

### Sistemas de Capitalización Se Recuperan de la Crisis, Mientras Que los de Reparto Disminuyen los Beneficios a sus Afiliados

- ❖ **Sistemas de capitalización cuentan con una estructura flexible que les permite enfrentar mejor la volatilidad económica, los cambios demográficos y políticos.**
- ❖ **Los Sistemas de Reparto están efectuando cambios en sus parámetros: 57 países han aumentado la tasa de cotización; 18 han postergado la edad de retiro, y 28 han disminuido el monto de los beneficios.**

#### Introducción

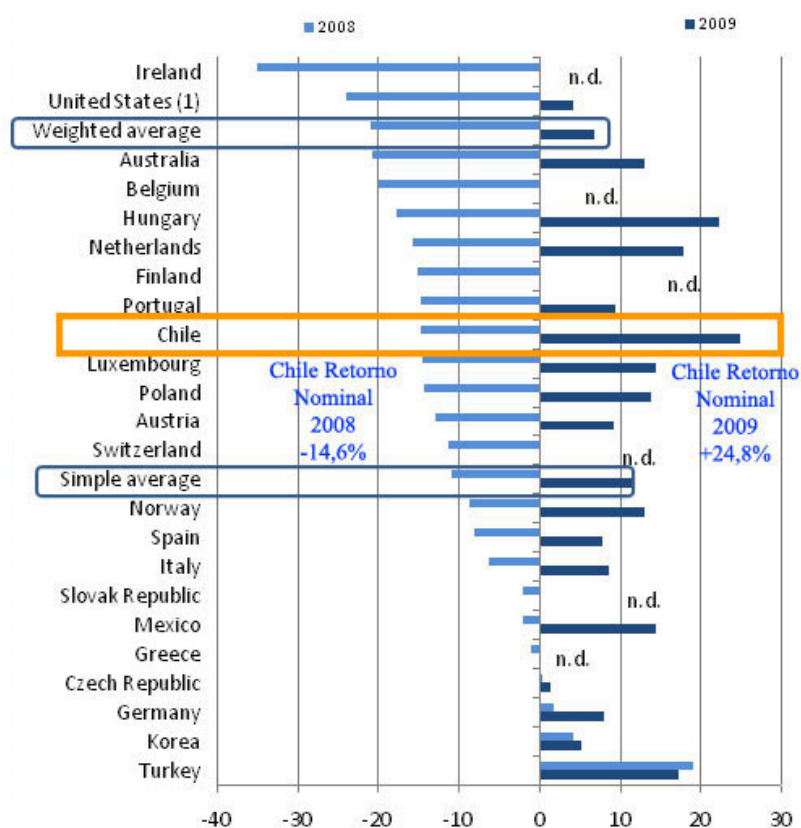
La crisis económica global del 2008 golpeó fuertemente a los sistemas de pensiones en el mundo, tanto de capitalización como de reparto. Sin embargo, al término de 2010 la mayoría de los sistemas de capitalización ya se han recuperado, mientras que los de reparto, mediante la aplicación de cambios paramétricos están tratando de mitigar los crecientes déficits fiscales que se han acrecentado por la crisis, a través de disminuir los beneficios que tenían definidos.

En los sistemas de reparto, o de beneficio definido, los trabajadores activos financian con sus aportes las pensiones de los jubilados. Tienen requisitos de edad, de años de cotizaciones y la pensión se calcula considerando los últimos años de cotizaciones. Son programas estatales en los cuales el Estado se hace cargo de sus déficits.

En el sistema de ahorro y capitalización en cuentas individuales, o de contribución definida, los beneficios están vinculados con la densidad de cotizaciones y la rentabilidad obtenida por las inversiones realizadas por las AFP.

El objetivo fundamental de los sistemas de pensiones es proveer ingresos para el retiro, los que deben ser adecuados, financiados y sostenibles. Los sistemas deben ser, además, robustos, lo que significa que deben tener la

**Gráfico N°1**  
Rentabilidad nominal de fondos de pensiones en algunos países de la OECD en los años 2008 y 2009



Fuente: OECD Global Pension Statistics and OECD estimates.

capacidad de soportar shocks, incluyendo los provenientes de la volatilidad económica, demográfica y política.

## Impacto de la Crisis en los Sistemas de Pensiones

**Los Sistemas de Capitalización** registraron en forma casi instantánea los efectos de la caída de los precios en los mercados bursátiles, lo que afectó el valor de los activos financieros y, consiguientemente, el valor de los fondos de pensiones. (ver gráfico N°1)

Esto dio un nuevo impulso a los críticos de los sistemas de capitalización quienes promovieron el retorno a los mecanismos de reparto. Sin embargo, esta postura perdió sustento debido a la rápida recuperación de los mercados; de los precios de los títulos y del valor de los fondos de pensiones.

