
Las Pensiones Voluntarias en las Economías Emergentes

Nuevas Estrategias para Enfrentar el Desafío de la Seguridad Previsional



Por **Richard Jackson**

Las Pensiones Voluntarias en las Economías Emergentes

*Nuevas Estrategias para Enfrentar el
Desafío de la Seguridad Previsional*

Por
Richard Jackson

Traducido por
Gabriel Arrisueño Fajardo y María Luisa Vásquez Rossi



El Global Aging Institute no adopta posiciones específicas en materia de políticas públicas. En tal sentido, todas las opiniones expresadas en este documento deben entenderse como pertenecientes exclusivamente al (los) autor(es).

© 2017 por el Global Aging Institute. Todos los derechos reservados.

ISBN: 978-1-943884-27-8

Fotografía de portada: Adobe Stock

Global Aging Institute

913 Dalebrook Drive

Alexandria, VA 22308

703-360-3281 | www.GlobalAgingInstitute.org

Tabla de Contenidos

| | |
|--|----|
| <i>Agradecimientos</i> | iv |
| INTRODUCCIÓN | 1 |
| CAPÍTULO 1 La Inminente Crisis en la Seguridad Previsional | 5 |
| CAPÍTULO 2 Buenas Prácticas en Materia de Sistemas Previsionales Voluntarios | 17 |
| Estructura Básica | |
| Compulsión Suave | |
| Incentivos Económicos | |
| Fase de Acumulación | |
| Fase de Pago | |
| Estándares Fiduciarios | |
| Educación Pública | |
| CAPÍTULO 3 Lecciones para las Economías Emergentes | 31 |
| Panorama Actual de las Pensiones Voluntarias | |
| Estrategias para el Sector Formal | |
| El Rol Central de las Pensiones Patrocinadas por el Empleador | |
| Un Nuevo Enfoque para la Seguridad Previsional en el Sector Informal | |
| CONCLUSIÓN | 51 |
| <i>Sobre la Información Estadística y las Fuentes Citadas</i> | 55 |
| <i>Siglas</i> | 59 |
| <i>Sobre el Autor</i> | 60 |

Agradecimientos

El autor ha acumulado muchas deudas de gratitud durante su trabajo en el informe *Las Pensiones Voluntarias en las Economías Emergentes: Nuevas Estrategias para Enfrentar el Desafío de la Seguridad Previsional* y le place poder reconocer las más importantes en esta sección.

En primer lugar, el autor expresa su agradecimiento a Principal International por financiar el proyecto y por contribuir a asegurar su éxito de incontables formas. En particular, desea agradecer a Luis Valdés (President & CEO, Principal International) por creer en el proyecto; a Renee Schaaf (Senior Vice President & COO, Principal International) por su infatigable apoyo y acuciosa retroalimentación; a Steve Canady (PI Business Strategist, Principal International) por ayudar a guiar el informe a través del proceso de producción; y a Richard C. Lawson (Vice President, Federal Government Relations) por sus siempre valiosos consejos.

El autor se benefició asimismo de las discusiones con varios de los miembros del equipo global de Principal, quienes fueron extremadamente amables para compartir su conocimiento especializado sobre los acontecimientos en las economías locales. Entre ellos, se encuentran Mahim Bisht (Head of Business Development, Principal India); Pedro Borda (Vice President, South Asia & India, Principal International, South Asia); Mariane Bottaro (Superintendent for Strategic Management, BrasilPrev); Thomas Cheong (Vice President, North Asia, Principal International, North Asia); Paula Chizek (Assistant Vice President, Marketing & Strategy, Principal International); Ritesh Jain (Financial Controller, Principal India); Angeline Lee

(Senior Manager, Finance & Business Strategy, Principal International, South Asia); Jason Lipka (Assistant Director, Federal Government Relations, Principal Federal Government Relations); Martin Mujica (COO, Principal Chile); Joel Pitz (Vice President & CFO, Principal International); Pajaree Punyashthiti (Executive Vice President, Business Development, Provident Fund & Private Fund, CIMB-Principal Asset Management, Thailand); Sudipto Roy (former Managing Director, Principal Retirement Advisors, Principal India); Dala Scoblic (Assistant Director, PI Operations, Principal International); Leopoldo (Polo) Somohano (Director, Strategic Planning, Principal Mexico); and Kim Thean Soo (Director, Finance & Business Strategy, Principal International, South Asia).

Adicionalmente, el autor desea agradecer a Thomas S. Terry (Chairman, Global Aging Institute) por su guía en momentos críticos durante la marcha del proyecto y a Tobias Peter (Research Associate, Global Aging Institute) por su invaluable asistencia en materia de investigación y análisis. Alison Bours (Principal, AliBDesign) merece el crédito por el diseño del informe. Como siempre, el autor le agradece no solamente por su impecable sentido del diseño, sino también por su buena disposición para cumplir con los plazos establecidos. También desea agradecer a la Superintendencia de Pensiones de Chile, que generosamente suministró al GAI información no publicada sobre contribuyentes previsionales voluntarios.

Si bien el autor reconoce y agradece la asistencia que ha recibido en la preparación del informe, él es el único responsable por su contenido. ►

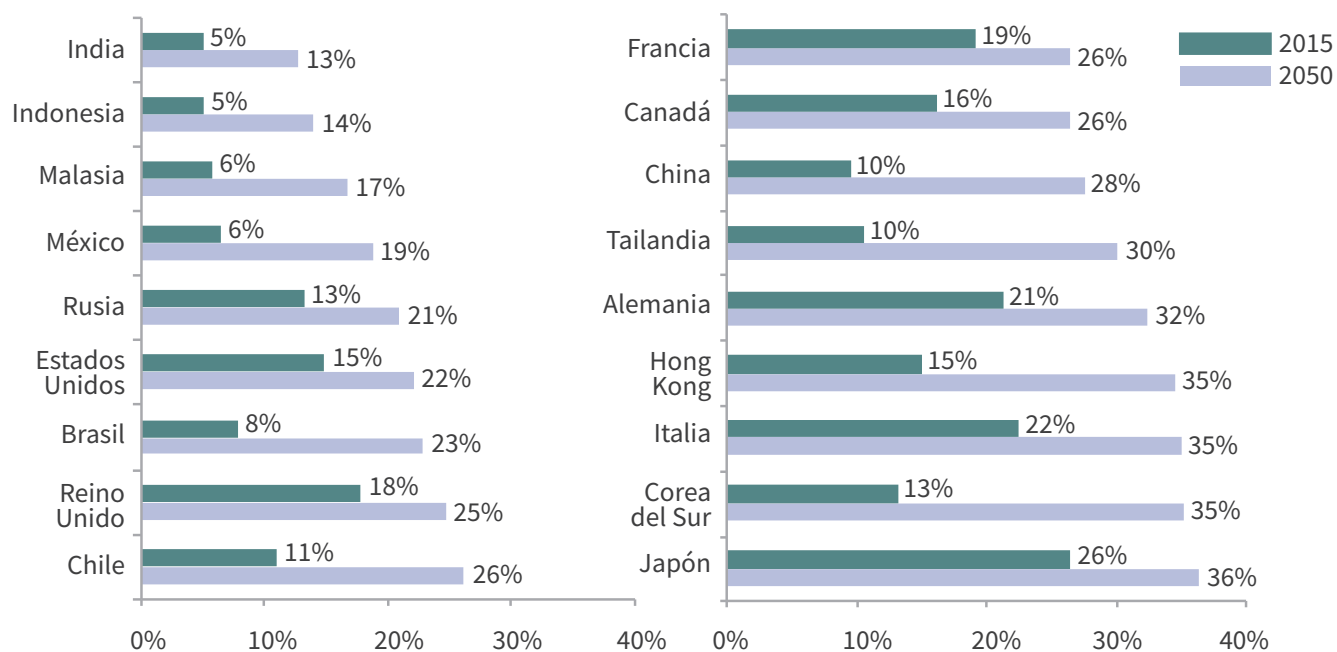
Introducción

El mundo en desarrollo está en el umbral de una transformación demográfica impresionante, con implicancias profundas para el futuro de la jubilación. A medida que la tasa de fecundidad disminuye y la esperanza de vida aumenta, las sociedades que la mayoría en el mundo desarrollado asocia con familias numerosas, masas de población joven y mano de obra abundante cambiarán hasta ser irreconocibles. Hacia la mitad del presente siglo, las poblaciones de muchos países latinoamericanos serán tan o más viejas que la población de Estados Unidos. Mientras tanto, en Asia Oriental, que está envejeciendo aún más rápidamente que América Latina, algunas economías emergentes estarán compitiendo con Italia, Alemania y Japón por el título del país más viejo sobre la tierra. (VER GRÁFICO 1). Treintaicinco años atrás, había diez veces más niños que ancianos en Asia Oriental. Treintaicinco años en el futuro, habrá más ancianos que niños.¹

El envejecimiento de las actuales economías emergentes genera enormes desafíos sociales y económicos. A medida que la transformación demográfica cobre fuerza en las próximas décadas, los negocios tendrán que afrontar un déficit de trabajadores jóvenes, mientras que las familias tendrán que enfrentar una abundancia de ancianos frágiles. La carga fiscal aumentará y el crecimiento económico se desacelerará. Y, lo que podría ser aún más determinante, la inseguridad previsional podría aumentar dramáticamente.

1. Salvo indicación diferente, toda la información demográfica citada en este informe ha sido tomada de la División de Población de Naciones Unidas. Para encontrar las referencias a las principales fuentes de información utilizadas por GAI en la elaboración de este informe, así como a la abundante literatura sobre sistemas previsionales voluntarios consultada, véase la sección “Sobre la Información Estadística y las Fuentes Citadas.”

Adultos mayores (de 65 años de edad o más), como porcentaje de la población en 2015 y 2050



Fuente: *World Population Prospects: The 2015 Revision* (Nueva York: División de Población de Naciones Unidas, 2015)

La vulnerabilidad económica de los jubilados se debe en parte al alcance limitado de los sistemas previsionales estatales.

La vulnerabilidad económica de los jubilados se debe en parte al alcance limitado de los sistemas previsionales estatales en los países con grandes sectores informales. Mientras que los actuales países desarrollados eran sociedades prósperas antes de convertirse en sociedades en proceso de envejecimiento, muchas de las economías emergentes actuales están envejeciendo cuando todavía se están desarrollando y sin haber tenido tiempo de implementar las protecciones sociales integrales de un estado de bienestar moderno. En India e Indonesia, solamente uno de cada

diez trabajadores está generando un beneficio contributivo previsional de cualquier tipo, público o privado. En China y México, solamente uno de cada tres trabajadores está generando un beneficio contributivo previsional, mientras que en Chile y Corea del Sur lo están haciendo solamente dos de cada tres trabajadores. En todo el mundo en desarrollo, una gran proporción de los ancianos todavía depende significativamente de la familia extendida como mecanismo de soporte económico. Sin embargo, las redes de soporte familiar tradicionales ya se encuentran bajo presión a medida que los países se urbanizan y modernizan, y pronto estarán bajo una nueva e intensa presión demográfica a medida que las poblaciones envejecen y el tamaño de las familias disminuye.

Incluso entre aquellos trabajadores que son lo suficientemente afortunados para estar cubiertos por un sistema de pensiones estatal,

Incluso entre aquellos trabajadores que son lo suficientemente afortunados para estar cubiertos por un sistema de pensiones estatal, la inseguridad previsional está aumentando.

la inseguridad previsional está aumentando. Las economías emergentes con sistemas previsionales de reparto, en los que los trabajadores actuales contribuyen a los beneficios de los jubilados actuales, están encontrando cada vez más difícil mantener la idoneidad de estos sistemas a medida que una fecundidad en declive y una esperanza de vida en aumento empujan hacia arriba el ratio entre jubilados beneficiarios y trabajadores contribuyentes. Ante las proyecciones que muestran que los costos previsionales estatales estaban en camino a duplicarse, triplicarse o incluso cuadruplicarse como proporción del PIB en las siguientes décadas, muchos de estos países, incluyendo a Brasil, China y Corea del Sur, han realizado ya reducciones dramáticas en la generosidad futura de las pensiones de reparto estatales que amenazan con perjudicar los estándares de vida de los jubilados de la clase media.

En principio, las economías emergentes con sistemas previsionales estatales de capitalización, en los que las contribuciones de los trabajadores son ahorradas e invertidas y los beneficios se pagan de los activos acumulados, deberían estar mejor preparadas para enfrentar las olas de envejecimiento que se aproximan. Sin embargo, en la práctica, puede que no sean más exitosas en mantener la seguridad previsional que las que tienen sistemas de reparto. En países como Chile, Hong Kong y México, que tienen sistemas

de cuentas personales manejados por el sector privado, las tasas de contribución son muy bajas para financiar tasas de reemplazo adecuadas.² Mientras tanto, en países como India, Malasia y Singapur, que tienen fondos de previsión gestionados por el gobierno, las bajas tasas de retorno de las contribuciones, los retiros de fondos antes de la jubilación y la jubilación a edades tempranas perjudican de igual manera la idoneidad de los beneficios de la jubilación.

Como están las cosas, es poco probable que las fuentes alternativas de soporte al ingreso de la jubilación puedan llenar el vacío dejado por un sistema de jubilación inadecuado. Los jubilados del mañana no podrán contar con el soporte de sus familias extendidas en la medida en que lo hacen los jubilados actuales. Las oportunidades de empleo para los ancianos pueden también estar limitadas en países en rápido desarrollo en los que los trabajadores mayores no poseen las habilidades requeridas en los trabajos creados en los sectores que generan el crecimiento de la economía. Al mismo tiempo, la esperanza de vida en aumento colocará a los jubilados del mañana en un riesgo creciente de sobrevivir a la duración de cualquier ahorro personal que puedan tener.

Todo esto sugiere que el éxito de las economías emergentes en asegurar la seguridad previsional va a depender crecientemente

El éxito de las economías emergentes en asegurar la seguridad previsional dependerá crecientemente de su éxito en la construcción de robustos sistemas previsionales voluntarios.

