



GRUPO BANCO MUNDIAL



# UNA PROMESA EQUILIBRADA

Hacia pensiones adecuadas, justas y sostenibles  
en América Latina y el Caribe

Asta Zviniene y Heinz P. Rudolph

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

© 2023 Banco Mundial  
1818 H Street NW, Washington DC 20433  
Teléfono: 202-473-1000; Internet: [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org)

Algunos derechos reservados

Este trabajo es un producto desarrollado por el personal del Banco Mundial. Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresados en él no reflejan necesariamente las opiniones de los Directores Ejecutivos del Banco Mundial o de los gobiernos que éstos representan. El Banco Mundial no garantiza la exactitud de la información incluida en este trabajo. Las fronteras, colores, denominaciones y demás datos que aparecen en cualquier mapa de este documento no implican juicio alguno por parte del Banco Mundial con respecto a la condición jurídica de ninguno de los territorios ni la aprobación o aceptación de tales fronteras.

### **Derechos y permisos**

El material de este trabajo está sujeto a derechos de autor. Debido a que el Banco Mundial fomenta la difusión de su conocimiento, este trabajo puede reproducirse, en su totalidad o en parte, con fines no comerciales, siempre que se otorgue la atribución total a este trabajo.

**Atribución** — cite el trabajo de la siguiente manera: “Asta Zviniene y Heinz P. Rudolph. 2023 Una Promesa Equilibrada: Hacia pensiones adecuadas, justas y sostenibles en América Latina y el Caribe. © Banco Mundial.”

Todas las consultas sobre derechos y licencias, incluidos los derechos subsidiarios, deben dirigirse a Publicaciones del Banco Mundial, Grupo del Banco Mundial, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, EE. UU.; fax: 202-522-2625; correo electrónico: [pubrights@worldbank.org](mailto:pubrights@worldbank.org)

Diseño: Florencia Micheltoarena



# Resumen ejecutivo

**El propósito de este libro es evaluar el estado de los sistemas de pensiones en la región de Latinoamérica y el Caribe (LAC, por su sigla en inglés) y examinar la gama de opciones de política pública para su futuro desarrollo en el cambiante contexto demográfico y socioeconómico.** A primera vista, puede parecer inusual escribir un libro sobre la política de pensiones en medio de la situación global actual. Existe una urgencia real de lidiar con las consecuencias de la pandemia del COVID-19, incluyendo el aumento global del endeudamiento y las presiones inflacionarias, así como la insatisfacción política con las crecientes brechas globales de riquezas e ingresos. Sin embargo, las consecuencias de estas tendencias en la política de pensiones yacen por debajo de la superficie. Las disrupciones al mercado laboral en el período posterior a la pandemia y la pérdida de capital humano tienen implicaciones directas sobre los flujos financieros de las pensiones, las incertidumbres en el mercado financiero requieren una reevaluación de las estrategias de inversión en pensiones, y los movimientos y las manifestaciones políticas en respuesta al creciente costo de vida afectan inevitablemente el discurso alrededor de los derechos de pensión de los adultos mayores.

**Históricamente, la política de pensiones en LAC se ha encontrado en el centro de debates públicos, incluso más que en otras partes del mundo.** Fue en esta región donde las cuentas individuales de ahorro para pensiones pioneras se introdujeron a los inicios de la década de 1980 y donde los altos niveles de desigualdad llevaron a la implementación generalizada de sistemas de pensiones no contributivos en las últimas dos décadas. Más recientemente, la preocupación por la inminente disminución del número de contribuyentes a las pensiones y el creciente número de jubilados han impulsado discusiones sobre la sostenibilidad de la financiación de los planes de pensiones. En adelante, es probable que la región permanezca a la vanguardia de la reforma a la política de pensiones debido tanto a las crecientes demandas de la floreciente clase media y el aumento de las presiones financieras resultantes del envejecimiento rápido. No obstante, el debate necesita ampliarse incluso más, a fin de volver a examinar la definición de jubilación en sí misma –qué significa estar jubilado, qué se puede esperar razonablemente en el mundo rápidamente cambiante y quién es responsable de garantizar seguridad de ingresos del individuo en la vejez.

**En general, los sistemas de pensión intentan equilibrar tres objetivos principales – cobertura, sostenibilidad fiscal y suficiencia de renta en la vejez – normalmente usando tres tipos principales de planes de pensión para alcanzarlos: Prestación Definida por Reparto (PAYG DB,<sup>1</sup> por su sigla en inglés), fondos de Contribución Definida (fondos DC,<sup>2</sup> por su sigla en inglés) y pensiones no contributivas.** Si bien es importante la proporción de la población en edad laboral contribuyente al sistema de pensiones, la medida de la cobertura del sistema de pensiones más relevante es la proporción actual y futura de adultos mayores con ingresos de pensión. La sostenibilidad fiscal no solo requiere dinero para pagar pensiones a los adultos mayores hoy en día, sino también se requiere que existan planes robustos de financiamiento para pagar las promesas de pensión a quienes envejecerán en el futuro. Finalmente, la adecuación de las pensiones se suele medir en función de cuánto protegen a los adultos mayores de caer en pobreza e, idealmente, hasta qué punto se mantienen los estándares de vida antes de la jubilación de los adultos mayores, lo cual es referido a menudo como la capacidad de “suavizar el consumo” de los sistemas de pensiones. A través de los tres objetivos del sistema, es también importante que las personas perciban los sistemas de pensiones como justos – tanto en relación con lo que han contribuido, como en relación con otros adultos mayores dentro y fuera de su generación. Desafortunadamente, el señalamiento miope hacia uno de los objetivos del sistema de pensiones suele debilitar los otros, lo cual termina en insostenibilidad social o fiscal del sistema.

**Puede ser tentador simplificar el proceso de mejora de los sistemas de pensiones al resumir las lecciones aprendidas y proponer una solución única que pueda ser adoptada eventualmente por todos los países.** Cada uno de estos tres tipos de planes para alcanzar los objetivos de la política de pensiones se usa actualmente en distintos grados por diferentes países, como es de esperarse por las variadas historias, contratos sociales y circunstancias socioeconómicas. En adelante y dados los múltiples objetivos de la política de pensiones, es probable que cada país siga requiriendo diversas partes de la política de pensiones para abordar los distintos riesgos asociados con la vejez, con la importancia de cada tipo de plan de pensión variando según el tamaño de cada desafío. Por ejemplo, lo más adecuado para abarcar el riesgo de la pobreza en la vejez será, a menudo, programas de pensiones no contributivas financiados por los recursos comunes de una sociedad. Es probable que la pérdida de capacidad de trabajar en la vejez – un evento de alta probabilidad – se responda de mejor manera por ahorros individuales de pensiones, mientras que el riesgo de longevidad de la población que puede permitirse las primas de contribuciones se puede resolver mejor con seguros, financiados por los recursos comunes de los miembros del plan de pensiones. No obstante, la realidad es

1 En un plan de pensiones de prestación definida por reparto (PAYG, por su sigla en inglés), las contribuciones recogidas de los miembros trabajadores del sistema se usan inmediatamente para pagar las pensiones de los miembros jubilados con base en una fórmula dada que referencia el sueldo anterior de un individuo y los años de contribuciones. Se aborda una disparidad entre los ingresos y los gastos, al construir reservas cuando los ingresos son más altos y hacer uso de dichas reservas cuando los ingresos son insuficientes. Por lo general, los déficits que surgen una vez que las reservas se han mermado se cubren por el gobierno.