Lo anterior se aprecia claramente en el gráfico N°1. En el caso de Chile la caída de 2008, que alcanzó a -14,6% nominal promedio, se revirtió completamente al año siguiente, observando una rentabilidad promedio de + 24,8% nominal, la mayor recuperación del conjunto de países de los que se consigna la información disponible en el gráfico. Chile en el 2010 prosiguió la tendencia de 2009 y alcanzó una rentabilidad nominal de 12,6%.

La crisis también puso en el centro del análisis las fortalezas de los sistemas de capitalización para enfrentar situaciones críticas y la conclusión es que cuentan con una estructura flexible que les permite ajustarse a los cambios económicos y demográficos. Sin perjuicio de lo anterior la OECD planteó sugerencias a los sistemas de capitalización.

El economista Sebastián Edwards<sup>1</sup> señaló sobre el tema que “Los sistemas de capitalización les han servido a los países que los han adoptado. Han sido sistemas robustos que han podido sobrevivir mucho mejor que el sistema alternativo (reparto) los embates de la crisis”.

Además el sistema ha hecho aportes sustantivos en varios áreas: desde luego en materia de pensiones, a lo que se agrega la contribución al desarrollo económico; perfeccionamientos a los gobiernos corporativos y a la economía política.

El otro elemento que debilitó la posición de los críticos de los sistemas de capitalización fue el agravamiento de la situación presupuestaria de los países de Europa Central, estados que deben financiar los sistemas previsionales.

**En el caso de los Sistemas de Reparto,** la crisis

Gráfico N° 2

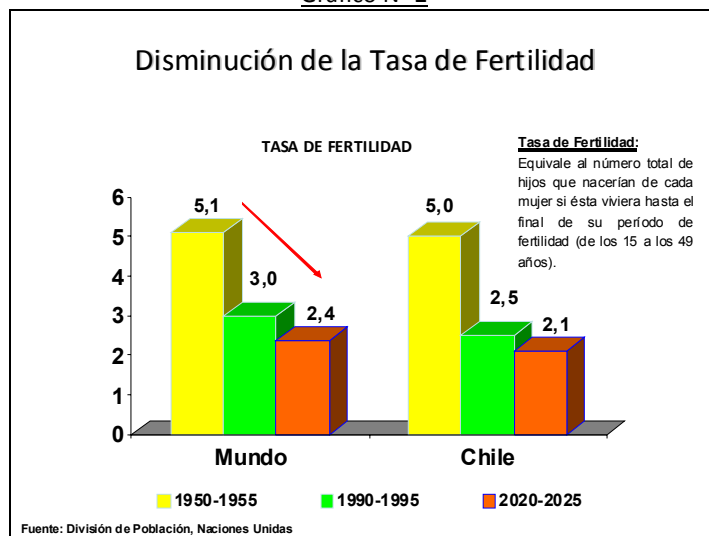
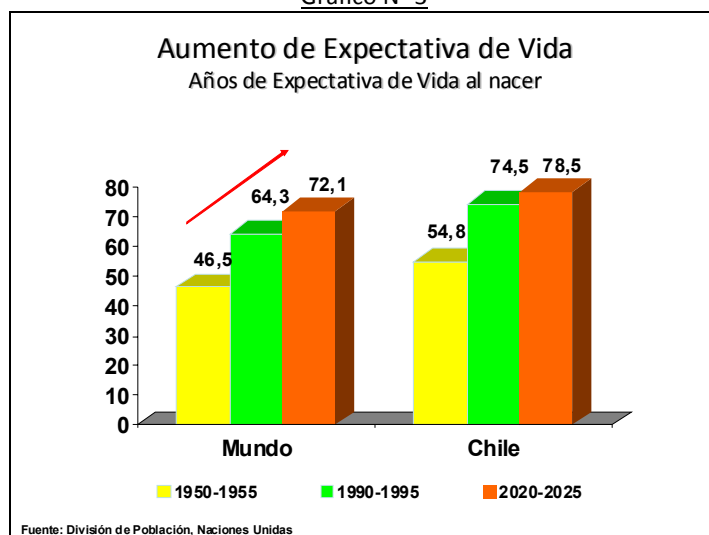


Gráfico N° 3



financiera se dejó sentir con fuerza, como resultado de la baja actividad económica, aumento del desempleo, menor o inexistente crecimiento de los salarios, baja en los ingresos fiscales, todos factores que se tradujeron un poco más tarde en déficits estatales crecientes.

Esta situación agravó la solvencia económica de los sistemas de reparto, los que ya venían observando fuertes tensiones producto de los cambios demográficos de las últimas décadas.

