


# Evaluación de un cuarto de siglo de reformas estructurales de pensiones en América Latina

*Carmelo Mesa-Lago*

**E**l artículo hace una descripción comparativa de tres diferentes modelos generales de reforma estructural de pensiones aplicados en 12 países latinoamericanos y examina conceptos clave. En su parte medular, analiza y sugiere políticas ante los 11 desafíos que enfrentan dichas reformas: la caída en la cobertura de la fuerza laboral, el creciente incumplimiento del pago de las cotizaciones, las fallas en la competencia entre las administradoras, el alto y sostenido costo administrativo, la acumulación de capital pero la falta de evidencia de que esto haya tenido un impacto positivo en el ahorro nacional, el alto y prolongado costo fiscal de la transición, el posible desarrollo del mercado de capitales pero la falta de diversificación de la cartera de inversiones, el variable rendimiento real de la inversión, la falta de evidencia de que el monto de la pensión en el sistema privado sea mayor que en el público, la acentuación de la inequidad de género, y la erosión de la solidaridad.

Carmelo Mesa-Lago  
Catedrático Distinguido Emérito de  
Economía,  
Universidad de Pittsburgh,  
Pensilvania  
 [cmesa@usa.net](mailto:cmesa@usa.net)

# I

## Introducción

A mediados de 2004 eran 12 los países de América Latina que habían llevado a cabo o aprobado reformas estructurales de las pensiones de la seguridad social, las que han “privatizado” total o parcialmente los antiguos sistemas “públicos”. Dichas reformas ya llevan 23 años de funcionamiento en Chile y entre seis y 12 años en otros seis países. No hay otra región en el mundo, incluyendo Europa central y Europa oriental, que haya experimentado una transformación de alcance y profundidad semejantes (Müller, 2002). Las reformas latinoamericanas han influenciado otras similares en diversos países, y también la agenda de los organismos financieros internacionales y regionales, como el Banco Mundial y el BID, a más de plantear un reto a los organismos internacionales y regionales especializados en seguridad social, como la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS), la Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS) y la Organización Iberoamericana de Seguridad Social (OISS). Un libro reciente dice al respecto: “Nunca en la historia de la seguridad social ha ocurrido tanto cambio en un período tan corto de tiempo” (Madrid, 2003, p. 13).

Este artículo describe ante todo de manera sucinta y comparada los tres modelos generales diferentes acuñados en la región, así como las características dis-

tintas de las reformas en los 12 países, basándose en la legislación vigente. La parte central del trabajo, utilizando estadísticas disponibles de nueve países y en ocasiones información de los 12, analiza y sugiere políticas frente a los 11 desafíos que encaran las reformas: la cobertura de la fuerza de trabajo, el cumplimiento en el pago de las cotizaciones, la competencia entre las administradoras, el costo administrativo, la acumulación de capital y el impacto en el ahorro nacional, el costo fiscal de la transición, el desarrollo del mercado de capitales y la diversificación de la cartera, el rendimiento real de la inversión, el monto de la pensión, la equidad de género y la solidaridad.

En general, los países han ajustado la reforma a sus condiciones financieras, económicas, sociales, políticas y de seguridad social. Sin embargo, algunos han copiado mecánicamente un supuesto modelo universal que no puede funcionar debido a la falta de elementos esenciales. Los países que aún no han acometido una reforma deberían estudiar cuidadosamente la experiencia de los 12 con reformas estructurales (sus aciertos y fallas), antes de decidir si hacer una reforma estructural o paramétrica y, si se deciden por la primera, antes de escoger un modelo general y adaptarlo a sus condiciones.

# II

## Conceptos clave y descripción general de las reformas

### 1. Sistemas de pensiones público y privado

Los sistemas público y privado de pensiones de seguridad social se definen en este trabajo sobre la base de

---

□ Este artículo es un resumen actualizado de parte de la monografía del autor titulada *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social* (Mesa-Lago, 2004a) y que fue presentada en el Seminario “Lecciones y desafíos de 23 años de reformas estructurales en América Latina”, Santiago de Chile, 22 y 23 de abril de 2004, organizado por la OIT, el Ministerio de Trabajo y Previsión Social, y la Fundación Chile 21.

sus cuatro elementos fundamentales: cotización, prestación, régimen financiero y administración. El sistema público se caracteriza por: cotización no definida, prestación definida, régimen financiero de reparto o de capitalización parcial colectiva (CPC) y administración pública. Por el contrario, el sistema privado se caracteriza por cotización definida, prestación no definida, régimen financiero de capitalización plena e individual (CPI) y administración privada, aunque puede ser también múltiple: privada, pública o mixta (Mesa-Lago, 2004b).

## 2. Reformas estructurales y no estructurales

Las reformas estructurales transforman fundamentalmente el sistema público, sustituyéndolo total o parcialmente por uno privado. Las reformas no estructurales o paramétricas intentan fortalecer financieramente un sistema público de largo plazo, ya sea aumentando la edad de retiro o las cotizaciones, haciendo más estricta la fórmula de cálculo, o tomando otras medidas.<sup>1</sup>

Las 12 reformas estructurales de pensiones existentes en América Latina han conformado tres modelos diversos: sustitutivo, paralelo y mixto. El primer segmento del cuadro 1 identifica los países que siguen cada uno de estos modelos, la fecha de inicio de ope-

ración del nuevo sistema y sus cuatro características esenciales. El segundo segmento del cuadro identifica los países que aún tienen sistemas públicos y sus cuatro características básicas.

El modelo sustitutivo ha sido aplicado en seis países: Chile (el pionero, en 1981), Bolivia y México (1997), El Salvador (1998), la República Dominicana (implementándose gradualmente entre 2003 y 2005) y Nicaragua (pospuesto su inicio en 2004). En este modelo se cierra el sistema público (no se permiten nuevos afiliados) y se le sustituye por un sistema privado; sus cuatro características son las ya explicadas, salvo en México donde la administración es múltiple y la prestación puede ser definida o no definida.<sup>2</sup>

cuadro 1

### América Latina: Modelos y características de las reformas de pensiones, 2004

Modelo, país y fecha de inicio de la reforma	Sistema	Cotización	Prestación	Régimen financiero	Administración
<i>Reformas estructurales</i>					
Modelo sustitutivo	Privado	Definida	No definida	Capitalización plena individual (CPI)	Privada <sup>a</sup>
Chile: Mayo 1981					
Bolivia: Mayo 1997					
México: Sept. 1997					
El Salvador: Mayo 1998					
R. Dominicana: 2003-06					
Nicaragua: 2004					
Modelo paralelo	Público o privado	No definida Definida	Definida No definida	Reparto <sup>b</sup> CPI	Pública Privada <sup>a</sup>
Perú: Junio 1993					
Colombia: Abril 1994					
Modelo mixto	Público y privado	No definida Definida	Definida No definida	Reparto <sup>b</sup> CPI	Pública Múltiple
Argentina: Julio 1994					
Uruguay: Abril 1996					
Costa Rica: Mayo 2001					
Ecuador: 2004					
<i>Reformas paramétricas o sin reforma</i>					
Brasil <sup>c</sup>	Público	No definida	Definida <sup>d</sup>	Reparto o capitalización parcial colectiva (CPC)	Pública
Cuba					
Guatemala					
Haití					
Honduras					
Panamá					
Paraguay					
Venezuela <sup>c</sup>					

Fuente: Elaboración del autor sobre la base de la legislación de los 12 países.

<sup>a</sup> Múltiple en México, la República Dominicana y Colombia.

<sup>b</sup> En Perú, Argentina y Uruguay, pero CPC en Colombia y Costa Rica.

<sup>c</sup> Reformas paramétricas recientemente implantadas o en proceso.

<sup>d</sup> Cotización definida en parte del programa del sector privado en Brasil (cuentas nocionales).

<sup>1</sup> Sobre la política de las reformas, véase Madrid (2003) y Mesa-Lago y Müller (2004).

<sup>2</sup> En México todos los que estaban asegurados cuando se promulgó la reforma tienen el derecho, al tiempo de retirarse, de escoger la

pensión mejor entre la regulada por el sistema público de prestación definida (cerrado) y la basada en la cuenta individual del sistema privado. Esta concesión ha creado una seria incertidumbre sobre el costo fiscal de la transición y está siendo debatida en 2004.

Entre 22 países con reformas estructurales, sólo uno fuera de América Latina ha introducido un modelo sustitutivo (Mesa-Lago y Hohnerlein, 2002).

El modelo paralelo se ha aplicado en dos países: Perú (1993) y Colombia (1994). El sistema público no se cierra, sino que se le reforma (íntegramente en Colombia y sólo parcialmente en Perú), se crea un nuevo sistema privado, y ambos compiten. El sistema público tiene sus cuatro características típicas, excepto que en Colombia el régimen financiero es el de capitalización parcial colectiva en vez del de reparto. El sistema privado tiene también sus cuatro características típicas, salvo que en Colombia la administración es múltiple. Fuera de América Latina ningún país ha seguido este modelo, posiblemente por su complejidad.

El modelo mixto se ha seguido en cuatro países: Argentina (1994), Uruguay (1996), Costa Rica (2001) y Ecuador (en agosto de 2004 aún no había entrado en vigor debido a un recurso pendiente de inaplicabilidad). Este modelo integra un sistema público, que no se cierra y que otorga una pensión básica (primer pilar), con un sistema privado que ofrece una pensión complementaria (segundo pilar). El pilar público tiene sus cuatro características típicas, y el pilar privado también sus cuatro características, salvo que la administración es múltiple en los cuatro países. Fuera de América Latina

este modelo es el más extendido y se aplica al menos en 12 países de Europa occidental y oriental (Mesa-Lago y Hohnerlein, 2002; Müller, 2002).

Los otros ocho países latinoamericanos han preservado sus sistemas públicos con las características explicadas en el cuadro 1. Brasil introdujo reformas paramétricas en 1998-1999 (que incluyen un régimen financiero de cuentas nacionales en el régimen general de trabajadores privados) y actualmente otra reforma paramétrica del régimen de funcionarios públicos está en proceso de aprobación en el congreso (Schwarzer, 2004). Venezuela aprobó una reforma estructural (modelo sustitutivo) que fue abolida por el gobierno actual, el cual aprobó en 2002 una reforma paramétrica (Loss, 2002). En Panamá, los trabajadores, los empleadores y el gobierno acordaron realizar una reforma paramétrica con ayuda de la OIT en 1998, pero el gobierno que terminó en 2004 la pospuso, agravando el desequilibrio actuarial y generando por primera vez un desequilibrio contable (Mesa-Lago 2003a). Se han considerado reformas estructurales o paramétricas en Guatemala, Honduras y Paraguay. No ha habido discusión pública de la reforma en Cuba y Haití, pero el primero de estos dos países está considerando una reforma paramétrica, que aún no había sido aprobada en marzo de 2004.<sup>3</sup>

### III

## Los efectos beneficiosos de las reformas estructurales

Las reformas estructurales han tenido múltiples efectos beneficiosos, entre ellos:

- i) la unificación de sistemas diversos en varios países (Bolivia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Perú), lo cual refuerza la unidad y permite la portabilidad, aunque persiste la segmentación en otros países (Argentina, Colombia, México);
- ii) la homologación de las condiciones de acceso y normas de cálculo de las pensiones en la mayoría de los sistemas (excepto para las fuerzas armadas en todos los países, salvo Costa Rica), lo que ha tenido un impacto positivo en la igualdad de trato;
- iii) la introducción en algunos países de condiciones de acceso (como edades de retiro) más ajustadas a las expectativas de vida al tiempo de retiro, lo

cual ha reforzado la sostenibilidad financiera de largo plazo;

- iv) el establecimiento de una relación mucho más estrecha entre la contribución y el monto de la pensión, así como la posibilidad abierta a grupos de ingreso medio y alto de ahorrar sumas sustanciales que podrían permitirles recibir pensiones más altas;
- v) las garantías estatales de pago de las pensiones en curso de pago en todos los países, así como de reconocimiento de las cotizaciones aportadas al sistema público y de una pensión mínima en el sistema privado, en la mayoría de los países;

<sup>3</sup> Véase Mesa-Lago (2003b, 2004a y 2004 c).

- vi) la eliminación del monopolio del sistema público y la introducción de la competencia (aunque en muchos países esta no funcione de manera adecuada);
- vii) una considerable acumulación de capital en el fondo previsional (si bien hay que balancear esto con el costo fiscal durante la transición);
- viii) el aumento de la eficiencia en aspectos clave como el registro, la cuenta individual, la información periódica a los asegurados y la rápida tramitación de las pensiones;
- ix) la posibilidad introducida en Chile de que el asegurado pueda seleccionar un fondo de inversión entre varias alternativas, y
- x) la creación de organismos técnicos de regulación y supervisión del sistema previsional dotados de relativa independencia (si bien esto varía según los países).

