

Las reformas estructurales de los sistemas de pensiones en América Latina

Miguel Carrera y José Ignacio Antón

Profesor Titular de Economía Aplicada de la Universidad de Salamanca y Secretario del Instituto Interuniversitario de Iberoamérica, y Becario FPU del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Salamanca, respectivamente

Introducción: Un repaso de las reformas

La reforma de los sistemas de pensiones resulta un tema de indudable actualidad, tanto en el ámbito de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) —en la que se encuentra el ejemplo de EE.UU., donde el Presidente Bush propuso recientemente una reforma que no ha prosperado— como en el de los países en desarrollo. En este sentido, la experiencia latinoamericana es de especial relevancia, por cuanto diez países de esta región han llevado a cabo importantes reformas estructurales. A diferencia de las realizadas habitualmente en los países más industrializados —llamadas paramétricas y basadas en pequeñas modificaciones en las condiciones de acceso o cálculo de las prestaciones de vejez—, estos diez Estados latinoamericanos, inspirados por las recomendaciones de los principales organismos multilaterales (Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional y Banco Interamericano de Desarrollo) e influidos por la pionera experiencia chilena de 1981, han acometido, en la terminología de Mesa-Lago (2004), reformas estructurales. Estos cambios han consistido en la sustitución parcial o total de sus sistemas públicos de reparto y prestación definida (a los que normalmente la literatura se ha referido como sistemas bismarckianos, y que normalmente otorgaban una pensión basada en los últimos x años o los mejores z años cotizados), por sistemas basados en cuentas de capitalización individual administradas por el sector privado. Mientras que en el primer caso la pensión procede de los impuestos o cotizaciones sociales que paga la población en edad de trabajar, en los nuevos sistemas las prestaciones percibidas procederán del capital que cada uno consiga ahorrar durante la vida laboral, y su venta en el momento del retiro.

Países como Bolivia (1997), El Salvador (1997), México (1997) y la República Dominicana (2003) adoptaron una

reforma a la chilena, eliminando completamente sus sistemas públicos, mientras que Argentina (1994), Uruguay (1996) y Costa Rica (2001) redujeron el tamaño del programa estatal e incorporaron un componente basado en la capitalización individual. Por su parte, Colombia y Perú adoptaron el primer modelo de reforma, aunque introduciendo cierta libertad de elección, en teoría sólo de forma transitoria, entre un sistema público levemente reformado y el nuevo esquema privado.

La motivación fundamental que inspiró estas reformas radicaba en el coste fiscal de los sistemas de seguridad social en estos países, bien en el momento de la reforma o bien de acuerdo con las previsiones demográficas. En efecto, en muchos de los casos las cotizaciones sociales de los trabajadores no eran suficientes para cubrir la totalidad de pagos en concepto de pensiones o, como en el caso de Costa Rica, no iban a serlo en un futuro próximo. Estos problemas de naturaleza fiscal, más que de índole demográfica, se relacionaban en gran medida con la escasa proporción de contribuyentes entre la población ocupada de estos países, en gran medida empleada en el sector informal de la economía, es decir, en actividades de baja productividad no sujetas a control tributario, y cuya dimensión creció de forma muy importante tras la crisis de la década de los ochenta y los procesos de liberalización de las economías latinoamericanas. Aunque no fue el argumento dominante en las reformas latinoamericanas, algunos analistas también citan reiteradamente el envejecimiento de la población como argumento justificativo de las aplicadas en otros países. En este sentido, resulta imprescindible precisar, como señalan Barr y Diamond (2006), que contrariamente a lo que se suele afirmar en algunos ámbitos, los sistemas de capitalización en modo alguno “inmunizan” a las economías frente al envejecimiento de la población. En efecto, según Barr y Diamond (2006), posiblemente los dos autores que gozan de mayor reconocimiento mundial en el área de la economía de los sistemas

de pensiones, mientras que en un sistema basado en el llamado método de reparto, las pensiones de los jubilados proceden del pago de impuestos por parte de la población joven, en un sistema de capitalización los individuos retirados, a fin de obtener recursos para la vejez, venden a los jóvenes los activos reales o financieros en los que habían invertido sus ahorros durante su vida laboral; de esta forma, en último término, las pensiones de estos jubilados dependerán del precio que logren obtener en la venta de estos derechos económicos, que dependerá, a su vez, de la relación existente entre el número de "compradores" (los jóvenes) y "vendedores" (los jubilados), influenciada por el proceso de envejecimiento demográfico. En otras palabras, la existencia de una mayor proporción de mayores implicaría, en un sistema de capitalización, que o bien los jóvenes renunciaran a una parte cada vez mayor de su renta para comprar los fondos de pensiones de los jubilados o bien que las pensiones de retiro fuesen cada vez menores.

