

Hacia la homogeneidad de los sistemas de jubilación

Héctor Guillén Romo

Profesor del Departamento de Economía y Gestión de la Universidad de París

Enero de 2000

El debate sobre el futuro de los regímenes de jubilación se generalizó debido a la aparición en 1994 de un célebre estudio del Banco Mundial,⁽¹⁾ donde se examinaron los sistemas tradicionales de previsión social y se propuso una reforma para adaptarse a las mutaciones económicas y sociodemográficas en curso o previsibles. En el centro de esta reforma se encuentra el desarrollo de un sistema de jubilación por capitalización, administrado de manera privada mediante los fondos de pensiones. Poco a poco se fue afirmando, sobre todo en los países de América Latina, la idea de que el cambio incluso parcial de la repartición hacia la capitalización era ineluctable y emprendieron reformas en ese sentido.

En este trabajo se presentan algunos elementos que permitan reflexionar respecto a un debate cuyas implicaciones son no sólo económicas y financieras, sino sociales y políticas. Con base en el modelo del ciclo de vida, se destacan las argumentaciones de los partidarios tanto de la repartición como de la capitalización, las características de los sistemas nacionales de jubilación en los países desarrollados y en desarrollo, así como la propuesta del Banco Mundial y su aplicación en México.

El modelo del ciclo de vida

El modelo del ciclo de vida, al igual que el del ingreso permanente, se construye tomando como eje central que el consumo de un período en particular depende de las expectativas de ingreso durante toda la vida y no del ingreso del período en curso. El aporte de la hipótesis del ciclo de vida se encuentra en la observación de que el ingreso tiende a variar de manera sistemática durante la vida de un individuo, por lo que el comportamiento personal respecto al ahorro está determinado, sobre todo, por la etapa que el individuo atraviesa durante su ciclo de vida.

Franco Modigliani, premio Nobel de Economía de 1986, desarrolló, con Richard Brumberg y Albert Ando, el modelo del ciclo de vida en una serie de escritos durante los años cincuenta e inicios de los sesenta.⁽²⁾ La conferencia dictada por Modigliani durante la recepción del Nobel presenta una síntesis de esta contribución fundamental a la economía⁽³⁾ que describe el comportamiento de los individuos en los siguientes términos: cuando una persona es joven su ingreso es bajo y a menudo se endeuda (desahorra), pues sabe que en el futuro ganará más.

Durante sus años de trabajo, el ingreso aumenta hasta alcanzar un máximo el año que precede a la jubilación. El ingreso más elevado le permite pagar la deuda contratada antes y comenzar a ahorrar para la jubilación. En el momento de la jubilación, el ingreso del trabajo cae a cero y la persona puede vivir gracias al ahorro acumulado.

En el modelo del ciclo de vida, la única razón de ahorrar es la de distribuir el consumo sobre la totalidad de la vida y especialmente la de acumular saldos que permitan financiar el consumo durante la jubilación. El consumo y la tasa de ahorro son función de la edad. A inicios de la vida activa el ahorro es escaso o incluso negativo si las posibilidades de endeudarse son importantes; aumenta a medida que el individuo progresa en su carrera y se torna de nuevo negativo al momento de la jubilación. Se supone que los jóvenes de menos de 20 años dependen de los adultos activos. La población mayor se desagrega en tramos de edad considerados perfectamente

homogéneos; luego entonces, los individuos sólo se diferencian por su edad. Por último, se plantean hipótesis simplificadoras, como la ausencia de herencia, transmitida o recibida, y la ausencia de incertidumbre, lo que permite que los agentes anticipen perfectamente la evolución de sus ingresos futuros.

Para M. Aglietta, A. Brender y V. Coudert, las dos últimas hipótesis no plantean ningún problema. Para estos autores, "la hipótesis de ausencia de herencia es menos restrictiva de lo que parece a primera vista, ya que es equivalente al caso en que la herencia transmitida y recibida son de un mismo monto; se trata entonces de una simple transferencia de patrimonio de una generación a otra, sin incidencia en la formación del ahorro. En este modelo la incertidumbre sobre la duración de la vida puede ser restablecida fácilmente al suponerse que el ahorro constituido por cada individuo se entrega a un fondo de jubilación colectivo que vuelve mutuos los riesgos. Cada individuo ahorra entonces en función de su esperanza de vida, aunque la duración de su vida sea incierta".⁽⁴⁾ En estas condiciones, la riqueza final es nula; dicho de otra manera, el ahorro que un individuo acumula, lo gasta a lo largo de su vida, lo que se manifiesta (si la tasa de interés real es igual a cero) en la igualdad entre la diferencia del ahorro y el desahorro de la vida activa y el consumo durante la jubilación. Hasta aquí se ha razonado conforme al supuesto de que cada individuo ahorra para su jubilación, pero en la realidad las cosas suceden de otra manera.

Sistemas informales, repartición y capitalización

Los *sistemas informales* de seguridad financiera, en los cuales el Estado no interviene y el mercado sólo lo hace de manera marginal, constituyen el principal apoyo a la vejez en la mayoría de los países en desarrollo. La familia ampliada toma a su cargo las funciones de aseguramiento, redistribución e incluso de ahorro, para lo cual se invierte en los hijos, la tierra o el alojamiento para toda la familia. La solidaridad intergeneracional está en el corazón de este sistema: los padres tienen el deber de mantener y educar a sus hijos, quienes al llegar a la adultez tienen el deber de mantener y de ocuparse de sus padres. Esta solidaridad intergeneracional, que se ha mantenido en virtud de fuertes sanciones sociales, permite que en aquellos países 70% de los ancianos pueda continuar en vida, incluso en condiciones precarias.⁽⁵⁾

Pero muy a menudo, sobre todo en las naciones desarrolladas, la solidaridad intergeneracional no existe y las cosas acontecen como en la obra de teatro de Loleh Bellon, *De si tendres liens*, a la cual se refiere el economista Daniel Cohen.⁽⁶⁾ En este caso, la sociedad formada de la pareja de generaciones de activos y jubilados constantemente renovada desempeña su papel gracias al Estado, el cual obliga a los primeros a dar un porcentaje de su salario a los segundos.