Los cambios en la demografía dicen relación con:

- Una disminución de la tasa de fertilidad (de 5,1 hijos por mujer fértil en la década de los 50; a 2,4 hijos proyectados para el 2020); (ver gráfico N°2) y
- Un aumento en las expectativas de vida (de 46,5 años al nacer en la década de los 50, a 72,1 años en la década del 2020). (ver gráfico N°3)

Sólo con lo anterior, y sin la crisis, estos sistemas venían enfrentando serias dificultades, porque un número cada vez menor de trabajadores activos debe financiar las pensiones de un grupo cada vez más grande de pensionados.

### Disminución de Beneficios en los Sistemas de Reparto

Ante este escenario, los países con sistemas de reparto se han enfrentado a la necesidad de efectuar **cambios paramétricos que alivien el efecto fiscal de esos programas** a fin de contener el gasto en pensiones. Así, 57 países han aumentado la tasa de cotización; 18 han postergado la edad de retiro, y 28 han disminuido el monto de los beneficios.

Lo grave de la situación es que se les prometió a muchos trabajadores pensiones a cierta edad, de cierto nivel, y hoy resulta que eso que estaba definido ya no es posible de cumplir.

Las reformas en los parámetros ya habían comenzado en algunos países, y ahora a marcha forzada tendrán que hacerlo en varios otros. Todo el mundo ha sido testigo en los últimos meses de las huelgas y el descontento que estos cambios han producido en los trabajadores. Entre los más conocidos se pueden citar Grecia, España y Francia.

Con este rediseño, queda en evidencia que los sistemas de reparto o de beneficio definido, ya no tienen nada de definido.

### Deuda de los Sistemas de Reparto

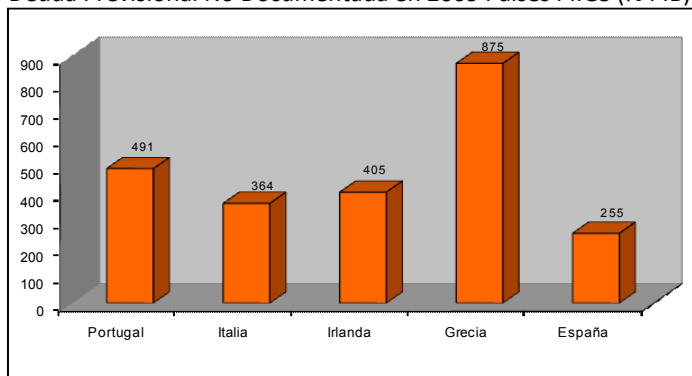
La alternativa de ir en estos momentos a un sistema de capitalización, es muy difícil y costosa. Para cambiar de sistema se deben considerar los altos niveles de "deuda implícita", es decir, no documentada que mantienen los sistemas de reparto y que tendrían que reconocer explícitamente y documentarla, como lo hizo Chile al emitir los bonos de reconocimiento.

En efecto, la deuda implícita que tienen los sistemas de reparto alcanza varias veces el valor del producto interno bruto (Portugal 4,9 veces; Italia 3,6 veces; Irlanda 4 veces; Grecia casi 9 veces; España 2,5 veces) <sup>(1)</sup>. (ver gráfico N°4)

Los costos de optar por esta alternativa pueden impactar el presupuesto fiscal en el corto y mediano plazo, pero

Gráfico N° 4

Deuda Previsional No Documentada en 2009 Países PIIGS (% PIB)



<sup>(1)</sup> Sebastián Edwards, Seminario Desarrollando el Potencial de los Sistemas de Capitalización, 2010.

### DISMINUCIÓN DE BENEFICIOS EN PAÍSES CON SISTEMAS DE REPARTO

	N° Países
<b>Aumento Tasa de Cotización</b>	<b>57</b>
<b>Aumento de la Edad de Pensión</b>	<b>18</b>
<b>Reducción del Monto de la Pensión</b>	<b>28</b>

Fuente: "Reform Option I: Parametric Changes", David A. Robalino, World Bank Core Course on Pensions, 2007.

aliviarían significativamente el déficit público en el largo plazo, ya que el sistema deja de acumular deuda.

### Conclusiones y Desafíos

Los sistemas de capitalización, cuentan con una estructura flexible que les permite ajustarse a los cambios económicos. Es así que lograron recuperarse más rápido de lo esperado del shock económico y social del año 2008.

Dado el diseño de este sistema de "ahorro y capitalización individual" está en mejores condiciones para enfrentar las tendencias demográficas. En este sistema las decisiones personales se traducen en fijar la edad de pensión, el monto de la contribución y la modalidad de pensión.

La crisis del 2008 refuerza la necesidad de seguir avanzando en perfeccionar el sistema en especial el tema de información financiera y cultura previsional que promueva una mejor disciplina de ahorro y una mayor densidad de cotizaciones.

Otros perfeccionamientos son estimular el ahorro previsional voluntario; ir hacia una supervisión basada en riesgo y mejorar el régimen de inversiones, tareas en las que se está trabajando.