2. Por motivos de conveniencia, el término "país" ha sido usado a veces en este informe para referirse a Hong Kong, que es una Región Administrativa Especial de la República Popular China. El uso del término no busca implicar ningún juicio sobre la soberanía o el estatus de Hong Kong en el derecho internacional o en la práctica.

de su éxito en la construcción de robustos sistemas previsionales voluntarios. Hasta hace poco, la opinión prevaleciente era que la expansión de los sistemas previsionales voluntarios debía tener una prioridad de política pública relativamente baja en las sociedades en las que los sistemas obligatorios cubrían a solamente una fracción de la fuerza laboral. Pero esta lógica es inversa. Es precisamente el limitado alcance de los sistemas obligatorios lo que hace que sea tan importante expandir los sistemas voluntarios. Tampoco es cierto, como los diseñadores de políticas públicas a veces han asumido, que expandir los sistemas previsionales voluntarios va a beneficiar solamente a los ricos. Por el contrario, estos sistemas cumplen un rol central en fortalecer las poco auspiciosas perspectivas de ingreso por jubilación de los trabajadores de la clase media. Pueden incluso ayudar a mejorar las perspectivas de ingreso por jubilación de los trabajadores en el sector informal, que actualmente gozan de poca o ninguna seguridad previsional.

Este informe examina la importante contribución que las pensiones voluntarias, incluyendo tanto a las pensiones personales como a las patrocinadas por el empleador, pueden hacer para garantizar la seguridad previsional en economías emergentes en proceso de envejecimiento. Geográficamente, este informe se enfoca en Asia y América Latina. Temáticamente, se enfoca en estrategias para incrementar los ahorros previsionales voluntarios en el sector formal, aun cuando también discute cómo las pensiones voluntarias podrían mejorar la seguridad previsional en el sector informal, un tema que actualmente es objeto de interés considerable entre los expertos en pensiones en todo el mundo.

El primer capítulo prosigue la exploración de los contornos de la inminente crisis en la

seguridad previsional. El segundo capítulo discute algunas de las decisiones de política pública críticas vinculadas al diseño de sistemas previsionales voluntarios. Para identificar buenas prácticas, revisa la experiencia de los países desarrollados, en los que las pensiones voluntarias están mejor establecidas que en el mundo en desarrollo. El tercer capítulo revisa el estado actual de las pensiones voluntarias en una selección de países asiáticos y latinoamericanos y considera cómo las lecciones aprendidas de la experiencia de países en desarrollo pueden ser aplicadas de la mejor manera en un contexto económico, social e institucional muy diferente como es el de las economías emergentes. Finalmente, una conclusión recapitula los hallazgos del informe e insta a los gobiernos a otorgar una alta prioridad a la construcción de sistemas previsionales voluntarios.

El no responder al desafío podría tener graves consecuencias. En el mundo desarrollado, en el que reducciones en la generosidad de la provisión de la jubilación estatal también amenazan con perjudicar los estándares de vida de los jubilados del mañana, los países que no implementen sustitutos adecuados pueden encontrarse involucrados en un desagradable conflicto intergeneracional por la división de los recursos públicos entre los jóvenes y los ancianos. En gran parte del mundo en desarrollo, el panorama es aún más preocupante. Aquí no es solamente una cuestión de cómo gestionar difíciles equilibrios económicos y políticos. Como van las cosas, muchos países enfrentan la perspectiva de una crisis humanitaria a gran escala a medida que un número creciente de trabajadores envejecen sin pensiones adecuadas, ahorros personales, o familias que los mantengan. La buena noticia es que, desde Chile hasta China, los gobiernos son cada vez más conscientes del desafío y están empezando a enfrentarlo. ►

La Inminente Crisis en la Seguridad Previsional

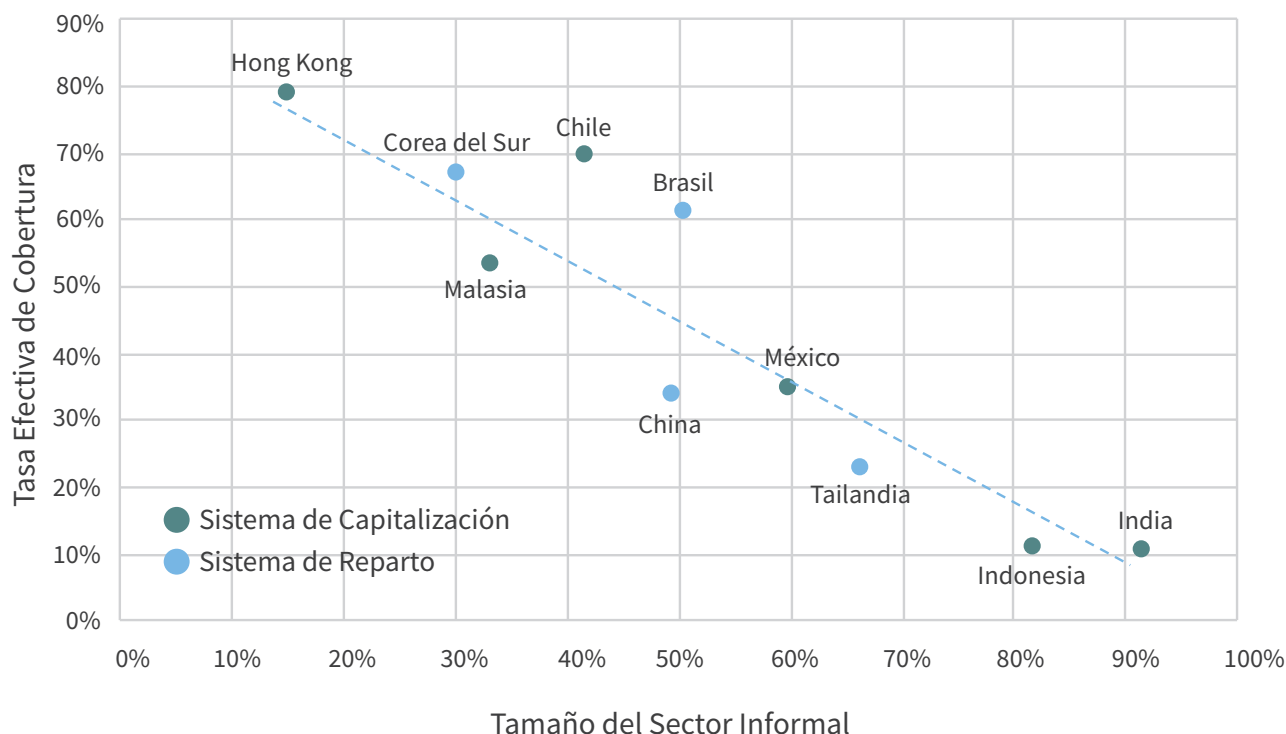
Capítulo 1

A medida que las sociedades del mundo envejecen, los gobiernos en todas partes enfrentan dificultades para asegurar la sostenibilidad y idoneidad de los sistemas de jubilación. En el mundo desarrollado, el desafío central en la mayoría de países es cómo reducir la creciente carga fiscal en los generosos sistemas de reparto que fueron implementados en las décadas de posguerra cuando los trabajadores eran abundantes y los jubilados escasos, pero que ahora están volviéndose insostenibles con tasas de nacimiento decrecientes y una esperanza de vida en aumento. En el mundo en desarrollo, el desafío es frecuentemente el opuesto: No cómo aliviar la carga creciente sobre los jóvenes, sino cómo asegurar una medida de seguridad para los ancianos.

Alrededor del mundo en desarrollo, los gobiernos enfrentan el mismo problema. Muchos trabajadores no contribuyen al sistema estatal previsional, e incluso cuando contribuyen lo hacen irregularmente, lo que significa que los beneficios que recibirán serán todavía inadecuados. En general, las tasas de participación son mucho más bajas entre los trabajadores de bajos ingresos en comparación con los de altos ingresos, entre las mujeres en comparación con los hombres, y entre los trabajadores de empresas pequeñas en comparación con los que trabajan en empresas grandes. También son mucho más bajas entre trabajadores auto-empleados, quienes en algunos países están explícitamente exentos de contribuir al sistema previsional estatal, que entre los trabajadores asalariados.³ La extensión del problema de cobertura en cada país, por supuesto, está fuertemente

3. Véase, entre otros, Barbara E. Kritzer, Stephen J. Kay y Tapen Sinha, "Next Generation of Individual Account Pension Reforms in Latin America," *Social Security Bulletin* 71, no. 1 (febrero 2011); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (París: OCDE/BID/Banco Mundial, 2014); y Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific* (Washington, DC: Banco Mundial, 2016).

Tasa efectiva de cobertura previsional estatal y tamaño del sector informal en el año más reciente sobre el que existe información disponible



Nota: La tasa de cobertura efectiva es la proporción de la fuerza laboral que contribuye al sistema o sistemas previsionales obligatorios en un año determinado. El sector informal es definido como empleo informal en el sector no-agrario más el empleo agrario como proporción del empleo total. Los estimados del tamaño del sector informal fueron derivados de sumar el empleo agrario con estimados publicados del empleo informal no-agrario. En el caso de Hong Kong, el empleo informal no-agrario fue estimado también por el GAI.

Fuente: Para las tasas efectivas de cobertura, *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013* (París: OCDE, 2013); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (París: OCDE/BID/Banco Mundial, 2014); y Seong Sook Kim, "The Republic of Korea," en *Pension Systems in East and Southeast Asia: Promoting Fairness and Sustainability*, ed. Donghyun Park (Manila: Banco Asiático de Desarrollo, 2012). Para el tamaño del sector informal, OIT, *Statistical Update on Employment in the Informal Economy* (Ginebra: OIT, junio 2012); OCDE, "Declaring Work or Staying Underground: Informal Employment in Seven OECD Countries," en *OECD Employment Outlook 2008* (París: OCDE, 2008); Johannes P. Jütting y Juan R. de Laiglesia, eds., *Is Informal Normal? Towards More and Better Jobs in Developing Countries* (París: OCDE, 2009); Melisa R. Serrano, ed., *Between Flexibility and Security: The Rise of Non-Standard Employment in Selected ASEAN Countries* (Yakarta: ASEAN Services Employees Trade Unions Council, 2014); World Development Indicators del Banco Mundial, disponible en <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>; y cálculos del GAI

correlacionada con el tamaño de su sector informal. Cuando los sectores informales son relativamente pequeños, como en Hong Kong y Corea del Sur, la cobertura previsional estatal tiende a ser alta. Cuando son relativamente grandes, como en India e Indonesia, la cobertura previsional estatal tiende a ser baja. Más aún, este es el caso sin perjuicio de que el sistema de pensiones sea financiado a través de la capitalización o del reparto. (VER GRÁFICO 2).

Por muchos años, los economistas asumieron que, a medida que las economías emergentes se desarrollasen, el tamaño de sus sectores informales disminuiría, y de esta forma se solucionaría el problema de cobertura. Desafortunadamente, no ha sucedido así. En gran parte del mundo en desarrollo, la falta de inversión en educación de calidad, la alta inequidad en el ingreso y los mercados de trabajo de dos niveles han conspirado para mantener la

informalidad alta y la cobertura previsional baja. De hecho, en algunas economías emergentes en rápido crecimiento, incluyendo a Indonesia y Vietnam, la informalidad está creciendo y la cobertura pensionaria está cayendo.⁴ La experiencia de las economías emergentes actuales está entonces en profundo contraste con la experiencia de los países desarrollados actuales, en los que la cobertura previsional se incrementó de la mano con el crecimiento económico.

En respuesta, los gobiernos se están apresurando a implementar “pensiones sociales” no contributivas financiadas con impuestos para que sirvan como barreras contra la destitución en la edad avanzada. Sorprendentemente, entre los años 2000 y 2013, dieciocho países de América Latina y el Caribe implementaron pensiones sociales. Y no solamente fueron países latinoamericanos. El movimiento de las pensiones sociales está también contagiando al resto del mundo en desarrollo, desde África Subsahariana hasta Asia, en donde Malasia, Corea del Sur, Tailandia y Vietnam recientemente han establecido o expandido sus sistemas de pensiones no contributivos.⁵

Sin embargo, por más necesarias que puedan ser las pensiones sociales, ellas no constituyen una estrategia de largo plazo viable para garantizar la seguridad previsional. En las relativamente jóvenes economías emergentes de la actualidad, el limitado alcance de los sistemas previsionales contributivos es una seria preocupación económica y social. En las

economías emergentes del mañana, con sus galopantes cargas de dependencia senil, puede convertirse en una catástrofe económica y social. Una cosa es que un país tenga la mitad o más de los adultos mayores dependiendo de la asistencia social gubernamental cuando los adultos mayores constituyen entre el 5 y 10 por ciento de la población. Será una cosa enteramente distinta cuando los adultos mayores constituyan entre el 20 y 30 por ciento de la población.

En cualquier caso, la inseguridad previsional ya no está más restringida a los trabajadores del sector informal. Si bien los académicos y diseñadores de políticas públicas han invertido considerable energía en enfrentar el problema de cobertura en las economías emergentes, han prestado mucho menos atención a otro problema cuyo potencial para perjudicar los estándares de vida de los jubilados es por lo menos igualmente grande. Este problema es el creciente deterioro

La inseguridad previsional, que hasta ahora había sido principalmente una preocupación para los trabajadores informales, está también convirtiéndose rápidamente en una preocupación para los trabajadores de la clase media.

4. Véase Makiko Matsumoto y Sher Verick, “Employment Trends in Indonesia over 1996–2009: Casualization of the Labour Market during an Era of Crises, Reforms and Recovery,” Employment Working Paper no. 99 (Ginebra: OIT, 2011); Giang Thanh Long, “Viet Nam: Pension System Overview and Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia: Overview and Reform Directions*, ed. Donghyun Park (Manila: Banco Asiático de Desarrollo, 2011); Melisa R. Serrano, ed., *Between Flexibility and Security: The Rise of Non-Standard Employment in Selected ASEAN Countries* (Yakarta: ASEAN Services Employees Trade Unions Council, 2014); y Richard Jackson y Tobias Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey* (Alexandria, VA: GAI, 2015).