Aparentemente expropiados de su ingreso por la coerción del Estado, los activos encuentran un acceso a los intercambios intergeneracionales necesarios para el funcionamiento del sistema social. Una vez jubilados, recibirán a su vez un porcentaje del ingreso de los nuevos activos.

La cotización reclamada por el Estado, si se fija a un nivel adecuado, les permitirá cumplir un intercambio intergeneracional difícil de establecer de otra manera. Cada generación paga a la precedente y se embolsa de la siguiente; cada generación ayuda a la que la precede y recibe ayuda de la que le sigue. Como en la imagen de amor intergeneracional que produce la familia del Tercer Mundo (todas las personas aman a sus padres y son amados por sus hijos), todos reciben de una generación y dan a otra. En este sistema, conocido como *jubilación por repartición*, los activos cotizan con más gusto si saben que serán recompensados más tarde con las cotizaciones de los activos del futuro. Lejos de ser un juego de suma nula, el sistema debería

ser uno de suma positiva. Todo el mundo se beneficia de un don de las generaciones ulteriores que al menos lo recompensará, en términos de bienestar, del don que otorgó a las generaciones anteriores. Con la jubilación por repartición, los activos de hoy saben que cotizan para los ancianos contemporáneos: lo que unos entregan, los otros lo reciben. La solidaridad financiera está en el centro del sistema de jubilación por repartición.

Frente al sistema de jubilación por repartición, que constituye un pilar del Estado del bienestar, se encuentra el de *jubilación por capitalización*, que se realiza en el marco colectivo de la empresa mediante los fondos de pensión. Corresponde a una estructura para recolectar el ahorro constituido con las cotizaciones del patrón o de éste y sus asalariados. El fondo de pensión se encarga de fructificar el ahorro a fin de pagar una jubilación al asalariado que cesa su actividad.

Dicho de otra manera, los jubilados reciben en la forma de pensiones sus propias cotizaciones, incrementadas con el producto de los intereses que su caja de jubilación habrá ganado en los mercados financieros.

En estas condiciones, cuando los dos sistemas, repartición y capitalización, coexisten, la selección de los activos se enfrenta a dos posibilidades: cotizar al Estado del bienestar o comprar capital por medio de un fondo de pensión. El sistema más ventajoso para el *individuo* dependerá del contraste de los rendimientos que ofrezca cada posibilidad. Si los de los títulos financieros son mediocres, entonces la superioridad del Estado del bienestar se impondrá: acumular activos financieros para preparar la jubilación será menos rentable que cotizar a una caja de seguridad social que funcionaría según el sistema de repartición. Por el contrario, si el rendimiento de los títulos financieros es elevado, entonces la jubilación por capitalización será superior. Dicho de otra manera, jubilarse con el sistema de repartición será más interesante para los individuos si la tasa de crecimiento de la economía es más elevada que el rendimiento que ofrecen los mercados financieros. En el pasado, como la tasa de interés real era más baja que la del crecimiento de la economía, las jubilaciones por capitalización resultaban menos ventajosas para los individuos que aquellas por repartición.

Sin embargo, desde finales de los años setenta la situación se invirtió. En Francia, por ejemplo, de principios de los años cincuenta a mediados de los setenta, la tasa media de crecimiento de la economía fue superior a 5% en términos reales. En el mismo período, el rendimiento promedio de los mercados financieros, corregido por la inflación, se acercaba a cero.⁽⁷⁾ En la actualidad el rendimiento de las acciones (y no de las obligaciones) es ampliamente superior al crecimiento económico. Más específicamente, de 1967 a 1990 se registró un rendimiento real medio anual de las acciones de 9.4%, frente a 4% de crecimiento medio anual de los ingresos reales.⁽⁸⁾ En estas condiciones, la recomendación no se hizo esperar: aumentar el peso de la capitalización en el financiamiento de las jubilaciones invirtiendo de manera preferencial en acciones. Con ello, el debate repartición-capitalización pasó a primer plano.

El debate repartición-capitalización

El debate sobre la repartición o la capitalización parte de lo siguiente: el envejecimiento de la población en los grandes países desarrollados que debe acelerarse en el siglo XXI debido a la conjunción de un efecto tendencial de aumento de la esperanza de vida (debido a la baja de mortalidad) y de un efecto de acordeón vinculado al elevado número de nacimientos entre 1945 y 1975 (el *baby boom*). En particular, será la salida masiva a la jubilación, a partir de 2005, de las generaciones del *baby boom*, la que presionará los regímenes de jubilación por repartición.⁽⁹⁾

En efecto, frente al crecimiento del número de jubilados, se debe necesariamente realizar un ajuste sobre una de las variables que conforman el "triángulo de las jubilaciones": las tasas de cotización, el nivel relativo de las pensiones y la edad de cese de actividad. Pensar que se pueden superar los problemas sin afectar a una de las tres variables es una ilusión.⁽¹⁰⁾ Así, el sistema de repartición debe hacer frente al envejecimiento de la población y aunque el aumento de las tasas de cotización puede volverse aceptable gracias al crecimiento (evoluciones favorables del desempleo y de las tasas de actividad), los márgenes de maniobra son estrechos.

De cualquier manera, hay que tener claro que el choque demográfico no tiene nada que ver con el sistema de financiamiento. Dicho de otra forma, los dos sistemas están expuestos de la misma manera a los efectos del aumento de la esperanza de vida. Como señala Didier Blanchet, "un mismo monto de cotización asegura una renta más baja si hay que pagarla durante un período más largo, sea conforme al juego de una restricción actuarial (en capitalización) o de equilibrio instantáneo (en repartición)".⁽¹¹⁾

Se trata, en cierta manera, de un problema real o de cantidades físicas. En efecto, la producción anual de bienes de consumo realizada por los activos la consumen los activos y los inactivos. Si éstos son más numerosos, extraen una mayor parte de la producción anual disponible, en detrimento del consumo de los activos. Así, en el momento en que un poder de compra se distribuye a los jubilados, poco importa el modo en que se financia (repartición o capitalización).

Que la extracción tome la forma de cotización o de tasa de interés para entregar al fondo de pensión no cambia nada el asunto.