Las reformas estructurales suponen también un cambio en la forma de analizar la política de protección social. Tradicionalmente, los sistemas de seguridad social eran evaluados en función de objetivos "sociales", tales como la capacidad de los sistemas para garantizar una renta adecuada en la vejez, o su potencial para lograr una distribución más igualitaria de la renta. Las reformas que abogaban por la adopción de cuentas individuales de capitalización ponían énfasis en una nueva serie de metas "económicas", como el incremento del ahorro nacional y el desarrollo de los mercados financieros, referidas a los efectos que un sistema de pensiones podía tener sobre el crecimiento económico de un país.

Debe señalarse que en América Latina también hay países, como Brasil y Panamá, con una cobertura relativamente elevada para los estándares regionales (más de la mitad de la población ocupada cotiza al seguro social), que han optado por otro tipo de reformas de sus sistemas de pensiones. La reforma brasileña ha tenido tres ejes fundamentales: el reforzamiento de las pensiones asistenciales (haciendo más laxo, especialmente en materia de edad, el acceso a ellas), la introducción de cuentas *nocionales* en el sistema contributivo obligatorio (donde la pensión, aunque sigue gestionada por el Estado a través del método de reparto, pasa a ser el resultado de la suma de las cotizaciones realizadas por los trabajadores durante su vida laboral, actualizadas de acuerdo a un índice) y la progre-

siva armonización con el régimen general del generoso sistema vigente para los funcionarios públicos. Panamá, por su parte, ha implementado una importante reforma paramétrica, elevando la edad de jubilación y alargando el período de cotización requerido para acceder a prestaciones de vejez.

Efectos macroeconómicos

Los promotores de las reformas señalaban que la privatización de la seguridad social y la instauración de cuentas de capitalización tendrían efectos macroeconómicos beneficiosos. Los países que contaran con sistemas reformados tendrían un mayor crecimiento económico a través de dos vías: el desarrollo de los mercados de capitales y el incremento del ahorro nacional. Aunque todavía es demasiado pronto para una evaluación definitiva de las reformas en estos aspectos, pueden apuntarse tendencias destacables.

En relación con la primera vía de crecimiento, el impacto favorable de la reforma sobre los mercados financieros, la disponibilidad de una gran masa de recursos susceptibles de ser canalizados hacia el mercado de capitales favorecería, en principio, la especialización y profesionalización de dicho mercado y la aparición de mejores regulaciones. Asimismo, una mayor profundidad de estos mercados puede promover el crecimiento económico a través de un incremento de la productividad total de los factores.

En el caso concreto de las reformas latinoamericanas, se aprecia un crecimiento muy importante de los activos acumulados en los fondos de pensiones, que han crecido de manera espectacular en la última década a consecuencia de las reformas, con efectos favorables sobre la profundidad de los mercados financieros. En el caso de Chile, existe consenso a la hora de señalar la existencia de estos efectos positivos. Sin embargo, debe precisarse que en otros países, estos efectos se han visto limitados por el hecho de que más de la mitad de la cartera de los fondos de pensiones se coloca en títulos de deuda pública, situación previsiblemente temporal¹. En efecto, actualmente, a excepción de Perú y Chile, el resto de países adolecen de una falta de

¹ Nótese que en este caso las pensiones futuras siguen dependiendo de compromisos de pago de los gobiernos, antes dentro de los sistemas de pensiones sin reformar, y ahora a través del compromiso de pago de la deuda pública, que significará mayores impuestos futuros. De este modo, el llamado "riesgo político" se mantiene intacto, ya que el cobro futuro de la misma dependerá de que los gobiernos mantengan una política económica que garantice su solvencia.