2 En un plan de fondos de contribución definida (DC, por su sigla en inglés), solo se define la tasa de contribución. Las contribuciones recaudadas se invierten en activos transables en mercados financieros y las prestaciones dependen del rendimiento de esas inversiones. Los riesgos de longevidad son típicamente solo compartidos dentro de la cohorte de miembros que se jubilan.



que existen varios factores que se deben considerar, los cuales interactúan de maneras complejas, y que lo que puede funcionar mejor para un país puede no ser adecuado para otro. También es probable que los desafíos para combatir la informalidad y encontrar una estrategia de financiación óptima para las pensiones, como el “paquete” general del programa de protección social y salud, requieran acercamientos matizados, dependientes de las características del país y basados en el ambiente institucional existente. Es importante reconocer que no existen soluciones simples y que cada país debe adaptar su sistema de pensiones a sus circunstancias económicas, sociales y demográficas únicas. El camino de dependencia (path dependence) posiblemente circunscribirá, por lo menos en parte, las diferentes opciones de reforma que están abiertas para diferentes países.

**En este contexto, lo siguiente resume los mensajes principales de este libro, siendo cada mensaje más o menos relevante según el contexto del país:**

- I. **Los planes tradicionales de PAYG DB en la región se han ajustado con lentitud al envejecimiento de la población. Las expectativas de las prestaciones de pensión generosas están profundamente arraigadas y es un desafío construir apoyo político para una reforma.** En muchos países de LAC, los planes de pensiones de PAYG DB heredados todavía ofrecen prestaciones altamente subvencionadas, a menudo regresivas, cuya cobertura se limita a aquellos en una situación relativamente mejor, lo que exacerba la alta desigualdad de ingresos en la región. El desafío de la asequibilidad de estos esquemas de pensiones se ha hecho evidente por un tiempo, pero la urgencia de una reforma se ve agravada por el envejecimiento especialmente rápido de la población en la región, la cual será implacable en las próximas décadas – casi tres veces más rápido que lo experimentado en Europa en el pasado reciente.

**En adelante, la agenda de reforma para planes de PAYG DB incluye un manejo de las expectativas de la población respecto a futuras pensiones y, a su vez, mejoras en la progresividad de los planes de pensiones.** La reestructuración urgente de los pasivos pensionales requerirán una comunicación clara hacia la población sobre restricciones fiscales. Al mismo tiempo, se puede hacer mucho para mejorar la progresividad de planes existentes y ampliar la cobertura en caso de que se reduzcan los niveles mínimos de pensión y se flexibilicen los periodos mínimos de contribución para elegibilidad de pensión, referidos como “periodos de devengo”. Las reformas a PAYG DB ya no pueden permitirse periodos transitorios largos y necesitan considerar todas las herramientas disponibles a fin de alcanzar una política más equilibrada, incluyendo la comprobación de recursos para recibir prestaciones de sobrevivencia y la revisión de la definición de derechos acumulados a la hora de adoptar las reformas. La reforma podría acelerarse al establecer planes de pensiones, cuyos parámetros puedan ser adaptados con mayor flexibilidad al cambiante entorno macroeconómico y social.

- II. **Los planes de pensiones de fondos de DC, mayoritariamente establecidos en la región durante las últimas dos décadas del siglo pasado, han tenido éxito hasta cierto punto, al ofrecer rendimientos razonables y la constitución de ahorros para la jubilación.**



**Al mismo tiempo, no se han alcanzado algunos de los objetivos originales de estas reformas.** En contra de lo esperado en el momento de su introducción, los planes de fondos de DC no redujeron sustancialmente la informalidad, ni aumentaron los ingresos fiscales y por contribuciones, ni redujeron las elevadas expectativas de prestaciones. Las edades de jubilación y las tasas de contribución no se fijaron ni se ajustaron a los niveles necesarios para alcanzar la adecuación mínima de sustitución de ingresos esperada ampliamente por contribuyentes de dichos planes. Mientras estas fallas de diseño clave todavía están en pie, el descontento público suele desviarse hacia cuestiones importantes, pero de segundo orden, como las elevadas comisiones de administración de los fondos de pensiones. Los retiros de ahorros pensionales relacionados con el COVID-19 han reducido aún más las prestaciones futuras esperadas.

**Las cuentas individuales de ahorro para pensiones seguirán siendo un instrumento importante para complementar las pensiones públicas, que probablemente se centrarán cada vez más en el objetivo principal de prevenir la pobreza en la vejez.** Con el fin de lograr suavizar el consumo después del retiro, algunos países pueden optar por aumentar los porcentajes de cotización a los planes de fondos de DC, contrarrestando el aumento de los costos laborales con otras políticas que inducen a la formalidad. Si las tasas de contribución son lo suficientemente altas, se podrían prever algunas opciones de retiros anticipados en circunstancias especiales, lo cual podrían fortalecer el sentimiento de propiedad entre los participantes y disminuir la presión política para el establecimiento precipitado de plazos de retiro en futuras crisis. Dado que las tasas de sustitución han resultado más bajas de lo esperado, es probable que se necesiten recursos para apoyar los ingresos de la primera generación de jubilados de estos planes. Al mismo tiempo, existe un número de medidas que pueden tomar los países para mejorar el funcionamiento de estos sistemas. La unificación de servicios de administración de cuentas, el uso de cuentas ciegas para gestores de activos, y la implementación de fondos de ciclo de vida podrían utilizarse para mejorar la selección de la cartera de activos y reducir las comisiones de los fondos de pensiones. Los trabajadores informales con ingresos menores, a su vez, podrían ser animados a construir hábitos de ahorros, ya sea para emergencias o para la vejez, a través de herramientas de ahorro más fáciles de usar con periodos de fidelización más cortos. El programa de los BEP<sup>3</sup> en Colombia es un buen ejemplo de dicho programa en la región.

**III. Las expectativas de incrementos significativos en la participación de trabajadores en los sistemas de pensiones contributivos a consecuencia de emplear diseños de planes de pensiones innovadores han resultado ser excesivamente optimistas, en parte debido a la falta de coordinación en el diseño de las políticas públicas.** La Región todavía se caracteriza por la falta de confianza en las instituciones públicas y la alta desigualdad de ingresos entre la población, con grandes segmentos de la fuerza de trabajo desconectada de la economía formal ya sea por decisión propia o por consecuencia de su baja productividad, lo que les inhibe de acceder a empleos formales. Adicionalmente, los incentivos para formalizar y contribuir a un plan de pensiones son

---

3 Beneficios Económicos Periódicos.



contrarrestados por otras políticas de protección social que incrementan los costos de contratación formal, incluyendo salarios mínimos altos y los programas varios de protección social que resultan en costosos paquetes de prestaciones. Es probable que este entorno socioeconómico, que se manifiesta en alta informalidad, seguirá limitando el alcance hasta el cual la cobertura de la pensión se pueda ampliar significativamente a través del empleo formal.

**Por lo tanto, otras políticas públicas diseñadas directamente para atacar el problema de la informalidad deben emplearse junto con los ajustes al diseño del sistema de pensiones.** Primero, las regulaciones estrictas del mercado laboral, como elevados salarios mínimos y costos relacionados con el despido, han evidenciado una limitación en la formalidad en casos en los que son vinculantes para las empresas. En dichos casos, es posible que se deba revisar el diseño de estas regulaciones. Segundo, es importante garantizar que las prestaciones de protección social y salud no contributivas se provean de manera que no se perciban como subsidios a la informalidad. Finalmente, los gobiernos deben también seguir invirtiendo en el capital humano y el mejoramiento de la productividad con una perspectiva a largo plazo. En la medida que estas políticas dan sus frutos, se pueden eliminar paulatinamente las restricciones que limitan la implementación de sistemas de pensiones ideales a corto y mediano plazo.