5. Véase, entre otros, Robert Holzmann, David A. Robalino y Noriyuki Takayama, eds., *Closing the Coverage Gap: The Role of Social Pensions and Other Retirement Income Transfers* (Washington, DC: Banco Mundial, 2009); Kritzer, Kay y Sinha, “Next Generation of Individual Account Pension Reforms in Latin America”; Rafael Rofman, Ignacio Apella y Evelyn Vezza, eds., *Beyond Contributory Pensions: Fourteen Experiences with Coverage Expansion in Latin America* (Washington, DC: Banco Mundial, 2015); y Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific*.

de los beneficios previsionales estatales. Este deterioro afecta a todos los trabajadores que contribuyen a los sistemas previsionales estatales, incluso a aquellos que contribuyen regularmente durante toda su vida laboral. Y esto significa que la inseguridad previsional, que hasta ahora había sido principalmente una preocupación para los trabajadores del sector informal, está también convirtiéndose rápidamente en una preocupación para los trabajadores de la clase media.

Las economías emergentes con sistemas de reparto están encontrando cada vez más difícil mantener la idoneidad de los beneficios estatales de la jubilación. La fecundidad en declive y la longevidad en aumento se traducen en un creciente índice de dependencia de los adultos mayores respecto de los adultos en edad de trabajar, y un creciente índice de dependencia senil a su vez se traduce directa

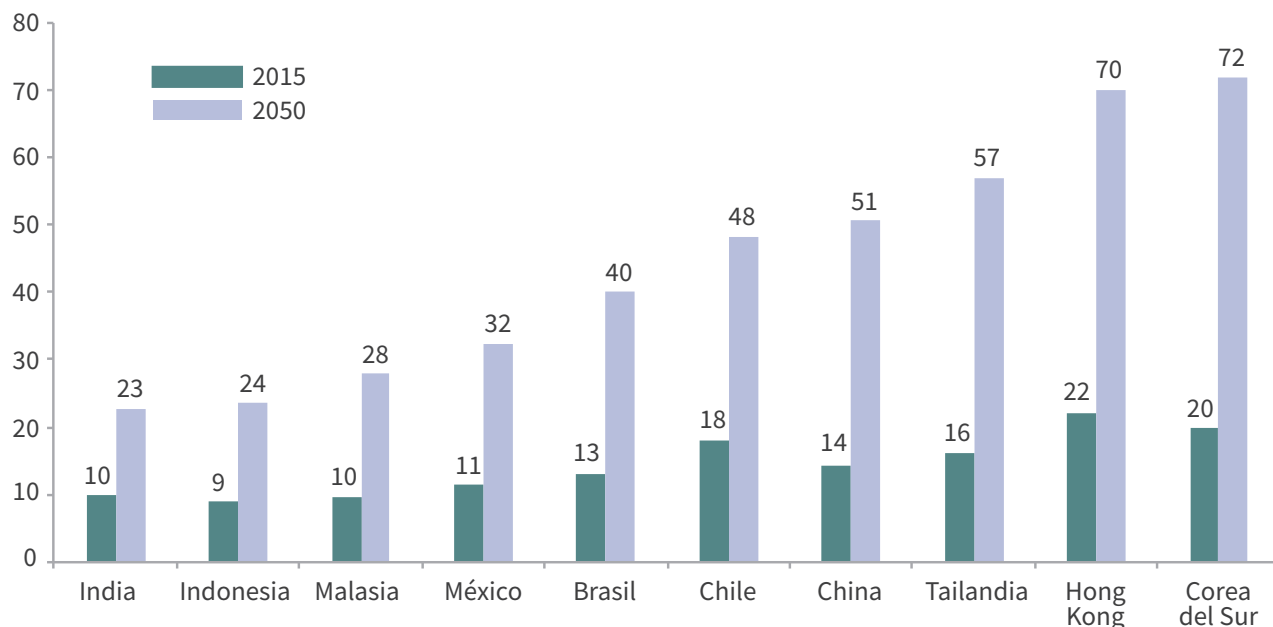
y proporcionalmente en un aumento de los costos de los sistemas previsionales de reparto. Hacia el año 2050, el índice de dependencia senil estará en camino a duplicarse, triplicarse e incluso cuadruplicarse en las actuales economías emergentes. (VER GRÁFICO 3).

Muchas economías emergentes están realizando profundas reducciones en la generosidad futura de los beneficios estatales de reparto.

Ante esta abrumadora aritmética demográfica, muchas economías emergentes están realizando profundas reducciones en la generosidad futura de los beneficios estatales de reparto. Corea del

GRÁFICO 3

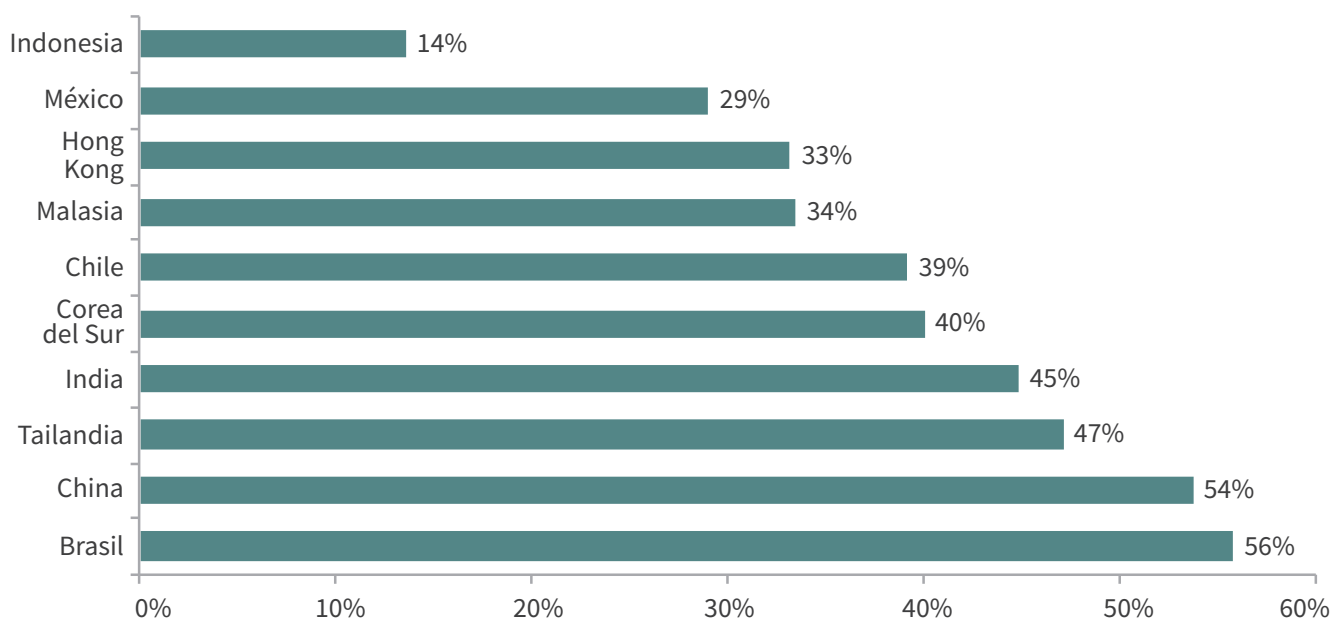
Tasa de dependencia senil: Adultos mayores (de 65 años de edad o más) por cada 100 adultos en edad de trabajar (de 20 a 64 años de edad) en 2015 y 2050



Fuente: *World Population Prospects: The 2015 Revision*

GRÁFICO 4

Tasas de reemplazo futuras para trabajadores de carreras completas de los sistemas previsionales estatales



Nota: Las proyecciones son para los trabajadores con ingresos medios que ingresan a la fuerza laboral hoy a los veinte años de edad y se jubilan a la edad normal de jubilación de su sistema previsional estatal. En los países donde las tasas de reemplazo difieren según el sexo, las proyecciones son promedios hombre-mujer. Para Brasil, las proyecciones se refieren al RGPS; para Chile, al Sistema AFP; para China, al Sistema Previsional Básico para Empleados Urbanos; para Hong Kong, al MPF; para India, al EPF y EPS; para Indonesia, a la Seguridad de la Vejez; para Malasia, al EPF; para México, al SAR; para Corea del Sur, al Sistema Nacional de Pensiones; y para Tailandia, al Sistema de Pensiones para la Vejez. Todas las proyecciones de la OCDE se refieren a la proyección de línea de base de la OCDE, excepto para India, en la cual la proyección es un promedio de las proyecciones alternativas de la OCDE para carreras de treinta y cuarenta años que usan “supuestos económicos específicos”.

Fuente: Para Brasil, Chile, y México, *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean*; para China, cálculos del GAI; para India, Indonesia, Hong Kong, Malasia, y Tailandia, *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013*; y para Corea del Sur, Neil Howe, Richard Jackson y Keisuke Nakashima, *The Aging of Korea: Demographics and Retirement Policy in the Land of the Morning Calm* (Washington, DC: CSIS, 2007)

Sur, que tuvo el pobre sentido de oportunidad de establecer su Sistema Nacional de Pensiones en 1988, justo antes de que su tasa de fecundidad colapsara, ya ha reducido drásticamente las tasas de reemplazo para trabajadores de ingresos medios, de 70 a 40 por ciento, y con el sistema todavía enfrentando enormes déficits en el largo plazo, indudablemente tendrá que reducirlos nuevamente. (VER GRÁFICO 4). En China, las tasas de reemplazo en el Sistema Previsional Básico para Empleados Urbanos, que representaban casi el 80 por ciento hace veinte años, han ido cayendo sostenidamente, en parte debido a que las contribuciones a la segunda franja de “contribución nacional definida” del sistema

han sido diseñadas para otorgar una tasa de retorno que está muy por debajo de la tasa de crecimiento del salario. Para los futuros jubilados, es poco probable que representen mucho más del 50 por ciento. Mientras tanto, en Brasil, una serie de reformas implementadas desde fines de los años noventa han recortado progresivamente la generosidad de un sistema estatal previsional que en algún momento ofreció a sus participantes tasas de reemplazo del 100 por ciento. Las tasas de reemplazo prometidas en el RGPS, el régimen previsional para trabajadores del sector privado, han caído ahora por debajo del 60 por ciento para trabajadores de ingresos medios, y, con el gasto previsional estatal total

aún proyectado para duplicarse como proporción del PIB para 2050, existen pocas dudas de que serán necesarios recortes adicionales a los beneficios. De hecho, a fines de 2016 el Congreso brasileño empezó a debatir un nuevo paquete de reformas previsionales significativas.⁶

Las economías emergentes con sistemas previsionales estatales de capitalización están, en principio, mejor posicionadas para enfrentar las olas de envejecimiento que se aproximan. Mientras los países con sistemas previsionales de reparto enfrentarán un escenario de suma cero entre el recorte de beneficios y el aumento de impuestos a medida que sus poblaciones envejecen, aquellos con sistemas previsionales de capitalización pueden escapar de la tiranía de su propia demografía mediante la inversión de los ahorros de la jubilación en países más

jóvenes y en más rápido crecimiento alrededor del mundo. Esto a su vez significa que los sistemas previsionales de capitalización serán capaces de financiar tasas de reemplazo más altas que los sistemas de reparto a la misma tasa de contribución; o, alternativamente, las mismas tasas de reemplazo a un nivel de contribución menor.⁷

En la práctica, sin embargo, es poco probable que los sistemas estatales de capitalización puedan cumplir su promesa de generar una mayor idoneidad. En la mayoría de países con sistemas de capitalización individual gestionados por el sector privado, las tasas de contribución obligatorias son muy bajas para financiar tasas de reemplazo mínimamente adecuadas. En Chile y Hong Kong, la tasa de contribución es de solamente 10 por ciento. Bajo supuestos de tasas de retorno real y de crecimiento real de los salarios razonables, y tomando en cuenta las comisiones actuales, es poco probable que se generen tasas de reemplazo de más del 30 al 40 por ciento para trabajadores que contribuyen durante toda su vida laboral. En México, la tasa de contribución es solo 6.5 por ciento. Aun si se incluye la “cuota social”, una contribución gubernamental suplementaria ligada al ingreso para la cual la mayoría de trabajadores califica, los trabajadores promedio serán afortunados si reciben tasas de reemplazo de más del 20 al 30 por ciento. En contraste, las tasas de contribución son con frecuencia considerablemente altas en países con fondos de previsión obligatorios, alcanzando el 24 por

Si bien los países con sistemas estatales de capitalización están, en principio, mejor posicionados para enfrentar las olas de envejecimientos que se aproximan, en la práctica es poco probable que estos sistemas puedan cumplir su promesa de generar una mayor idoneidad.

6. Para Corea del Sur, véase Neil Howe, Richard Jackson y Keisuke Nakashima, *The Aging of Korea: Demographics and Retirement Policy in the Land of the Morning Calm* (Washington, DC: CSIS, 2007). Para China, véase Richard Jackson, Keisuke Nakashima y Neil Howe, *China's Long March to Retirement Reform: The Graying of the Middle Kingdom Revisited* (Washington, DC: CSIS, 2009) y Li Zhen y Zhao Qing, *Nominal Personal Account Reform in Basic Pension Insurance System* (Beijing: EU-China Social Protection Reform Project, julio-noviembre 2015). Para Brasil, véase *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators* (París: OCDE, diciembre 2015); Standard & Poor's, *Global Aging 2016: 58 Shades of Gray* (Nueva York: Standard & Poor's, abril 2016); y “Less Gold for the Old: Reducing Brazil's Pension Burden,” *Economist*, 25 de febrero de 2017.