Con respecto a la eliminación del monopolio del sistema público y la introducción de actores privados en la previsión, cabe hacer notar que la importancia que

ha adquirido el sector privado frente al sector público varía considerablemente de un país a otro, debido a los diversos modelos de reforma implantados. A fines de 2002, el 100% de los asegurados estaba afiliado al sistema privado (o al componente privado del sistema mixto) en Bolivia, México y Costa Rica; entre 91% y 98% en Chile, El Salvador y Perú, y 80% en Argentina (cuadro 2, última columna). Pero los cambios de un sistema a otro no dependen sólo de las bondades del sistema privado sino también de otras variables:

- i) la libertad de elección del asegurado para quedarse en el sistema público o mudarse al privado o mixto, así como la edad e ingreso del asegurado en algunos países;
- ii) las medidas legales e incentivos otorgados por el Estado para promover el cambio, a más de la publicidad;
- iii) la tasa de retorno del sistema público comparada con el rendimiento de la inversión (rentabilidad del capital) en el sistema privado, y
- iv) el tiempo que lleva funcionando la reforma.

CUADRO 2

**América Latina (nueve países): Distribución de afiliados en los sistemas público y privado o mixto, 2002**

Modelo/País	En ambos sistemas (miles)	Sistema público		Sistema privado	
		Miles	% del total	Miles	% del total
<i>Sustitutivo</i>					
Chile	6 879	171	2	6 708	98
Bolivia	761	0	0	761	100
México	29 421	0	0	29 421	100
El Salvador	1 087	94	9	993	91
<i>Paralelo</i>					
Perú	3 134 <sup>a</sup>	140 <sup>a</sup>	4	2 994	96
Colombia	10 460	5 744 <sup>b</sup>	55	4 716	45
<i>Mixto</i>					
Argentina	11 316 <sup>cd</sup>	2 210	20	9 106	80
Uruguay	1 216	600 <sup>de</sup>	49	616	51
Costa Rica <sup>de</sup>	1 175	1 175	100	1 175	100
<i>Total</i>	<i>65 468<sup>f</sup></i>	<i>1 153</i>	<i>15,2</i>	<i>56 490</i>	<i>84,8</i>

*Fuente:* Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS, 2002a y 2002b); Administración Nacional de la Seguridad Social, Argentina (ANSES, 2002); Banco Central de Uruguay (BCU, 2002); Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, México (CONRSAR, 2002 y 2003); Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, Argentina (SAFJP, 2003a y b); Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, Chile (SAFP, 2003a y b); Superintendencia Bancaria de Colombia (SBC, 2003); Superintendencia de Banca y Seguros, Perú (SBS, 2002); Superintendencia de Pensiones, Costa Rica (SP, 2002a, 2002b y 2003); Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, Bolivia (SPVS, 2002 y 2003), y Superintendencia de Seguridad Social, Chile (SSS, 2002).

<sup>a</sup> Estimaciones del autor.

<sup>b</sup> Enero de 2003.

<sup>c</sup> Incluye indecisos.

<sup>d</sup> Todos los asegurados en el segundo pilar (sistema privado) están también en el primer pilar (sistema público).

<sup>e</sup> No hay cifras de afiliados en el sistema público; se muestran los contribuyentes activos y el número de afiliados debe ser mayor.

<sup>f</sup> Costa Rica está contada sólo una vez.

En Bolivia, Costa Rica y México no hubo libertad de elección, ya que la ley ordenó cambiarse a todos los asegurados. Más aún, en los seis países con el modelo sustitutivo, así como en dos con el modelo mixto (Costa Rica<sup>4</sup> y Ecuador), los nuevos asegurados que entran a la fuerza laboral están obligados a afiliarse en el sistema o componente privado. Cuando la reforma ha estado mucho tiempo en operación (como en Chile, donde lleva 23 años), la obligación de afiliarse impuesta a los que ingresan al mercado de trabajo, combinada con el retiro gradual de los asegurados que quedan en el sistema público, genera una alta proporción de asegurados en el sistema privado. En El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana los asegurados más jóvenes, que eran mayoritarios, fueron obligados a mudarse (lo que explica en gran medida el 91% afiliado en El Salvador)

En Chile y Perú se produjeron fuertes incentivos para el cambio, ya que la contribución en el sistema privado era menor que en el sistema público; además, se estableció que los asegurados que se han pasado al sistema privado no pueden regresar al público. En

Argentina los que entran al mercado de trabajo tienen libertad para escoger entre el sistema público y el mixto, pero los trabajadores que no deciden son asignados al sistema mixto y los que se pasan del público al mixto no pueden regresar al primero, de ahí que 80% esté en el sistema mixto.<sup>5</sup> La publicidad ha sido también un factor crucial en el cambio, ya que el sistema privado ha prometido pensiones más altas y costos administrativos más bajos que los del sistema público, así como protección contra la ingerencia del gobierno.<sup>6</sup> En contraste con los otros siete países, el sistema público de Colombia (modelo paralelo) ha retenido el 55% de los asegurados, mientras que el de Uruguay (modelo mixto) mantiene el 49% (cuadro 2), ya que se ha fortalecido al sector público. En Colombia los asegurados tienen libertad para cambiar de sistema cada cinco años.<sup>7</sup> En Uruguay, la ley dio un plazo a los mayores de 40 años para escoger entre el sistema público reformado y el sistema mixto y la mayoría prefirió el primero; además, sólo los asegurados que tienen cierto nivel de ingreso pueden afiliarse al sistema mixto.

## IV

### Los desafíos que confrontan las reformas estructurales

Por otra parte, las reformas estructurales no han materializado importantes efectos beneficiosos que se suponía generarían.<sup>8</sup> En esta sección se analizan 11 desafíos que confrontan dichas reformas, utilizando información legal de los 12 países estudiados y estadísticas de los nueve países que ya las han implantado. Además, se formulan recomendaciones de políticas

para enfrentar tales desafíos y se identifican temas que requieren más investigación.<sup>9</sup>

#### 1. Caída en la cobertura de la fuerza de trabajo

Antes de las reformas estructurales, los sistemas públicos latinoamericanos se clasificaban en tres grupos, según el momento en que se introdujo el sistema de pensiones y el grado de cobertura de la fuerza de trabajo (Mesa-Lago y Bertranou, 1998): i) los pioneros, cuya cobertura fluctuaba entre 63% y 81% en 1980 (Uruguay, Argentina, Chile y Costa Rica);<sup>10</sup> ii) los

<sup>4</sup> Costa Rica es un caso único, porque la ley obliga a todos los asegurados (al tiempo de la reforma y en el futuro) a afiliarse al sistema mixto, por lo que todos están tanto en el sistema público (el primer y más importante pilar) como en el privado (el segundo pilar, que otorga una pensión complementaria).

<sup>5</sup> Debido a la crisis económica de 2001-2002 y el subsiguiente deterioro del fondo de pensiones, hay un debate en Argentina sobre si debe preservarse el sistema mixto o permitir a los asegurados que están en éste poder regresar al sistema público.

<sup>6</sup> Véase en este artículo la sección IV, apartados 4 y 9.

<sup>7</sup> Inicialmente se permitía el cambio cada tres años, pero una ley de 2002 alargó el período a cinco años y no es permitido mudarse en los 10 años anteriores a la jubilación (LRP, 2002).

<sup>8</sup> Hay un debate mundial sobre los supuestos efectos de las reformas estructurales de pensiones. Véase Orszag y Stiglitz (2001), Barr (2002) y Mesa-Lago (2002 y 2004b).

<sup>9</sup> Véase más detalles en Mesa-Lago (2004a).

<sup>10</sup> Costa Rica pertenece al segundo grupo en cuanto a la fecha de establecimiento de su sistema, pero al primero en cuanto a la cobertura de la fuerza de trabajo y el desarrollo del sistema.

intermedios, cuya cobertura variaba entre 26% y 42% (México, Perú, Colombia y Ecuador), y iii) los tardíos, cuya cobertura oscilaba entre 12% y 20% (Bolivia, El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana). Se asume, de manera convencional, que el sistema privado ofrece dos tipos de incentivos para la afiliación que no existen o se han deteriorado en el sistema público: la propiedad de la cuenta individual y el principio de equivalencia (una relación estrecha entre la cotización y el monto de la pensión); debido a dichos incentivos también se presupone que aumentará la cobertura de la fuerza de trabajo.

El cuadro 3 muestra el porcentaje de la fuerza laboral cubierto por ambos sistemas (público más privado), aunque excluye algunos grupos de asegurados que tienen programas separados, como las fuerzas armadas en todos los países (salvo Costa Rica), los funcionarios públicos en algunos países (los funcionarios de la mayoría de las provincias en Argentina) y otros

grupos pequeños. Si estos grupos fuesen añadidos, el porcentaje de la fuerza de trabajo cubierta aumentaría. El cuadro presenta en sus dos columnas centrales dos estimaciones de cobertura en 2002 basadas en los afiliados, o sea, todos los asegurados que se han registrado en el sistema, y los cotizantes activos (afiliados que aportaron en el último mes). La cobertura basada en los afiliados es aproximadamente dos veces mayor que la basada en los cotizantes activos.

Entre los países pioneros, Chile tiene cubierto 111% de la fuerza de trabajo si se utiliza como base de cálculo a los afiliados, lo cual indica que hay una sobreestimación de la cobertura; más aún, dicha cifra excluye un 26% adicional de la fuerza de trabajo, compuesto por un 3% asegurado en las fuerzas armadas y un 23% de la población estimada como no cubierta, de manera que el total sería 137%. Si se toma como base los cotizantes activos, la cobertura en Chile se reduce a 58%.

CUADRO 3

**América Latina (12 países): Porcentaje de la fuerza de trabajo cubierta por ambos sistemas (público más privado), antes de la reforma y en 2002, y sectores difíciles de cubrir, en 2000**  
(Porcentajes)

Modelo/País	Cobertura antes de la reforma: Cotizantes (año)	Cobertura en 2002		Cuenta propia <sup>a</sup>	Incidencia de la pobreza <sup>b</sup>
		Afiliados	Cotizantes		
<i>Sustitutivo</i>					
Chile	64 (1980)	111	58	15	21
Bolivia	12 (1996)	23	11	46	61
México	37 (1997)	72	30	20	41
El Salvador	26 (1996)	40	19	31	50
R. Dominicana	30 (2000)	...	...	31	30
Nicaragua	16 (2002)	...	16	35	68
<i>Paralelo</i>					
Perú	31 (1993)	28	11	38	48
Colombia	32 (1993)	59	24	36	55
<i>Mixto</i>					
Argentina	50 (1994)	69	24 <sup>d</sup>	18	25
Uruguay	73 (1997)	77 <sup>e</sup>	60 <sup>e</sup>	19	10
Costa Rica	53 (2000)	65 <sup>f</sup>	48 <sup>f</sup>	18	21
Ecuador	21 (2002)	...	21	34	61
<i>Promedio<sup>c</sup></i>	38	63	27	...	42

Fuente: Mesa-Lago (2004a).

<sup>a</sup> Porcentaje de la fuerza laboral urbana ocupada constituida por trabajadores independientes no calificados de baja productividad, en 1999-2000.

<sup>b</sup> Porcentaje de la población total en 2000; de la población urbana en Ecuador y Uruguay.

<sup>c</sup> Ponderado por el autor utilizando la población con cobertura; la cifra de pobreza es la estimada por la CEPAL para toda la región.

<sup>d</sup> Excluye parte de los cotizantes activos en el sistema público.

<sup>e</sup> Cifras de 2000 para el sistema público.

<sup>f</sup> Junio de 2003.