Una vez eliminado el argumento demográfico, los defensores de la capitalización razonaron de otra manera: a demografía dada, la capitalización tendría un mejor rendimiento a largo plazo y sería un sistema más eficaz en términos globales. El contraataque de los defensores de la repartición no se hizo esperar: incluso si la capitalización tiene un mejor rendimiento a largo plazo, su desarrollo entraña costos a corto y mediano plazos que el análisis debe considerar.

Como esos costos superan las ganancias a largo plazo, es necesario justificar la capitalización con otros argumentos, entre ellos el de precaución, que según D. Blanchet parece más sólido. "La apuesta de la permanencia en repartición pura, para la generación actual, entraña un riesgo: el que las generaciones futuras rechacen las alzas asociadas de cotizaciones obligatorias o rechacen al menos asegurarlas totalmente".⁽¹²⁾ En efecto, al igual que la deuda pública, la repartición es un instrumento de transmisión de cargas a las generaciones futuras, a las cuales, evidentemente, no se les puede consultar sobre la importancia de la deuda que aceptan avalar. Ésta sólo será respetada por las generaciones activas si anticipan para el futuro una solidaridad parecida para ellas por parte de las generaciones venideras. Si en un momento dado las generaciones activas piensan que las precedentes se sirvieron muy bien (jubilaciones generosas respecto a las cotizaciones) y que ellas podrían ser objeto de un tratamiento inverso (pequeñas jubilaciones respecto a las cotizaciones), la solidaridad intergeneracional corre el riesgo de ser cuestionada.

En estas condiciones, recurrir a la capitalización es un medio de protegerse contra el riesgo *político* de que se cuestione "el pacto social", fundamento de la solidaridad intergeneracional.

Así, se vuelve factible la evolución hacia un sistema mixto (mezcla de repartición y de capitalización), en el cual "se bloquea el nivel de las deducciones para la repartición en su monto

actual (en proporción del ingreso nacional) y se completa con la capitalización, ya sea de manera libre y descentralizada (fondos de pensión, ahorro individual) o de manera más restrictiva (escenario de constitución de reservas en el seno de los sistemas de repartición, financiados con alzas inmediatas de cotizaciones)".⁽¹³⁾ Sin embargo, la introducción de una dosis de capitalización en los actuales sistemas de repartición representa nuevos riesgos que hay que considerar. En efecto, cuando se capitaliza el ahorro individual entregado por los asalariados a una caja de jubilación de empresa o de rama industrial, el monto de la jubilación será función, por un lado, de lo que el asalariado haya podido acumular durante su vida activa y, por otro, del éxito con el cual se haya fructificado su ahorro.

Ahora bien, este éxito depende en gran medida de la situación de los mercados financieros mundiales y en un menor grado de la competencia intrínseca de los administradores de fondos.

Como señalan Gérard Cornilleau y Henri Sterdyniak: con la introducción de una dosis de capitalización "una parte de las jubilaciones futuras ya no está garantizada por el contrato implícito que representa el sistema de jubilaciones por repartición, sino por un título, lo que da una cierta garantía a los futuros jubilados contra los azares políticos pero aumenta su vulnerabilidad frente a los choques de la bolsa o inflacionarios".⁽¹⁴⁾ Un crac bursátil o incluso una corrección severa de las burbujas especulativas en los mercados, podrían tener como consecuencia privar a millones de jubilados, en algunos días, de lo esencial, si no es que de la totalidad de sus ingresos de vejez (dependiendo del sistema de pensión privado al cual se pertenezca), condenándolos a la pobreza. Un crac de ese tipo destruye antes que nada el patrimonio de las capas privilegiadas de la población, pero cada vez más el capital en el cual se cimienta una parte de las jubilaciones de los asalariados en los países donde existen fondos de pensión. Esto es tanto más verdadero cuando se sabe que los fondos de pensión se han vuelto los jugadores más temidos en las principales bolsas del mundo.⁽¹⁵⁾ Por lo que toca a los riesgos inflacionarios, el problema está en que, como señala Jean-Michel Charpin,⁽¹⁶⁾ la finanza sabe transferir en el tiempo compromisos nominales pero es incapaz de transferir compromisos reales, es decir, que es impotente para anunciar por adelantado el valor real futuro de los compromisos que transfiere, el cual depende de la evolución de la economía real. A pesar de estas reticencias, la jubilación por capitalización comienza a abrirse paso en muchos países, alentada por las empresas que ven en ese sistema un medio para obtener fondos propios, por las compañías de seguros y los bancos que esperan administrarlos y por los economistas que piensan que el ahorro aumentará gracias a los fondos acumulados por los regímenes de capitalización.

Los sistemas nacionales de jubilación

Al clasificar a los países desarrollados según el nivel de capitalización que han introducido en su sistema jubilatorio, se distinguen tres modelos: anglosajón, alemán y latino.⁽¹⁷⁾ Dos características distinguen al primero de los otros dos. Por un lado, si bien hay un régimen con base en la repartición, el grado de cobertura del riesgo por vejez que asegura generalmente es muy bajo y algunas veces se trata de una suma prefijada de manera invariable. No es más que una simple "red de seguridad". En este caso, el régimen público de pensión se limita a asegurar a la población una especie de mínimo para la vejez. Se llega entonces a una de las características principales de los fondos de pensión: su importancia en un sistema jubilatorio es inversamente proporcional a la cobertura asegurada por la repartición. Por otro lado, estos fondos colectivos de jubilación generalmente se administran fuera de la empresa y las sumas depositadas se colocan en los mercados financieros según modalidades que varían de un país a otro. Entre las economías

que siguen el modelo anglosajón se encuentran evidentemente Estados Unidos y el Reino Unido, pero también Canadá, los Países Bajos, Suiza, Japón, Australia y, en menor medida, los países escandinavos. En todas esas naciones las sumas colocadas en los fondos de pensión se acercan o superan 20 % del PIB.(18)