7. Sobre las ventajas económicas de los sistemas de capitalización en sociedades en proceso de envejecimiento, véase Horst Siebert, “Pay-As-You-Go versus Capital Funded Pension Systems: The Issues,” Kiel Working Papers 816 (Kiel, Alemania: Kiel Institute for the World Economy, 1997); Martin Feldstein y Jeffrey B. Liebman, “Social Security,” en *Handbook of Public Economics*, vol. 4, ed. Alan J. Auerbach y Martin Feldstein (Amsterdam: Elsevier B.V., 2002); y Richard Jackson y Keisuke Nakashima, *Global Aging and Retirement Security in Emerging Markets: Reassessing the Role of Funded Pensions* (Alexandria, VA: GAI, 2015).

ciento en Malasia, el 25 por ciento en India y (dependiendo de la edad de los trabajadores) el 28 por ciento en Singapur. Pero las bajas tasas de retorno a las contribuciones de los trabajadores a estos sistemas gestionados por el gobierno, conjuntamente con edades de jubilación tempranas y reglas permisivas sobre retiros previos a la jubilación, significan que las tasas de reemplazo serán también muy modestas.⁸

Es pertinente subrayar que las tasas de reemplazo citadas arriba son las mejores que la mayoría de trabajadores puede aspirar a recibir. Las proyecciones se refieren a trabajadores que ingresan al mercado laboral a la edad de veinte años y trabajan sin interrupción hasta la edad de jubilación normal del sistema previsional estatal. Los trabajadores que contribuyen al sistema por menos tiempo que una vida laboral completa, que en muchos países emergentes son la mayoría, obviamente tendrán tasas de reemplazo más bajas. Si el sistema tiene un piso de salario imponible, los trabajadores cuyo salario está por debajo de este tendrán también tasas de reemplazo más bajas. Este será también el caso de los trabajadores cuyos salarios exceden el tope de salario imponible, si (como deberíamos) medimos sus tasas de reemplazo como proporción de sus salarios totales en vez de como proporción de sus salarios imponibles. Para los trabajadores en países con sistemas previsionales de reparto, existe también la posibilidad de recortes adicionales en sus beneficios a medida que las poblaciones envejecen. Incluso los países que hasta ahora han resistido reducir la generosidad de los beneficios previsionales estatales podrían tener que reconsiderarlo. El Sistema de Pensiones para la Vejez de Tailandia actualmente promete a los

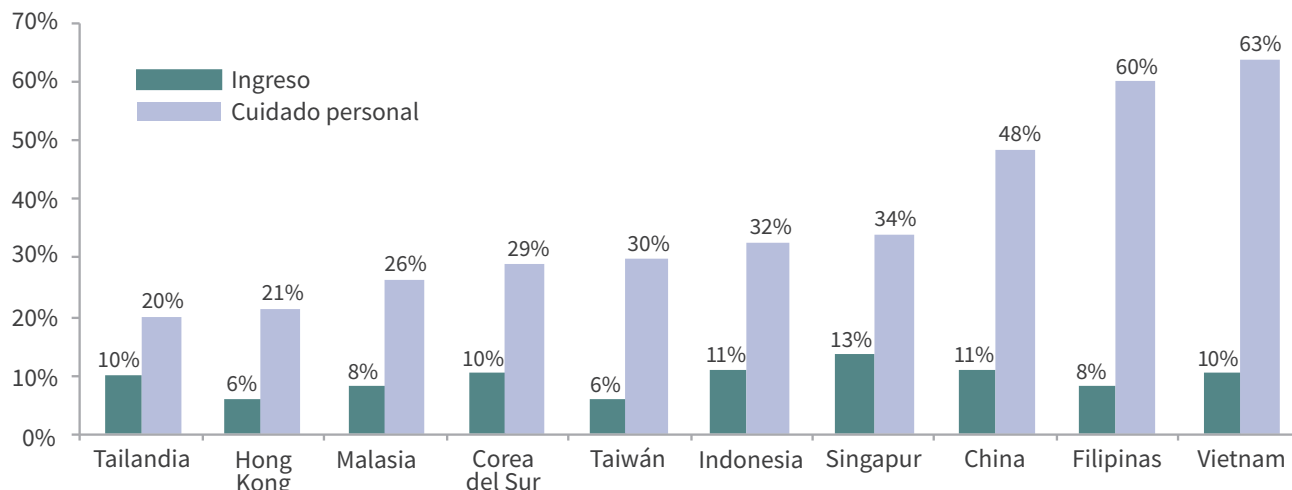
trabajadores que contribuyen durante toda su vida laboral una tasa de reemplazo de casi 50 por ciento a cambio de una contribución entre el empleador y el empleado de solo 6 por ciento. La aritmética funciona por el momento porque actualmente existen en Tailandia seis adultos en edad de trabajar por cada adulto mayor. Hacia 2030, habrá solamente tres por cada adulto mayor y hacia 2050 habrá menos de dos por cada adulto mayor.

La falta de idoneidad de los sistemas previsionales estatales sería menos preocupante si los adultos mayores pudiesen depender de fuentes alternativas de soporte. Sin embargo, las alternativas disponibles están también deviniendo en menos confiables, empezando por la más importante de todas: la familia extendida. Hasta ahora, los gobiernos alrededor del mundo en desarrollo podían asumir que los trabajadores que alcanzaban la ancianidad sin pensiones adecuadas serían cuidados por sus hijos adultos o por otros parientes. En el futuro, esto no puede darse por sentado.

Claramente, la familia extendida aún juega un rol importante en la seguridad post jubilación en el mundo en desarrollo. Sin embargo, aún en las sociedades más tradicionales las actitudes y expectativas están cambiando. Cuando en una reciente encuesta se preguntó a trabajadores y jubilados en Asia Oriental quién, idealmente, debería ser responsable de la provisión de ingreso a los jubilados, en ninguno de los países encuestados más de uno de cada ocho trabajadores respondió “los hijos adultos u otros miembros de la familia”. Predeciblemente, una proporción mayor de encuestados coincidió en que la familia debía cumplir el rol principal en el cuidado de los jubilados cuando estos se

8. Para una discusión sobre bajas tasas de retorno y bajas tasas de reemplazo en fondos de previsión, véase entre otros, Robert Holzmann, Ian W. MacArthur e Yvonne Sin, “Pension Systems in East Asia and the Pacific: Challenges and Opportunities,” Social Protection Discussion Paper no. 0014 (Washington, DC: Banco Mundial, 2000); Dimitri Vittas, Gregorio Impavido y Ronan O’Connor, “Upgrading the Investment Policy Framework of Public Pension Funds,” Policy Research Working Paper no. 4499 (Washington, DC: Banco Mundial, enero 2008); Mukul G. Asher, “Malaysia: Pension System Overview and Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park; y Mukul G. Asher y Amarendu Nandy, “Singapore: Pension System Overview and Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park.

Porcentaje de encuestados que dicen que “Los hijos adultos u otros miembros de la familia” deberían ser los principales responsables de proveer ingresos y cuidado personal a las personas jubiladas



Fuente: Richard Jackson y Tobias Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey* (Alexandria, VA: GAI, 2015)

enferman, sufren una discapacidad o necesitan ayuda en la vida diaria. Sin embargo, incluso esta opinión era la mayoritaria solamente en dos países: Filipinas y Vietnam. (VER GRÁFICO 5). Más aún, en la mayoría de los países, porcentajes mucho menores de trabajadores esperan vivir con o ser financieramente dependientes de sus hijos, en comparación con lo reportado por los jubilados actuales.⁹

A medida que las economías emergentes se desarrollan y modernizan, el rol tradicional de la familia en la seguridad post jubilación está reduciéndose.

En resumen, a medida que las economías emergentes se desarrollan y modernizan, el rol tradicional de la familia en la seguridad post jubilación está reduciéndose. Parte de la explicación reside indudablemente en la difusión de valores “occidentales” más individualistas. Pero parte de la explicación también reside en la realidad demográfica de la reducción del tamaño de la familia. En Brasil y Corea del Sur, el número promedio de niños al que el adulto mayor típico puede recurrir para su manutención decrecerá en 1.7 entre 2010 y 2040. En China decrecerá en 2.3 y en México en 2.4.¹⁰

El continuar trabajando al menos a tiempo parcial es por supuesto otra forma de llegar a fin de mes luego de la jubilación. Aun cuando las edades de jubilación en el sector formal son bajas en la mayoría de las economías emergentes, los trabajadores del sector informal a menudo

9. Jackson y Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey*.

10. Para la información sobre el tamaño promedio de la familia, véase Richard Jackson, Neil Howe y Tobias Peter, *The Global Aging Preparedness Index, Second Edition* (Washington, DC: CSIS, 2013).

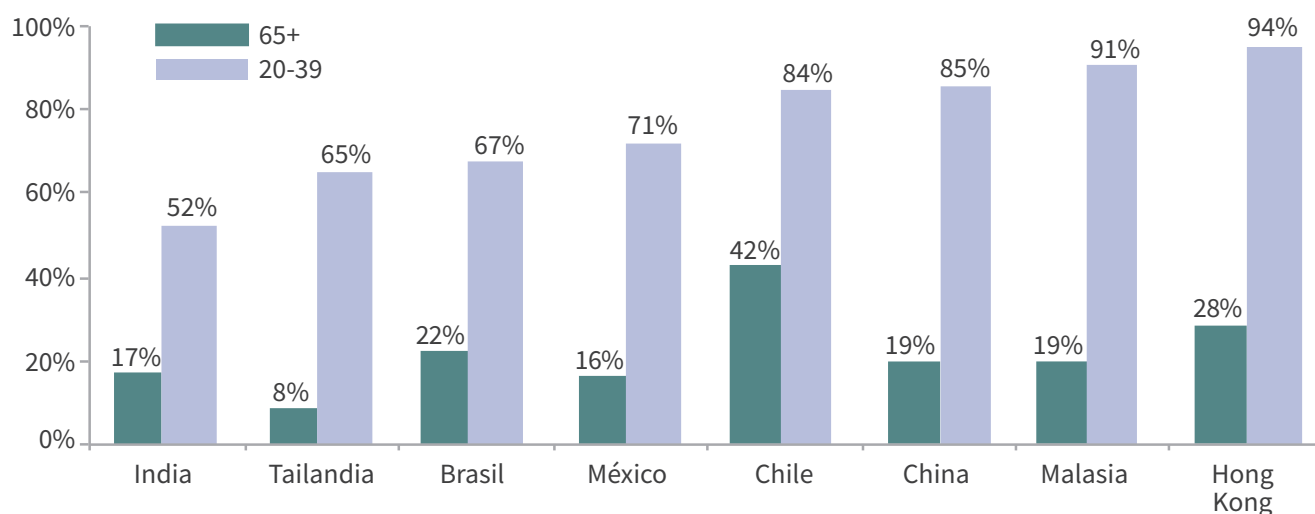
permanecen empleados hasta bien entrados los sesenta o setenta años. Mientras tanto, muchos jubilados del sector formal encuentran nuevos trabajos en el sector informal, usualmente como trabajadores independientes o en empleos de bajos salarios en el sector servicios. Es posible que muchos de los empleos que los adultos mayores ocupan ahora desaparezcan a medida que las economías emergentes asciendan en la cadena de valor agregado global. Lo que resulta más cierto es que los ancianos serán excluidos de los nuevos empleos que se están creando en los sectores que impulsan el crecimiento de la economía. La razón está en la enorme brecha en el nivel de educación y en los niveles de habilidades que el desarrollo rápido ha abierto entre los jóvenes y los adultos mayores. Mientras que el 52 por ciento de los indios entre 20 y 39 años de edad ha completado por lo menos la escuela secundaria inferior, sólo el 17 por ciento de los mayores de 65 años lo ha hecho. En México las estadísticas equivalentes son 71 por ciento y 16 por ciento y en Hong Kong son 94 y 28 por ciento. (VER GRÁFICO 6). Aun cuando en última instancia esta brecha de educación y

de habilidades se reducirá y se cerrará a medida que las cohortes más jóvenes y mejor educadas asciendan la escalera de la edad, está destinada a persistir en las próximas décadas.

Conjuntamente con el soporte familiar y el ingreso proveniente del empleo, los ahorros personales pueden ayudar a cerrar la brecha dejada por beneficios previsionales inadecuados. No obstante, como están las cosas, solamente una pequeña minoría de trabajadores están acumulando por sí mismos ahorros previsionales significativos. Esto puede no ser sorprendente en América Latina, donde los ingresos del hogar son generalmente bajos. Sin embargo, incluso en Asia Oriental, que es conocida por sus elevadas tasas de ahorro, pocos trabajadores tienen activos financieros suficientes para financiar más que una pequeña fracción de una jubilación que puede durar veinticinco años o más. En Indonesia, Filipinas y Tailandia, los ratios netos entre los activos financieros y el ingreso de los hogares a los 50 años, cuando los trabajadores se están acercando a la jubilación, están por debajo de 1 a 1. En China, Malasia y Vietnam, están entre

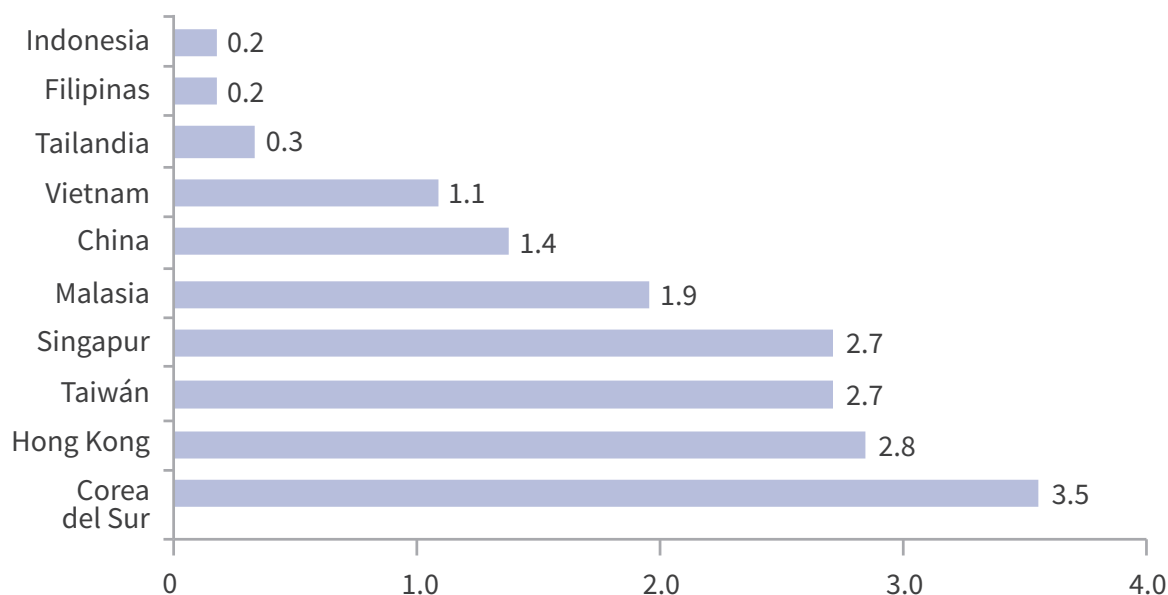
GRÁFICO 6

Porcentaje de la población con por lo menos educación secundaria inferior, por grupo de edad



Fuente: Wittgenstein Centre Data Explorer, Version 1.2 (Wittgenstein Centre for Demography and Global Human Capital, 2015)

Ratio promedio de activos financieros netos a los Ingresos de los encuestados a la edad de 50 años



Nota: Los activos incluyen toda clase de activos financieros de los hogares; los ratios son promedios de encuestados entre 45 y 54 años de edad.