Las estimaciones de cobertura basadas en los cotizantes activos antes de la reforma y en 2002 muestran que ella disminuyó en todos los países. El promedio ponderado de cobertura en nueve países cayó de 38% antes de la reforma a 27% en 2002 (cuadro 3). Pero esta comparación sobreestima la cobertura antes de la reforma en la mayoría de los países porque no toma el último mes para determinar si el afiliado es cotizante activo, como se hace en 2002, sino períodos más largos (Mesa-Lago, 2004e). No obstante, dos series estadísticas normalizadas de Chile basadas en cotizantes activos indican que la cobertura disminuyó de 79% en 1973 a 62% en 1975 y a 58% en 2002 (Arenas de Mesa y Hernández, 2001; SAFP, 2002a; cuadro 3). Una serie similar para Argentina muestra una caída desde 35% en 1994 a 26% en 2002 (Hujo, 2004). Un serio desafío es que la cobertura se reduce a la mitad si se consideran los cotizantes activos y a un tercio en Argentina debido a la severa crisis en ese país. Lo anterior hace indispensable desarrollar estadísticas de cobertura más precisas que las existentes, para determinar con más exactitud quiénes están cubiertos y quiénes no, así como las características de estos últimos a fin de diseñar mecanismos de inclusión. El desafío más serio que confrontan los sistemas de pensiones, sean privados o públicos, es cómo detener la caída de la cobertura en el sector formal y extender la cobertura al sector informal. En los últimos 25 años, América Latina ha experimentado un creciente aumento del empleo informal, que se está agravando con la transformación del mercado de trabajo (flexibilización laboral) derivada de la globalización y la creciente competencia mundial (Bertranou, 2001). El sector informal creció de 42% del empleo urbano latinoamericano en 1990 a 47% en 2001, debido a la reducción del empleo formal y al aumento del empleo en trabajo independiente, microempresas y servicio doméstico (ort, 2002b). Los trabajadores independientes o por cuenta propia constituyen el componente principal del sector informal y exhiben una tendencia creciente en la región, pero su cobertura es muy inferior a la de los trabajadores dependientes; el porcentaje de los independientes respecto a la fuerza de trabajo es menor en los países del grupo pionero y mayor en los países de los grupos intermedio y tardío, lo cual hace más difícil su inclusión en los países de los dos últimos grupos. Más aún, la cobertura legal de los independientes es voluntaria en todos los países excepto en Argentina y Uruguay.<sup>11</sup> El mandato legal de la cobertura no resolvería

necesariamente el problema en la mayoría de los países (especialmente para los grupos intermedio y tardío), debido al alto porcentaje de independientes, su empleo inestable y bajo ingreso, la falta de una cotización patronal y fuertes obstáculos para su registro, cobro de cotizaciones y control de cumplimiento. Otros grupos de difícil incorporación son los campesinos y trabajadores agrícolas sin empleador, los servidores domésticos, los trabajadores sin contrato y los familiares no remunerados.<sup>12</sup>

Por otro lado, la protección de los sectores en condición de pobreza a través de pensiones asistenciales representa otro desafío para las reformas. En 2000 el promedio de la población total en la región que se hallaba bajo la línea de pobreza era 42% y exhibía una tendencia ascendente. El Estado concede pensiones asistenciales a la población no cubierta en Argentina, Costa Rica, Chile y Uruguay, que son los países que tienen la cobertura más amplia y la menor incidencia de pobreza (10%-25% de la población) en la región, como muestra la última columna del cuadro 3. Pero estas pensiones no son necesariamente garantizadas a todos los necesitados, porque están subordinadas a los recursos fiscales disponibles y existe una lista de espera en la mayoría de esos países. Como porcentaje de la población total, el número de pensiones asistenciales en 2000-2001 era muy pequeño (0,9% en Argentina a 2,3% en Chile), pero se ha demostrado que estas pensiones tienen un impacto positivo notable en la reducción de la pobreza y la indigencia (Bertranou, Solorio y Van Ginneken, 2002). La crisis de 2001-2002 en Argentina, sin embargo, revirtió esos avances: en 2002 el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social estimó que la pobreza había aumentado a 50% de la población y a 22% de los pensionados (MTESS, 2003).

Los restantes ocho países no otorgan actualmente pensiones asistenciales de tipo convencional y todos tienen una cobertura baja (difícil de extender) y la incidencia de pobreza más alta (entre 30% y 68% de la población). La reforma en Bolivia creó un programa asistencial (Bonosol) que otorgaría una anualidad a los bolivianos mayores de 65 años, financiado con un fondo de capitalización colectiva nutrido con los dividendos de empresas privatizadas, pero que se pagó sólo por unos meses en 1997; el programa fue sustituido luego por el Bonovida, que a fines de 2000 otorgó una anualidad; el Bonosol fue reintroducido en 2002 y concedió 420.000 beneficios en 2003 (Mesa-Lago,

<sup>11</sup> Leyes aún no implementadas de Colombia, Costa Rica, Ecuador y la República Dominicana establecen la obligatoriedad de la cobertura de los independientes.

<sup>12</sup> Véase Mesa-Lago (2004e).



2004a). Las leyes de reforma aprobadas por Costa Rica en 2000, Ecuador en 2001 y Colombia en 2002 estipulan pensiones asistenciales; sin embargo, a mediados de 2004 todavía no se habían implementado o no se tenía información de que dicha protección fuese efectiva; en la República Dominicana se ha estipulado una pensión “subsidiada” o no contributiva para indigentes, incapacitados, madres solteras y desempleados sin recursos, cuya puesta en práctica está planeada para 2004.<sup>13</sup> El Banco Mundial ahora da un apoyo fuerte a un “primer pilar” de prevención de la pobreza gestionado por un sistema público de reparto que complemente y no distorsione o reemplace el sistema privado (Gill, Packard y Yermo, 2003).

Las reformas de pensiones, cualquiera que sea su tipo y modelo, deberían dar prioridad a la extensión de la cobertura de los trabajadores independientes y de difícil incorporación. La previsión social debe ajustarse a los procesos de cambio en el mercado laboral y diseñar nuevas formas de incorporación de los trabajadores informales. Es fundamental dar prioridad a la prevención de la pobreza, a cuyo efecto los países deberían estudiar la concesión de pensiones asistenciales focalizadas en los ancianos pobres; se ha estimado que esto costaría una pequeña fracción del producto interno bruto (PIB).

## 2. Incumplimiento creciente en el pago de las cotizaciones

La mayoría de las reformas estructurales han eliminado o reducido la cotización patronal y han aumentado la cotización del trabajador. Argentina, Costa Rica, Ecuador y México no cambiaron legalmente las cotizaciones del trabajador y el empleador, pero Argentina redujo a la mitad la cotización patronal mediante exenciones y bonificaciones, y en 2001 también disminuyó a la mitad la cotización del trabajador, aunque ella se ha estado incrementando desde 2003. Costa Rica reasignó las cotizaciones existentes a otros programas. Ecuador subió la cotización del trabajador sobre cierto ingreso y México aumentó el aporte estatal basado en la nómina. Chile, Bolivia y Perú eliminaron la cotización del empleador, mientras que seis países aumentaron la cotización del trabajador: Bolivia, Colombia, El Salvador (en casi cinco veces), Nicaragua, Perú y la República

Dominicana. Uruguay redujo ligeramente la cotización del empleador y aumentó proporcionalmente la del trabajador. Sólo tres países han elevado la cotización patronal: Colombia, Nicaragua y la República Dominicana. En la mayoría de los países, la eliminación o reducción de la cotización patronal en gran medida ha provocado un aumento de la cotización del trabajador o del costo fiscal, o de ambos.<sup>14</sup>

Se argumenta que la propiedad de la cuenta individual y el principio de equivalencia del sistema privado también estimularán el pago puntual de las cotizaciones, puesto que a mayor cotización (y rendimiento de la cuenta individual), mayor será el fondo acumulado y, por lo tanto, la pensión.<sup>15</sup> Por otra parte, el incremento de la cotización del trabajador pudiera crear desincentivos para la afiliación y el cumplimiento. El cuadro 4, basado en el porcentaje de afiliados que era cotizante activo en 1998-2003, sugiere que los desincentivos han sido más fuertes que los supuestos incentivos. A menor porcentaje, según el cuadro, mayor el incumplimiento; salvo una excepción, se observa una tendencia declinante en el cumplimiento en todos los países. En 2003 el cumplimiento oscilaba entre 33% en Argentina (el más bajo debido a la crisis) y 74% en Costa Rica (el más alto, pero esto pudiera deberse a la definición del período de contribución). El promedio ponderado de los afiliados que era cotizante activo en los nueve países descendió de 58% a 42% entre 1998 y 2003, o sea, 58% no era cotizante activo en 2003. En Chile el cumplimiento declinó constantemente de 76% en 1983 a 49% en 2003, y en Argentina de 73% en 1994 a 33% en 2003 (SAFP, 1983 y 2003; Hujo, 2004).

Lo anterior aporta evidencia de que los supuestos incentivos de la reforma para mejorar el cumplimiento no sólo no han funcionado, sino que el incumplimiento se ha agravado. Se necesita más investigación sobre las causas de dicho incumplimiento para diseñar remedios adecuados, pero las reformas de pensiones deben evaluar cuidadosamente la eliminación o reducción de la cotización patronal para evitar que aumente la carga financiera sobre los asegurados (o el costo fiscal) y sus efectos adversos. Debe tenerse en cuenta que este problema también es confrontado por los sistemas públicos, y que en gran medida resulta de la proporción creciente de la fuerza de trabajo que se transfiere del sector formal al informal, debido a

<sup>13</sup> Ley de protección al trabajador en Costa Rica (LPT, 2000), Ley definitiva de seguridad social en la República Dominicana (LDSS, 2001), Ley de seguridad social en Ecuador (LSS, 2001) y Ley de reforma de pensiones en Colombia (LRP, 2002).

<sup>14</sup> LPT (2000); Ley del sistema de ahorro para pensiones de Nicaragua (LSAP, 2000); LSD (2001); LSS (2001), y Mesa-Lago (2004a).

<sup>15</sup> Véase en Uthoff (2002) una crítica al respecto.

CUADRO 4

**América Latina (nueve países): Porcentaje de afiliados que son cotizantes activos<sup>a</sup> en los sistemas privados, 1998 a 2003**

Modelos/Países	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<i>Sustitutivo</i>						
Chile	52,8	53,4	50,9	53,7	51,0	49,1
Bolivia	... <sup>b</sup>	... <sup>b</sup>	... <sup>b</sup>	47,0	46,9	44,5
México	63,4	60,2	57,9	44,7	41,7	40,6
El Salvador	67,2	63,7	55,2	53,2	47,6	45,0
<i>Paralelo</i>						
Perú	45,6	45,7	41,7	41,2	39,4	39,2
Colombia	51,8	50,7	49,4	48,7	47,6	47,7
<i>Mixto</i>						
Argentina	48,9	44,3	39,1	29,0	33,2	33,5
Uruguay	67,4	58,7	53,9	53,2	45,1	52,7
Costa Rica				... <sup>c</sup>	... <sup>c</sup>	74,2
<i>Promedio<sup>d</sup></i>	<i>57,9</i>	<i>55,5</i>	<i>51,0</i>	<i>43,5</i>	<i>42,1</i>	<i>41,8</i>

Fuente: AIOS (1999 a 2003 a); para Colombia, SBC (1999 a 2003).

<sup>a</sup> Afiliados que han cotizado en el último mes (diciembre), excepto en México, donde se consideran los dos últimos meses en 1998-2000; en 2003 el mes considerado es junio.

<sup>b</sup> Hasta 2001 se consideraba cotizante a un afiliado que tenía al menos una cotización desde el inicio del sistema.

<sup>c</sup> El sistema comenzó en mayo de 2001 y hasta 2002 consideraba cotizante al afiliado que tenía al menos una cotización en el último año.

<sup>d</sup> Promedio estimado por el autor usando el total de los afiliados y el total de los cotizantes.

procesos de flexibilización del trabajo y a la emergencia de empleo subcontratado, sin contrato, a tiempo parcial u otro. A medida que los afiliados cambian de un empleo formal con cobertura a otro sin ella aumenta el incumplimiento.

Además, hay pruebas de que la evasión y mora patronal han alcanzado niveles importantes en algunos países. En Chile, por ejemplo, la deuda por mora patronal aumentó seis veces entre 1990 y 2002 y en el último año ascendió a 526 millones de dólares, un 1% del valor total del fondo de pensiones, siendo 43% de ella incobrable por quiebra de empresas (Mesa-Lago, 2004a). Es necesario tomar medidas más eficaces para reducir la evasión y mora patronal, instituyendo el delito en materia de previsión social, imponiendo sanciones severas a los violadores, fortaleciendo la inspección, utilizando medios electrónicos para la pronta detección de los empleadores morosos y creando tribunales especializados y ágiles con jurisdicción sobre este problema. Costa Rica tiene la legislación más completa y estricta sobre incumplimiento y el porcen-

taje más alto de afiliados que contribuyen puntualmente. Hay dos formas distintas de recaudación empleadas por los países: en Argentina, Costa Rica, Ecuador, México, la República Dominicana y Uruguay la recaudación es centralizada, mientras que en Bolivia, Chile, Colombia, El Salvador, Nicaragua y Perú se hace por las administradoras; no parece haber una relación entre la forma de recaudación y el cumplimiento. Por último, el Banco Mundial observa que, después de ganar el derecho a la pensión mínima, la mayoría de los asegurados deja de cotizar porque da preferencia a otras alternativas menos riesgosas, costosas e ilíquidas, como vivienda, empresa familiar, seguro de vida y educación de los hijos (Gill, Packard y Yermo, 2003). Si se comprobara esta conducta habría que explorar vías para procurar un cambio de actitud mediante estímulos y desincentivos.