El modelo alemán es muy particular, pues los regímenes del patrón sólo tienen un carácter marginal respecto al régimen de la seguridad social. Este último, instrumentado por Bismarck en 1889, se compone de un seguro de vejez para los asalariados del sector privado, al cual cotizan los patrones, los asalariados y el Estado. Cabe señalar que 70% de las pensiones en Alemania se paga conforme a este régimen de base, que funciona en repartición y asegura una tasa de remplazo elevada de alrededor de 70% del último salario de actividad. Los fondos de pensiones germanos están muy lejos de tener la potencia de los anglosajones, aunque participan de una manera no despreciable en el financiamiento de la economía.(19)

En el modelo latino los fondos de pensión desempeñan un papel nulo o despreciable. Todos los países que siguen tal modelo (Francia, España, Italia, Grecia y Portugal) son muy hostiles a una concepción individualista de la protección social y prefieren un enfoque más orientado por la solidaridad. En Francia, por ejemplo, se trata de un sistema que funciona esencialmente en repartición y es relativamente generoso, pues asegura al jubilado un ingreso de remplazo elevado respecto al último salario neto (entre 80 y 90 por ciento). Además, el sistema francés asegura una real solidaridad no sólo entre los activos y los inactivos, sino entre las categorías sociales. Dicho de otra manera, mientras más bajo sea el salario durante el período de actividad, más elevada será la tasa de remplazo del trabajador, y a la inversa.(20)

En América Latina, por su parte, hasta inicios de los años noventa, la mayoría de los sistemas de jubilación eran de naturaleza contributiva y los administraba el Estado. Se trataba o bien de una fórmula de repartición simple en la que las pensiones de los jubilados se pagaban con las contribuciones de los trabajadores activos o bien de un arreglo de prima media escalonada con contribuciones que permitían constituir reservas para el pago de las obligaciones futuras. Hasta principios del decenio de los noventa, los sistemas públicos de pensión en América Latina se caracterizaban por la dispersión de regímenes, su débil cobertura, las desigualdades entre sectores y regiones y las crecientes debilidades financieras.

Aunque los sistemas tradicionales de jubilación en América Latina por lo general están administrados por el sector público, cubren tanto a los trabajadores del Estado como a los del sector privado. Es común comprobar la existencia paralela de regímenes diferenciados a partir de la actividad o de la ocupación: en diez países latinoamericanos hay programas especiales que cubren total o parcialmente a los trabajadores del Estado; al menos seis de ellos cuentan con programas especiales para los militares, y en muchos países se dan tratamientos específicos a actividades tan diversas como las de los bancos, ferrocarriles, petróleo, minas o a los profesores y los médicos. Sin embargo, la cobertura de los sistemas es generalmente muy baja: sólo 38.3% de la población de los países de América Latina cotiza para la jubilación y únicamente se pagan jubilaciones a 30.8% de la población de más de 60 años (se trata de un promedio simple de los países de los que se dispone de información).(21)

A inicios de los años noventa Chile era la única excepción en América Latina. En 1981 este país pasó del sistema de repartición a otro privado de administración de jubilación, basado en la capitalización individual, lo que lo acerca mucho al modelo anglosajón.(22)

Tras haber funcionado de manera conveniente durante los "gloriosos treinta", los regímenes de repartición instrumentados por varios países desarrollados actualmente padecen una grave crisis.

Al respecto hay tres tipos de explicación:[\(23\)](#)

1) Conforme a la demográfica, se subraya el descenso de la fecundidad y el alargamiento de la duración de la vida, lo que afecta negativamente al parámetro esencial para el buen funcionamiento de un régimen de jubilación por repartición, o sea la relación entre el número de activos y el de jubilados. En efecto, mientras más baja sea esta relación, mayores serán las dificultades del régimen jubilatorio.

2) La crisis económica provoca pérdidas masivas de ingresos debido al desempleo (mientras más desempleados hay, menores son las cotizaciones) y a que se frena el aumento de los salarios (cuando éstos se elevan a menos velocidad, las cotizaciones se comportan igual). Ahora bien, estas pérdidas llegan justo en el momento en que los regímenes de jubilación deben pagar pensiones generosas, calculadas sobre la base de remuneraciones que se beneficiaron del excepcional crecimiento de los gloriosos treinta.

3) La tercera fuente de dificultades se vincula a las transformaciones del mundo del trabajo. No sólo los jóvenes llegan más tarde al mercado de trabajo sino que lo hacen en condiciones de precariedad (contratos de duración determinada, interinatos, etcétera), en puestos de tiempo parcial o de trabajos de fin de semana, por ejemplo. Los perfiles de carrera son cada vez más atípicos, marcados por rupturas entre los períodos de empleo y desempleo. Evidentemente, estas evoluciones afectan el esfuerzo contributivo de los asalariados. Además, la decisión de muchas empresas de externalizar algunas de sus funciones y servicios y de desarrollar la subcontratación, ha empujado fuera de la empresa, hacia empleos no asalariados, a personas que antes cotizaban. Finalmente, el recurso creciente por parte de las empresas a fórmulas de remuneración tales como la participación de los asalariados en los frutos de la expansión, la participación en los beneficios o en las mejoras de productividad o incluso los *stocks options*[\(24\)](#) para los ejecutivos superiores, penalizan los regímenes de jubilación, ya que no están sujetas a cargas sociales. En estas condiciones, el gran problema de la jubilación en los países desarrollados "radica en que se cotiza cada vez menos tiempo para gozar de una jubilación cada vez más rápidamente y cobrarla durante más tiempo".[\(25\)](#)

Los problemas no sólo se plantean en los países desarrollados. En efecto, los sistemas por repartición emprendidos desde hace mucho tiempo por las economías de América Latina comenzaron a manifestar muy serias deficiencias:

1) En algunas ocasiones los regímenes dependen de fuertes subsidios del Estado debido a las insuficientes contribuciones para financiar las jubilaciones. En otros casos, los excedentes entre contribuciones y jubilaciones se consumen en la rama salud de la seguridad social o se invierten en activos de bajo rendimiento (bonos del tesoro a tasas de interés muy bajas) o incluso se destinan al financiamiento de los planes de alojamiento, de muy escaso rendimiento.

2) En muchos países latinoamericanos ha caído la relación entre activos y jubilados. Ello se explica por el envejecimiento de la población inherente al proceso de desarrollo, el aumento del desempleo y el fuerte crecimiento de la economía informal.