#### **IV. Una combinación de cobertura de planes de pensión no contributivos, el uso de planes de auto-seguro informal a través del ahorro, los ingresos laborales, y los acuerdos de apoyo familiar han conseguido mantener las tasas de pobreza entre las personas mayores por debajo de las del resto de la sociedad en la mayor parte de la región.**

Las tasas de cobertura de las pensiones que incluyen las pensiones no contributivas han aumentado en promedio del 55% de la población anciana en los años 90 a 75% en 2015. La cobertura ampliada, definida como vivir en un hogar con al menos una afiliación a una pensión entre los cónyuges, protege actualmente a entre el 5% y el 10% adicional de la población y los individuos que no tienen pensión pero que no son pobres conforman una tercera parte de la población anciana en 5 de los 11 países estudiados. Por lo tanto, la protección universal contra la pobreza no está fuera del alcance de la mayoría de los países, aunque eso no signifique necesariamente la necesidad de prestaciones universales incondicionales para todos. La adecuación de los planes no contributivos varía enormemente. La prestación media se sitúa actualmente en torno al 18% del PIB per cápita, pero oscila entre el 2,4% del PIB per cápita en Jamaica y el 48,4% del PIB per cápita en Venezuela.

**A medida que aumentan las presiones fiscales y disminuye la urgencia de seguir ampliando la cobertura entre las personas mayores en comparación con otras prioridades sociales, es necesario asignar con cuidado el gasto adicional en pensiones no contributivas.** Es importante que este no socave los mecanismos informales de provisión para la vejez ni los incentivos de ahorros y que garantice el establecimiento de estructuras de gobernanza robustas a fin de mantener la eficiencia de gastos y la disciplina fiscal. La dificultad para encontrar un balance entre un mayor gasto en



pensiones para garantizar ingresos adecuados a los adultos mayores y una mayor tasa de impuestos que podrían ralentizar el crecimiento de la base de las contribuciones para financiar dicho gasto, es probable que siga preocupando a los gobiernos por lo menos durante las siguientes décadas.

**V. Recaudar recursos adicionales sustanciales para financiar el sistema de pensiones de forma progresiva requiere una perspectiva a largo plazo.** Esto se debe a la presencia en la Región de una clase media formal relativamente pequeña y a un sector corporativo todavía subdesarrollado, características que limitan la base tributaria y que se prevé evolucionen lentamente. Asimismo, los sistemas de pensiones heredados, caros y regresivos no serán fáciles de ajustar rápidamente y requerirán compromisos de financiación continuados, incluyendo incrementos en algunos casos. Como resultado, a mediano plazo, es probable que los países tengan que depender de opciones de financiación de pensiones actuales y ajustes graduales de los parámetros del sistema de pensiones actual, mientras que el desarrollo económico y la implementación de políticas diseñadas para enfocarse en la informalidad ayudan a abrir un abanico más amplio de opciones para financiamiento de pensiones a futuro.

**Sin embargo, existen opciones para mejorar la recaudación de impuestos, que pueden contribuir al creciente financiamiento de pensiones a corto y mediano plazo.** Algunos países pueden incrementar tasas y la eficiencia de recaudación de los impuestos sobre el valor agregado, aun cuando este es un impuesto regresivo. La recaudación del impuesto sobre el ingreso personal es significativamente más baja en LAC, comparada con los países de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos), sobre todo, a expensas de amplias excepciones de impuestos para grupos de ingresos bajos y medios, los cuales podrían eliminarse paulatinamente, especialmente para los de ingreso medio. Los incrementos de impuestos sobre el patrimonio son otra posibilidad, aunque se necesitaría tener cuidado en esta área para no inducir la fuga de capitales transfronterizas. Ingresos por impuestos sobre el carbono también pueden ser, eventualmente, más significativos si la cooperación global limita las oportunidades de arbitraje. En la medida que aumente la recaudación de estos impuestos no laborales, podría permitirse gradualmente la reducción en las cotizaciones de las rentas del trabajo asociadas al seguro de salud, los subsidios de pensiones no contributivas y otras prestaciones destinadas a la redistribución inter- e intra-generacional de ingresos. A su vez, es importante reconocer que las pensiones representan solo una de muchas prioridades de gasto apremiantes para los gobiernos de la región.

**A continuación se expone el menú de medidas, relacionado con las áreas antes descritas, que pueden emplearse en el diseño de un paquete integral de reformas de pensiones (Tabla 1).** A fin de determinar cuáles opciones de reforma serán más apropiadas en el contexto de cada país, se necesita una evaluación reflexiva de las fallas y vulnerabilidades de los sistemas de pensiones actuales, junto con una evaluación de cómo dichas reformas podrían caber dentro del sistema de protección social más amplio. Asimismo, se debe tener especial cuidado para integrar las reformas a lo largo de diferentes partes del sistema



de pensiones. Por ejemplo, cambios a una prestación no contributiva deben considerar el nivel de prestaciones contributivas de la persona, y posiblemente al emplear reducciones parciales (*claw-back*) de la prestación no contributiva, las que se incrementarían a medida que aumentan las prestaciones contributivas. De modo similar, es importante garantizar que el cambio entre los sistemas de PAYG DB y fondos DC sea restringido, y así evitar situaciones de privatización de ganancias de inversiones y socialización de pérdidas.

**Tabla 1. El menú de opciones de reformas para mejorar la sostenibilidad y los resultados del plan de pensiones**

I. Planes de PAYG DB	
Medidas que afectan a los miembros más jóvenes	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambiar a una fórmula de pensiones que referencie salarios promedios a lo largo de la vida para reducir subvenciones para aquellos con fuerte crecimiento salarial.</li> <li>• Limitar las prestaciones para reflejar menor mortalidad de los beneficiarios con mayor ingreso.</li> <li>• Reducir los subsidios implícitos para reducir la regresividad de los planes de PAYG DB, avanzando hacia prestaciones actuarialmente justas.</li> </ul>
Medidas que afectan a los miembros mayores	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revisar las reglas de pensión de sobrevivencia para reflejar la prevalencia de hogares con dos asalariados.</li> <li>• Revisar los derechos de pensión acumulados, incluyendo aquellos protegidos por reformas anteriores, para reflejar el principio de acumulación gradual de derechos con contribuciones adicionales.</li> <li>• Adoptar la indexación automática de la inflación de pensiones para garantizar estabilidad de ingresos de pensión y disciplina fiscal.</li> <li>• Eliminar excepciones a impuestos de ingresos de pensión para mejorar la igualdad intrageneracional.</li> </ul>
II. Fondos de DC	
Medidas de parámetros y diseño	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Incrementar las tasas de contribución donde aún están bajas, y al mismo tiempo reducir otras barreras para la formalización de empleos a fin de mejorar las tasas de reemplazo.</li> <li>• Introducir prestaciones adicionales temporales, en la medida de lo posible, para compensar a generaciones en transición con pensiones por debajo de los niveles objetivo a largo plazo.</li> <li>• Considerar flexibilidad para realizar retiros anticipados en circunstancias en las que las tasas de contribución sean suficientes, con el objeto de promover confianza en el sistema y así proteger contra iniciativas de retiros anticipados repentinos inspiradas por situaciones de crisis.</li> </ul>
Administración de cuentas y manejo de activos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Centralizar la gestión de cuentas individuales a fin de incrementar la eficiencia administrativa.</li> <li>• Adoptar sistemas de cuentas de ahorro para pensiones ciegas, limitando la información que el gestor de activos pueda usar para la comercialización innecesaria.</li> <li>• Introducir fondos de ciclos de vida que alineen mejor a los incentivos del gestor de activos con los de los contribuyentes.</li> <li>• Apoyar el desarrollo de la industria de rentas vitalicias, y evitar pagos de pensión únicos y retiros programados que no ofrecen seguros de longevidad.</li> </ul>