Fuente: Jackson y Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey*

1 a 1 y 2 a 1. Solamente en los afluentes Hong Kong, Singapur, Corea del Sur y Taiwán estos ratios exceden el 2 a 1. (VER GRÁFICO 7). Además, estas cifras son promedios para todos los hogares, incluyendo los de altos ingresos. La mediana del ratio entre los activos y el ingreso es incluso menor.¹¹

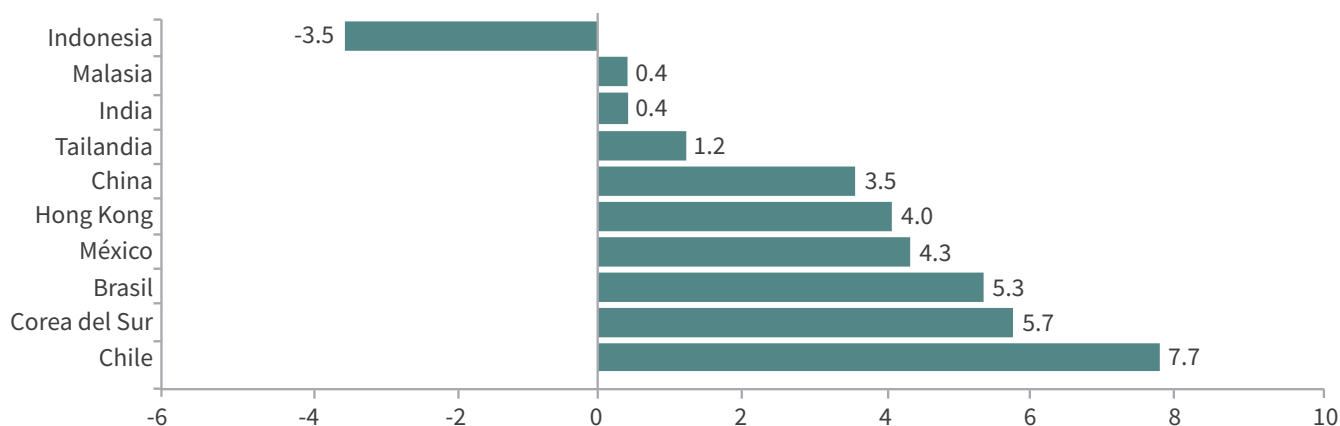
La esperanza de vida en aumento coloca a los jubilados en un riesgo creciente de vivir más allá de cualquier ahorro personal que puedan tener.

Mientras tanto, la esperanza de vida en aumento coloca a los jubilados en un riesgo creciente de vivir más allá de cualquier ahorro personal que puedan tener. Desde 1950, la esperanza de vida al nacer en América Latina ha aumentado en veintitrés años mientras que en Asia Oriental emergente ha aumentado en treintaidós años. Mirando hacia el futuro, la ONU ahora proyecta que, hacia 2050, la esperanza de vida aumentará otros seis años en América Latina y otros siete en Asia Oriental. Es pertinente recordar que la historia de las proyecciones de la esperanza de vida ha sido una historia de subestimaciones vergonzantes. En las recientes décadas la ONU ha elevado sus estimaciones de la esperanza de vida futura

11. Para una discusión sobre los ahorros de los hogares en América Latina y Asia, véase Eduardo Cavallo, Gabriel Sánchez y Patricio Valenzuela, "Gone with the Wind: Demographic Transitions and Domestic Savings," IDB Working Paper Series no. IDB-WP-688 (Washington, DC: BID, abril 2016) y Eduardo Cavallo y Tomás Serebrisky, eds., *Ahorrar para desarrollarse: Cómo América Latina y el Caribe puede ahorrar más y mejor* (Washington, DC: BID, 2016). Para una discusión de la información sobre los ratios entre los activos y el ingreso en Asia Oriental, véase Jackson y Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey*.

GRÁFICO 8

Cambio en la esperanza de vida al nacer proyectada para el año 2050: Revisión de la ONU 2015 vs. Revisión de la ONU 2000



Fuente: *World Population Prospects: The 2015 Revision y World Population Prospects: The 2000 Revision* (Nueva York: División de Población de Naciones Unidas, 2000)

para la mayoría de economías emergentes en cada revisión sucesiva de sus proyecciones de población a largo plazo. En algunos casos, las revisiones han sido enormes. La ONU está ahora proyectando que China, Hong Kong, y México alcanzarán esperanzas de vida hacia 2050 que son aproximadamente cuatro años mayores de lo que proyectaba hace solamente quince años. Para Brasil, ahora está proyectando que la esperanza de vida será cinco años mayor, para Corea del Sur, seis años mayor, y para Chile ocho años mayor. (VER GRÁFICO 8).

La mejor manera, y quizás la única manera, de que las economías emergentes eviten la inminente crisis en la seguridad previsional es construir sistemas previsionales voluntarios robustos. En los países en los que los sistemas previsionales obligatorios son financiados sobre la base del reparto, los ahorros previsionales voluntarios pueden ayudar a reforzar los estándares de vida de los jubilados a medida que los crecientes índices de dependencia senil fuerzan a los gobiernos a reducir la generosidad de los beneficios previsionales estatales. En teoría, los países con sistemas previsionales estatales de

capitalización podrían solucionar en gran parte el problema de la idoneidad mediante el aumento de las tasas de contribución obligatorias. Sin embargo, siendo que la mayoría del público en estos países percibe a las contribuciones obligatorias como tributos, la promoción de los ahorros previsionales voluntarios puede ser la única opción políticamente viable también en este caso. Además, en todos los países, los sistemas previsionales voluntarios ofrecen un medio para extender la protección formal de la jubilación a una sección transversal de la fuerza laboral mucho más amplia. No solo son críticos para los trabajadores de altos ingresos con salarios por encima del tope de salario imponible del sistema previsional obligatorio, sino también

En años recientes, las economías emergentes han empezado a ser conscientes de la importancia crítica de promover los ahorros previsionales voluntarios.

para los trabajadores de bajos ingresos con historiales de contribución irregulares y, de hecho, para los trabajadores sin ningún historial de contribución.

En años recientes, las economías emergentes han empezado a ser conscientes de la importancia crítica de promover los ahorros previsionales voluntarios. Varios países han implementado reformas que buscan fortalecer los sistemas previsionales voluntarios existentes para trabajadores del sector formal, mientras que otros, como Malasia, Corea del Sur y Vietnam, han implementado sistemas enteramente nuevos. Mientras tanto, algunos países, notablemente China, India, Malasia y Tailandia, están experimentando con sistemas previsionales voluntarios especiales para trabajadores del sector informal.

Aunque estos acontecimientos son alentadores, tanto el número de trabajadores que participan en sistemas previsionales voluntarios como el importe que ahorran tendrán que aumentar sustancialmente para que estos sistemas desempeñen un papel importante en la mejora de la seguridad previsional. A medida que las economías emergentes consideren estrategias para ampliar y profundizar sus sistemas previsionales voluntarios, tendrán mucho que aprender de la experiencia de los países desarrollados. ►

Buenas Prácticas en Materia de Sistemas Previsionales Voluntarios

Capítulo 2

Los sistemas previsionales voluntarios han sido durante mucho tiempo una característica importante del panorama de la jubilación en países desarrollados como Australia, Canadá, Japón, el Reino Unido y Estados Unidos, donde han desempeñado un papel vital en complementar a los sistemas previsionales estatales y obligatorios que no son particularmente generosos. Hasta hace poco, eran menos importantes en países con grandes estados de bienestar. Pero a medida que las poblaciones envejecen y los gobiernos se ven obligados a reducir dramáticamente la generosidad futura de los beneficios de los sistemas previsionales estatales de reparto, países como Alemania, Italia y España también se están apresurando en implementarlos. De hecho, en toda la OCDE los gobiernos están implementando reformas diseñadas para fortalecer los sistemas previsionales voluntarios existentes o para generar nuevos sistemas.

Las pensiones voluntarias pueden, por supuesto, adoptar muchos arreglos diferentes. Estas pueden ser pensiones patrocinadas por el empleador o pensiones personales; pueden ser de beneficio definido o de contribución definida; y pueden ser estructuradas como una segunda franja voluntaria que es parte de un sistema previsional obligatorio o ser establecidas como sistemas completamente independientes.¹² Más allá de su estructura básica, una serie de decisiones

12. La definición de pensión voluntaria utilizada en este informe excluye a los contratos de anualidad de la jubilación comprados directamente por individuos por fuera de un sistema previsional. Sin embargo, incluye los contratos de anualidad de la jubilación comprados en el marco de cuentas previsionales, así como aquellos comprados con saldos de cuenta al momento de la jubilación.

adicionales de diseño puede determinar cuán exitosos son estos sistemas con respecto a maximizar la participación, incrementar los ahorros y mejorar la seguridad previsional. Para identificar buenas prácticas, este capítulo revisa la experiencia de países desarrollados con pensiones voluntarias, desde las Pensiones Riester en Alemania y los Esquemas KiwiSaver en Nueva Zelanda hasta el sistema 401(k) en Estados Unidos y las Pensiones NEST en el Reino Unido. A lo largo del camino, el capítulo se basa en gran medida en el análisis y las recomendaciones de la OCDE.¹³

ESTRUCTURA BÁSICA

La mayoría de los países desarrollados tiene sistemas previsionales ocupacionales patrocinados por el empleador y sistemas previsionales de cuentas personales. Las pensiones patrocinadas por el empleador pueden ser planes de beneficio definido, en los cuales se les promete a los empleados beneficios anuales fijos basados en los años de servicio y los empleadores asumen la responsabilidad de financiar esos beneficios; o planes de contribución definida, en los cuales las contribuciones son fijas pero los beneficios finales varían con los retornos a la inversión. También hay planes híbridos, como los *cash balance plans* en Estados Unidos que tienen algunas características de ambos. Las pensiones personales, por otro lado, son exclusivamente planes de contribución definida. A diferencia de los sistemas previsionales voluntarios en el mundo en desarrollo, los cuales a veces se montan sobre sistemas previsionales estatales de capitalización, los sistemas previsionales voluntarios en el mundo desarrollado son casi siempre sistemas completamente independientes. Todos los gobiernos de países desarrollados establecen ciertos estándares

mínimos que los planes de pensiones voluntarios deben cumplir para ser designados como lo que en Estados Unidos se denomina “planes de jubilación calificados”, es decir, que son elegibles para un trato tributario favorable.

Si bien las pensiones personales están cobrando importancia en el mundo desarrollado, hasta hace unas décadas las pensiones voluntarias eran casi por definición pensiones patrocinadas por el empleador, e incluso hasta hoy, este modelo es el predominante en la mayoría de países. No hay duda de que el modelo tiene ventajas reales. El involucramiento del empleador en el ahorro previsional señala su importancia a los trabajadores, además de proveer oportunidades para la educación financiera. Asimismo, reduce los costos de transacción al permitir el uso de la infraestructura de la nómina existente para canalizar las contribuciones a los proveedores de pensiones. En países donde casi todos los trabajadores son empleados del sector formal, afiliarlos en planes previsionales patrocinados por el empleador es, generalmente, la manera más eficiente de expandir los ahorros voluntarios para la jubilación, y, por lo tanto, los gobiernos promueven pensiones de empleadores a través de incentivos tributarios que suelen ser más generosos que los que se conceden a las pensiones personales. Por su parte, los empleadores

El modelo de contribución definida se adapta mejor que el modelo de beneficio definido a las necesidades de fuerzas laborales que son cada vez más móviles y de poblaciones en proceso de envejecimiento.

13. Las referencias a “buenas prácticas globales” en este informe por lo general se refieren a los lineamientos de la OCDE, que están resumidos en *The OECD Roadmap for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans* (París: OCDE, 2012) y han sido más desarrollados en documentos relacionados publicados por el Working Party on Private Pensions de la OCDE. Para más detalle, véase la sección “Sobre la Información Estadística y las Fuentes Citadas.”

encuentran que patrocinar los planes previsionales puede ser una manera efectiva de atraer y retener empleados valiosos.

Tradicionalmente, la mayoría de pensiones patrocinadas por el empleador eran planes de beneficio definido. Sin embargo, en años recientes ha habido un giro dramático hacia planes de contribución definida, y en muchos países, incluyendo Canadá, el Reino Unido y Estados Unidos, la mayoría de planes de beneficio definido, al menos en el sector privado, actualmente están cerrados para nuevos ingresantes. Este proceso ha sido lamentado por muchos expertos en pensiones, quienes se preocupan porque el modelo de contribución definida transfiere el riesgo de la inversión de los empleadores a los empleados.¹⁴ Si bien esto es cierto, los críticos pasan por alto los muchos problemas de los planes de beneficio definido tradicionales. La manera en que los beneficios son acumulados permite a los empleadores subsidiar a los empleados de carrera a expensas de los empleados que cambian de trabajo, quienes sufren “pérdidas de portabilidad”. Asimismo, les permite establecer edades rígidas de jubilación, penalizando a los empleados que se retiran antes o después de la “edad normal de jubilación” del plan. En la mayoría de aspectos, el modelo de contribución definida se adapta mejor a las necesidades de fuerzas laborales que son cada vez más móviles y de poblaciones en proceso de envejecimiento. A diferencia de los planes de beneficio definido, los planes de contribución definida son completamente portables. Más aún, debido a que los beneficios pagados son directamente proporcionales a las contribuciones realizadas, promueven vidas laborales más largas y recompensan la jubilación posterior. Junto con el mayor costo de los planes de beneficio definido, que la mayoría de empleadores ya no está dispuesta a pagar, estas características positivas

explican por qué cada uno de los nuevos sistemas previsionales voluntarios lanzados en los últimos años, desde los Esquemas KiwiSaver en Nueva Zelanda hasta las Pensiones Riester en Alemania, son sistemas de contribución definida.