3) En la mayoría de las economías de la región, las jubilaciones se ajustan a la inflación de manera muy irregular y a menudo sólo la pensión mínima. Así, frente a tasas de inflación muy altas las jubilaciones reales promedio se han desplazado hacia el

mínimo, de tal suerte que en esos países entre 40 y 70 por ciento de los jubilados sólo percibe la jubilación mínima, la cual está muy lejos de asegurar una existencia decente.

4) En los regímenes de repartición en América Latina se ha padecido una elevada evasión, alentada por la fórmula para fijar el monto de la jubilación. Esta última, al ser función del promedio de los mejores años que preceden a la jubilación, empuja a los trabajadores y a los empresarios a subdeclarar ingresos durante la mayor parte de la vida activa y a sobredeclarar a medida que la jubilación se aproxima.

5) Los planes de jubilación por repartición tal como funcionan son muy injustos por al menos dos razones:

i) Su fuerte dependencia de los subsidios implica que las jubilaciones se financian con impuestos. Como la mayoría de los países latinoamericanos dependen en gran medida de los tributos indirectos, esto significa que los más pobres contribuyen al financiamiento de jubilaciones a las cuales no tienen derecho.

ii) Las jubilaciones están repartidas de manera muy desigual entre los diferentes sectores políticos y económicos. Grupos de presión poderosos, como el ejército, algunos altos funcionarios y los trabajadores afiliados a sindicatos grandes, llegan a obtener generosas pensiones, muy por encima del promedio.

Para encarar la problemática de los regímenes de jubilación por repartición, tanto en los países desarrollados como en aquellos en desarrollo, el Banco Mundial propuso la mundialización de los sistemas jubilatorios con base en un modelo con vocación universal.

La propuesta del banco mundial

En 1994 el Banco Mundial publicó un importante estudio: *Averting the Old Age Crisis*.⁽²⁶⁾ Se trata de un auténtico manual de análisis y procedimientos para dirigir a los países del mundo entero hacia una nueva ortodoxia en materia de jubilaciones. Los datos son abrumadores: en 1990, el número de personas de más de 60 años en el mundo era de 500 millones y en 2030 será de 1 400 millones,⁽²⁷⁾ lo cual representará un enorme problema de financiamiento de jubilaciones para las naciones en general. Por ello, es preciso que desde ahora se reserven los fondos públicos a los más pobres y se induzca a las capas medias a dirigirse hacia los mecanismos de ahorro individual para asegurar su vejez. Con esta idea, el Banco Mundial construyó un modelo de aplicación universal que descansa en tres pilares:

1) Un pilar público de asistencia. Sería obligatorio, administrado por el Estado y financiado con impuestos. Tendría como finalidad limitar la pobreza entre las personas mayores y cumplir con ello una función redistributiva hacia los más desvalidos. El pago de una pensión podría adoptar tres modalidades: a] según las necesidades; b] según un mínimo garantizado, o c] uniforme. Aquí se encuentra de nuevo la noción "red de seguridad" tan importante para el Banco Mundial.

2) Un pilar de ahorro privado obligatorio. Lo administraría el sector privado y se prefinanciaría de manera integral, es decir, que las sumas que sirven al pago de pensiones se capitalizarían. Este pilar llenaría una función de ahorro obligatorio para todas las categorías sociales y les permitiría transferir una parte del ingreso de la vida activa hacia la jubilación. Este segundo pilar podría tomar la forma de regímenes profesionales, instrumentados por rama o empresa, o de planes de jubilación individuales. El Banco Mundial prefiere la segunda opción, ya que tiene dos ventajas:

al no estar vinculado al empleo, este ahorro sería susceptible de transferirse de un empleo a otro y los asalariados dispondrían de una completa libertad para elegir sus colocaciones.

3) Un pilar de ahorro privado voluntario. Administrado por el sector privado e integralmente prefinanciado, en este caso se trata únicamente de una iniciativa voluntaria. Esta modalidad cumple una función de ahorro para los individuos que tienen la capacidad de hacerse de ingresos suplementarios para la jubilación. Al igual que en el segundo pilar, éste puede tomar la forma de regímenes profesionales o de planes individuales. Para facilitar su desarrollo, los gobiernos deberán luchar contra la inflación, construir un marco reglamentario que dé confianza a los ahorradores y prever estímulos fiscales. Según el Banco Mundial,[\(28\)](#) el sistema obligatorio de pilares múltiples no sólo mejoraría la situación de las personas de edad avanzada sino que también ayudaría a los países a:

- i) Tomar decisiones claras respecto a los grupos beneficiados y perjudicados con las transferencias del pilar público tanto en una generación como entre generaciones. Esto debería reducir las redistribuciones perjudiciales y la pobreza.
- ii) Establecer una relación estrecha entre las contribuciones y los beneficios obtenidos del pilar obligatorio privado. Esto permitiría reducir las tasas de cotización, la evasión y las distorsiones del mercado de trabajo.
- iii) Aumentar el ahorro a largo plazo, la actividad de los mercados de capitales y el crecimiento gracias a la adopción en el segundo pilar de la modalidad de financiamiento total y control descentralizado.
- iv) Diversificar el riesgo mediante una combinación de gestión pública y privada; de beneficios determinados por la política y el mercado; de financiamiento cimentado en el aumento de los salarios y de la renta del capital. Además se tendría la posibilidad de invertir en un amplio abanico de valores públicos y privados, de capital y de deuda, nacionales y extranjeros.
- v) Proteger el sistema contra la presión política, fuente de ineficiencias e injusticias.

Para el Banco Mundial, la combinación pertinente de los pilares no es la misma en todo tiempo y lugar. Depende de los objetivos, de la historia y de las circunstancias de cada país; más específicamente, del acento en la redistribución respecto al ahorro, de sus mercados financieros y de sus capacidades en materia de recaudación de impuestos y reglamentación. El tipo de reforma necesaria y el ritmo al que se debe establecer el sistema de pilares múltiples también son variables: rápido en los países de ingresos medio y elevado, y muy lento en los países de ingreso bajo. Pero, a juicio del Banco Mundial, todos los países deben desde ahora dedicarse con urgencia a reformar sus sistemas de jubilación.