**Tabla 1. continuación**

III. Ampliación de la cobertura del plan contributivo	
Medidas de parámetros y diseño	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Introducir periodos de devengo menos estrictos, en combinación con prestaciones menos generosas, a fin de incrementar el acceso y evitar subvenciones.</li> <li>• Permitir que cónyuges puedan combinar periodos de contribución para incrementar el acceso a, por lo menos, una pensión contributiva por cada hogar.</li> <li>• Cobrar las contribuciones de todos los ingresos laborales (no solo los salarios) para aumentar la frecuencia de las contribuciones.</li> <li>• Ofrecer instrumentos de ahorro voluntario flexibles y más amigables con el usuario, incluyendo, cuentas de ahorros para la vejez.</li> </ul>
Medidas fiscales y laborales	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Disminuir las barreras regulatorias del empleo formal, incluyendo salarios mínimos cuando son restrictivos, prestaciones respecto al término de la relación laboral y otras regulaciones del mercado laboral.</li> <li>• Sustituir los impuestos y las contribuciones sobre nómina usados para el paquete de prestaciones de protección social por otros suministros de ingresos de impuestos, en la medida de lo posible, especialmente para programas en los que las prestaciones no están íntimamente vinculadas con las contribuciones pagadas.</li> </ul>
IV. Planes de pensiones no contributivos	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ampliar la cobertura no contributiva con un enfoque en la población adulta mayor pobre.</li> <li>• Limitar los incrementos del nivel de prestaciones y el servicio de prestaciones universal donde existan altos niveles de pobreza en población de adultos no mayores y los recursos sean restringidos.</li> <li>• Establecer estructuras de gobernanza fuertes para evitar aumentos de suficiencia de prestaciones <i>ad hoc</i>.</li> <li>• Diferenciar las edades de jubilación, los niveles de prestaciones y las condiciones de elegibilidad de pensiones contributivas y no contributivas a fin de evitar el socavamiento de los incentivos a contribuir.</li> </ul>
V. Ampliación de opciones de financiamiento	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evitar el financiamiento de pensiones con deuda pública y el financiamiento con “otros impuestos” no bien identificados.</li> <li>• Reducir/eliminar las excepciones a la contribución de ingreso laboral para grupos específicos (independientes, pequeñas empresas, etc.) para disminuir las oportunidades de arbitraje de contribuciones por parte de grupos con ingresos más altos, considerando las implicaciones de productividad.</li> <li>• A medida que el sector corporativo y la clase media crecen, incrementar gradualmente la recaudación de impuestos sobre el valor agregado, ingresos corporativos y personales, patrimonio, e impuestos verdes con un fuerte enfoque en mantener la progresividad general del plan de pensiones y en proteger la fuga de capitales transfronterizas.</li> <li>• Invertir en capital humano para incrementar el crecimiento económico, reducir la desigualdad y ampliar las opciones de recaudación de impuestos a largo plazo.</li> </ul>



**Tabla 1. continuación**

VI. Transversales	
Medidas de parámetros y diseño	<ul style="list-style-type: none"><li>• Permitir que se establezcan pensiones mínimas por debajo del salario mínimo, especialmente en países con bajos requerimientos de co-pago asociados a los gastos de salud pública, para reflejar las necesidades de ingresos más bajos en la vejez y recompensar el esfuerzo de la población trabajadora.</li><li>• Eliminar las diferencias de géneros en las edades de jubilación y otros parámetros del plan de pensiones.</li><li>• Automatizar (o semiautomatizar) ajustes de los parámetros del plan de pensiones a medida que cambian las condiciones demográficas y del mercado.</li><li>• Unificar los diferentes planes de pensiones bajo las mismas reglas a fin de aumentar la igualdad, reducir las fricciones en el mercado laboral y mejorar la eficiencia administrativa.</li><li>• Evitar los precipicios generacionales, es decir, cuando las pensiones de cohortes más jóvenes son considerablemente más bajas que aquellas de pensionados un poco mayores.</li></ul>
Otros	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mejorar la comunicación pública en cuanto a la política de pensiones para clarificar que el objetivo primario del financiamiento de pensiones públicas debe ser la prevención de la pobreza. Este énfasis requiere un aumento de la responsabilidad individual para alcanzar los objetivos de sustitución de ingresos en la vejez, y disminuir las expectativas de ingresos en la vejez y de edad de jubilación debido al envejecimiento de la población.</li><li>• Invertir en programas de salud preventiva para incrementar las expectativas de una vida sana y productiva para las personas y que faciliten incrementos en la edad de jubilación.</li></ul>



Este libro expone los temas y las medidas antes mencionados en mayor detalle a lo largo de cuatro capítulos y luego concluye, ofreciendo algunas reflexiones finales. La narrativa se sustenta con gráficos y tablas, muchas de las cuales se basan en puntos de datos previos a la pandemia, con el fin de evitar el potencial impacto confuso del COVID-19. Se anota debidamente cuando el impacto del COVID-19 es relevante en la discusión.

**El Capítulo 1 empieza estableciendo el marco teórico para el diseño de planes de pensiones con un enfoque en la ampliación de cobertura de pensiones.** Ya que la cobertura de los planes de pensiones es vista como una de las medidas principales del éxito de la política de pensiones, es especialmente importante la sensibilidad del diseño del programa a la estructura de los mercados de trabajo informal. La literatura económica sugiere que la informalidad se puede ver a través de varios lentes complementarios, considerando trabajadores excluidos, trabajadores con baja productividad que no pueden costearse la formalidad en los costos actuales y aquellos que salen voluntariamente del mercado del trabajo formal cuando los costos de formalizarse exceden los beneficios. El capítulo comenta los enfoques de la política más adecuados para cada uno de estos grupos, reconociendo que estos grupos no son estáticos y que existe movilidad sustancial de trabajadores entre los mercados formales e informales.

**A continuación se exponen los elementos que influyen en la determinación del valor de las prestaciones de pensión para el individuo, incluyendo las complicaciones que surgen de la naturaleza intertemporal del ejercicio de valorización.** La evaluación de estos problemas plantea la posibilidad de que los costos de formalización para muchos individuos superen con creces las prestaciones percibidas, con la implicación de que el pago de pensiones no contributivas puede ser una opción menos costosa para gobiernos en dicha situación en comparación con la oferta de pensiones contributivas fuertemente subsidiadas. A corto y mediano plazo, la política de pensiones tendría un poder limitado para influir en la informalidad, en especial si no se acompaña de la reforma de algunas regulaciones del mercado laboral, de impuestos y de financiamiento de la salud, que también afectan las decisiones de los individuos y las empresas en torno a la formalidad. Por lo tanto, a menos que el entorno macro y socioeconómico cambie significativamente, la política de pensiones tendrá que maximizar su ejecución dentro del marco actual, con ganancias de formalización limitadas.

**El capítulo argumenta que la prevención de la pobreza en la vejez debería ser el objetivo primario de la política de pensiones.** También plantea dudas sobre si la suavización del consumo durante toda la vida garantizada universalmente, incluso a un nivel mínimamente adecuado, debería ser subsidiada con fondos públicos, ya sea explícita o implícitamente, a través de rendimientos superiores al mercado de las contribuciones a los planes de PAYG. La definición de “nivel mínimamente adecuado” es, en sí misma, sujeto de debate y depende de la edad en la que la prestación se provee. Por ejemplo, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sugiere un 40% de sustitución de los ingresos previos a jubilación después de un periodo de contribución de 30 años. Sin embargo, sería razonable



esperar que un nivel mínimo justo de prestaciones es diferente para un jubilado prematuro versus alguien que se jubila en el rango superior de las edades de jubilación entre 65 y 70. Además, el capítulo sostiene que los planes de pensiones contributivos de carácter estatal sin subvenciones que proveen pensiones mínimamente adecuadas, con ahorros voluntarios fomentados para suavizar aún más el consumo, deben responder la demanda de pensiones adecuadas por parte de la creciente clase media. Con el tiempo, la naturaleza cambiante del trabajo y del desarrollo económico probablemente fortalecerán los acuerdos de pensiones contributivos incluso más, a medida que las economías se sigan formalizando.