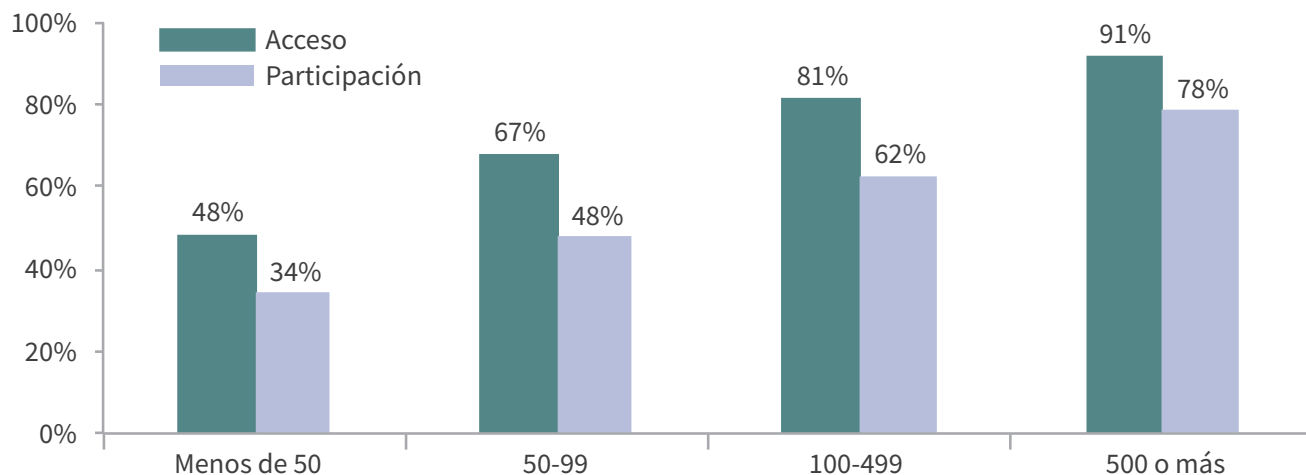
Junto con el cambio de planes de beneficio definido hacia los de contribución definida, se ha producido un giro desde el financiamiento interno de los planes de pensiones hacia uno externo. Los empleadores siempre han invertido los activos de los planes de contribución definida en los mercados financieros, y, en la mayoría de países con sistemas previsionales privados bien desarrollados, esta también ha sido la norma por mucho tiempo para los activos de los planes de beneficio definido. Sin embargo, los empleadores en un número de países, entre ellos Alemania, Italia y Japón, tradicionalmente han financiado pensiones de beneficio definido, como también obligaciones de pago de largo plazo por indemnizaciones por despido, a través de “reservas contables internas de la empresa”, es decir, reservas en el balance de la empresa que solo están segregadas nominalmente del resto del capital del negocio. Las buenas prácticas globales recomiendan el financiamiento externo de los planes de pensiones, y todos los países desarrollados están moviéndose en esa dirección.

A pesar de sus muchas ventajas, ha sido difícil para los sistemas previsionales ocupacionales voluntarios lograr algo cercano a la cobertura universal en los países desarrollados. Parte de la fuerza laboral no cubierta consiste, por supuesto, en trabajadores auto-empleados. Otra parte consiste en trabajadores cuyos empleadores patrocinan un plan de pensiones, pero que no se afilian. Sin embargo, hay muchas empresas, y especialmente empresas pequeñas, que no patrocinan ningún plan pensionario. En Estados Unidos, el 91 por ciento de los empleadores con 500 o más empleados patrocina un plan, mientras

14. Véase, por ejemplo, Mark Ruloff, “Defined Benefit Plans vs. Defined Contribution Plans,” *Pension Section News* no. 57 (Washington, DC: Society of Actuaries, enero 2005); Teresa Ghilarducci, *Future Retirement Income Security Needs Defined Benefit Pensions* (Washington, DC: Center for American Progress, marzo 2006) y Beth Almeida y William B. Forna, *A Better Bang for the Buck: The Economic Efficiencies of Defined Benefit Pension Plans* (Washington, DC: National Institute on Retirement Security, agosto 2008).

GRÁFICO 9

Porcentaje de la fuerza laboral de Estados Unidos que tiene acceso a y porcentaje que participa en un plan de pensiones patrocinado por el empleador, según el tamaño de la empresa



Fuente: *National Compensation Survey: Employee Benefits in the United States, March 2016* (Washington, DC: U.S. Bureau of Labor Statistics, septiembre 2016)

que solo el 48 por ciento de aquellos con menos de 50 empleados lo hace. (VER GRÁFICO 9). La principal razón por la cual los empleadores no patrocinan planes previsionales es el costo. Solo empresas grandes pueden permitirse establecer planes de beneficio definido, los cuales no solo hacen responsables a los empleadores por financiar una promesa de un beneficio fijo, sino que también implican proyecciones actuariales complicadas y, en algunos países, requieren el pago de primas de seguro a una agencia de gobierno como la U.S. Pension Benefit Guaranty Corporation. Sin embargo, incluso el costo más modesto de establecer y operar planes de contribución definida puede ser prohibitivo para empleadores pequeños.

Los gobiernos de países desarrollados están tratando de enfrentar el problema de cobertura de diferentes maneras. Actualmente, algunos países permiten a pequeños empleadores establecer planes especiales de pensiones que los liberan de algunos de los requerimientos de reporte y responsabilidades fiduciarias que están incluidos en planes estándar. En Estados Unidos, por ejemplo, los empleadores pueden optar por un “Simple IRA” o una Pensión Simplificada para Empleados

(SEP, por sus siglas en inglés), alternativas más flexibles y menos onerosas que los 401(k), los planes de pensiones de contribución definida estándares que reciben su nombre por la sección del código tributario que los autoriza. Otros países están experimentando con planes previsionales de bajo costo administrados centralmente. En el Reino Unido, por ejemplo, los empleadores que no desean optar por un proveedor privado de pensiones pueden inscribir a sus empleados en el nuevo National Employment Savings Trust, o NEST, un esquema previsional manejado por el gobierno. Y, lo que es más importante, un número creciente de países está yendo más allá de promover que los empleadores patrocinen planes de pensiones con la esperanza de que los trabajadores participen en ellos, y en cambio están optando por lo que se suele llamar “compulsión suave”.

COMPULSIÓN SUAVE

Si bien alguna vez hubo una línea nítida que diferenciaba los sistemas obligatorios y voluntarios, esta línea es cada vez más borrosa. Hasta hace poco, unos cuantos

Un creciente número de países desarrollados están introduciendo elementos de compulsión suave en sus sistemas previsionales voluntarios.

países desarrollados, entre ellos Australia, Holanda y Suiza, tenían sistemas previsionales ocupacionales obligatorios o cuasi-obligatorios, mientras que en el resto las pensiones patrocinadas por el empleador eran puramente voluntarias. Sin embargo, sobre la base del conocimiento de la economía del comportamiento, un creciente número de países desarrollados están introduciendo elementos de compulsión suave en sus sistemas previsionales voluntarios al promover o requerir a los empleadores que cambien el modo de afiliación de un modelo tradicional de “consentimiento explícito” (*opt in*), en el cual los empleados tienen que tomar la decisión activa de participar en un plan de pensiones, a un modelo de “opción de salida” (*opt out*), en el cual están automáticamente inscritos y tienen que tomar la decisión activa de no participar. La teoría es que, siendo la inercia humana lo que es, los planes con “afiliación automática” deberían tener tasas de participación significativamente más altas que los planes sin esta.

La afiliación automática atrajo por primera vez atención generalizada como una estrategia para ampliar la cobertura de pensiones en Estados Unidos, donde por buen tiempo ha sido una característica de algunos planes de pensiones patrocinados por el empleador. Desde 1990, algunos estudios empezaron a mostrar que los planes con afiliación automática usualmente

tenían tasas de participación más altas que los planes sin ella, aun cuando otros incentivos para participar, como la generosidad de contribuciones de contrapartida, eran comparables. La popularidad de la afiliación automática aumentó de manera importante tras la aprobación de la Ley de Protección de Pensiones de 2006, la cual eliminó algunos obstáculos legales que habían impedido su adopción generalizada. Hacia 2015, casi dos quintos de los planes 401(k) estaban usándola, y esta proporción continúa creciendo rápidamente.¹⁵ Mientras tanto, algunos empleadores estadounidenses han comenzado a implementar una mejora de segunda generación para la afiliación automática conocida como “auto-barrido” (*auto-sweeping*). En este arreglo, los trabajadores que han optado por no tener un plan de pensiones son re-afiliados en intervalos regulares. En cada oportunidad, esos trabajadores que no desean participar deben tomar nuevamente la decisión activa de no afiliarse.

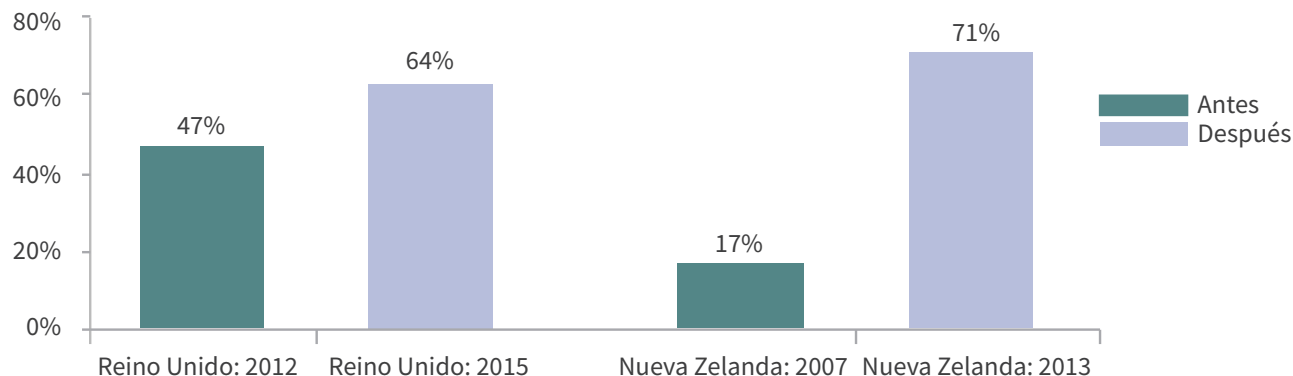
Nueva Zelanda, el Reino Unido e Italia han introducido la afiliación automática a nivel nacional.

Algunos pocos países desarrollados han ido más allá que Estados Unidos e introdujeron la afiliación automática a nivel nacional. Nueva Zelanda lideró el camino cuando lanzó KiwiSaver en 2007. El gobierno requiere que todos los empleadores afilien a sus nuevos contratados en un Esquema KiwiSaver, aunque los empleados conservan el derecho a optar por no participar. En la práctica, las pensiones son ahora obligatorias para los empleadores, pero opcionales para los empleados. Lo mismo es cierto para el Reino Unido, o, para ser más preciso, lo será pronto. Desde 2012, el gobierno

15. Para la Ley de Protección de Pensiones, véase Jack VanDerhei y Craig Copeland, “The Impact of PPA on Retirement Savings for 401(k) Participants,” EBRI Issue Brief no. 318 (Washington, DC: EBRI, junio 2008) y Barbara A. Butricia, Keenan Dworak-Fisher y Pamela Perun, *Pension Plan Structures before and after the Pension Protection Act of 2006* (Washington, DC: Urban Institute, 2015). Para la información más actualizada sobre afiliación automática, véase Vanguard, *How America Saves 2016: 15th Anniversary Edition* (Malvern, PA: Vanguard, 2016).

GRÁFICO 10

Porcentaje de la fuerza laboral que participa en un plan de pensiones patrocinado por el empleador en Nueva Zelanda y el Reino Unido, antes y después de la afiliación automática



Fuente: *vt* (París: OCDE, 2014); Office for National Statistics, *Annual Survey of Hours and Earnings Pension Tables: 2015 Provisional and 2014 Revised Results* (Londres: Office for National Statistics, marzo 2016); y cálculos del GAI

empezó a introducir progresivamente una obligación para los empleadores con una opción de salida para los trabajadores, comenzando con empresas grandes y extendiéndola gradualmente a empresas más pequeñas. La reforma también incluye un auto-barrido de empleados que han optado por no participar en el plan de su empleador en intervalos de tres años. Mientras tanto, Italia está exigiendo que todas las empresas conviertan sus planes de pago de indemnizaciones por despido financiados internamente a planes de pensiones financiadas externamente al mismo tiempo que, una vez más, está permitiendo a los trabajadores no participar.

Si bien la reforma italiana no ha hecho mucho para aumentar la cobertura previsional, los resultados de las reformas en Nueva Zelanda y en el Reino Unido han sido impresionantes. Desde la introducción de la obligatoriedad de la afiliación automática, la proporción de la fuerza laboral de Nueva Zelanda que participa en un plan

de pensiones patrocinado por el empleador ha aumentado del 17 al 71 por ciento, mientras que la proporción que participa en el Reino Unido ha aumentado del 47 al 64 por ciento. (VER GRÁFICO 10). Ambos países ahora tienen una participación substancialmente más alta que Canadá (30 por ciento) o Estados Unidos (54 por ciento), países cuyos sistemas previsionales ocupacionales están al menos tan bien desarrollados como estos, pero que no cuentan con el mandato con el que cuentan Nueva Zelanda y el Reino Unido.¹⁶

Los gobiernos de algunos países podrían tener que superar considerables obstáculos políticos o incluso legales para implementar la afiliación automática obligatoria, lo que ayuda a explicar por qué esta sigue siendo la excepción y no la regla. Sin embargo, cabe señalar que incluso Estados Unidos, con su aversión a las exigencias de todo tipo, está empezando a moverse en esa dirección, aunque en el nivel estatal en vez de en el nivel federal. Existen dos enfoques básicos que los estados están adoptando. El primer enfoque,

16. Para Canadá, véase *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators* (París: OCDE, 2015); para Estados Unidos, véase *National Compensation Survey: Employee Benefits in the United States, March 2016* (Washington, DC: U.S. Bureau of Labor Statistics, septiembre 2016).

que está siendo seguido por California, Illinois, Oregon, Connecticut y Maryland requeriría a los empleadores afiliarse automáticamente a sus empleados en un IRA, un tipo de pensión personal diseñada para trabajadores (o individuos no-trabajadores) que no tienen una pensión patrocinada por el empleador. El segundo enfoque que está siendo seguido por Washington y Nueva Jersey, también incluye un mandato, pero en vez de exigir una afiliación automática en un IRA, los estados implementarían mercados de 401(k) regulados en los cuales los empleadores pueden optar por proveedores de pensiones que compiten entre sí.¹⁷

Junto con la afiliación automática, el auto-escalamiento ahora forma parte de las buenas prácticas globales.