### 3. Fallas serias en la competencia entre administradoras

El cimiento del sistema privado es la competencia, porque esta termina con el monopolio del sistema público y se espera que promueva la eficiencia, generando así dos efectos beneficiosos: la reducción del costo administrativo y el aumento de la rentabilidad de la inversión. Se supone que las administradoras compiten por los asegurados y que estos tienen la información y calificación adecuadas para escoger las mejores, o sea, las que cobran una comisión más baja y pagan una rentabilidad más alta, porque esto implica que la cuenta individual del asegurado y su pensión serán mayores. Pero hay pruebas de que la competencia no funciona o lo hace de manera inadecuada en la mayoría de los países.

La competencia depende en gran medida del tamaño del mercado de asegurados: a mayor número de estos, mayor número de administradoras, y viceversa. Así, a mediados de 2003 México tenía 30 millones de asegurados y 12 administradoras, Chile 7 millones y siete administradoras (seis en marzo de 2004), Perú 3 millones y cuatro administradoras, El Salvador 1 millón y tres administradoras (a fines de 2003 quedaban sólo dos), y Bolivia 809.000 asegurados y 2 administradoras<sup>16</sup> (cuadro 5). No obstante, Costa Rica, con 1 millón

<sup>16</sup> El gobierno de Bolivia inicialmente dividió a todos los asegurados entre las dos administradoras por el lugar de residencia o domicilio de los afiliados y prohibió cambiarse de una a otra hasta 2002; a mediados de 2004 aún no había entrado en operación una tercera administradora.

CUADRO 5

**América Latina (nueve países): Competencia entre administradoras en el sistema privado, 2002-2003**

Modelo/País	Afiliados (en miles) 2003	Número de administradoras 2003	% de afiliados en las tres administradoras mayores 2002
<i>Sustitutivo</i>			
Chile	6 883	7 <sup>a</sup>	79
Bolivia	809	2	100
México	30 381	12	44
El Salvador	1 034	3 <sup>b</sup>	100
<i>Paralelo</i>			
Perú	3 100	4	76
Colombia	5 013	6	66
<i>Mixto</i>			
Argentina	9 275	12	57
Uruguay	626	4	87
Costa Rica	1 104	9	82

*Fuente:* Datos de afiliados y número de administradoras tomados de AIOS (2003a) y SBC (2003); concentración, de BCU (2002), CONSAR (2003), SAFIP (2003), SAFF (2003), SBC (2003), SBS (2003), SP (2002b y 2003), y SPVS (2003).

<sup>a</sup> Se redujeron a seis en marzo de 2004.

<sup>b</sup> Una de las administradoras estaba en quiebra a fines de 2003.

de asegurados, tiene nueve administradoras, el número más alto después de Argentina y México, que exhiben 30 veces y nueve veces más asegurados, respectivamente. Esto podría explicarse en parte porque Costa Rica, así como Colombia y Uruguay, tienen administradoras múltiples en vez de solo privadas, y porque en Costa Rica, además, el sistema lleva pocos años de funcionamiento. Las estadísticas históricas prueban que en todos los países el número de administradoras primero crece y después baja debido a fusiones: en Argentina el número cayó de 25 a 12; en Chile de 21 a siete; en México de 17 a 12; en Colombia de 10 a seis; en Perú de ocho a cuatro; en Uruguay de seis a cuatro, y en El Salvador de cinco a dos.

Los países con un número de asegurados muy pequeño no deberían copiar mecánicamente los sistemas de los países grandes, porque corren un alto riesgo de que no funcione la competencia, que es la base esencial del sistema privado. Los países pequeños también tendrán que decidir si debe haber solo 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 al mercado. Otro tema importante es el del giro exclusivo,

es decir, el que las administradoras puedan dedicarse solo a gestionar fondos de pensiones y tengan que crear una infraestructura propia a nivel nacional (edificios, equipo, personal), lo que es extremadamente costoso. Por ello se ha sugerido que los países que tengan un número de asegurados muy pequeño deben considerar la posibilidad de 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 medida se incorporó en la reforma de la República Dominicana y a fines de 2002 había seis administradoras aprobadas y tres pendientes, a pesar del reducido número de asegurados (Mesa-Lago, 2004a).

Aun en los países que tienen un número considerable de administradoras, la competencia puede verse afectada por una excesiva concentración. La última columna del cuadro 5 muestra la gran concentración de asegurados en las tres administradoras mayores a fines de 2002. También se puede observar que México exhibe la menor concentración porque la ley estableció un límite de afiliación por administradora de 17% del total de asegurados en los primeros cuatro años del sistema y 20% desde fines de 2001. Puede argumentarse 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 cobran la comisión más baja y entregan la mayor rentabilidad.

Tres razones explican por qué los asegurados escogen esas tres administradoras, a pesar de que no son las mejores: i) la mayoría de los asegurados no tiene la información ni tal vez la calificación para hacer una selección adecuada; ii) en los asegurados influye la publicidad, que usualmente vende una imagen de seguridad y solidez, pero no provee al asegurado de información comparativa sobre comisiones y rentabilidad para que pueda identificar a las mejores administradoras, y iii) muchos asegurados son afiliados por vendedores o promotores, quienes cobran una comisión pagada por la administradora cada vez que le transfiere un asegurado y cuyo interés, por lo tanto, es cambiar a los asegurados, sin que el cambio sea necesariamente en el mejor interés de éstos.

El Banco Mundial ha encontrado fallas serias en la competencia: i) la industria es oligopólica y tiene una clientela cautiva cuyas cotizaciones son retenidas hasta que se retiran los asegurados; ii) hay una alta

y creciente concentración que es preocupante y puede serlo aún más en el futuro; iii) con el fin de reducir los gastos de operación, las restricciones al número de veces por año que un asegurado puede cambiarse de administradora<sup>17</sup> han institucionalizado lo que antes era un oligopolio de hecho y hacen evidente la *confabulación y el desarrollo de un cartel poderoso*; iv) la *evidencia de América Latina claramente demuestra que la competencia entre las administradoras por parcelas de mercados que son relativamente pequeños sólo genera comisiones más altas*, y v) la *industria de fondos de pensiones en la región es cualquier cosa menos un buen ejemplo de competencia* (Gill, Packard y Yermo, 2003, pp. 43-44, 112, 174 y 176).

Dado este diagnóstico, se hace necesario que la superintendencia desempeñe un papel más activo en fomentar la competencia en ese mercado, reducir barreras de entrada y fomentar la creación de nuevas administradoras, así como en regular estrictamente la labor de los promotores y establecer normas de publicidad veraz. La superintendencia y/o las asociaciones de administradoras tendrían que asignar más recursos a mejorar la información para hacerla comprensible a los asegurados, divulgar en los medios de comunicación listas de administradoras ordenadas según sus comisiones y rendimientos netos, y educar a los asegurados para que puedan hacer una selección informada y racional. Se debería estudiar la posibilidad de reducir la concentración mediante un tope porcentual de afiliación a las administradoras, como se hace en México.

#### 4. Altos costos administrativos

Se supone que la competencia reduce el costo administrativo, pero ya se vio que en muchos países no existe competencia adecuada. El costo administrativo tiene dos componentes (comisión y prima) y se fija usualmente sobre el salario (como un porcentaje o suma fija) o, en algunos casos, sobre el saldo de la cuenta individual o sobre la rentabilidad. La comisión se paga a la administradora para que gestione la cuenta individual, la inversión del fondo y la pensión de vejez, y es financiada solo por el asegurado (salvo en Colombia, en que el empleador comparte la carga). Parte de la comisión constituye la prima que se tras-

pasa por la administradora a una compañía de seguros privada para que proteja contra los riesgos de invalidez y muerte (excepto en México y Colombia, donde esto se hace por el sistema público).

El cuadro 6 exhibe el costo administrativo (comisión más prima) como porcentaje del salario, pero la comparación es compleja, porque puede haber comisiones distintas que son difíciles de unificar en un promedio. El costo total más bajo es el de la República Dominicana (2%), pero, además, se puede cobrar hasta 30% sobre el rendimiento y 0,1% para la superintendencia (LDSS, 2001). El segundo costo total más bajo es el de Bolivia (2,21%), debido a que no hay competencia ni publicidad; por ello la comisión a la administradora es sólo de 0,5%, pero la prima de 1,71% es la segunda más alta. Los costos totales más elevados son: 3,50% en Colombia (1,92% la comisión y 1,58% la prima); 3,51% en Perú (2,27% y 1,24%) y 4,14% en México (2,50% y 1,64%). En Costa Rica no hay cargo sobre el salario sino una comisión entre 6% y 10% sobre el rendimiento del fondo, para crear un incentivo que mejore dicho rendimiento. En El Salvador, el costo administrativo del sistema público antes de la reforma (como porcentaje de los salarios) era 0,5% y aumentó a 2,98% en 2003 con el sistema privado (Mesa-Lago, 2004a).

La comisión y la prima han exhibido tendencias diversas a través del tiempo. La comisión fluctúa entre 1,45% y 2,27% (excepto en Bolivia y la República Dominicana), por lo que es el componente mayor, y ha oscilado a lo largo del tiempo pero en la mayoría de los países no ha exhibido una tendencia decreciente. La prima fluctúa entre 0,67% y 1,27% (excepto en Bolivia y Colombia), por lo que es el componente menor y ha disminuido en casi todos los países. La comisión, por lo tanto, explica en gran medida el costo total y por qué este no se ha reducido de manera significativa, lo que constituye uno de los desafíos más grandes enfrentados por la reforma estructural en la región. En Chile el porcentaje del costo total aumentó de 2,44% en 1981 a 3,6% en 1984 y bajó a 2,26% en 2003, cifra ligeramente inferior a la de 1981, después de 22 años de reforma (Acuña e Iglesias, 2001).

El costo administrativo más bajo como porcentaje del descuento total sobre el salario a mediados de 2003 fue 18% en Bolivia, Chile y Uruguay, mientras que el más alto se registró en México (38%) y Argentina, con 32%. El promedio no ponderado del costo administrativo como porcentaje de la deducción total en los 11 países fue 26% en 2003. Pero si se calcula el costo administrativo sobre el depósito, la carga media aumentó a 36,21% (última columna del cuadro 6). Las

<sup>17</sup> En seis países el afiliado sólo puede cambiarse una vez al año (Bolivia, Costa Rica, El Salvador, México, Nicaragua y la República Dominicana) y en tres países pueden cambiarse dos veces al año (Argentina, Colombia y Uruguay). Chile y Perú son los países con mayor oportunidad de cambiarse.

CUADRO 6

**América Latina (11 países): Costo administrativo como porcentaje del salario en el sistema privado, 2003**

Modelo/País	Depósito en cuenta individual	Administración (comisión más prima) <sup>a</sup>	Deducción total	Costo administrativo (%)	
				Deducción	Depósito
<i>Sustitutivo</i>					
Chile	10,00	2,26	12,26	18,43	22,60
Bolivia	10,00	2,21	12,21	18,10	22,10
México	6,78	4,14	10,92	37,91	61,06
El Salvador	11,02	2,98	14,00	21,28	27,04
República Dominicana <sup>b</sup>	5,00	2,00	7,00	28,57	40,00
Nicaragua	7,50	3,00	10,50	28,57	40,00
<i>Paralelo</i>					
Perú	8,00	3,51	11,51	30,50	43,88
Colombia	10,00	3,50 <sup>d</sup>	13,50 <sup>d</sup>	25,93	35,00
<i>Mixto</i>					
Argentina	4,75	2,25	7,00	32,10	47,37
Uruguay	12,19	2,81	15,00	18,73	23,05
Costa Rica	4,50	<sup>e</sup>	...	...	...
<i>Promedio<sup>c</sup></i>	8,52	2,87	11,39	26,00	36,21

Fuente: AIOS (2003a), excepto los datos de Colombia, que se basan en SBC (2003), y de Nicaragua y República Dominicana, basados en LSD (2001) y LSAP (2000). Promedio calculado por el autor.

- <sup>a</sup> Comisión para la administradora del programa de vejez y prima para la compañía de seguro que cubre los riesgos de invalidez y muerte (esta última pagada al sistema público en México).
- <sup>b</sup> A más del costo mostrado, se cobrará 30% sobre el excedente del rendimiento anual de la inversión; el porcentaje para la cuenta individual se incrementa gradualmente en cinco años a 8%, no cambia el costo administrativo, el descuento total aumenta a 10% y el costo sobre el descuento se reduce a 20%.
- <sup>c</sup> Promedio no ponderado de diez países (excluye a Costa Rica).
- <sup>d</sup> El 0,5% se destina al Fondo de Garantía de Pensión Mínima, el descuento total se aumentará en 1% en 2004 para dicho Fondo y 1% más en 2005-2006 para la cuenta individual, para dar un total de 15,5% (podrá aumentarse otro 1% en 2008 si crece la economía).
- <sup>e</sup> No hay comisión sobre el salario, sino un porcentaje sobre el rendimiento bruto de la inversión.

proyecciones existentes indican que muchos asegurados no ahorrarán lo suficiente para financiar sus pensiones y el alto costo administrativo agravará este problema; si se redujera el costo administrativo, un porcentaje mayor iría al depósito y podría ayudar al autofinanciamiento de las pensiones y a la reducción del costo fiscal para financiar las pensiones mínimas (Uthoff, 2002). Algunos partidarios de la reforma estructural ahora reconocen que los costos administrativos son altos y que la competencia por sí sola (aunque funcionase efectivamente) no asegura su reducción.<sup>18</sup> El gasto administrativo se concentra en comercialización, publicidad, comisiones de los vendedores,<sup>19</sup> cambios frecuentes del asegurado entre administradoras, y salarios del personal.