La reforma latinoamericana: el caso mexicano

Siguiendo el ejemplo chileno de 1981, varios países de América Latina emprendieron reformas radicales tendientes a instituir un sistema de jubilación privada con capitalización: Perú (1993), Colombia (1994), Argentina (1994), Uruguay (1996), Bolivia (1997) y México (1997). Más allá de las diferencias significativas de las reformas, debido en parte a la diversidad de las economías, todas tienen en común la incorporación de un pilar de capitalización obligatorio pero administrado por el sector privado.[\(29\)](#) Con el fin de captar la importancia de los cambios en materia de jubilación en América Latina, se examina la reforma mexicana que sigue, con ligeras modificaciones, las recomendaciones del Banco Mundial.

La reforma del sistema mexicano de pensiones del 1 de julio de 1997 transformó el antiguo régimen de repartición en otro de capitalización,⁽³⁰⁾ en cuyo centro se encuentra la constitución de cuentas de jubilación individuales administradas por las administradoras de fondos para el retiro (afore). Además de las cotizaciones obligatorias, los trabajadores pueden efectuar depósitos voluntarios en su cuenta, en tanto que el Estado abona una cotización fija. Las cotizaciones de los patrones al Instituto del Fondo para la Vivienda de los Trabajadores (Infonavit) se depositan también en estas cuentas individuales.

Las afore colocan el ahorro para la jubilación en los mercados de capitales por intermedio de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (siefore) respetando la reglamentación y con la vigilancia de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).

Los trabajadores eligen con libertad su afore, pero sólo pueden cambiar una vez por año con el fin de evitar los gastos de administración tan importantes que se comprobaron en la experiencia chilena..⁽³¹⁾ Igualmente, el trabajador está en libertad de colocar su capital en diferentes siefore de una misma afore. Por otro lado, la reglamentación que entró en vigor en abril de 1996 autoriza a cualquier entidad (intermediarios financieros nacionales y extranjeros, IMSS, sindicatos, etcétera) a crear una afore, con la condición de que sea solvente y disponga de la capacidad técnica necesaria. La participación extranjera puede llegar a 100% en los países miembros del TLCAN y a 49% en los demás. Por razones obvias, se excluye a los bancos intervenidos por el Estado. Para evitar prácticas monopólicas, durante los primeros cuatro años ninguna afore puede administrar más de 17% de la totalidad de las cajas de retiro nacionales. El tope se eleva a 20% tras ese lapso.⁽³²⁾

Cada afore tiene la posibilidad de ofrecer varias siefore con diferentes riesgos; sin embargo, debe ofrecer al menos una de ingreso fijo, con instrumentos indizados. Todos los títulos, excepto los emitidos o avalados por el gobierno federal, deberán estar calificados por una empresa de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Por el momento, los títulos tienen que ser emitidos por una entidad mexicana en el interior o en el exterior de México, lo que favorece cierta diversificación. Las siefore no tienen derecho de comprar títulos en el mercado primario ni títulos emitidos por empresas cuando pertenecen a un grupo. En estas condiciones, la cartera de las siefore estará compuesta de instrumentos emitidos o garantizados por el gobierno federal (bonos del gobierno federal, ajustabonos y certificados de Tesorería de la federación) y de instrumentos de renta variable (instrumentos de deuda emitidos por las empresas privadas, títulos de deuda emitida, aceptada o garantizada por la banca múltiple y la banca de desarrollo; títulos cuyas características específicas mantienen el poder de compra; acciones de otras sociedades de inversión, excepto las siefore).

Los derechos de pensión acumulados por un trabajador afiliado al IMSS son totalmente transferibles, y en la jubilación el trabajador podrá comprar una renta con las cotizaciones acumuladas. Para ser precisos, podrá elegir entre la firma de un contrato con una compañía de seguros que le pagará una renta vitalicia (una renta constante en términos reales de por vida) o la programación de un plan de jubilación. En este último caso, el trabajador asume el riesgo de sobrevivencia, es decir, el riesgo de vivir más allá de la esperanza media de vida considerada. Los trabajadores que ya han cotizado en el marco del antiguo sistema de repartición tienen la posibilidad de escoger en el momento de la jubilación el sistema conforme al cual desean percibir sus prestaciones. De cualquier manera, el Estado garantiza una pensión mínima igual al salario mínimo. Si los derechos de pensión acumulados corresponden a una pensión más baja, el

gobierno se compromete a utilizar los ingresos fiscales generales para proveer el financiamiento necesario para el pago de la pensión mínima.

El costo de la transición del antiguo régimen de repartición al nuevo de capitalización se calculó entre 0.7 y 1 por ciento del PIB por año en el curso de los próximos 20 años, y disminuirá a menos de medio punto porcentual a más largo plazo.[\(33\)](#) Este costo se financiará con recursos del presupuesto federal, aunque se considera que ello reduce la deuda estatal implícita. Por otro lado, el nuevo régimen de pensiones también tendrá consecuencias importantes en los mercados financieros. En efecto, el paso a un régimen con capitalización administrado por empresas privadas, se piensa, creará una demanda de instrumentos financieros que ejercerá una influencia fundamental en la evolución del sistema financiero mexicano. El nuevo régimen creará flujos de ahorro en dirección de las cuentas administradas por las afore. A este respecto, las reglas de inversión de los fondos de pensión desempeñarán un papel central en la orientación de esta nueva demanda de instrumentos financieros que, sin duda, alentará el desarrollo de un mercado de títulos más activo y más profundo. Así, independientemente de las ventajas para los trabajadores, que se esperaba que estarían mejor asegurados en la vejez, la reforma mexicana apunta hacia objetivos macroeconómicos de largo plazo, como el aumento de la tasa de ahorro y el desarrollo de los mercados de capitales.