**El capítulo continúa con un estudio empírico del variado panorama del sistema de pensiones de la región.** Primero, el capítulo intenta evaluar la cobertura de pensiones desde diferentes perspectivas. Con la relación entre cotizantes y trabajadores elegibles como medida, se observa que la participación en los sistemas de pensiones es baja, con 36% de trabajadores elegibles en la región contribuyendo a planes de pensión en comparación con 73% en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Estas tendencias demuestran tener correlación con: (a) un nivel promedio de desarrollo en la región más bajo, (b) niveles más bajos de participación en la fuerza laboral por parte de las mujeres, (c) edades de jubilación más bajas y (d) una frecuencia de cotización más baja.

**Se discute con mayor detalle la sólida evidencia estadística de la relación entre el ingreso promedio per cápita y la participación en planes de pensión entre la población en edad de trabajar.** Normalmente, se espera que un aumento en el número de contribuyentes sea seguido por un aumento en el ingreso promedio. El capítulo considera que esto no necesariamente ocurra en la región en adelante, debido a tendencias contemporáneas del decrecimiento de la participación laboral en el producto interior bruto (PIB), lo que aumenta el auto-empleo, y el crecimiento de las tecnologías que reducen el uso del trabajo como factor de producción. Las tendencias de participación en planes de pensión de la población en edad laboral en los países más grandes de la región ya están cayendo por debajo de la línea de tendencia.

**Unas tasas de participación en el sistema de pensiones relativamente bajas de la población en edad laboral no implican necesariamente una elevada pobreza entre los adultos mayores en el futuro.** A fin de examinar este asunto a mayor profundidad, se analizan las afiliaciones a planes de pensión de la población en edad laboral y la población de adultos mayores en 11 países de la región. El ejercicio confirma que, en la mayoría de los países, la cobertura de los adultos mayores sobrepasa con creces las tasas de participación a un plan de pensiones de la población en edad laboral, sobre todo al considerar pensiones no contributivas. La ampliación de la cobertura a través de un cónyuge es, a su vez, significativa y debe tener en cuenta en los debates sobre cobertura de pensión. Es interesante que las encuestas señalan también a una gran proporción de adultos mayores que no son pobres ni se benefician de la seguridad social. Es probable que esto se deba a medidas de ingresos alternativas para la vejez para este grupo poblacional, entre ellas, ahorros, trabajos a medio tiempo y apoyo familiar, las cuales disminuyen de manera inmediata la preocupación social



respecto a la baja participación al sistema de pensiones. Así mismo, el riesgo de pobreza es casi universal y notablemente mayor para las poblaciones más jóvenes que para los adultos mayores en toda la región. Las tendencias de cobertura también se consideran desde la perspectiva de género, en la que se nota una cobertura individual de pensión más baja para las mujeres que para los hombres. Sin embargo, este hallazgo tiene más matices una vez se considera una definición más amplia de cobertura.

**Luego del debate sobre cobertura, el capítulo se torna a la ejecución de los sistemas de pensiones en cuanto a los otros objetivos clave de una política de pensiones: proveer pensiones adecuadas a un costo financieramente sostenible.** Cuando se considera la adecuación de los ingresos básicos de pensiones no contributivos en comparación con los ingresos per cápita, los países de la región proporcionan prestaciones a niveles comparables a los de los países de la OCDE, aunque en el contexto de una capacidad de recaudación tributaria muy inferior. Sin embargo, el nivel de las garantías de las pensiones mínimas en muchos países de la región es muy elevado, lo que da lugar a distorsiones del mercado laboral y elevados gastos en pensiones, lo cual a menudo exige requisitos estrictos de devengo. A su vez, estos requisitos limitan la cobertura e imponen grandes pérdidas a los contribuyentes con un historial de aportaciones corto.

**El capítulo considera que las prestaciones contributivas de los planes de PAYG DB en la región son excesivamente generosas desde el punto de vista de sostenibilidad fiscal.** Las fórmulas de las prestaciones también suelen concentrarse en los primeros años, recompensando los primeros años de cotización con un porcentaje más elevado. Además, los planes de pensiones de la región suelen agravar las desigualdades entre los ingresos altos y bajos, sobre todo porque quienes obtienen ingresos altos, entre ellos funcionarios públicos, tienen más probabilidad de cumplir con los requisitos de devengo de pensión, disfrutar de salarios finales elevados antes de la jubilación y, estadísticamente, tienen mayor probabilidad de vivir más tiempo. En general, el capítulo considera que, al hacer el balance de la cobertura, la adecuación de las prestaciones y la sostenibilidad fiscal, los países en la región tienden a enfocarse más en obtener la adecuación de prestaciones de pensión más alta, a menudo a expensas de estos otros objetivos del sistema de pensiones.

**El debate termina mirando hacia las presiones fiscales futuras asociadas con el envejecimiento especialmente rápido de la población en la región.** Desafortunadamente, los eventos de los últimos dos años ocasionados por la pandemia de COVID-19 han agravado la presión fiscal, con el decrecimiento de los ingresos gubernamentales y el incremento de los gastos. Por esto, en la mayoría de los casos, la urgencia de las reformas solo ha aumentado. Hasta ahora, el difícil entorno político y legal para la reforma pensional ha conllevado, generalmente, a reformas con periodos de transición largos, los cuales ya no son asequibles en el contexto del envejecimiento rápido de la población. Sin embargo, este capítulo expone que la velocidad promedio de envejecimiento no aplica necesariamente de igual manera para todas las localidades, planes de pensiones y subgrupos de la población cubierta y no cubierta.



**El Capítulo 2 da una mirada más detallada a las pasadas olas de reformas de pensión estructurales y paramétricas.** Este documento los objetivos de estos cambios políticos y detalla las causas detrás de los éxitos parciales y las expectativas fallidas. También expone cómo las lecciones aprendidas en el pasado pueden ayudar a esfuerzos futuros de reformas. Las diferentes secciones del capítulo cubren la introducción de los planes de fondos de DC, la evolución de planes no contributivos, las opciones para fomentar cobertura pensional para aquellos vinculados en formas de trabajo no convencionales y el programa inacabado de reforma paramétrica de los planes contributivos.

**El capítulo inicia tratando la historia de la implementación del plan de fondos de DC en LAC.** En los años 80 y 90 del siglo pasado, la región tuvo una ola de reformas de pensión estructurales ambiciosas, las cuales establecieron cuentas de ahorros de pensión individuales completamente financiadas en 11 países. Se esperaba que los sistemas recientemente reformados, con incentivos mejorados para contribuir, abrieran paso al incremento de la participación en el sistema de pensiones de los contribuyentes, resultados más justos, mercados de capitales energizados y crecimiento económico. Adicionalmente, se esperaba que redujeran los pasivos pensionales contingentes de los gobiernos y que mantuvieran, en general, los niveles de adecuación de las pensiones ofrecidas por los regímenes anteriores.