La fijación del costo administrativo como porcentaje de la nómina salarial no genera incentivos para reducirlo y sólo dos países (Bolivia y la República Dominicana) han establecido un tope bajo, que podría ser una alternativa y que podría ajustarse si se comprobare que no ofrece incentivos adecuados. Otra alternativa sería fijar el costo como un porcentaje del saldo de la cuenta individual o del rendimiento de la inversión; respecto a esto último habría que analizar los resultados en Costa Rica. En todo caso, la superintendencia debe asegurar que el ahorro por reducción del gasto operativo sea transferido a los asegurados a través de comisiones más bajas.

### 5. Acumulación en el fondo de pensiones sin evidencia suficiente de efectos positivos en el ahorro nacional

Se ha afirmado que la reforma promoverá una gran acumulación de capital en el fondo de pensiones y

<sup>18</sup> Véase referencia a Holzmann y Valdés Prieto en Holzmann y Stiglitz (2001); véase también Gill, Packard y Yermo (2003).

<sup>19</sup> En Chile, 26% en 1983 y 28% en 2000, según Acuña e Iglesias (2001).

aumentará el ahorro nacional (Banco Mundial, 1994; Preámbulo de la ley de reforma mexicana). La primera columna del cuadro 7 ratifica el primer supuesto, aunque con diferencias notables entre países.

El monto acumulado en el fondo varía según el tiempo que el sistema ha estado en vigor, el número de asegurados, el tamaño de la economía, el nivel de los salarios y el rendimiento de la inversión. La reforma chilena tiene 23 años y ha acumulado el fondo mayor. En México la reforma lleva sólo 5½ años pero ha acumulado el segundo fondo en tamaño (88% del fondo chileno), porque su economía es la segunda de América Latina y tiene el número de asegurados más alto.<sup>20</sup> En Argentina, la tercera economía de la región,

el fondo en 2001 era 60% del chileno tras solo 8½ años de vigencia de la reforma, pero la crisis lo redujo a 39% en 2003.

Las cifras anteriores sólo consideran la acumulación en la cuenta individual, pero no el costo fiscal de la transición (véase el apartado siguiente). 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 con el tiempo permitirá pagar mejores pensiones. Chile es el único país cuya reforma ha estado en vigor un período suficientemente largo como para comprobar ese supuesto y la mayoría de los estudios realizados llega a conclusiones negativas. Holzmann (1997), en un ejercicio econométrico de equilibrio general, dedujo el costo fiscal de la reforma (negativo) del ahorro en las pensiones privadas (positivo) y concluyó que el impacto de la reforma en el ahorro nacional había sido negativo en 1981-1988 y que no se podía comprobar un impacto directo positivo en 1989-1996; por ello advirtió a los países de América Latina que no abrigaran esperanzas de que la reforma incrementaría el ahorro nacional. Arenas de Mesa (1999) siguió una metodología similar, pero con un modelo de equilibrio parcial en 1981-1997, midiendo los factores y el resultado en porcentajes anuales del PIB: el ahorro capitalizado en las cuentas individuales promedió 2,7% en el período, pero el costo fiscal promedió -5,7%, así que el resultado neto fue en promedio de -3%, o sea, desahorro. Además, Arenas de Mesa proyectó que en el primer quinquenio del siglo XXI cambiará la situación y el ahorro será ligeramente superior al costo fiscal, por lo que el resultado neto será positivo y después irá creciendo; pero como probablemente tomará 20 años compensar el balance negativo de los 20 años anteriores, se necesitarán 40 años para que haya un impacto neto positivo en el ahorro nacional. Acuña e Iglesias (2001) sustrajeron el “déficit transitorio de las pensiones de seguridad social” (pero excluyendo el déficit causado por las pensiones asistenciales, mínimas y de las fuerzas armadas) del ahorro de las pensiones privadas y calcularon también un resultado neto negativo medio para 1982-1997 de -2,7%, algo menor que el calculado por Arenas de Mesa porque éste incluyó todos los costos fiscales de la reforma.

Por el contrario, Haindl Rondanelli (1997) concluyó que la reforma había tenido un impacto positivo en el ahorro nacional en 1990-1994, pero basándose en la carga tributaria general en vez del costo fiscal directo de la reforma; usando sus propias cifras, si él

CUADRO 7

**América Latina (nueve países): Fondo acumulado y rendimiento real bruto de la inversión, 2003**

Modelo/País	Fondo acumulado, junio 2003		Promedio anual del rendimiento real (%) <sup>b</sup>
	Millones de dólares	% del PIB <sup>a</sup>	
<i>Sustitutivo</i>			
Chile	39 672	60,6	10,30
Bolivia	1 261	17,2	17,10
México	34 963	5,6	10,40 <sup>c</sup>
El Salvador	1 309	9,2	10,86 <sup>d</sup>
<i>Paralelo</i>			
Perú	4 541	8,2	6,57
Colombia	5 350 <sup>e</sup>	6,2 <sup>e</sup>	7,33
<i>Mixto</i>			
Argentina	15 607	15,6	10,45
Uruguay	1 149	1,7	15,00
Costa Rica	218	1,4	7,00

Fuente: Datos de acumulación y porcentaje del PIB tomados de AIOS (2003a) y estimaciones del autor para Colombia basadas en SBC (2002); datos de rendimiento basados en BCU (2002); CONSAR (2003); SAFJP (2003a y 2003b); SAFFP (2003); SBC (2002); SBS (2002); SP (2002b y 2003) y SPVS (2003).

<sup>a</sup> El porcentaje del PIB que representa el fondo acumulado depende no sólo del monto acumulado, sino también del tamaño del PIB.

<sup>b</sup> Desde el inicio del sistema hasta fines de 2002.

<sup>c</sup> CONSAR reporta un rendimiento neto de 7,95%.

<sup>d</sup> El autor ha estimado 8,36%, sobre la base del rendimiento nominal y la tasa de inflación media anual.

<sup>e</sup> Diciembre de 2002.

<sup>20</sup> El fondo de pensiones acumulado más alto de América Latina fue de 80.000 millones de dólares en Brasil en 2003 (18% del PIB), a pesar de que es un programa voluntario de pensiones complementarias; la altísima acumulación se explica por dos razones: se trata de la economía mayor de la región y tanto el empleador como el trabajador contribuyen a dicho fondo.

hubiese deducido el costo medio del déficit del sistema público (-4,6%) del promedio de ahorro en las pensiones privadas (3,1%), hubiese obtenido también un resultado negativo (-1,5%) y esto excluyendo otros costos fiscales de la reforma. Corbo y Schmidt-Hebbel (2003), teniendo en cuenta sólo el déficit operacional y el bono de reconocimiento (excluidos la pensión mínima, el déficit de las fuerzas armadas y la pensión asistencial), estiman que el ahorro nacional se incrementó por efecto de la reforma en 2,3% del PIB en 1981-2001.<sup>21</sup>

Aunque el aumento del ahorro nacional sería deseable e importante, no debería ser un objetivo central de una reforma estructural, pues hasta ahora no hay evidencia empírica sólida que respalde ese supuesto efecto.

## 6. Sustancial y prolongado costo fiscal de la transición

Se afirma que la reforma reducirá y eliminará gradualmente el costo fiscal en el largo plazo. Ese costo es difícil de medir y de comparar entre los países, debido a los diversos componentes incluidos y metodologías usadas, pero según estimaciones burdas de este costo como porcentaje del PIB, en 2000 era de 6% en Chile (después de 20 años de reforma), 4,5% en Argentina y Uruguay, 2% en Bolivia y 1,5% en Colombia; no se pudo obtener cifras de México y Perú (Mesa-Lago, 2004a). El Banco Mundial ha proyectado un costo fiscal para Argentina, Bolivia y Colombia en 2040 que es muy superior a las proyecciones hechas por los países antes de las reformas; para México y Perú las proyecciones del Banco indican un costo fiscal creciente entre 2001 y 2040; solo en Uruguay las proyecciones del Banco para 2040 son inferiores a las nacionales antes de la reforma (Gill, Packard y Yermo, 2003). Las políticas de los países para enfrentar dicho costo fiscal han sido muy diferentes: Chile tomó medidas adecuadas, disfrutaba de superávit fiscal antes de la reforma y sus políticas económicas han tenido bastante éxito a largo plazo, pero Argentina no hizo previsiones, su proyección del costo fiscal fue una mitad del costo actual y su política económica provocó la crisis de 2001-2002.

Hay tres componentes del costo fiscal durante la transición, y todos son financiados por el Estado, con pocas excepciones: el déficit del sistema público, el bono

de reconocimiento y la pensión mínima (cuadro 8). Además, en algunos países el Estado otorga ciertas garantías y pensiones asistenciales que incrementan el costo fiscal. Puesto que el presente apartado, que se basa en Mesa-Lago (2000), se refiere a aspectos legales y no estadísticos, provee información sobre los 12 países que han aprobado la reforma.

De los países considerados, Costa Rica es el único en que el Estado no debe pagar el déficit del sistema público, porque el régimen financiero de capitalización parcial colectiva (CPC) es capaz de financiarlo. Esta carga fiscal 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 CPC siempre hay una deuda implícita previsional, 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 sean generadas por los pocos que se quedan en el sistema público tienen que ser financiadas por el Estado. Esto se debe a que el 100% de los asegurados (Bolivia y México) o 91% a 98% de ellos (El Salvador y Chile, respectivamente) se pasaron al sistema privado y han dejado de contribuir al sistema público, que se quedó con casi todas las pensiones, pero sin contribuyentes o con muy pocos, y genera un déficit. En el modelo paralelo, la deuda implícita previsional se hace explícita en el sistema privado, pero no en el sistema público, cuya DIP se pospone; como el sistema público se queda con asegurados contribuyentes (muchos 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), pero no en el primer pilar (sistema público), en el que se pospone.

En ocho de los 12 países el Estado debe pagar un bono de reconocimiento (o certificado de reconocimiento o prestación compensatoria o algo similar) equivalente al valor de las cotizaciones acumuladas en el sistema público, a los asegurados que se cambiaron al sistema privado. Cuatro países no otorgan el bono: México (debido a la opción que se concede a los asegurados al tiempo de retiro, ya explicada) y Costa Rica, Ecuador y Uruguay (porque en un modelo mixto los asegurados no se mudan, sino que permanecen en el primer pilar que les paga una pensión básica). En 2002,

<sup>21</sup> Para otras opiniones, véase Kiefer (2004).

CUADRO 8

**América Latina (12 países): Costo fiscal de la reforma en los 12 países que la han aprobado, 2004**

Modelo/País	Responsabilidades financieras del Estado		
	Cubre déficit del sistema público	Paga bono de reconocimiento	Garantiza pensión mínima
<i>Sustitutivo</i>			
Chile	Sí	No tiene techo, es ajustable a la inflación, gana 4% real de interés anual, requiere cotización previa	Sí
Bolivia	Sí	Tiene techo, es ajustable, no está claro si gana interés real, requiere un mes de cotización previa	No
México		No	Sí
El Salvador		No tiene techo, no es ajustable, gana interés real igual a la inflación, requiere cotización previa	Sí
Nicaragua		No tiene techo, no es ajustable, no gana interés, requiere un año de cotización previa	Sí
Rep. Dominicana.		No tiene techo, es ajustable, gana 2% de interés real, requiere cotización previa	Sí
<i>Paralelo</i>			
Perú	Sí	Tiene techo, es ajustable, no gana interés, requiere 4 años de cotizaciones previas	No; desde 2002 sólo a los afiliados desde 1945
Colombia		Tiene techo, es ajustable, gana 3% de interés real, requiere 3 años de cotizaciones previas	Sí (con limitaciones)
<i>Mixto</i>			
Argentina	Sí	No tiene techo, es ajustable, no gana interés, requiere 30 años de cotizaciones previas (es pagado por el primer pilar-sistema público)	Sí (pagada por el primer pilar-sistema público)
Uruguay	Sí	No	
Costa Rica	No	No	
Ecuador	Sí	No	

Fuente: Elaboración del autor sobre la base de la legislación de los 12 países.

el bono en Bolivia estaba limitado; en Perú se había otorgado sólo a la mitad de los asegurados que se habían cambiado, y en El Salvador su cálculo y emisión llevaban cinco años demorados (Mesa-Lago, 2004a). No hay información disponible de Ecuador.