Cuadro 1. Déficit corrientes de los sistemas de pensiones cubiertos con transferencias gubernamentales, según el Banco Mundial (en % del PIB)

	Uruguay		Argentina		México		Bolivia	
	Con reforma	Sin reforma	Con reforma	Sin reforma	Con reforma	Sin reforma	Con reforma	Sin reforma
2001	4,0	3,4	2,5	0,1	0,5	-0,2	3,5	-0,8
2010	2,6	2,2	2,2	-0,1	0,6	0,0	2,2	0
2020	2,1	2,2	2,3	0,3	0,7	0,3	2,1	1,1
2030	2,2	3,4	2,8	0,8	0,7	0,8	2,1	3,0
2040	2,5	5,0	3,6	1,5	0,7	1,5	1,7	5,3
2050	2,8	6,6	4,4	2,3	0,6	2,3	0,9	8,5

	Colombia		Chile		El Salvador		Perú	
	Con reforma	Sin reforma	Con reforma	Sin reforma	Con reforma	Sin reforma	Con reforma	Sin reforma
2001	-1,6	0,0	7,2	0,1	1,4	0,8	0,7	-0,7
2010	-1,5	0,4	4,6	-0,2	2,2	1,0	0,9	-0,7
2020	-1,0	1,5	3,4	1,0	3,2	1,4	0,9	-0,4
2030	0,7	3,3	1,5	2,7	2,9	2,1	0,9	0,1
2040	3,4	5,5	0,5	3,9	2,6	3,1	0,8	1,2
2050	5,4	7,6	0,8	4,0	0,5	4,1	1,0	2,3

Fuente: Gill et al. (2004).

diversificación de la cartera de inversiones de los fondos de pensiones que mina el efecto positivo de la reforma en este ámbito. Asimismo, el pequeño tamaño del mercado en El Salvador ha supuesto un freno al desarrollo de los mercados financieros, lo cual hace necesario ser cautos a la hora de valorar el efecto de la reforma en los mercados financieros en países de reducidas dimensiones.

Una segunda vía por la cual la reforma previsional puede afectar positivamente al crecimiento económico es a través del incremento del ahorro nacional. En este ámbito, en el que la teoría económica no ofrece una respuesta concluyente, la evidencia empírica en América Latina tampoco es clara, fundamentalmente debido a que el incremento del ahorro privado en las cuentas de capitalización puede verse compensado con una disminución del ahorro voluntario o un incremento del desahorro público para hacer frente a los "costes de transición" que conllevan las reformas, que serán abordados seguidamente. Mientras que algunos trabajos concluyen que una gran parte del incremento del ahorro en Chile desde principios de los años ochenta debe atribuirse a la reforma de las pensiones², otros autores no han llegado a las mismas conclusiones y

señalan que las causas del *boom* del ahorro chileno se encontrarían fuera del sistema de pensiones³. En países como Perú, el efecto sobre el ahorro habría sido mucho menor que en Chile, mientras que en México, por ejemplo, el incremento del ahorro obligatorio habría sido compensado por un descenso similar del ahorro voluntario, con lo que el impacto de la reforma habría sido nulo. En resumen, aunque las reformas pueden ser un instrumento para incrementar el ahorro nacional de los países, en América Latina ésta no parece haber sido condición necesaria ni suficiente.

Por último, debe señalarse que el paso de un sistema de reparto a otro de capitalización implica que durante un período importante —que puede alargarse varias décadas—, el gobierno central debe hacer frente a los derechos adquiridos por los pensionistas actuales y reconocer las aportaciones realizadas por los trabajadores con anterioridad a la reforma, sin poder contar con nada, o sólo con parte de las cotizaciones sociales, que ahora se canalizan hacia las administradoras de fondos de pensiones. Estas cargas fiscales han sido denominadas en la literatura "costes de tran-

² Véase Corbo y Schmidt-Hebbel (2003).

³ Para una revisión crítica de los efectos de las reformas sobre el ahorro en América Latina véase Mesa-Lago (2004).

sición”, por cuanto tenderían a desaparecer o disminuir una vez se culmine el paso del sistema público al sistema privado de capitalización individual.