Algunas consideraciones sobre la reforma mexicana

La reforma mexicana constituye una versión ligeramente modificada de la propuesta del Banco Mundial.[\(34\)](#) La más importante diferencia radica en que en el primer pilar, el público de asistencia, la pensión garantizada pagada con recursos fiscales no está separada del segundo pilar, el de ahorro privado obligatorio. En efecto, sólo las personas que hayan cotizado durante 1 250 semanas tendrán derecho a percibir la pensión garantizada. No se trata de una pensión mínima universal como la propuesta por el Banco Mundial "sino de una pensión selectiva y condicionada a la contribución, lo que significa que parte de los recursos para su financiamiento son aportados por el propio asegurado".[\(35\)](#)

La reforma del sistema mexicano de pensiones favorece fuertemente al capital financiero. En efecto, el nuevo sistema de jubilación está en manos privadas en sus dos fases: la de la administración de los fondos de pensión gracias a las afore y la del pago de la pensión, gracias a las afore y a las compañías de seguros. Sobrevendrá así una gran concentración de fondos en manos privadas desconocida hasta hoy en el país, ya que las afore y las aseguradoras dispondrán de fondos financieros equivalentes a 25% del PIB en diez años, a 45% en 20 años y a 60% en 30 años, según las estimaciones del IMSS.[\(36\)](#) Gracias al control de estos recursos, las afore y las compañías de seguros dispondrán de un poder económico exorbitante, sólo limitado parcialmente por la legislación. La propiedad formal del asegurado sobre su cuenta no cambia para nada el asunto, ya que no tiene derecho de retirar los recursos ni de intervenir en las decisiones de las afore. Así, gracias a la reforma, es probable que emerja un nuevo poder económico alrededor de las compañías de seguros (la mayoría privadas y pertenecientes a grupos financieros nacionales y extranjeros) y de las afore (en su mayoría propiedad de bancos, compañías de seguros y casas de bolsa). En estas condiciones, algunos estudiosos han expresado el temor de que la política de bienestar social de la población se subordine a los intereses de los grupos financieros.[\(37\)](#)

Aunque la ley estipula que la cartera de inversión de las siefore debe ser segura para evitar que los trabajadores pierdan su ahorro, es obvio que los asegurados corren riesgos financieros vinculados a las fluctuaciones del mercado. Al respecto, hay que señalar que con el nuevo sistema el trabajador está obligado a asumir riesgos fuera de su control. Si bien tiene la

posibilidad de elegir entre diferentes afore y siefore, carece de la de optar por no correr los riesgos de los mercados financieros.

Algunos expertos en seguridad social han señalado también que el nuevo sistema presenta serios inconvenientes para los asegurados, ya que las condiciones para tener acceso a la jubilación aumentan con relación al antiguo sistema, sin hablar de que el monto de la jubilación se vuelve incierto.⁽³⁸⁾ En efecto, con la reforma se pasa de 500 a 1 250 semanas de cotización para tener derecho a la jubilación. En el marco actual del mercado de trabajo (carencia de puestos e inestabilidad del empleo) es seguro que muchos trabajadores tendrán dificultades para cotizar ese número de semanas. La devolución del monto a quienes hayan cotizado menos de 1250 semanas sólo representa un paliativo. Así, alguien que haya cotizado 1 000 semanas sólo recibirá el equivalente de dos o tres salarios anuales, lo que dista de ser satisfactorio para asegurar la vejez.

En estas condiciones, muchos mexicanos corren el riesgo de continuar pasando sus últimos días en la pobreza, en la indigencia.

Por lo que toca a los trabajadores con derecho a pensión, nada indica que estarán al abrigo de la precariedad. En efecto, en el sistema de capitalización individual se conoce el monto de las cotizaciones, pero los beneficios son inciertos, dado que dependen del monto ahorrado. Ahora bien, los elementos que determinan los montos del ahorro y de la jubilación, son el salario percibido, el tiempo de cotización, la comisión percibida por las afore y la tasa de rentabilidad.

Se trata de demasiadas variables para asegurar, sobre todo en el entorno actual (de bajos salarios y desempleo elevado), que el trabajador percibirá una pensión superior a la que hubiera tenido derecho con el sistema de repartición (con más razón si hubiera sido reformado). Así, basta con que el salario del trabajador sea bajo, que sufra de largos períodos de desempleo, que pague altas comisiones administrativas a las afore y que su inversión financiera tenga una rentabilidad mediocre, para que el trabajador se encuentre en condiciones de precariedad.

En lo referente a las consecuencias macroeconómicas esperadas del ahorro suplementario obtenido con el establecimiento del sistema de capitalización, hay que ser muy prudentes. En efecto, para algunos economistas mexicanos promotores de la reforma, México carece de ahorro y particularmente de largo plazo. El sistema de capitalización subsanaría esta carencia, las empresas podrían invertir más fácilmente el capital y, por tanto, la producción aumentaría en el futuro, y las jubilaciones (incluso las obtenidas con el sistema de repartición por los trabajadores que deciden permanecer en el antiguo sistema) se podrían financiar con más facilidad. El debate sobre las jubilaciones remite a la discusión sobre la carencia de ahorro, la idea subyacente en la reforma mexicana, dado que bloquea la inversión; de esta suerte, bastaría con alentar el ahorro de las familias para obtener de manera automática un aumento de la inversión. Sin embargo, no se ve mediante qué mecanismo tendría lugar ese incremento. Si la inversión depende esencialmente de la demanda anticipada o de los beneficios, un aumento del ahorro de las familias, es decir, una baja del consumo, ocasionaría un descenso de la demanda que provocaría una baja más que un aumento de la inversión, ya sea por la disminución de los mercados o por la baja de los beneficios en períodos de baja actividad. El único mecanismo posible sería el de una baja de las tasas de interés. Pero un alza de la tasa de ahorro por sí misma no afectaría las tasas de interés mexicanas, fuertemente determinadas por el exterior. En efecto, no hay que olvidar que la política monetaria mexicana está muy condicionada por el exterior en virtud de la libre convertibilidad del peso, la cual obliga a ofrecer tasas de interés elevadas sobre los activos en

moneda nacional con el fin de igualar el rendimiento de los instrumentos financieros externos más la prima asociada al riesgo cambiario. Por otro lado, resulta curioso pedir a las familias que aumenten su ahorro, es decir sus activos, cuando el Estado desea mantener a un bajo nivel la deuda pública interna y la oferta de títulos privados de alta calidad permanece limitada (la crisis financiera de 1995 perjudicó el crédito de los grandes emisores no financieros en los mercados nacionales de capitales).