**Aunque estas reformas alcanzaron algunos logros importantes, hacia la década de 2020, los resultados fueron inferiores a los previstos inicialmente.** Los incentivos mejorados para cotizar fueron en gran medida insuficientes para lograr los avances previstos en la formalización del mercado laboral en general, y en la participación en los planes de pensión en particular, en vista de que la productividad laboral seguía siendo baja para una proporción sustancial de la población, la tramitación burocrática limitaba la creación de empleos y la descoordinación de las políticas de protección social socavaba a menudo los incentivos para formalizarse o ahorrar para la vejez. Los planes de pensión de capitalización individual tampoco han dado los niveles esperados de beneficios, ya que las densidades de contribución han sido bajas, un reflejo del hecho de que muchos trabajadores entran y salen del empleo formal a lo largo de sus vidas laborales, y entre ser asalariados y autoempleados. Las reformas de pensión de los años 1990s se caracterizaban a menudo por transiciones prolongadas que les permitían a los trabajadores actuales mantener los acuerdos más generosos previos a la reforma, lo cual atrasó el ajuste de expectativas sociales frente a los cambios demográficos que estaban ocurriendo. Las reducciones al nivel de prestaciones, una vez se entendieron por completo por los trabajadores, conllevaron a extensas protestas en contra de las reformas.

**La introducción de los planes de fondos de DC mejoró el funcionamiento de los mercados financieros, pero quedan todavía brechas importantes.** Mientras que, en algunos países, los mercados de capitales fueron impulsados por inversiones de los fondos pensiones en empresas privadas, proyectos de infraestructura, bonos de vivienda y otros mercados interiores fijos, la demanda por financiamiento local permaneció anémica en lugares donde el entorno de negocios no había mejorado a causa de ausencia de reformas estructurales.



Los costos de la transición generados por las reformas a las pensiones se financiaron a menudo con préstamos públicos en lugar de ajustes fiscales y en tales entornos los fondos de pensiones encontraron dificultad para diversificar sus inversiones en el mercado local.

**La impaciencia ante el estancamiento de la informalidad en el mercado laboral y la cobertura de pensiones terminó en otra ola de reformas, esta vez, estableciendo pensiones no contributivas en 23 de 26 países de la región.** Los gobiernos encontraron que las pensiones no contributivas ofrecían una manera más simple, práctica y menos costosa de ampliar la cobertura pensional. Si bien Bolivia, México y Surinam han instituido una pensión básica universal, el resto de los países en la región ofrecen prestaciones para la vejez sujetas a condiciones de recursos. Chile focaliza los recursos de manera elegante y con incentivos correctos, mediante la reducción parcial de la prestación no contributiva, que de otro modo sería universal, a medida que aumenta el nivel de la pensión contributiva individual. La proporción de ingresos de pensiones no contributivas frente al ingreso per cápita en LAC es, en promedio, comparable con la de la OCDE, aunque la capacidad de tributación de los países de LAC es más baja y el grupo de beneficiarios elegibles es más amplio dados los mayores niveles de pobreza.

**En adelante, la política de pensiones no contributivas requerirá una calibración cuidadosa.** Es probable que las presiones políticas para incrementar el nivel de estas prestaciones crezcan, en especial en países donde las prestaciones son universales y no suplementadas con planes contributivos con amplia membresía. En países como Argentina y México, la edad eligible para estas prestaciones ya ha bajado. Es importante resaltar que pensiones no contributivas específicas pueden tener factores externos adicionales que no son evidentes a primera vista, con el potencial de incentivar la informalidad y reducir la base tributaria. Además, el costo de oportunidades de este gasto no es trivial, sobre todo cuando la población más joven experimenta tasas de pobreza más altas y podría beneficiarse de programas de protección más amplios e inversiones sobre el capital humano. A fin de aumentar la eficiencia en el gasto de las pensiones no contributivas, los gobiernos pueden explorar la opción de focalizar los recursos a nivel familiar en vez de individual y buscar sinergias con otros programas sociales, tales como el uso de pagos para promover el uso de salud preventiva.

**También se explora la alta y creciente necesidad de participación en el plan de pensiones contributivas por parte de trabajadores autoempleados.** El autoempleo informal es la segunda forma de trabajo más común en la región de LAC, responsable del 20% del total de empleos en Argentina y 40% en Perú, y el autoempleo formal equivale a otro 5% más de trabajadores. Se espera que ambas formas de autoempleo crezcan a medida que los servicios profesionales se externalizan, el empleo a través de aplicaciones prolifere y la creciente conectividad a través de teléfonos móviles simplifique la relación entre los trabajadores informales con los bancos y entidades públicas. El progreso tecnológico también permite a los gobiernos monitorear mejor el cobro de impuestos el monitoreo de regulaciones.



**El capítulo propone hacer obligatoria las contribuciones pensionales de los trabajadores autoempleados.** Esto se debe, como se mencionó antes, a que se ha observado en muchas economías un alto nivel del movimiento laboral entre el autoempleo formal y el empleo asalariado. El mandato para contribuir para todos los ingresos laborales –asalariado o no, por encima o por debajo de un límite mínimo de ingresos– debería ayudar a incrementar la densidad contributiva de la población congresos medios –la cual se encuentra alrededor del 50%– lo que se traduciría en niveles más altos de pensión a futuro para este grupo. Asimismo, se necesitan planes de ahorro voluntarios dirigidos a la población de ingresos medios y se pueden fomentar de mejor manera a través de periodos de fidelización más cortos, opciones de retiros más flexibles para emergencias, inscripción automática y contribuciones equivalentes. Si bien no se puede esperar que dichos planes resulten en pensiones para la vejez adecuadas para las poblaciones con ingresos más bajos, sí podrían ofrecer los ingresos complementarios necesarios y sentar las bases para el aumento de la responsabilidad individual y la movilidad ascendente.

**La última sección del capítulo expone el programa inacabado de reformas de pensiones paramétricas.** La historia de reformas pasadas ha demostrado que un diseño innovador de un sistema de pensiones nuevo no libera a los decisores políticos de enfrentar la necesidad de revisar las antiguas promesas insostenibles hechas dentro de los planes de PAYG DB actuales. El elevado endeudamiento gubernamental y el envejecimiento rápido no podrán dar cabida a reformas de pensiones con largos periodos de transición. Más bien, es probable que se deban reconsiderar las promesas respecto a pensiones hacia trabajadores actuales y jubilados. También se podría reconsiderar la definición de “promesa”, haciendo uso del principio de que los derechos pensionales se acumulan gradualmente, a medida que se van pagando las contribuciones. Del mismo modo que los “sistemas de pensión solidarios” necesitaron que los contribuyentes en edad laboral compartieran sus ingresos con cohortes mucho más pobres y de edad mayor, las nuevas cohortes más jóvenes y estresadas necesitarán una muestra de solidaridad por parte de cohortes mayores con ingresos y activos más altos y estables, lo cual se puede alcanzar al eliminar las ventajas fiscales para los ingresos pensionales e introducir topes más bajos de prestaciones para la vejez. Del mismo modo, es probable que sea necesario aumentar las edades de jubilación y hacer revisiones importantes de las políticas de pensiones de sobrevivencia, las cuales se diseñaron originalmente para hogares de un solo ingreso. Se podrían revisar las fórmulas de cálculo de prestaciones de pensiones, los niveles de pensión mínimos y las reglas de indexación a fin de mejorar la equidad, la previsibilidad y la sostenibilidad fiscal.

**Hasta ahora, muchos gobiernos de LAC han tenido dificultades para generar suficiente apoyo político para ejecutar reformas paramétricas significativas dentro de periodos de transición razonablemente cortos.** Los países suelen compararse a sí mismos con otros no reformadores de la región y les resulta imposible moverse primero. Por lo tanto, una ola de reformas paramétricas parecidas a las introducciones del plan de fondos de DC en la década de 1990 y las aprobaciones de los planes de pensiones no contributivos en los 2000 todavía están esperando para materializarse. En este contexto, separar las reformas pensionales estructurales con meros ajustes paramétricos por medio de procedimientos



de aprobación legislativa de dos vías podría ayudar a poner la política de pensiones al frente del programa legislativo más a menudo. La pandemia de COVID-19 pudo haber cambiado las dinámicas políticas de la reforma de pensiones, al igual que ha afectado de manera negativa el espacio fiscal de todos los países. Si esto induce a una nueva ola de reformas de pensiones en la región, es importante garantizar una transición fluida de los niveles de prestaciones de pensión entre generaciones. Será fundamental llevar a cabo amplias reformas de pensión, que abarquen muchos parámetros del sistema de pensiones y las políticas macroeconómicas y sociales conexas, así como un diálogo abierto con la sociedad y una orientación inteligente de las expectativas.