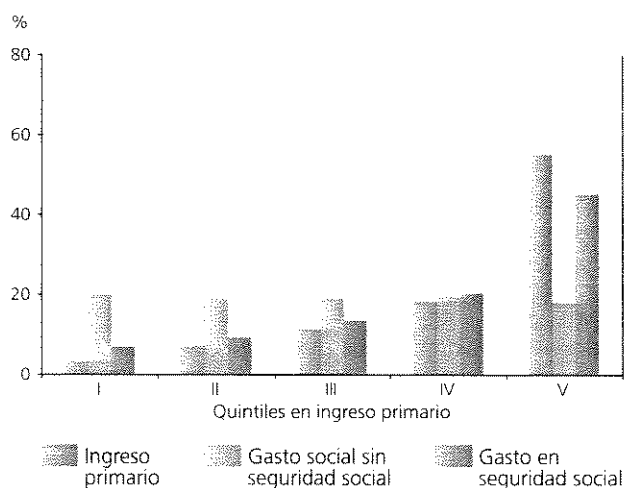
De acuerdo con el Banco Mundial, los costes de transición están lejos de suponer una carga liviana sobre las finanzas públicas (Cuadro 1): las reformas han significado una mejora –en términos de carga fiscal para el Estado– respecto al sistema antiguo a partir de 2001 en Colombia, mas sólo ocurriría lo mismo a partir de 2020 en Uruguay; a partir de 2030, en Bolivia y Chile; a partir de 2040, en México, El Salvador y Perú. En Argentina, según la simulación de los autores, el coste fiscal de la reforma en 2050 superaría el eventual déficit del programa público existente antes de 1994. Estas simulaciones excluyen asimismo la posibilidad de que los sistemas públicos hubiesen sido sometidos a modificaciones para contener el déficit generado por éstos, como ha sido práctica habitual en las últimas dos décadas en numerosos países de la OCDE. Por tanto, resulta importante señalar que las reformas están lejos de suponer una panacea en términos fiscales en el corto y medio plazo.

Efectos microeconómicos

Uno de los principales problemas que afectaban a los sistemas de previsión latinoamericanos residía en la caída del porcentaje de cotizantes y el incremento de la evasión en el pago de las cotizaciones durante las décadas de los ochenta y noventa. Esta situación, unida a la ausencia o escasa entidad de los programas no contributivos de asistencia a la vejez, determinaba que el gasto público en seguridad social se concentrara en los grupos poblacionales de mayor renta de los países latinoamericanos, mostrando un nivel de focalización muy inferior al que exhibe el resto del gasto social, y contribuyendo a reproducir la desigualdad referida a los ingresos de los hogares antes del gasto social (Gráfico 1). Aparte de Brasil y Cuba (países sin reforma estructural), sólo existen programas de pensiones asistenciales en Argentina, Chile, Costa Rica y Uruguay. Es ésta una circunstancia de especial relevancia, por cuanto las pensiones son el rubro de mayor peso en el gasto social y existen muy elevados niveles de desigualdad –los mayores del planeta– en las sociedades latinoamericanas.

Frente a este problema, los organismos internacionales (con la excepción de la Organización Internacional del Trabajo [OIT], que no es una institución financiera multilate-

Gráfico 1. Distribución por quintiles del ingreso primario y del gasto social en América Latina (media simple, en torno a 2000)



Fuente: Elaboración propia a partir de CEPAL (2005).

ral) presentaron los cambios estructurales en la seguridad social como una receta apropiada para incrementar la cobertura de los sistemas de protección social. Según esta visión, la débil vinculación entre contribuciones y beneficios hacía que los trabajadores percibiesen la cotización como un impuesto, y no como un ahorro y, por consiguiente, decidiesen libre, voluntaria y racionalmente no contribuir al seguro social. De acuerdo con esta línea de argumentación, se afirmaba que era de esperar que, al estrecharse en el futuro la relación entre aportaciones y pensiones recibidas, los trabajadores percibirían las contribuciones como un mecanismo de ahorro, por lo que los incentivos a contribuir serían mayores (y los incentivos a la evasión, menores).