En diez de los 12 países el Estado garantiza una pensión mínima en el sistema privado a todos los asegurados cuya cuenta individual sea insuficiente para financiar tal pensión; el fisco debe pagar la diferencia. Para ganar la pensión mínima se requiere cotizaciones previas por un mínimo de entre 20 y 35 años. Bolivia no garantiza una pensión mínima; Perú sólo la otorga desde 2002 y a los afiliados antes de 1945, y El Salvador impone considerables restricciones a la elegibilidad (Mesa-Lago, 2004a).

En cuatro países (Argentina, Colombia, Chile y Uruguay), el Estado ofrece otras dos garantías: si una administradora 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, lo que en parte explica que tenga 38% del total de asegurados). En la República Dominicana la ley hace responsable al Estado de cualquier falla o incumplimiento que ocurra en el sistema privado.

En todos los países existe una disyuntiva respecto al costo fiscal. El Estado intenta reducir dicho costo, ya sea 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 desde el punto de vista fiscal. Pero al reducirse el costo fiscal,



se perjudica el bienestar de los asegurados, ya que no reciben el bono o la pensión mínima, o estos son restringidos. Chile tiene los beneficios más generosos durante la transición, pero también costos fiscales más altos, mientras que Bolivia tiene costos fiscales más bajos, pero también (conjuntamente con Perú) los derechos más restringidos de los beneficiarios.

El costo fiscal de la transición de una reforma estructural (así como la DIP) debería ser proyectado de una manera profesional y cuidadosa, porque puede extenderse entre 40 y 70 años, dependiendo de las características demográficas y la antigüedad del sistema de pensiones. Las proyecciones deberían someterse a una auditoría externa y publicarse para que puedan ser examinadas por expertos nacionales y organismos internacionales. Una condición básica para el éxito de la reforma estructural es la disciplina fiscal, especialmente en gobiernos que ya tienen una posición fiscal frágil. La disciplina fiscal y la generación de superávit, o al menos de equilibrio fiscal, son requisitos previos para que la reforma previsional sea sostenible. También hay que efectuar reformas financieras, bancarias, tributarias y de la industria de seguros para apoyar la reforma previsional, así como identificar las fuentes de financiamiento del costo fiscal y diseñar políticas económicas efectivas para hacer frente a tal costo. Se necesita investigación profunda sobre el impacto que puede tener el costo fiscal de la reforma estructural en la distribución del ingreso.

## **7. Posible desarrollo de mercados financieros, pero falta de diversificación de la cartera de inversión**

Se asevera que la reforma contribuirá a desarrollar los mercados de valores, crear instrumentos financieros nuevos y diversificar la cartera de inversión del fondo a fin de compensar riesgos. El estudio de Holzmann (1997) sobre Chile concluyó que la reforma de pensiones ha ayudado a que los mercados financieros sean más líquidos y maduros, y que la evidencia empírica coincide con el supuesto de que dicha reforma ha contribuido al desarrollo del mercado financiero y una cartera más diversificada. No obstante, advirtió que esa evidencia no constituye prueba fehaciente de que la reforma de pensiones haya sido el factor decisivo del desarrollo de tales mercados desde mediados del decenio de 1980, porque ese desarrollo puede haberse debido a otros factores ajenos a la reforma. El Banco Mundial también sostiene que ha habido un incremento en la profundidad de los mercados, atribuible al me-

nos en parte a la reforma de pensiones; pero en países donde han tenido lugar reformas macroeconómicas paralelas, como en Chile, es extremadamente difícil aislar el efecto de una reforma específica (Gill, Packard y Yermo, 2003). Por el contrario, Corbo y Schmidt-Hebbel (2003) sostienen que el aporte de los flujos de pensiones al desarrollo del mercado financiero chileno fue bastante robusto y recomiendan una reforma estructural lo más radical posible para acentuar ese efecto.

Hay un antiguo debate sobre si es necesario tener un mercado de valores antes de la reforma estructural o si esto no es un requisito previo, ya que la reforma tendrá un impacto positivo en su desarrollo. Aunque esta controversia no puede resolverse aquí, el hecho es que los países pequeños, como Bolivia, El Salvador, Costa Rica y Uruguay, no tenían un mercado de valores antes de la reforma, o este era incipiente y muy reducido, con pocos instrumentos de inversión y muy concentrados (El Salvador promulgó la ley que creaba y regulaba el mercado de valores poco antes de que comenzase la reforma). Son precisamente estos países los que menos han diversificado la composición de la cartera de inversión de sus fondos de pensiones.

La distribución porcentual de la cartera por instrumentos a mediados de 2003 indica que la mayoría de los países aún está muy lejos de alcanzar una diversificación adecuada (cuadro 9). En Uruguay, Bolivia, Argentina, El Salvador, México y Costa Rica, entre 57% y 90% de la cartera está en títulos públicos, la inmensa mayoría de deuda. Sólo en Perú y Chile la participación de los títulos públicos es claramente minoritaria, mientras en Colombia es de 49,4%; Chile tardó 17 años en reducirla de 46% a 29%, gracias en gran medida a la acción de la superintendencia. El grueso de la inversión en la mayoría de los países está en instrumentos públicos y si estos han generado un buen rendimiento es porque el Estado ha pagado un alto interés en sus títulos de deuda (por ejemplo, en Argentina hasta fines de 2001); pero eso cuesta caro a la economía, no puede sostenerse a largo plazo y resulta riesgoso.<sup>22</sup> Esto último se observó en Argentina en 2002, cuando la crisis económica y la devaluación cambiaria provocaron una drástica caída del valor del fondo de pensiones y un incremento de la concentración de la cartera en deuda pública. En este proceso la superintendencia tuvo un activo papel, ya que durante

<sup>22</sup> En El Salvador el rendimiento real cayó de 14% en 1999 a 2,4% en 2002, debido principalmente a la dolarización y el recorte del interés pagado por el Estado (Mesa-Lago, 2004a).

CUADRO 9

**América Latina (nueve países): Distribución de la cartera por instrumento financiero, 2003**  
(Porcentajes)

Modelo/País	Títulos públicos	Instituciones financieras	Instituciones no financieras	Acciones	Fondos mutuos y otros	Emisores externos	Otros
<i>Sustitutivo</i>							
Chile	29,1	30,4	7,2	10,9	2,4	19,9	0,2
Bolivia	68,1	10,3	19,0	0,0	0,0	1,2	1,4
México	85,4	3,4	11,3	0,0	0,0	0,0	0,0
El Salvador	84,0	12,0	3,6	0,4	0,0	0,0	0,0
<i>Paralelo</i>							
Perú	13,0	33,2	13,1	31,2	0,8	7,2	1,6
Colombia	49,4	26,6	16,6	2,9	0,0	4,5	0,0
<i>Mixto</i>							
Argentina	75,9	3,5	1,3	8,2	1,6	8,3	1,1
Uruguay	57,2	37,1	3,4	0,0	0,0	0,0	2,3
Costa Rica	89,5	5,1	4,7	0,0	0,7	0,0	0,0
<i>Promedio<sup>a</sup></i>	<i>57,4</i>	<i>16,2</i>	<i>8,0</i>	<i>7,1</i>	<i>1,3</i>	<i>9,7</i>	<i>0,4</i>

Fuente: AIOS (2003a), excepto Colombia. Para este último país, SBC (2003).

<sup>a</sup> Excluye a Colombia.

2001 cooperó con el gobierno para que las administradoras aceptaran convertir instrumentos en dólares y transables en los mercados internacionales en “préstamos garantizados” con un interés menor; subsiguientes decretos obligaron a invertir el producto de certificados de depósitos bancarios y efectivo en títulos de deuda, y en 2002 el gobierno convirtió en pesos los “préstamos garantizados”, por lo que la posterior devaluación redujo considerablemente el valor de la cartera de los fondos de pensiones (OIT, 2002a; Hujo, 2004).

Las acciones son uno de los instrumentos favoritos para diversificar la cartera y si se desarrolla el mercado de valores habrá múltiples acciones en las que podrá invertir el fondo. Pero solamente en Argentina, Chile y Perú entre 8% y 31% de la cartera está invertida en acciones; en El Salvador y Colombia esa inversión es muy pequeña (0,4% y 2,9%) y en el resto de los países es cero. Si no hay posibilidades adecuadas de inversión en el mercado interno, una alternativa es invertir en instrumentos extranjeros, pero algunos países prohíben hacerlo, pues lo consideran contrario al interés nacional. En Chile 20% de la cartera está invertido en instrumentos foráneos, entre 1% y 8% en Bolivia, Colombia, Perú y Argentina, y cero en los demás países considerados.

Los países pequeños y carentes de mercados de capital o donde estos son incipientes deben introducir

y consolidar tales mercados antes de emprender una reforma estructural. Es esencial desarrollar un mercado de valores, regularlo, generar confianza en él, crear nuevos instrumentos locales y permitir la inversión en instrumentos extranjeros, con un tope. Los países que planean principalmente invertir los fondos de pensiones en títulos de deuda pública con peligro de incumplimiento no deberían hacer la reforma estructural, ya que el riesgo sería abrumador para el sistema privado. La superintendencia debe desempeñar un papel independiente y crucial en la tarea de promover la diversificación de la cartera, en colaboración con los organismos supervisores del mercado de valores (Chile ha tenido una experiencia positiva y Argentina una negativa).

## 8. Rendimiento real neto de la inversión variable

Otro supuesto de la reforma es que esta genera un rendimiento de la inversión alto. Las estadísticas apoyan dicho supuesto, aunque los resultados son diversos entre los países y también varían según el período que se use para el cálculo. La última columna del cuadro 7 exhibe el promedio anual de rendimiento real (ajustado por la inflación), desde que comenzó a funcionar el sistema hasta fines de 2002: 17% en Bolivia; 15% en Uruguay; 10% en Chile, El Salvador, Argentina y México, y 7% en Colombia, Costa Rica y Perú.

Estos rendimientos son brutos, o sea, sin descontar el costo de la comisión, por lo que el rendimiento neto es menor: por ejemplo, 10,4% bruto y 7,95% neto en México. En 1981-2000, la rentabilidad bruta del fondo de pensiones en Chile promedió 11,9 puntos porcentuales menos que la del Índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA) de la Bolsa de Santiago y 3,8 puntos más que la tasa media de interés en depósitos, pero con una volatilidad mucho mayor (Acuña e Iglesias, 2001). El fondo de pensiones de Perú promedió en 1993-2000 un rendimiento menor que el interés de los depósitos bancarios y de los Bonos Brady (Gill, Packard y Yermo, 2003).

Las cifras anteriores se refieren al promedio de todo el tiempo de operación de la reforma, pero si se toma el período hasta mediados del decenio de 1990 el promedio es mucho más alto, y desde 1995 es mucho más bajo, debido a las crisis económicas y bursátiles de 1995, 1998 y 2001. Por ejemplo, el rendimiento medio en Chile fue de 13,8% en 1981-1994, comparado con 4,4% en 1995-2002 y tasas medias negativas de -2,5% en 1995 y -1,1% en 1998 (SAFP, 2002a y 2003). En Argentina el promedio fue 19,7% en 1994-1997, comparado con 7,2% desde mediados de 1997 hasta mediados de 2001, y tasas negativas (-13,7%) de diciembre de 2000 a diciembre de 2001 (SAFJP, 2003a y 2003b). Estas fluctuaciones del rendimiento envuelven un riesgo importante: si el asegurado se retira en el momento de auge del mercado de valores, su pensión será buena, pero el fondo acumulado en su cuenta individual puede disminuir considerablemente durante una crisis y aún más si esta es larga (como en Argentina en 2001-2002).

El riesgo señalado se atenúa en los modelos mixtos, porque ellos combinan dos sistemas: uno de prestación definida garantizada y otro de prestación indefinida, pero se necesita más tiempo e investigación para comprobar este punto y en todo caso se requiere una diversificación adecuada de la cartera. Las medidas sugeridas en el apartado anterior con miras a diversificar la cartera sentarían las bases para lograr que el rendimiento del fondo dependiera menos de los intereses de títulos públicos, que mejorara la compensación de riesgos.