**El Capítulo 3 hace un balance de las lecciones aprendidas desde la creación de los planes de fondos de DC.** El capítulo reconoce que optimizar las inversiones de ahorro a un costo razonable para proveer una sustitución adecuada de ingresos en la vejez ha sido más difícil de conseguir de lo anticipado originalmente. gobiernos han tenido dificultades para convencer a los trabajadores de la necesidad de hacer contribuciones frecuentes a la pensión y de mantener un horizonte de planeación a largo plazo. Tampoco ha sido fácil aprovechar todas las posibles ventajas de los mercados financieros.

**El análisis inicia con un estudio empírico de cuán realistas eran los supuestos respecto de los rendimientos de inversión y la frecuencia de contribución.** Concluye que, si bien las primeras décadas después de la creación de los planes de fondos de DC tuvieron efectivamente rendimientos bastante altos, los mercados financieros de los años 2000 y siguientes han sido más difíciles de navegar debido al declive gradual de las tasas de interés a nivel mundial. Dado que la frecuencia de contribuciones de los contribuyentes de ingresos medios tampoco ha sido satisfactoria y las edades de jubilación siguen siendo bajas, puede considerarse una corrección a mitad del proceso en algunos casos, en la medida de lo posible, incluyendo el aumento de las tasas de contribución y la ampliación de las prestaciones para trabajadores mayores que no han contribuido por el tiempo suficiente y no tienen el suficiente tiempo para hacerlo antes de jubilarse.

**Para obtener una sustitución de ingresos mínimamente adecuada en las densidades de contribución actuales, las tasas de contribución para planes de fondos de DC necesitarían un aumento entre el 17% y el 19% de los salarios, en comparación con los rangos actuales de contribución, que tienden a estar entre el 8% y el 11.5%.** Elevar las tasas de contribución a estos niveles es un desafío para muchos países y se necesitan amplios consensos. Además, elevar las tasas de contribución necesitaría acompañarse de otras medidas de protección social diseñadas para reducir los costos de la formalidad, tales como un sistema de salud universal financiado por impuestos, periodos de devengo para prestaciones menos estrictos, a la vez que niveles de salario mínimo menos vinculantes. Sin embargo, la creación de ahorros adicionales a esta escala podría no ser óptimo para países restringidos y endeudados fiscalmente, ya que esto reduciría la capacidad de tributación del país al reducir los salarios netos y restringir el consumo. En cambio, los países pueden optar por modestas prestaciones complementarias financiadas en una base no contributiva o de reparto (PAYG), aunque dicho financiamiento sería más costoso a largo plazo. Otros



países pueden optar por ahorros voluntarios, haciendo uso de incentivos y opciones de inscripción automática. También es probable que muchos países concluyan que el gobierno se enfocará estrictamente en la protección contra la pobreza en la vejez, trasladando así el objetivo de suavizar el consumo más directamente a la responsabilidad de las personas. Cualquiera que sea la elección, es importante favorecer el diálogo sobre las expectativas de prestaciones en la vejez y de edad de jubilación, a fin de evitar decepciones y tensiones sociales a largo plazo.

**El capítulo continúa con una revisión de los desafíos relacionados con inversiones sobre activos de pensión.** Con el tiempo, ha quedado claro que no era una tarea trivial alinear los objetivos de los contribuyentes a los planes de fondos de DC con los objetivos de los gestores de activos, inducir competencia de mercados entre los fondos de pensión basados en consideraciones de riesgo y rendimiento y al mismo tiempo mantener inversiones con horizontes de largo plazo. La optimización de las pensiones esperadas de individuos debería ser el foco de los gestores de activos de fondos de pensión. No obstante, las carteras actuales tienden a ser demasiado líquidas y similares entre los gestores de fondos de pensión, la competencia se basa muy a menudo en consideraciones a corto plazo y se pierde demasiado dinero en comercialización, lo cual resulta en tasas elevadas de fondos de pensiones.

**Las soluciones propuestas por reguladores y políticos hasta ahora se han centrado sobre todo en imponer restricciones adicionales a los gestores de fondos de pensiones, pero otras soluciones pueden ofrecer mejores resultados.** Entre ellas figuran la centralización de las funciones de administración de cuentas y que favorecen las economías de escala, el ocultamiento de las identidades de los contribuyentes a los gestores de activos y el empleo de fondos generacionales (ciclo de vida) que imponen un enfoque en inversiones a largo plazo. Es también importante reconocer el rol crucial de los mercados de rentas vitalicias para proveer un seguro de longevidad, el cual es más difícil de obtener con retiros programados e imposible en el caso de pagos únicos al momento de la jubilación.

**La última parte del capítulo describe experiencias recientes con retiros prematuros de fondos de pensiones, los cuales fueron permitidos por varios países de la región durante la pandemia de COVID-19.** Este enfoque ha sido especialmente utilizado en Chile y Perú, donde se han retirado los ahorros de pensión en un 19% y 8% del PIB, respectivamente. En Chile, 30% de las cuentas de ahorro de pensión se han mermado por completo. Una parte significativa de los fondos se han transferido a otros instrumentos de ahorro, aunque el aumento del consumo también ha sido significativo. Paradójicamente, los retiros han aumentado el apoyo popular a los planes de fondos de DC. El funcionamiento de los mercados de capitales también se vio afectado, medido por las tasas de interés a largo plazo, entre ellas, las tasas de interés hipotecario.

**El episodio demostró que los ahorros de pensión son particularmente difíciles de compartimentar en tiempos de aflicción económica real o percibida.** En efecto, los contribuyentes a planes de pensión han sido menos afectados económicamente por la



pandemia de COVID-19 que el resto de la población, debido a sus vínculos más fuertes con los mercados laborales formales. Este efecto ha sido más pronunciado en países con baja participación en planes de pensiones, donde los funcionarios públicos componen una parte significativa del grupo de contribuyentes. Sin embargo, aunque el alcance de los retiros anticipados no fue completamente justificado por las necesidades a corto plazo de los contribuyentes, los niveles de pensión futura proyectados se han puesto en gran peligro, al decaer entre el 10% y 25% para el miembro promedio de fondo de pensiones chileno y exponer a futuros gobiernos a costos ficiales más altos para cubrir los requisitos de pensión mínimos. En retrospectiva, los planes de ahorros de pensiones más flexibles, que equilibren los requisitos de ahorros a largo plazo con la necesidad de acceder a fondo bajo circunstancias especiales, podrían haber dado mejores resultados y soportado la necesidad de acciones políticas adicionales para tiempos de crisis.

**El Capítulo 4 analiza diversos mecanismos de financiamiento de las pensiones, reconociendo que estos mecanismos son parte integral del diseño del plan de pensiones.**

El capítulo inicia poniendo en discusión los cambios históricos entre periodos cuando las prestaciones de pensión estaban íntimamente vinculadas con las contribuciones pagadas y otros tiempos en que los gobiernos intentaron introducir una redistribución progresiva en los planes de pensiones o se vieron empujados a la financiación deficitaria de prestaciones de contribuciones, al cambiar las proporciones de contribuyentes y pensionados en los planes de PAYG DB. La reanudación del debate de estos asuntos en la región está relacionada con la persistencia de la informalidad y la desigualdad.