Sin embargo, la evidencia empírica no parece sustentar esta hipótesis. De acuerdo con Mesa-Lago (2004), el mayor experto latinoamericano en el tema, por un lado, la cobertura del seguro social en todos los países que introdujeron la capitalización ha caído desde el 38% al 27% de la fuerza de trabajo. En algunos casos, la situación resulta especialmente reveladora: en Chile, la cobertura sigue por debajo de la registrada en 1981 y es muy inferior a la que existía a principios de los setenta, mientras que en Argentina y Perú se redujo a menos de la mitad. Por otro lado, según el mismo autor, la evasión (afiliados que no

Cuadro 2. Cobertura de la seguridad social en países con reforma (porcentaje de ocupados que cotizan)

País				Quintil 1	Quintil 5
	Total nacional	Total zonas urbanas	Total zonas rurales	(ingreso más bajo)	(ingreso más alto)
Argentina (2002, zonas urbanas)	---	56,0	---	15,2	76,1
Bolivia (2002)	14,5	21,2	4,6	3,2	30,3
Chile (2003)	64,9	67,0	48,8	50,3	71,4
Costa Rica (2002)	65,3	68,2	60,5	49,6	75,1
El Salvador (2001)	32,9	43,4	14,5	11,5	52,9
México (2002)	55,1	64,8	30,8	28,9	73,4
Perú (2001)	13,0	18,7	2,6	2,0	24,9
Uruguay (2002, zonas urbanas)	—	63,8	—	25,6	85,3

Fuente: CEPAL (2006).

contribuyen activamente) habría aumentado en todos los países que privatizaron total o parcialmente sus sistemas de previsión. Por otra parte, varios estudios microeconómicos han detectado pequeñas mejoras en los incentivos a cotizar.

Es posible, por ende, que la falta de mejoras en términos de cobertura se deba a características estructurales y tendencias del mercado laboral vinculadas a factores económicos, como la estructura productiva y el limitado e inestable crecimiento, y no estrictamente a las reformas, pero en todo caso su potencialidad en este ámbito parece bastante limitada⁴. En la actualidad, la cobertura asciende a dos tercios de la población ocupada en los mejores casos (Chile, Costa Rica y Uruguay) y al 20% en los países menos desarrollados (Perú y Bolivia), como puede apreciarse en el Cuadro 2. Es destacable asimismo la desigual distribución de la cobertura, que, dentro de cada país, es mucho mayor en el caso de las personas con ingresos altos que en el de los trabajadores con ingresos bajos.

Esto nos lleva al segundo aspecto microeconómico relevante en relación con las reformas previsionales, el que tiene que ver con la distribución del ingreso. Dado que la parte principal de todos los sistemas de pensiones se asienta en principios contributivos (es decir, recibirá pensión quien haya cotizado para ello), de mantenerse las desigualdades actuales en materia de cotización dentro del colectivo en edades activas, éstas se reproducirán en el futuro,

⁴ El propio servicio de estudios del BBVA, en una presentación reciente —véase Taguas (2005)—, reconocía las limitaciones de esta estrategia y estimaba que la vía más inmediata para incrementar la cobertura de la población activa era el crecimiento económico.

perpetuándose la concentración de las prestaciones de vejez en los estratos de renta más elevados que, como se ha mencionado con anterioridad, se observa en la actualidad. Ante esta tesitura, organismos internacionales como el Banco Mundial (Gill *et al.* [2004]) o la CEPAL (CEPAL [2006]) han insistido en la creación y/o expansión de sistemas de pensiones asistenciales para complementar los actuales sistemas contributivos y hacer frente al desafío de ofrecer una vejez digna a millones de latinoamericanos. De hecho, estudios empíricos realizados por la OIT sobre los programas existentes revelan que estas prestaciones se han mostrado útiles en la lucha contra la pobreza y muchos expertos consideran que, a diferencia de las transferencias vinculadas a los niños —que son administradas, en gran medida, por sus progenitores—, este tipo de programas pueden contribuir al *empowerment* (empoderamiento) de los adultos mayores, a saber, a reforzar el papel de los ancianos en el seno de los hogares. De hecho, la ampliación de la universalidad a través del componente asistencial de las prestaciones de vejez parece ser precisamente la dirección de la reforma previsional que debate en estos momentos el parlamento de Chile, país pionero en las reformas estructurales.