## 9. No hay pruebas de que la pensión en el sistema privado sea superior a la del sistema público

La reforma ha prometido que el sistema privado pagará pensiones mejores que las del sistema público; sin

embargo, es difícil verificar este importante efecto por la falta de series estadísticas al día, y comparables entre los dos sistemas. Dos expertos chilenos aseveraron en un trabajo divulgado a fines de 2001 que “la última información publicada por la Superintendencia de AFP corresponde a junio de 1992”, es decir, en ese momento databa de casi diez años atrás. Dicha información indicaba que el promedio de las pensiones privadas en relación con el promedio de las públicas era como sigue en las distintas ramas: 43% mayor en vejez, 68% mayor en invalidez, 42% mayor en viudez y 9% menor en orfandad (Acuña e Iglesias, 2001, p. 27). Estas cifras son en parte contradictorias por los siguientes datos<sup>23</sup> sobre el promedio de las pensiones privadas (marzo de 2002) comparado con el promedio de las públicas (diciembre de 2001): las de vejez (que constituían 63% de todas las pensiones) eran 24% menores que las públicas; las de invalidez (7% del total) eran 15% mayores; las de sobrevivencia (28% del total) eran 110% mayores, y el promedio ponderado de todas las pensiones privadas era sólo 3% mayor que el promedio de las públicas.

En Argentina las dos publicaciones estadísticas de la superintendencia no incluyen cifras sobre el monto de las pensiones en el sistema privado. Más aún, se proyecta que los cambios introducidos durante la crisis de 2001-2002 (entre otros, recorte de la cotización a la mitad y conversión de instrumentos financieros en dólares a pesos devaluados) reducirán en 65% el beneficio de un pensionado medio con 30 años de contribución (ORT, 2002a). En Colombia, las pensiones públicas tienen una rentabilidad superior a la del capital en el sistema privado, una de las razones que mantiene a la mayoría de los asegurados en el sistema público (Kleinjans, 2004).

Es prematuro predecir si en el futuro las pensiones privadas serán más altas que las públicas, porque el sistema privado aún no ha madurado: en 2002 en Chile pagaba sólo 20% de las pensiones totales. La tasa de reemplazo en el sistema público cerrado es relativamente fácil de determinar, pues se basa en una prestación definida (en Chile se estimó que fluctuó entre 61% y 80% en 2000). Mucho más difícil es determinar cuál será la tasa de reemplazo en el sistema privado, pues esta dependerá de múltiples variables: la edad de ingreso al trabajo, la tasa de crecimiento de los salarios, la densidad de las cotizaciones y el rendimiento del fondo de

<sup>23</sup> Basados en estadísticas de 2001 proporcionadas por el INP al autor y en SAFP (2002a).

pensiones, entre otras. Simulaciones hechas en Chile, basadas en diversos supuestos sobre dichas variables, muestran una enorme diferencia en los resultados (Bertranou y Arenas de Mesa, 2003). La renta vitalicia en 1988-2001 exhibió considerables variaciones anuales, lo que se debió a las diferentes tasas de reemplazo obtenidas por las diversas cohortes como resultado de las inestables tasas de interés en ese período (Gill, Packard y Yermo, 2003).

En Chile los beneficiarios de la pensión mínima —combinando los sistemas público y privado— en 2000 constituían 43% del total de pensionados en ambos sistemas; la pensión mínima promediaba 70% del salario mínimo y 24% de la remuneración media en el sistema privado, porcentajes ambos que exhibieron una tendencia decreciente en 1990-2000. Se estima que aproximadamente la mitad de los afiliados al sistema privado (35% de los hombres y 60% de las mujeres) recibirá una pensión mínima (Arenas de Mesa y Hernández, 2001). Encuestas efectuadas en Argentina en 2001 indican que, en la población en edad productiva, 33% de los hombres y 45% de las mujeres tenían una expectativa baja o ninguna en cuanto a la posibilidad de cumplir los requisitos para obtener una pensión mínima (Bertranou y Arenas de Mesa, 2003). El Banco Mundial, basándose en encuestas realizadas en las áreas metropolitanas de Santiago y Lima en 2000, estima que en Chile 30% de los hombres afiliados y 50% de las mujeres afiliadas no cumplen con los requisitos para recibir una pensión mínima, mientras que en Perú las proporciones respectivas son 30% y 60%, pero con una brecha mayor que en Chile para ganar acceso (Gill, Packard y Yermo, 2003). Esos porcentajes serían más altos si la encuesta hubiese tenido alcance nacional e incluido zonas rurales y urbanas menores.

Se deberían publicar series estadísticas históricas que comparen los promedios de las pensiones privadas y públicas, desagregadas por rama. Además, se necesita investigación comparativa sobre las tasas de reemplazo en los sistemas privados y públicos.

## 10. Incremento de la inequidad de género

La reforma estructural y los sistemas privados han acentuado la inequidad de género. Existe información de varios países que muestra que la mujer tiene una cobertura de seguro social menor que la del hombre y que el monto de su pensión es inferior debido a causas externas al sistema previsional e internas del sistema. Las causas externas corresponden a características

laborales de las mujeres como: menor tasa de participación laboral y mayor tasa de desempleo que los hombres, discriminación salarial, ocupación proporcional mayor en trabajos no calificados (servicio doméstico, sector informal, jornada parcial, y trabajo independiente, a domicilio y sin contrato); además, tales ocupaciones reciben salarios bajos y usualmente no están cubiertas por el seguro social. Como resultado de todo lo anterior, las mujeres acumulan menos cotizaciones que los hombres durante su vida laboral, o sea, tienen una densidad de cotización menor. Por otro lado, la esperanza de vida de la mujer es entre cuatro y cinco años más alta que la del hombre, por lo que el período que deberá cubrir su pensión es más largo (Bertranou y Arenas de Mesa, 2003; Mesa-Lago 2004a).

Las causas de la inequidad de género derivadas del sistema previsional se encuentran tanto en los sistemas públicos como en los privados. Un problema común a ambos sistemas es que la edad de retiro de la mujer con frecuencia es más temprana que la del hombre: por ejemplo, cinco años antes en cinco sistemas privados. Esto, unido a una mayor esperanza de vida al nacer, hace que la mujer esté pensionada entre nueve y diez años más que el hombre, como promedio. Los sistemas privados acentúan la inequidad de género por tres razones: i) exigen un número mínimo de cotizaciones para conceder la pensión mínima (por ejemplo, 20 años en Chile y 25 en El Salvador), y la mayoría ha aumentado los años de cotización requeridos para obtener la pensión (por ejemplo, de 15 a 25-30 años en la República Dominicana), haciendo aún más difícil que las mujeres accedan a ella; ii) se basan en las cotizaciones de toda la vida laboral activa en vez de considerar los últimos años, como hacen los sistemas públicos, lo que perjudica a la mujer cuya densidad de cotización es menor que la del hombre, y iii) aplican tablas de mortalidad diferenciadas por género (en las rentas vitalicias y en los retiros programados), de modo que la suma acumulada en la cuenta individual es dividida por el promedio de esperanza de vida; por lo tanto, las pensiones de las mujeres son menores que las de los hombres y más aún si ellas se retiran más temprano (no obstante, hay cierta compensación cuando la mujer está casada, pues la renta vitalicia tiene en cuenta la expectativa de vida del cónyuge). Se argumenta que este tratamiento es más justo, porque evita los subsidios entre sexos, pero no se tiene en cuenta que las mujeres pagan enteramente el costo de la crianza de los hijos, puesto que los sistemas de pensiones latinoamericanos no otorgan créditos por dicha labor

(en Chile la legislación anterior a la reforma reconocía a la mujer un año por cada hijo vivo). Una medida positiva de las reformas ha sido la igualación de la edad de retiro normal para ambos sexos en siete países (Bolivia, Costa Rica, Ecuador, México, Nicaragua, la República Dominicana y Uruguay), lo cual facilita que ellas acumulen más cotizaciones y un fondo mayor en sus cuentas individuales, para ser distribuido en un período de retiro reducido en cinco años. Pero esto no compensa por la superior esperanza de vida de las mujeres.

El impacto combinado en las diferencias de género que tienen las causas recién explicadas se aprecia en Chile: en 2001-2002, el fondo acumulado en la cuenta individual de la mujer era entre 32% y 46% del acumulado por el hombre, la tasa de reemplazo femenina fluctuaba entre 52% y 57% mientras que la masculina lo hacía entre 81% y 86%, y la pensión media de la mujer retirada a los 60 años era 60% de la del hombre y 87% si se retiraba a los 65 años (SAFP, 2002b; Bertranou y Arenas de Mesa, 2003). Según el Banco Mundial, en todos los países que adoptaron la reforma, las mujeres continúan obteniendo rentabilidades menores que los hombres (Gill, Packard y Yermo, 2003, pp. 62-64). Teóricamente, los sistemas mixtos tenderían a compensar más la inequidad de género que los sistemas sustitutivos, en grado diverso según la importancia de los dos pilares, porque el primer pilar público atenuaría dicha inequidad mientras que el segundo pilar privado la acentuaría. En Costa Rica el efecto de compensación sería mayor que en otros países, porque la pensión pagada por el primer pilar es la fundamental y la del segundo pilar es complementaria. Lo opuesto ocurriría en Argentina.

Las políticas para reducir las inequidades de género deberían relacionarse con las causas de esa inequidad. En cuanto a las externas, habría que promover empleos productivos y estables para la mujer; invertir más en la capacitación de las mujeres a niveles nacional y empresarial; asegurar la cobertura en las ocupaciones en que se concentran las mujeres (servicio doméstico, trabajo independiente); aplicar rigurosamente el principio de igual salario a igual trabajo; asegurar que la licencia por maternidad y el seguro de desempleo (donde exista este) aporten las cotizaciones de la mujer al sistema previsional durante el período de licencia o compensación; permitir la reducción del período preparto de la licencia por maternidad y alargar el período posparto a fin de dar más tiempo a la mujer para cuidar del recién nacido, y estipular la obligatoriedad de guarderías infantiles en empresas de cierto tamaño o establecer un programa público para

estos fines con tarifas reducidas y aportes fiscales. Con respecto al sistema previsional, habría que homologar la edad de retiro normal en los países en que aún es diferente para hombres y mujeres; el incremento de la edad de retiro de la mujer se haría paulatinamente durante un período de tiempo y se le permitiría el retiro anticipado, pero con una pensión menor calculada actuarialmente.

## 11. Desaparición o erosión de la solidaridad

El principio de solidaridad es sustituido en el sistema privado por el principio de equivalencia estricta entre la cotización y el nivel de la pensión, que reproduce las desigualdades existentes en el mercado de trabajo y el salario, elimina la distribución entre generaciones y traspassa al Estado la función redistributiva (externa al sistema privado), mediante la garantía de una pensión mínima y la concesión de pensiones asistenciales.

Las reformas han introducido (o en algunos casos han mantenido) mecanismos de redistribución que son mayormente regresivos: i) la exclusión de los asegurados que se hallan en programas separados (las fuerzas armadas en casi todos los países, los funcionarios públicos en algunos); estos asegurados generalmente tienen ingresos medios y altos, no cotizan en el sistema general, pero disfrutan de prestaciones generosas y subsidios fiscales; ii) la virtual exclusión de los trabajadores independientes y otros grupos del sector informal de bajo ingreso, así como de los pobres, en la mayoría de los países; iii) la acentuación de las inequidades de género; iv) la eliminación de la cotización del empleador y el aumento de la del trabajador; v) una mayor reducción proporcional de la carga tributaria de los asegurados con alto ingreso, al diferirse el pago de sus impuestos sobre las cotizaciones que se depositan en su cuenta individual; vi) el muy alto costo administrativo del sistema, que es financiado exclusivamente por los asegurados y genera utilidad para las administradoras, pero reduce el depósito en la cuenta individual y la pensión futura, afectando especialmente a los asegurados de ingreso bajo; vii) la comisión fija cobrada por algunas administradoras, que toma una proporción mayor del aporte de los trabajadores de bajo ingreso que del aporte de los trabajadores de alto ingreso, reduciendo proporcionalmente más el depósito en la cuenta individual y el monto de la pensión de los de bajo ingreso; viii) las desigualdades intergeneracionales causadas por el subsidio de los asegurados más viejos, que han soportado el grueso del costo de instalación del nuevo sistema, a los asegurados más jóvenes que soportan una

carga menor, y ix) el costo fiscal de la transición, que implica una transferencia a grupos asegurados de ingreso medio y alto, financiada por impuestos, a menudo sobre el consumo y pagados por toda la población, incluso la no asegurada; este efecto se agrava a medida que la cobertura desciende. Al respecto véase Arenas de Mesa (1999), SAJP (2002b), Gill, Packard y Yermo (2003), Kiefer (2004) y Mesa-Lago (2004a).