Sin duda es muy pronto para hacer un balance de una reforma tan reciente y cuyos efectos se harán sentir sobre todo a mediano y largo plazos. Sin embargo, hay escepticismo en cuanto a la capacidad de la reforma para mejorar el bienestar de la población jubilada y para contribuir a superar las dificultades de la economía mexicana.

Notas al pie

1. Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis*, Oxford University Press, Washington, 1994.
2. Franco Modigliani y Richard Brumberg, "Utility Analysis and the Consumption Function: an Interpretation of Cross-Section Data", en K. Kurihara (ed.), *Post-Keynesian Economics*, Rutgers University Press, Nueva Jersey, 1954, y Albert Ando y Franco Modigliani, "The Life Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests", *American Economic Review*, marzo de 1963.
3. Franco Modigliani, "Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations", *American Economic Review*, junio de 1986.
4. Michel Aglietta, Anton Brender y Virginie Coudert, *Globalisation Financière : l'aventure obligée*, CEPPII-Economica, París, 1990, pp. 67-68.
5. Banco Mundial, *op. cit.*, p. 57.
6. En efecto, "en esta obra, dos mujeres, la madre y la hija, entran a la escena en dos épocas de su vida. En la primera, la madre es una joven divorciada y la hija una niña. Todos los diálogos tienen el mismo contenido: la hija quiere que su madre se quede en la casa en lugar de salir con hombres en la noche. La segunda época se sitúa 20 años más tarde. La niña se volvió una mujer cuyas preocupaciones son ahora su marido, sus hijos, su trabajo. La madre se volvió una mujer de edad que se quedó sola y los diálogos tienen un solo contenido: la mujer le pide a su hija que se quede con ella y que no la abandone en la soledad". En esta obra, las mujeres entran en una relación dual. "La madre no quiere suficientemente a su hija (y busca volverse a casar) porque sabe (teme) que más tarde su hija se olvide de ella para ocuparse de su vida de adulto. Sabiendo eso, la madre, cuando es joven, se ocupa sobre todo de ella y actuando así hace que su predicción desesperada se realice: su hija la abandona cuando se vuelve adulto". Daniel Cohen, *Les infortunes de la prospérité*, Julliard, París, 1994, pp. 31-33.
7. D. Cohen, *op. cit.*, pp. 37-38.
8. Didier Blanchet, "Le débat répartition-capitalisation: un état des lieux", *Retraites et épargne*, Conseil d'Analyse Économique, La documentation française, París, 1998, p. 98.
9. Didier Blanchet, "Fiabilité des perspectives démographiques?", *Revue d'Économie Financière*, núm. 23, París, 1992.
10. Didier Blanchet y Bertrand Villeneuve, "Que reste-t-il du débat répartition-capitalisation?", *Revue d'Économie Financière*, núm. 40, París, marzo de 1997.
11. *Ibid.*, p. 160.
12. Didier Blanchet. "Le débat répartition-capitalisation: un état des lieux", *op. cit.*, p. 94.
13. *Ibid.*, p. 102.

14. Gérard Cornilleau y Henri Sterdyniak, "Les retraites en France: des débats théoriques aux choix politiques", en Bernard Cocheme y Florence Legros, *Les retraites. Genèse, acteurs, enjeux*, Armand Colin, París, 1995, p. 332.
15. No hay que olvidar que en Europa los vaivenes de la actividad económica y de las tasas de interés real condujeron antes de la guerra a la quiebra de los sistemas fundados en la capitalización, lo que posteriormente influyó de manera decisiva en la adopción de los sistemas de repartición.
16. Jean-Michel Charpin, "Commentaire", *Retraites et épargne*, Conseil d'Analyse Économique, La documentation française, París, 1998, pp. 77-80.
17. François Charpentier, *Les fonds de pension*, Economica, París, 1994.
18. Para más detalles respecto al modelo anglosajón véase F. Charpentier, *op. cit.*, pp. 39-58; Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani y Michael G. Ferri, *Mercados e instituciones financieras*, Prentice-Hall Hispanoamericana, México, 1996, capítulo 9, y Richard Farnetti, "Le rôle des fonds de pension et d'investissement collectifs anglo-saxons dans l'essor de la finance globalisée", en François Chesnais (coord.), *La mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*, Syros, París, 1996.
19. F. Charpentier, *op. cit.*, pp. 58-62.
20. *Ibid.*, pp. 19-36.
21. Banco Interamericano de Desarrollo, *Progreso económico y social en América Latina*, Washington, noviembre de 1996, p. 216.
22. Para un análisis de la excepción chilena véase Jaime Ruiz-Tagle P., "El nuevo sistema de pensiones en Chile: una evaluación preliminar", *Comercio Exterior*, vol. 46, núm. 9, México, septiembre de 1996.
23. F. Charpentier, *op. cit.*, capítulo I
24. Se trata de acciones de la empresa propuestas a los dirigentes en condiciones particulares definidas por el consejo de administración.
25. F. Charpentier, *op. cit.*, p. 18.
26. Banco Mundial, *op. cit.*
27. *Ibid.*, p. 1.
28. *Ibid.*, pp. 26-27.
29. Para más detalles sobre estas reformas véase el número de septiembre de 1996 de *Comercio Exterior* dedicado a la reforma previsional en América Latina.
30. OCDE, *Études économiques de l'ocde. Mexique*, París, 1998, pp. 80-83.
31. Jaime Ruiz Tagle P., *op. cit.*, pp. 705-706.
32. OCDE, *Études économiques de l'OCDE. Mexique*, París, 1997, pp. 165-167.
33. *Ibid.*, p. 83.
34. Asa Cristina Laurell, *La reforma contra la salud y la seguridad social*, Ediciones era, México, 1997, p. 61.
35. *Ibid.*, p. 63.
36. *Ibid.*, p. 64.
37. *Ibid.*, pp. 64-69.
38. *Ibid.*, pp. 72-78.