Asimismo, existen otros importantes obstáculos que superar para lograr que los sistemas de seguridad social contribuyan a configurar una distribución del ingreso más igualitaria, como la persistencia de regímenes de privilegio para las Fuerzas Armadas, los empleados de algunos sectores productivos (empresas públicas de recursos naturales, judicatura o banca), y el elevado número de años requerido para el acceso a pensiones mínimas contributivas,

que, por otra parte, sólo existen en algunos de los nuevos sistemas. No existen pensiones mínimas en Bolivia y Perú. En el resto de los casos, excepto Costa Rica, se incrementó sustancialmente el número de años requeridos para acceder a la prestación contributiva mínima. Así, por ejemplo, se requieren 25 años en México y El Salvador, 30 en Argentina y 35 en Uruguay.

Rendimientos, competencia, costes de administración y papel de la inversión extranjera española

Los últimos apuntes que se ofrecerán aquí en relación con las reformas estructurales de los sistemas de pensiones en América Latina pasan, en primer lugar, por el análisis de los rendimientos ofrecidos por los fondos de pensiones a los trabajadores afiliados a los nuevos sistemas de capitalización.

Por un lado, es relevante destacar que la rentabilidad de los fondos de pensiones ha sido, en términos generales, bastante elevada. A junio de 2006, el rendimiento histórico, es decir, el observado desde la respectiva entrada en vigor de los sistemas, oscilaba entre el 6% (en Colombia y Costa Rica) y el 11% real anual (en Uruguay). No obstante, debe apuntarse que estos retornos han sido volátiles. Por ejemplo, en Chile, para el período 1981-2002, los que comenzaron a contribuir en 1981, año de entrada en funcionamiento del sistema, disfrutaron de un rendimiento promedio anual que dobló el de aquellos individuos que comenzaron a contribuir en 1995.

En segundo lugar, un importante aspecto en relación con el funcionamiento de los sistemas de capitalización latinoamericanos tiene que ver con el grado de competencia existente en los mercados de fondos de pensiones. A este respecto, puede decirse que la concentración de los fondos de pensiones es muy elevada, dado que, a excepción de México, que estableció limitaciones legales en este ámbito, en la mayoría de los países las tres mayores administradoras de fondos de pensiones absorben más del 75% de los afiliados. Esto no sería relevante desde el punto de vista de la eficiencia económica si las aseguradoras mayores en cada país fuesen las que entregaran las mayores rentabilidades. Sin embargo, en la práctica no se observa esta correspondencia (Mesa-Lago [2004]).

En tercer lugar, las comisiones que cobran las administradoras de fondos de pensiones a los afiliados por la gestión de sus fondos son elevadas, ubicándose entre el 2% y el 4,5% del salario mensual de los trabajadores en 2004, lo que como proporción de las aportaciones realizadas a la cuenta individual por cada individuo asciende a niveles entre el 20% y casi el 50%, según el país concreto. Estos costes responden fundamentalmente a los costes de comercialización y publicidad de las aseguradoras. Existe consenso con relación a la necesidad de trabajar en pro de una mayor competencia entre fondos desde los organismos supervisores, y en instrumentos para reducir los costes de administración, tales como descuentos para los afiliados por permanencia en la misma administradora. Por último, conviene destacar el importante papel desempeñado por las entidades financieras españolas, funda-

Cuadro 3. Participación de las empresas españolas en la industria de fondos de pensiones en países latinoamericanos con reforma estructural de la seguridad social (junio-septiembre de 2006)

	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria			Santander Central Hispano		
	Administradora	Cuota de mercado		Administradora	Cuota de mercado	
		% fondos	% afiliados		% fondos	% afiliados
Argentina	<i>Consolidar</i>	19	14	<i>Origenes</i>	19	21
Bolivia	<i>BBVA Previsión</i>	52	54	—	—	—
Chile	<i>Provida</i>	31	42	<i>Bansander</i>	12	9
Colombia	<i>Horizonte</i>	17	19	<i>Santander</i>	12	15
México	<i>Bancomer</i>	17	11	<i>Santander</i>	7	8
Perú	<i>Horizonte</i>	24	26	<i>Prima</i>	7	3
República Dominicana	<i>BBVA Crecer</i>	23	32	—	—	—

Fuente: Elaboración propia a partir de información de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones.

mentalmente el BBVA y el SCH, en el ámbito de las administradoras de fondos de pensiones en América Latina. El primero de estos bancos es el principal gestor de fondos de pensiones de la región, concentrando un 25% de los fondos, mientras que el SCH ocupa la tercera posición en este apartado, sólo superado por el grupo estadounidense Citibank. Esta segunda entidad española tiene presencia en cinco de los diez países con sistemas de capitalización obligatorios, especialmente en Argentina; las participaciones del BBVA, en cambio, abarcan siete Estados y son de mayor entidad que las del SCH (Cuadro 3).