La economía del comportamiento no solo puede utilizarse para aumentar la proporción de trabajadores que participan en los planes de pensiones patrocinados por el empleador, sino también para aumentar lo que ahorran una vez que están inscritos. Si la contribución de los empleados es establecida en un nivel alto por defecto, los trabajadores pueden superar su inercia y optar por no participar. Si se establece en un nivel bajo, más trabajadores permanecerán en el plan, pero la inercia tenderá a evitar que aumenten sus contribuciones por encima de la tasa establecida por defecto. Esto sugiere que la mejor estrategia es establecer inicialmente una tasa de contribución predeterminada baja,

pero luego aumentarla automáticamente con el tiempo. Junto con la afiliación automática, el “auto-escalamiento” ahora forma parte de las buenas prácticas globales. En Estados Unidos, casi dos tercios de los planes 401(k) que usan la afiliación automática también usan el auto-escalamiento.¹⁸ El arreglo más común es establecer la tasa de contribución inicial del empleado en 3 por ciento por defecto, y luego aumentarla conforme las ganancias se incrementan hasta que alcanza el nivel máximo de la contribución de contrapartida del empleador.

INCENTIVOS ECONÓMICOS

Si bien la afiliación automática y el auto-escalamiento pueden ser estrategias efectivas para aumentar los ahorros voluntarios para la jubilación, los incentivos económicos también son importantes. Casi todos los gobiernos de países desarrollados subsidian los ahorros voluntarios para la jubilación con el propósito de persuadir a los trabajadores, quienes por lo general prefieren el consumo presente al consumo futuro, de diferir la recepción de una porción de su ingreso hasta más adelante en sus vidas. Tradicionalmente, esos subsidios han tomado la forma de un trato tributario favorable. En el arreglo típico, las contribuciones a planes calificados pueden, hasta ciertos límites, ser pagadas con cargo al ingreso antes de impuestos, las ganancias por inversiones se acumulan libres de impuestos, y los beneficios son gravados en la jubilación cuando los ingresos, y por lo tanto las tasas de impuestos, son presumiblemente menores; un tipo de trato tributario conocido como EET por “exento, exento, gravable (por sus siglas en inglés)”. En años recientes, sin embargo,

17. Al momento de elaboración de este informe, las perspectivas para estas reformas a nivel estatal han quedado en el limbo. La implementación de los planes puede depender de si los estados obtienen una excepción de las regulaciones del Employee Retirement Income Security Act (ERISA) que gobiernan las pensiones privadas. Sin embargo, la legislación aprobada por el Congreso de Estados Unidos en abril y mayo de 2017 obstruye este así llamado “camino hacia adelante”. Para una revisión de los planes estatales, véase Mike Barry, “State Plans Update,” Plan Advisory Services, 12 de octubre de 2015 y Mike Barry, “Update on State Plans: 2016,” Plan Advisory Services, 31 de julio de 2016. Para los eventos recientes en materia de legislación federal, véase Mike Barry, “Current Outlook: May 2017,” Plan Advisory Services, 4 de mayo de 2017.

18. Vanguard, *How America Saves 2016: 15th Anniversary Edition*.

un número de países también han autorizado planes de ahorro para la jubilación, como las Roth IRA en Estados Unidos, que usan un trato tributario TEE. En ese caso, las contribuciones son pagadas con cargo al ingreso después de impuestos, mientras que las ganancias por inversiones y los beneficios están exentos de impuestos.

A pesar de su uso generalizado, existe un debate considerable sobre si el trato tributario favorable, el cual por lo general toma la forma de una deducción en la base imponible del impuesto a los ingresos, es la manera más eficiente y equitativa para los gobiernos de subsidiar ahorros para la jubilación. Siendo que su valor aumenta con las tasas marginales de impuestos al ingreso, los trabajadores de ingresos altos en las franjas más altas de impuestos marginales reciben los mayores subsidios del gobierno, los trabajadores de ingresos medios en franjas de impuestos más bajas reciben subsidios más pequeños, y los trabajadores de ingresos bajos, quienes usualmente no pagan impuestos a los ingresos, pueden recibir un pequeño subsidio o ninguno en absoluto. En suma, de la manera en que suele ser diseñado, el trato tributario favorable es regresivo. Si bien la mayoría de expertos en pensiones está de acuerdo en que este aumenta los ahorros netos para la jubilación, a la mayoría también le preocupa que la estructura de incentivos hace poco por ampliar la cobertura y promover los ahorros para la jubilación entre los trabajadores que más lo necesitan.¹⁹

Los beneficios tributarios han desempeñado un papel crítico en impulsar la expansión de los sistemas previsionales ocupacionales.

Si bien esa preocupación es legítima, no considera una dinámica importante. Aun cuando quizás los beneficios tributarios favorables no generen muchos incentivos directos a trabajadores de ingresos bajos o medios para ahorrar para la jubilación, estos han desempeñado un papel crítico en impulsar la expansión de los sistemas previsionales ocupacionales, y por lo tanto han ampliado indirectamente la cobertura previsional. La dinámica funciona así: Los gobiernos conceden un trato tributario favorable a los planes de pensiones patrocinados por los empleadores, y en algunos países, incluyendo Estados Unidos, un trato tributario favorable mucho más generoso que el que conceden a los planes de pensiones personales. Sin embargo, para que un plan califique para obtener beneficios tributarios, es necesario que un amplio espectro de los empleados de la empresa participe en este. Siendo que los gerentes y otro personal de ingresos altos se benefician más de las ventajas tributarias, estas "reglas de no discriminación" hacen que sea en su propio interés asegurar que la cobertura de pensiones se extienda a los trabajadores de rango más bajo. En el sistema 401(k) de Estados Unidos, tanto las contrapartidas del empleador como la afiliación automática fueron originalmente desarrolladas, al menos en parte, como estrategias para atraer suficientes trabajadores de ingresos medios y bajos a los planes de pensiones para cumplir con los requerimientos de no discriminación del gobierno, permitiendo así que los trabajadores con mayores ingresos aprovechen al máximo los subsidios tributarios para los ahorros para la jubilación. En suma, la misma regresividad de los beneficios tributarios ha terminado contribuyendo a avanzar en una agenda de políticas públicas progresista.

Si bien el debate sobre cómo estructurar los incentivos económicos en sistemas previsionales voluntarios sin duda continuará, tal vez el mejor enfoque para los gobiernos sea combinar los

19. Para una revisión de la evidencia, véase Richard Hinz, "Voluntary Retirement Savings: Motivations, Incentives, and Design," en *Pensions for the Future: Developing Individually Funded Programs*, ed. FIAP (Santiago: FIAP, 2009).

Tal vez el mejor enfoque para los gobiernos sea combinar los beneficios tributarios tradicionales con subsidios planos y/o contribuciones de contrapartida.

beneficios tributarios tradicionales con subsidios planos y/o contribuciones de contrapartida, que inclinan la balanza hacia el otro lado y benefician de manera desproporcionada a los trabajadores de ingresos medios y bajos. Varios países desarrollados están haciendo precisamente esto. En Alemania, el gobierno complementa los ahorros de los participantes de las Pensiones Riester a través de subsidios planos, mientras que en el Reino Unido y Nueva Zelanda los participantes de las Pensiones NEST y de los Esquemas KiwiSaver reciben contribuciones de contrapartida del gobierno. Mientras tanto, Australia ha introducido contribuciones gubernamentales de contrapartida para los trabajadores de menores ingresos que hacen contribuciones adicionales voluntarias a Super, su sistema previsional estatal de capitalización obligatorio.

La experiencia inicial con subsidios y contrapartidas gubernamentales es alentadora. Como hemos visto, la proporción de la fuerza laboral neozelandesa que participa en un plan de pensiones patrocinado por el empleador ha aumentado del 17 al 71 por ciento desde que se introdujo KiwiSaver. Si bien la disposición de la afiliación automática en KiwiSaver ayudó a impulsar el aumento, esta disposición solo aplica a trabajadores recién contratados. La adopción entre los trabajadores actuales, que representa

casi dos tercios de los inscritos en KiwiSaver, parece ser explicada en gran medida por las contrapartidas gubernamentales, así como por un subsidio de "arranque" que el gobierno ofreció a nuevos participantes hasta que fue suspendido en 2015.²⁰ Mientras tanto, la proporción de hogares que participan en las Pensiones Riester de Alemania, un esquema personal de pensiones que no tiene disposición de afiliación automática, ha aumentado de cero en 2001, cuando el sistema fue introducido, a 38 por ciento en 2013. Más aún, ambos países no solo han alcanzado niveles relativamente altos de participación voluntaria en las pensiones, sino que, a diferencia de los países que dependen exclusivamente de los beneficios tributarios estándar, los niveles son relativamente altos en todas las categorías de ingresos.²¹

FASE DE ACUMULACIÓN

Fomentar la participación es solo el primer reto que enfrentan los países en la construcción de robustos sistemas previsionales voluntarios. Una vez que los trabajadores están inscritos en un plan de pensiones, también es esencial tener en vigor políticas que, en la medida de lo posible, maximicen el retorno que obtienen de sus ahorros y aseguren que este se conserve para la jubilación. Al elaborar estas políticas, los gobiernos deben tener cuidado de no dejar que lo perfecto se convierta en enemigo de lo bueno. En los sistemas previsionales obligatorios, puede ser posible aplicar políticas que los expertos en pensiones están de acuerdo en que tendrán, generalmente, mejores resultados, sean o no populares. En sistemas voluntarios, cuyo éxito depende en la voluntad de los trabajadores para participar, siempre habrá áreas en las cuales las concesiones serán necesarias.

Una de esas áreas es cuánta discreción otorgar a los trabajadores sobre cómo invertir sus ahorros para la jubilación. La cuestión no surge con

20. Geoff Rashbrooke, "New Zealand's Experience with the KiwiSaver Scheme," en *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience*, ed. Richard Hinz et al. (Washington, DC: Banco Mundial, 2013).

21. Axel Börsch-Supan y Christopher Quinn, "Taxing Pensions and Retirement Benefits in Germany," MEA Discussion Papers no. 10-2015 (Munich: Munich Center for the Economics of Aging, noviembre 2015) y Pablo Antolín, Stéphanie Payet y Juan Yermo, "Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options," OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions no. 20 (París: OCDE, 2012).

los planes de beneficio definido, pero sí con los planes de contribución definida, ya sean pensiones personales o patrocinadas por el empleador. La mayoría de los expertos en pensiones estaría de acuerdo en que dejar las decisiones de inversión a los gestores de fondos daría como resultado mayores retornos a largo plazo, ya que los profesionales de inversiones están mejor equipados para administrar los ahorros de jubilación que los participantes individuales del plan de pensiones, cuya educación financiera es usualmente rudimentaria. Sin embargo, eliminar totalmente la discrecionalidad sobre las inversiones haría menos atractiva la participación en los sistemas previsionales voluntarios. No es sorprendente que diferentes países hayan llegado a conclusiones diferentes acerca de cuánta discreción permitir a los trabajadores en la inversión de sus ahorros voluntarios de jubilación. En algunos sistemas de pensiones, como las Pensiones Riester de Alemania y las Pensiones NEST del Reino Unido, la elección de inversión se restringe a un puñado de opciones con diversos grados de riesgo. En otros, el alcance de la discreción individual es mucho más amplio. En el sistema estadounidense 401(k), por ejemplo, a los trabajadores típicamente se les permite invertir en uno o más fondos de un gran panel seleccionado por su empleador, mientras que en las IRA la elección de inversión es esencialmente ilimitada.

Las buenas prácticas globales ahora están gravitando hacia fondos por defecto que incorporan los principios de inversión basada en el ciclo de vida.

Aunque los expertos en pensiones no pueden ofrecer un consejo definitivo sobre el balance óptimo entre el paternalismo gubernamental y la elección individual, están de acuerdo en que todos los sistemas de pensiones deben tener un

fondo por defecto (*default fund*) bien diseñado. El diseño de fondos por defecto es crítico porque la experiencia enseña que muchos trabajadores no eligen activamente un fondo, ya sea por inercia o, cuando hay muchas opciones de fondos disponibles, por "sobrecarga de información". Hasta hace poco, los fondos por defecto en la mayoría de los sistemas voluntarios de pensiones eran muy conservadores, lo que significaba que muchos trabajadores obtenían rendimientos de inversión inferiores. Sin embargo, las buenas prácticas globales ahora están gravitando hacia fondos por defecto que incorporan los principios de inversión basada en el ciclo de vida. Existen dos modelos básicos: el modelo de fondo con fecha objetivo (*target date fund*) y el modelo de fondo de riesgo objetivo (*target risk fund*) o multifondos. En el primero, los trabajadores son asignados a un fondo por defecto cuyo perfil de riesgo es adecuado para las personas con su fecha de jubilación esperada. A medida que se aproxima esa fecha, la combinación de activos en el fondo cambia gradualmente de acciones a ingreso fijo. En el segundo, el perfil de riesgo de cada fondo permanece inalterado, pero los trabajadores son transferidos a fondos nuevos y más conservadores a medida que envejecen. Aunque cada modelo tiene sus ventajas y desventajas, el modelo de fondo con fecha objetivo es el preferido en el mundo desarrollado. Los fondos con fecha objetivo son ahora los fondos por defecto más comunes en el sistema 401(k) de Estados Unidos, y en algunos sistemas de pensiones, incluyendo las Pensiones NEST del Reino Unido, son los únicos fondos por defecto.

