cuya reforma ha sido una de las más exitosas, concluyen que el balance neto ha sido negativo en los primeros 16 años. Estos estudios aconsejan no emprender la reforma de pensiones con el objetivo central de incrementar el ahorro nacional, otras deben ser las metas de la reforma.
 8. El costo fiscal resulta de tres responsabilidades del Estado: el déficit del sistema público, el bono de reconocimiento y la pensión mínima; además algunos países ofrecen garantías estatales adicionales. Existe una disyuntiva entre reducir el costo fiscal y el bienestar de los asegurados. El costo fiscal mayor ha ocurrido en Chile, que también tiene las condiciones más liberales en beneficio de los asegurados; por lo contrario el costo fiscal más bajo se ha registrado en Bolivia y Perú, que son los países que más restringen los beneficios, en perjuicio de los asegurados. El costo fiscal y el valor de la DIP deben calcularse cuidadosamente antes de hacer la reforma y debe tenerse en cuenta el monto y forma de financiar el costo fiscal, ya que el mismo puede extenderse por un período entre 50 y 70 años, dependiendo de las características demográficas y de la antigüedad del sistema de pensión de cada país.
 9. El rendimiento real histórico ha sido alto en Argentina y Chile (13% y 11%), mediano en Colombia (10%), y en el resto de los países ha fluctuado entre 7% y 8%, estas cifras son el rendimiento bruto, sin descontar el costo administrativo, por lo que el neto es inferior. Las crisis económicas han afectado adversamente al rendimiento, así el rendimiento histórico promedio de Argentina y Chile antes de las crisis de 1995 y 1998 era muy superior al rendimiento promedio en
-

1994-1999. Las oscilaciones del rendimiento envuelven un riesgo para los asegurados y pueden afectar el monto de su pensión. El modelo mixto que combina una pensión básica garantizada y otra basada en la cuenta individual pudiera ser una alternativa a dicho riesgo, pero se necesita más tiempo e investigación para comprobar este punto.

10. Existe aún poca diversificación de la cartera de inversión del fondo de pensiones. En cinco

países la mayoría de la inversión está concentrada en valores públicos de deuda (51% a 97%), mientras que la proporción en acciones es muy baja (13% y 17%, y en sólo dos países); varios países prohíben la inversión en el extranjero y sólo en dos hay una proporción significativa (12% y 24%). De manera que la reforma no ha promovido hasta ahora una diversificación importante de la cartera. Esto representa otro reto importante a la reforma.

IV Bibliografía

- Anaya, Oscar Edmundo. 2000. "La reforma del régimen de pensiones: La experiencia de El Salvador" (Panamá: Seminario Internacional "La Reforma de los Regímenes de Pensiones en América Latina después de dos Decenios", 12-13 abril).
- Arenas de Mesa, Alberto. 2000. *Efectos fiscales del sistema de pensiones en Chile: Proyección del déficit previsional 1999-2037* (Santiago: CEPAL Serie de Financiamiento del Desarrollo).
- ASAFONDOS de Colombia. 2000. *Comportamiento de los fondos de pensiones obligatorias, de pensiones voluntarias y cesantía* (Bogotá).
- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). 1999. *Boletín Estadístico* (Buenos Aires: 2do. Semestre).
- Banco de Previsión Social (BPS). 2000. *Boletín Estadístico 2000* (Montevideo).
- Banco Mundial. 1994. *Envejecimiento sin crisis* (Washington D.C.).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). 1999. *Anuario Estadístico de América Latina y El Caribe 1998* (Santiago).
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). 2000. *Boletín Informativo SAR* (México D.F.).
- Cruz-Saco, María Amparo y Carmelo Mesa-Lago, compiladores. 1998. *Do Options Exist? The Reform of Pension and Health Care Systems in Latin America* (Pittsburgh: University of Pittsburgh Press).
- Holzmann, Robert. 1997. *Pension Reform, Financial Market Development and Economic Growth, Preliminary Evidence from Chile* (Washington D.C.: IMF Staff Papers No. 44).
- Mesa-Lago, Carmelo. 1998. "La reforma estructural de pensiones en América Latina: Tipología, comprobación de presupuestos y enseñanzas," en *Pensiones en América Latina: Dos décadas de reforma*, Alejandro Bonilla y Alfredo Conte-Grand, eds. (Ginebra-Lima: OIT): 77-164.
- _____. 1999a. "La privatización de los sistemas de seguridad social en América Latina: Un balance al final del siglo", *Anuario Social y Político de América Latina*, No. 2: 22-25
- _____. 1999b. "Desarrollo social, reforma del Estado y de la seguridad social, al umbral del siglo XXI," *Revista del CLAD: Reforma y Democracia* 15: 7-70.
- _____. 2000. *Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina* (Santiago: CEPAL Serie Financiamiento del Desarrollo, No. 93, marzo).
- Mesa-Lago, Carmelo y Fabio Bertranou. 1998. *Manual de economía de la seguridad social latinoamericana* (Montevideo: CLAEH).
- Organización Internacional del Trabajo. 2000. *Social Security Pensions: Development and Reform*, Colin Gillion et al, eds. (Ginebra).
- Schulthess, Walter. 2000. "El nuevo sistema de jubilaciones y pensiones en Argentina" (Panamá: Seminario Internacional "La Reforma de los Regímenes de Pensiones en América Latina después de dos Decenios", 12-13 abril).
- Superintendencia Bancaria (SB). 2000. *Informe: Primer Trimestre* (Bogotá).
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP). 2000. *Boletín de Información Mensual* (Buenos Aires).

Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (FAFPa). 1999-2000. *Boletín de Información Mensual* (Lima).

_____. 2000. "Desafíos y posibilidades del sistema privado de pensiones peruano", *Reforma de los sistemas de pensiones en América Latina* (Buenos Aires: AISS, No. 6).

Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFPb). 1999-2000. *Boletín Estadístico* (Santiago).

Superintendencia de Pensiones (SP). 1999-2000. *Boletín Estadístico* (San Salvador).

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS). 1999. *Pensiones* (La Paz).