Un largo camino por recorrer

América Latina ha sido una región pionera en materia de reformas de la seguridad social, por cuanto varios países de la región han establecido sistemas de capitalización individual que han sustituido, total o parcialmente, a los típicos esquemas bismarckianos. En los aspectos macro, las reformas han introducido mayores dosis de dinamismo y profundidad en los mercados de capitales latinoamericanos, aunque existe un potencial desaprovechado como consecuencia de la poca diversificación de las inversiones de los fondos, si bien es posible que puedan existir efectos positivos sobre el ahorro nacional. Sin embargo, el balance general en materia presupuestaria de estos cambios distará de ser positivo hasta pasadas varias décadas.

En el terreno microeconómico, que no era el área de interés de los reformadores, la evolución actual de la cobertura previsional y el escaso desarrollo de los sistemas de protección de carácter no contributivo permiten afirmar que los principales problemas de los sistemas previos a la reforma, en el mejor de los casos, se mantienen. Ello hace absolutamente prioritario avanzar en el establecimiento de prestaciones asistenciales a fin de asegurar una vejez digna al creciente número de mayores latinoamericanos que se jubilarán en los próximos años. En relación con el funcionamiento actual del mercado de administradoras de fondos de pensiones, cabe calificar los rendimientos de los fondos como satisfactorios (aunque volátiles), así como resaltar que queda mucho trabajo por hacer en materia de introducción de competencia y reducción de costes administrativos, un reto al que, como el resto de empresas que operan en el sector, deberán enfrentarse las dos mayores multinacionales españolas del sector financiero en la actualidad.

La experiencia latinoamericana arroja importantes lecciones para las reformas de la seguridad social en los países

desarrollados, donde el coste fiscal de una transición a la capitalización sería más elevado incluso que en el caso latinoamericano (población más envejecida y mayor cobertura, ergo más pensiones de las que el Estado debe responsabilizarse). Los dudosos efectos observados sobre el ahorro nacional, el escaso impacto potencial sobre los mercados financieros (muy desarrollados en los países de la OCDE) y los bajos costes de administración de los sistemas públicos vigentes en estos países así lo ponen de manifiesto⁵. Es sintomático que importantes voces, como las de Joe Stiglitz o Paul Krugman, se opusieran con vehemencia a la propuesta de introducción por parte de la Administración Bush de cuentas individuales de capitalización en EE.UU. Asimismo, autoridades tan notables como Peter Diamond y Peter Orszag reaccionaron, sugiriendo una combinación de pequeños incrementos de impuestos y un retraso de la edad de jubilación que compensase parcialmente el incremento de la esperanza de vida, cambios estos que, de acuerdo con los autores, garantizarían el equilibrio financiero del sistema hasta mediados del siglo XXI.

Orientación bibliográfica

Barr, N. y P. Diamond (2006): "The Economics of Pensions", en *Oxford Review of Economic Policy*, 22-1, págs. 15-39.

CEPAL (2005): *Panorama social de América Latina 2005*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile.

CEPAL (2006): *La protección social de cara al futuro*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile.

Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel (2003): "Efectos macroeconómicos de la reforma de pensiones en Chile", trabajo presentado en el Seminario de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), "Resultados y desafíos de las reformas de pensiones", 15 y 16 de mayo, Cancún.

Gill, I. S.; T. Packard y J. Yermo (2004): *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*, Stanford University Press, Stanford.

Mesa-Lago, C. (2004): *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social*, Serie Financiamiento del Desarrollo, n° 144, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile.

Taguas, D. (2005): "Los sistemas reformados de pensiones en América Latina: Algunas consideraciones macroeconómicas", trabajo presentado en el Seminario de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), "Cómo fortalecer los nuevos sistemas previsionales en América Latina. El rol de cada pilar en la solución de los problemas de las pensiones", 19 y 20 de mayo, Cartagena de Indias.

⁵ A modo de ejemplo, en EE.UU. y España, los costes de administración de la seguridad social son inferiores al 1% de los ingresos en concepto de cotizaciones sociales.