Los alegados elementos solidarios y efectos de redistribución progresivos del sistema son normalmente exógenos a él. La pensión mínima garantizada por el Estado y financiada por impuestos no genera una redistribución dentro de los asegurados del sistema privado, sino entre los contribuyentes tributarios y los asegurados que no cumplen con los requisitos de acceso; una parte considerable de los actuales asegurados se acogerá a esta garantía y su pensión usualmente no será ajustada al costo de vida. La pensión asistencial, también responsabilidad estatal, sólo se concede en un tercio de los países con reforma estructural, tiene un impacto progresivo (reducción de la pobreza), pero no es financiada por los asegurados del sistema privado, sino por toda la población. En 1981-2000, el costo fiscal relacionado con el sistema de previsión en Chile promedió 5,7% del PIB anual, distribuido entre 5,3% para cubrir el costo de la transición (déficit operacional, bono de reconocimiento y pensión mínima), pero sólo 0,4% para pensiones asistenciales (Arenas de Mesa y Benavides, 2003). Hay dos excepciones importantes. En Colombia el asegurado cuyo salario es cuatro veces mayor al mínimo paga una cotización de 1% al Fondo de Solidaridad Pensional (con una cotización adicional de 0,2% a 1% según se incrementa el ingreso de 16 hasta 20 veces el mínimo); el primer 1% se destina a extender la co-

bertura de independientes y otros grupos, cuyas condiciones socioeconómicas les impiden incorporarse al seguro social, y el porcentaje adicional se destina a la pensión asistencial (LRP, 2002). En la República Dominicana los empleadores pagan 0,4% de los salarios para un Fondo Mínimo de Solidaridad que deberá financiar la pensión mínima del programa contributivo (LDSS, 2001). La homologación de las condiciones de acceso es positiva, pero ha excluido algunos regímenes privilegiados que no cotizan en el sistema general, gozan de prestaciones generosas y reciben subsidios fiscales; por otra parte, ha dejado fuera a la enorme mayoría de los trabajadores independientes y otros grupos de bajo ingreso.

La ausencia de solidaridad podría ser aliviada con la integración de los grupos privilegiados al sistema general o la eliminación de los subsidios fiscales que ellos reciben, utilizando esos recursos para ayudar a la incorporación de los trabajadores de bajo ingreso; la extensión de las pensiones asistenciales, y medidas ya sugeridas para disminuir la inequidad de género. Los países podrían también introducir una cotización solidaria a cargo de trabajadores de alto ingreso y/o empleadores (como en Colombia y la ley de la República Dominicana) o una cotización solidaria a las pensiones muy altas (como en la ley en trámite en Brasil); los recursos se destinarían a extender la cobertura de los grupos de bajo ingreso y las pensiones asistenciales. La comisión fija de las administradoras debería ser eliminada y habría que debatir la posibilidad que las comisiones sean compartidas por los empleadores (como en Colombia). Los altos costos fiscales de la reforma estructural deberían balancearse con la necesidad de recursos para la protección social del grupo de bajo ingreso y el grupo pobre.

#### Bibliografía

- Acuña, R. y A. Iglesias (2001): *Chile's Pension Reform After 20 Years*, documento de trabajo, N° 0129, Washington, D.C., Banco Mundial, diciembre.
- AIOS (Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones) (1999 a 2001): *Boletín estadístico*, Buenos Aires, diciembre, <http://www.safjp.gov.ar/DOCS/aios.htm>.
- \_\_\_\_\_ (2002a): *Boletín estadístico*, N° 7, Buenos Aires, junio, <http://www.safjp.gov.ar/DOCS/aios.htm>.
- \_\_\_\_\_ (2002b): *Boletín estadístico*, N° 8, Buenos Aires, diciembre, <http://www.safjp.gov.ar/DOCS/aios.htm>.
- \_\_\_\_\_ (2003a): *Boletín estadístico*, N° 9, Buenos Aires, junio, <http://www.safjp.gov.ar/DOCS/aios.htm>.
- \_\_\_\_\_ (2003b): *La capitalización individual en los sistemas previsionales en América Latina*, Buenos Aires, diciembre.
- ANSES (Administración Nacional de la Seguridad Social) (2002): *Informe de la Seguridad Social*, Buenos Aires.
- Arenas de Mesa, A. (1999): Efectos fiscales del sistema de pensiones en Chile: proyección del déficit previsional 1999-2037, documento presentado al Seminario "Responsabilidades fiscales en el sistema de pensiones" (Santiago de Chile, CEPAL, 2 y 3 de septiembre de 1999), Santiago de Chile, Ministerio de Hacienda, inédito.
- \_\_\_\_\_ (2000): *Cobertura previsional en Chile: lecciones y desafíos del sistema de pensiones administrado por el sector privado*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 105, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre.
- Arenas de Mesa, A. y H. Hernández Sánchez (2001): Análisis, evolución y propuestas de ampliación de la cobertura del sistema civil de pensiones en Chile, en F. Bertranou (comp.), *Cobertura previsional en Argentina, Brasil y Chile*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).

- Arenas de Mesa, A. y P. Benavides (2003): *Protección social en Chile: financiamiento, cobertura y desempeño 1990-2000*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Banco Mundial (1994): *Envejecimiento sin crisis*, Nueva York, Oxford University Press.
- Barr, N. (2002): Reforming pensions: myths, truths, and policy choices, *International Social Security Review*, vol. 55, N° 2, Oxford, Blackwell Publishing, marzo-junio.
- BCU (Banco Central de Uruguay) (2002): *Memoria trimestral del régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio*, N° 26, Montevideo, diciembre.
- Bertranou, F. (comp.) (2001): *Cobertura previsional en Argentina, Brasil y Chile*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Bertranou, F. y A. Arenas de Mesa (comps.) (2003): *Protección social y género en Argentina, Brasil y Chile*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Bertranou, F., C. Solorio y W. van Ginneken (comps.) (2002): *Pensiones no contributivas y asistenciales: Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica y Uruguay*, Santiago de Chile, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro) (2002): *Boletín informativo SAR*, N° 6, México, D.F., noviembre-diciembre.
- \_\_\_\_\_ (2003): *Boletín informativo SAR*, N° 2, México, D.F., marzo-abril.
- Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel (2003): Efectos macroeconómicos de la reforma de pensiones en Chile, documento presentado al Seminario "Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones" (Cancún, 15 y 16 de mayo de 2003).
- Gill, I., T. Packard y J. Yermo (2003): Keeping the promise of old age income security in Latin America: a regional study of social security reforms, Washington, D.C., Banco Mundial, documento preliminar.
- Haindl Rondanelli, E. (1997): Chilean pension fund reform and its impact on savings, en R. Grosse (comp.), *Generating Savings for Latin American Development*, Boulder, Colorado, Lynne Rienner.
- Holzmann, R. (1997): *Pension Reform, Financial Market Development and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile*, Staff Papers, N° 44, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Holzmann, R. y J. Stiglitz (comps.) (2001): *New Ideas About Old-Age Security: Towards Sustainable Pension Systems in the 21<sup>st</sup> Century*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Hujo, K. (2004): Reforma previsional y crisis económica: el caso argentino, en K. Hujo, C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- Hujo, K., C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.) (2004), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- Kiefer, M. (2004): Evaluación de los 22 años del sistema privado de pensiones en Chile, en K. Hujo, C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- Kleinjans, K. (2004): La elección de un programa de pensión: la experiencia de Colombia, en K. Hujo, C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- LDSS (Ley Definitiva de Seguridad Social) (2001): Santo Domingo, 24 de abril.
- LOSSS (Ley Orgánica del Sistema de Seguridad Social) (2002): Caracas, 30 de diciembre.
- LPT (Ley de Protección del Trabajador) (2000): San José, Imprenta Nacional.
- LRP (Ley de reforma de pensiones) (2002): Bogotá, D.C., diciembre.
- LSAP (Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones) (2000): Managua, 15 de marzo.
- LSS (Ley de Seguridad Social) (2001): Quito, 13 de noviembre.
- Madrid, R. (2003): *Retiring the State: The Politics of Pension Privatization in Latin America and Beyond*, Stanford, Stanford University Press.
- Mesa-Lago, C. (2000): *Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 93, LC/L.1344-P, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.29.
- \_\_\_\_\_ (2002): Myth and reality of pension reform: the Latin American evidence, *World Development*, vol. 30, N° 8, Amsterdam, Elsevier Science, agosto.
- \_\_\_\_\_ (2003a): *La crisis del Programa de Pensiones en la Caja de Seguro Social de Panamá*, Ciudad de Panamá, Fundación Friedrich Ebert, 5 de febrero.
- \_\_\_\_\_ (2003b): *Panorama de los sistemas de pensiones en Iberoamérica* (Alicante, II Conferencia Iberoamericana de Ministros Responsables de la Seguridad Social, 2 y 3 de octubre).
- \_\_\_\_\_ (2004a): *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social*, serie Financiamiento del desarrollo, N° 144, LC/L.2090-P, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- \_\_\_\_\_ (2004b): La reforma de pensión en América Latina: modelos, características, mitos, desempeños y lecciones, en K. Hujo, C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- \_\_\_\_\_ (2004c): La seguridad social en Cuba en el período especial: diagnóstico y sugerencias de políticas en pensiones, salud y empleo, en L. Witte (comp.), *Seguridad social en Cuba: diagnóstico, retos y perspectivas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- \_\_\_\_\_ (2004e): El reto de la universalidad en la cobertura de pensiones de seguridad social en Iberoamérica, documento presentado al Seminario internacional "50 años de seguridad social en Iberoamérica" (Salvador de Bahía, 25 de marzo).
- Mesa-Lago, C. y F. Bertranou (1998): *Manual de economía de la seguridad social latinoamericana*, Montevideo, Centro Latinoamericano de Economía Humana (CLAEH).
- Mesa-Lago, C. y E.M. Hohnerlein (2002): Testing the assumptions on the effects of the German pension reform based on Latin American and Eastern European outcomes, *European Journal of Social Security*, vol. 4, N° 4, La Haya, Kluwer Law International, octubre-diciembre.
- Mesa-Lago, C. y K. Müller (2004): La política de las reformas de pensiones en América Latina, en K. Hujo, C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- MTESS (Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social) (2003): *Libro blanco de la previsión social*, Buenos Aires, Secretaría de Previsión Social.
- Müller, K. (2002): *Privatising Old-age Security: Latin America and Eastern Europe Compared*, Bonn, IDE.
- OIT (Oficina Internacional del Trabajo) (2002a): *Diagnóstico institucional del sistema previsional argentino y pautas para enfrentar la crisis*, Buenos Aires.
- \_\_\_\_\_ (2002b): *Panorama laboral*, Lima.
- Orszag, P. y J. Stiglitz (2001): Rethinking pension reform: ten myths about social security systems, en R. Holzmann y otros (comps.), *New Ideas About Old Age Security: Towards Sustainable Pension Systems in the 21st Century*, Washington, D.C., Banco Mundial.

- SAFJP (Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones) (2002): Propuesta de fortalecimiento del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, Buenos Aires.
- \_\_\_\_\_ (2003a): *Boletín estadístico mensual*, vol. 9, Buenos Aires, enero, <http://www.safjp.gov.ar>.
- \_\_\_\_\_ (2003b): *Boletín estadístico mensual*, vol. 10, junio, Buenos Aires, <http://www.safjp.gov.ar>.
- SAFP (Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones) (1981 a 2003): *Boletín estadístico*, Santiago de Chile.
- \_\_\_\_\_ (2002a): *Boletín estadístico*, Santiago de Chile.
- \_\_\_\_\_ (2002b): *El sistema chileno de pensiones*, quinta edición, Santiago de Chile.
- SBC (Superintendencia Bancaria de Colombia) (1999 a 2003): Bogotá, D.C., <http://www.superbancaria.gov.co>.
- SBS (Superintendencia de Banca y Seguros) (2002): Lima, diciembre, <http://www.safp.gob.pe>.
- \_\_\_\_\_ (2003): Lima, junio, <http://www.safp.gob.pe>.
- Schwarzer, H. (2004): La nueva reforma previsional en Brasil, en K. Hujo, C. Mesa-Lago y M. Nitsch (comps.), *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas*, Caracas, Nueva Sociedad.
- SP (Superintendencia de Pensiones) (2002a): San José, Costa Rica, diciembre, <http://www.supen.fi.cr>.
- \_\_\_\_\_ (2002b): *Revista de estadísticas previsionales*, San Salvador, agosto, <http://www.spensiones.gob.sv>.
- \_\_\_\_\_ (2003): San José, marzo, <http://www.supen.fi.cr>.
- SPVS (Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros) (2002): *Boletín informativo de pensiones*, N° 23, La Paz, Bolivia, diciembre, <http://www.spvs.gov.bo>.
- \_\_\_\_\_ (2003): *Boletín informativo de pensiones*, N° 25, La Paz, junio, <http://www.spvs.gov.bo>.
- SSS (Superintendencia de Seguridad Social) (2002): *Estadísticas de seguridad social 2001*, Santiago, de Chile, Departamento Actuarial.
- Uthoff, A. (2002): Mercados de trabajo y sistemas de pensiones, *Revista de la CEPAL*, N° 78, LC/G.2187-P, Santiago de Chile, diciembre.