**Por lo tanto, el capítulo intenta explorar varias propuestas para la revisión de los mecanismos de financiamiento de pensiones.**

Antón, Hernández y Levy (2012), Palacios y Robalino (2020) y Levy y Cruces (2021) han desarrollado propuestas que prevén un rol mayor para los impuestos no laborales en el financiamiento general del paquete de programas de protección social y salud, incluyendo las pensiones. Dicho redireccionamiento podría, en efecto, hacer que la cobertura universal de la pensión sea más fácil de alcanzar, que la redistribución de ingresos en la vejez sea más fácil de lograr y reduciría los costos de empleo no relacionados al salario. Las propuestas parten de la premisa de que los impuestos sobre la nómina y las contribuciones contribuyen significativamente a la informalidad, en particular, en lugares donde el vínculo entre la contribución y las prestaciones discrepan considerablemente, y que al elevar los ingresos en las cantidades requeridas de otros impuestos sería posible y menos distorsionador. No obstante, estos enfoques generalizados no consideran que muchos subsidios actuales de PAYG son regresivos, costosos y están muy arraigadas socialmente, lo que demanda que se siga dependiendo de las altas contribuciones a los ingresos de trabajo para financiarlos, por lo menos por otros 20-30 años hasta que se puedan eliminar. En lugar de cambiar de contribuciones laborales a otros impuestos, es más probable que los países que tienen preferencia por sistemas de pensiones más progresivos dentro de dichas circunstancias instituyan prestaciones adicionales para los pobres e incrementen otros impuestos para financiarlos, aumentando el gasto general del sistema de pensiones, a expensas de otras prioridades sociales. La variabilidad de las circunstancias de cada país también implica



que los modelos de financiamiento, apropiados para algunos países, pueden ser menos aplicables en otros contextos.

**Con el fin de examinar más la necesidad de otras opciones para el financiamiento de pensiones, el capítulo primero hace una revisión de la literatura y las experiencias acumuladas en el país respecto a la contribución de impuestos sobre la nómina a la informalidad.** El capítulo resalta que, con excepción de México, la informalidad en la región ha ido mejorando con el desarrollo, aunque despacio. Los intentos de los gobiernos de acelerar el proceso, reduciendo los impuestos sobre la nómina no han tenido un impacto significativo, como se puede ver en el ejemplo de Colombia, donde el impuesto sobre la nómina bajó un 13.5% en 2012 solo para dar lugar a un declive del 2%-3% de la informalidad. La literatura sugiere que las regulaciones del mercado laboral, las cuales incluyen los pisos de salario mínimo y los requisitos por indemnización por despido, pueden influir en la informalidad con más alcance que los impuestos laborales. Finalmente, otros impuestos también pueden ser distorsionadores: la evasión del impuesto al valor agregado (IVA) puede ser no trivial, en especial cuando la transacción involucra al consumidor final, mientras que los impuestos sobre los ingresos corporativos y personales pueden contribuir a que la economía pierda empresas intensivas en capital y con alta productividad.

**Antes de contemplar la reducción del impuesto sobre la nómina, es importante evaluar hasta qué punto crecerán las necesidades generales del financiamiento de pensión.**

La discusión del Capítulo 1 ya concluyó que la protección universal contra la pobreza en la vejez está dentro los medios financieros de la mayoría de los países de la región. Sin embargo, muchos países también aspiran a proveer una sustitución mínima de ingresos a sus poblaciones. Las necesidades financieras para alcanzar este objetivo para toda la población se exploraron a través de un ejercicio de modelado para cuatro países con planes de fondos de DC. Al tomar el 40% de sustitución de ingresos como un nivel objetivo de prestación deseada, los ingresos de contribuciones actuales se aumentaron con los ingresos de contribución adicionales necesarios para alcanzar el objetivo, además de la cantidad asociada con el financiamiento de prestaciones para la vejez equivalente al 40% del salario mínimo para la población no contribuyente. Los resultados de la simulación llevaron a la conclusión de que el objetivo universal de sustitución de ingresos, incluso en este nivel objetivo de prestación conservador, a corto y a mediano plazo, solo es posible para países que ya tienen alta participación en planes contributivos y niveles moderados de salarios mínimos. Para países en el otro extremo del espectro, como Colombia y República Dominicana, solo el programa no contributivo costaría del 7% al 8% del PIB - equivalente a una vez y media el nivel de la recaudación actual del IVA.

**El capítulo concluye con una revisión de las opciones más importantes de recaudación fiscal y compara el nivel de tributación con el de los países de la OCDE.** Se resulta que el IVA es la mayor fuente de ingresos en la región, alcanzando el 27.6% de todos los ingresos recaudados, en comparación con un 20.2% para la OCDE. Desde los años 1990s, la recaudación del IVA ha aumentado de 2.2% a 6% del PIB, en parte como consecuencia del incremento de la eficiencia de recaudación que ya ha alcanzado los niveles similares



a la de los países de la OCDE. El margen para aumentar los ingresos procedentes de esta fuente es limitado y se corre el riesgo de aumentar la regresividad de las transferencias públicas. Los impuestos sobre la nómina en la región ascienden al 17.5% de los ingresos en comparación con el 26% en la OCDE. El promedio de los impuestos laborales y las contribuciones en la región se encuentran en el 22%, frente al 36% en la OCDE, lo que todavía podría ofrecer la opción de aumentar las tasas de contribución para países en el extremo más bajo del espectro, en especial para el financiamiento de prestaciones contributivas para la población con ingresos medios y altos. Los impuestos sobre ingresos corporativos en la región son responsables del 15.3% de los ingresos, en comparación con solo el 9.3% en la OCDE, lo que indica que más aumentos en estos impuestos pueden limitar el crecimiento del sector corporativo. Las tasas de impuestos sobre ingresos personales no son bajas, pero debido a las extendidas excepciones para individuos de ingresos bajos y medios, las recaudaciones totales tienen un menor rendimiento. Finalmente, los impuestos sobre el patrimonio y el carbono también ofrecen posibilidades, pero se arriesgan a inducir arbitraje transfronterizo. Todas estas opciones deberán estudiarse país por país, lo que también podría resultar en la introducción gradual de un paquete amplio de medidas.

**Las reflexiones finales expuestas al final del libro concluyen que los sistemas de pensiones en LAC han logrado unos éxitos considerables en la prevención de la pobreza en la vejez y el aporte de suavización del consumo para poblaciones con cobertura, pero estos deberán adaptarse a un ambiente rápidamente cambiante con un paso acelerado de reforma.** Los objetivos más importantes para tener en mente en el camino hacia la reforma son la eliminación de la pobreza, la creación de expectativas razonables y justas respecto al rol del individuo y del Estado en el apoyo de la suavización del consumo y la garantía de sostenibilidad fiscal del sistema de pensiones en general. Los ajustes del diseño de pensiones también tendrán que garantizar fuertes incentivos para trabajar, ahorrar y planear para una futura jubilación. La región está bien encaminada para lograr la protección universal contra la pobreza en la vejez - un objetivo que la mayoría de los países de la región puede alcanzar a corto y a mediano plazo. Este es un logro importante. Más allá de eso, las reformas expuestas en este libro ayudarán a alcanzar la adecuación mínima de las prestaciones de pensión al mismo tiempo que también establecen los sistemas de pensiones de la región en terrenos más justos y sostenibles social y financieramente. Un paquete integral de reformas, entre ellas reformas fuera de la estrecha definición de política de pensiones, y un uso amplio de las herramientas de política pueden reducir la oposición por parte de varias partes interesadas y facilitar los acuerdos para una reforma, lo cual se ha conseguido por lo menos en parte en algunos países de la región. Sin duda alguna, una estrategia de comunicación que anime a la población a tomar más responsabilidad por su propio bienestar financiero en la vejez será un componente crítico para cualquier proceso de reforma exitoso.