Otra área donde puede ser necesario hacer concesiones involucra a las garantías de inversión en planes de pensiones de contribución definida. Aunque tales garantías pueden ser costosas y contraproducentes, en algunos países existe un sentimiento generalizado y popular de que los trabajadores deberían recibir al menos cierta protección contra el riesgo de inversión a la baja. Si esto se considera políticamente necesario, existen peores y mejores formas de

hacerlo. Las garantías sobre la tasa de retorno son una idea particularmente mala, ya que los gestores de fondos no pueden prometer a los trabajadores retornos que están por encima de la tasa de retorno al capital en el largo plazo. Inevitablemente, ellos cambiarán las carteras de inversión hacia activos de menor riesgo y de menor rentabilidad, y los participantes asumirán el costo en forma de beneficios menores. La opción menos costosa y menos dañina es ofrecer una garantía de capital nominal, que en efecto promete una tasa de retorno cero sobre la vida laboral de los participantes. Las garantías de capital nominal, por otra parte, son especialmente valoradas por los trabajadores, que se tranquilizan con la promesa de que "siempre obtendrás al menos lo que pagaste".²² Aunque son raras en el mundo desarrollado, las Pensiones Riester en Alemania ahora incluyen una, aparentemente con poco efecto negativo.

La mayoría de los países desarrollados permite retiros previos a la jubilación, pero los limitan, penalizan o desalientan de alguna otra manera.

Luego está la cuestión del acceso anticipado a los ahorros para la jubilación. Idealmente, los sistemas voluntarios de pensiones prohibirían el acceso anticipado a fin de preservar los saldos de cuenta para la jubilación, tal como lo hacen la mayoría de los sistemas obligatorios. Sin embargo, dado que la mayoría de los trabajadores tiene liquidez limitada, la prohibición del acceso anticipado podría reducir drásticamente la participación. El compromiso que hace la mayoría de los países desarrollados es permitir retiros previos a la jubilación, pero limitarlos, penalizarlos o desalentarlos de alguna

otra manera. En KiwiSaver en Nueva Zelanda, por ejemplo, los participantes pueden retirar fondos sin penalización, pero solo si tienen una enfermedad grave, sufren una discapacidad, o necesitan los fondos para pagar gastos médicos o educativos o para comprar una casa. Tales "retiros por dificultad" también se permiten en Estados Unidos. Las circunstancias que califican para retiros por dificultad en las IRA son similares a las de los Esquemas KiwiSaver, mientras que son algo más restrictivas en el sistema 401(k). Algunos países también permiten retiros para cualquier propósito sujeto a una sanción tributaria, al menos en ciertos tipos de planes de pensiones. En Estados Unidos, si bien los retiros no relacionados a dificultades no están permitidos en el sistema 401(k), los participantes de un IRA pueden retirar los ahorros en cualquier momento sujeto a un sobreimpuesto del 10 por ciento.

Más allá de estas concesiones y compromisos, hay otras opciones críticas de diseño que pueden afectar la cantidad de ahorros previsionales voluntarios que los trabajadores acumulan. En los sistemas previsionales ocupacionales, los responsables de las políticas públicas deben determinar si existirán contribuciones mínimas y contrapartidas mínimas por parte de los empleadores. Algunos países desarrollados los requieren y otros no. También es necesario que existan disposiciones para garantizar que el ahorro voluntario de jubilación sea totalmente portable. Las buenas prácticas globales recomiendan que las contribuciones de los empleados sean inmediatamente devengadas (*vested*) y que se impongan límites al tiempo que tarda el devengo de las contribuciones de los empleadores. Estos límites varían de un país a otro, pero generalmente son entre dos y cinco años. Además, los sistemas voluntarios de pensiones deben prever mecanismos que permitan la transferencia de saldos (o, en el caso de planes de beneficio definido, beneficios acumulados) a otro plan de pensiones patrocinado

22. Véase la discusión en OCDE, "Design and Delivery of Defined Contribution (DC) Pension Schemes: Policy Challenges and Recommendations" (informe presentado en el "Cass Business School Conference on Defined Contribution Pensions: Guarantees and Risk Sharing," Londres, 5 de marzo de 2013).

por un empleador o a un plan de pensiones personal, en caso de que los trabajadores cambien de empleo antes de alcanzar la edad de jubilación. O, mejor aún, deben exigir las transferencias.

Por último, está la cuestión de cómo minimizar las comisiones, lo que puede erosionar los fondos en las cuentas y reducir las tasas de reemplazo de los trabajadores. Las buenas prácticas globales fruncen el ceño frente a la imposición de límites regulatorios. Aunque estos límites obviamente reducirán las comisiones, al menos en el corto plazo, pueden distorsionar las decisiones de inversión y tener consecuencias no deseadas y autodestructivas. Si el límite máximo de las comisiones es establecido en un nivel muy bajo, los gestores de fondos pueden mover sus carteras de inversión hacia tipos de activos de menor costo, cuyos rendimientos más bajos pueden contrarrestar el impacto positivo de las reducciones en comisiones sobre los saldos en cuentas y las tasas de reemplazo. Por otro lado, si el límite se fija demasiado alto, las comisiones de todos los gestores de fondos tenderán a converger hacia la cuota máxima permitida, reduciendo la competencia de precios y, potencialmente, resultando en mayores comisiones a largo plazo de lo que habría sido el caso.²³

El enfoque correcto para limitar las comisiones es promover una competencia

El enfoque correcto para limitar las comisiones es promover una competencia que refuerce la eficiencia.

que refuerce la eficiencia. Las estrategias más comunes incluyen reducir las barreras de entrada para los proveedores de pensiones; simplificar y estandarizar las estructuras de las comisiones para aumentar la transparencia; publicar reportes periódicos que permitan a los trabajadores comparar los rendimientos netos entre diferentes proveedores de pensiones y fondos de inversión; y asignar a aquellos trabajadores que no eligen un fondo a un fondo por defecto de bajo costo. Otro enfoque que se está probando en un número de países, especialmente en Nueva Zelanda y Suecia, consiste en separar las funciones de gestión de activos del sistema de pensiones de sus funciones de administración y de registro contable. Mientras que las primeras son manejadas por proveedores privados de pensiones, estas últimas son manejadas por un centro de intercambio de información (*central clearinghouse*) del gobierno. Si bien la mayoría de los expertos en pensiones están de acuerdo en que este enfoque ofrece potenciales eficiencias de costos, también reconocen que requiere de capacidades sofisticadas de recopilación de datos y gestión que pueden no estar al alcance de todos los gobiernos.²⁴

FASE DE PAGO

Todo sistema previsional voluntario debe tener una edad mínima de jubilación o "edad de preservación", es decir, la edad en la que se puede acceder a los ahorros sin penalización. Algunos sistemas también establecen una edad máxima en la que los participantes deben comenzar a retirar sus ahorros. Por supuesto, la justificación de las edades mínimas de preservación es que los gobiernos tienen interés en asegurar que los trabajadores estén adecuadamente preparados para la jubilación y no se conviertan en "free riders"

23. Véase Edward Whitehouse, "Administrative Charges for Funded Pensions: Comparison and Assessment of 13 Countries," en *Insurance and Private Pensions Compendium for Emerging Economies*, Libro 2, Parte 1 (París: OCDE, 2001); Banco Mundial, "Administrative Charges: Options and Arguments for Controlling Fees for Funded Pensions," en *World Bank Pension Reform Primer* (Washington, DC: Banco Mundial, 2005); y Waldo Tapia y Juan Yermo, "Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison," OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions no. 27 (París: OCDE, 2008).

24. Véase, por ejemplo, Gustavo Demarco y Rafael Rofman, "Supervising Mandatory Funded Pension Systems: Issues and Challenges," Social Protection Discussion Paper no. 9817 (Washington, DC: Banco Mundial, 1998) e Indermit S. Gill, Truman Packard y Juan Yermo, *Keeping the Promise of Social Security in Latin America* (Washington, DC: Banco Mundial, 2005).

de la red de seguridad social en la vejez. En efecto, es precisamente por esta razón que conceden beneficios tributarios a los ahorros voluntarios de jubilación. La justificación de las edades máximas de preservación consiste en que los impuestos sobre los ahorros previsionales son diferidos, no cancelados, y los gobiernos eventualmente quieren recuperar al menos parte de las ganancias perdidas.

Aun cuando no existe una buena práctica clara respecto a un estándar para fijar edades mínimas de preservación, la mayoría de los expertos en pensiones estarían de acuerdo en que es lógico coordinarlas con las edades de jubilación en los sistemas estatales de pensiones. Después de todo, desde una perspectiva de política pública, el propósito principal de un sistema previsional voluntario es complementar los beneficios que los trabajadores reciben de los sistemas obligatorios. Sin embargo, así como pueden requerirse compromisos en la fase de acumulación del ciclo de vida de la pensión voluntaria, también pueden requerirse en la fase de pago. Para muchos trabajadores, los ahorros de retiro voluntarios tienen también un propósito secundario, es decir, proveerles los medios financieros que les permitan jubilarse antes de alcanzar la edad de jubilación del sistema estatal de pensiones. Más aún, con las edades de jubilación de los sistemas estatales de pensiones actualmente en aumento en la mayoría de países desarrollados, la brecha entre cuándo los trabajadores quisieran jubilarse y cuándo se volverán elegibles para los beneficios de la pensión estatal está creciendo. Si bien algunos países, incluyendo Nueva Zelanda, sí establecen edades de preservación en sus sistemas voluntarios de pensiones iguales a las edades de jubilación de sus sistemas previsionales estatales, muchos más, incluyendo Alemania, el Reino Unido y Estados Unidos, establecen edades menores. En Estados Unidos, la edad normal de jubilación en el Sistema de Seguridad Social (*Social Security*), tradicionalmente 65 años, ahora está aumentando gradualmente a 67 años. Mientras tanto, la edad de preservación para los sistemas 401(k) e IRA se mantiene en 59 años y medio.

Muchos expertos de pensiones creen que los sistemas de contribución definida deberían requerir la anualización de sus balances de cuenta, al menos hasta un umbral mínimo.

La necesidad de equilibrar metas conflictivas también surge en el tema de cómo estructurar los pagos de los beneficios. En los tiempos en los que los planes de beneficio definido patrocinados por el empleador dominaban el panorama de las pensiones voluntarias, esto, por supuesto, no era un problema. Las pensiones, casi por definición, eran anualidades vitalicias. Con el propósito de proteger a los jubilados del riesgo de longevidad, muchos expertos de pensiones creen que los sistemas de contribución definida deberían requerir también la “anualización” de sus balances en cuenta, al menos hasta un umbral mínimo. Sin embargo, otros argumentan que proteger a los jubilados del riesgo de longevidad debe ser balanceado con la necesidad de tener fondos disponibles para manejar emergencias financieras, como una crisis de salud, o con su deseo de dejar un legado. Más aún, las anualidades no solo son ilíquidas, sino que, en una era de bajos intereses, también pueden resultar en niveles de beneficios que son permanentemente bajos. Los retiros programados o por fases no tienen estas desventajas, pero vuelven a los jubilados vulnerables al riesgo de longevidad. La solución óptima, que es favorecida por la OCDE, quizás consista en combinar retiros programados con una renta vitalicia diferida que empiece (por ejemplo) a los 85 años.

Sin embargo, las buenas prácticas y la práctica real divergen ampliamente en esta área. Muy pocos países desarrollados requieren ya sea la anualización o los retiros programados en sus sistemas previsionales voluntarios, siendo Alemania una excepción notable. Y un país que

sí requería anualización como el Reino Unido recientemente abandonó la exigencia. Como están las cosas, muchos países desarrollados, incluyendo a Nueva Zelanda, el Reino Unido y Estados Unidos, permiten que los ahorros voluntarios para el retiro puedan ser desembolsados enteramente como una suma global en el momento del retiro, justamente lo que virtualmente todos los expertos en pensiones estarían de acuerdo en que es una mala política pública.

ESTÁNDARES FIDUCIARIOS

La adherencia a estándares fiduciarios estrictos puede importar incluso más para el éxito de un sistema previsional voluntario que para los sistemas obligatorios. Después de todo, ante la ausencia de la coerción estatal, la voluntad de los trabajadores de participar en un sistema de pensiones depende críticamente de la confianza. Los estándares fiduciarios siempre se aplican a los proveedores de pensiones, quienes en la mayoría de países desarrollados están en la obligación de observar la regla de inversión “del hombre prudente” y buscar ganar para los participantes el retorno más alto ajustado al riesgo. Los estándares fiduciarios quizás también apliquen a los empleadores, quienes están bajo la obligación de elegir proveedores de pensiones calificados.

La adherencia a estándares fiduciarios estrictos puede importar incluso más para el éxito de un sistema previsional voluntario que para los sistemas obligatorios.

Cada vez más, también se aplican a los asesores financieros. Al menos ese es el caso en Estados Unidos, donde una nueva regla del Departamento de Trabajo sujetaría a estándares fiduciarios a la mayoría de asesores en inversiones.²⁵ A pesar de algunos lapsus, como el notorio “*miss-selling scandal*” de pensiones personales en el Reino Unido en la última parte de los 1980s, los generalmente altos estándares fiduciarios en países desarrollados, junto con un adecuada supervisión regulatoria, han ayudado a crear un ambiente conducente a la expansión de los sistemas previsionales voluntarios.

La educación financiera podría tener un impacto incluso mayor en los ahorros voluntarios para el retiro que los beneficios tributarios, las contribuciones de contrapartida u otros incentivos económicos.

EDUCACIÓN PÚBLICA

Es difícil sobreestimar la importancia de la educación pública en el éxito de los sistemas previsionales voluntarios. En efecto, algunos estudios han concluido que la educación financiera podría tener un impacto incluso mayor en la participación de los trabajadores en planes de pensiones, y en cuánto ahorran cuando lo hacen, que los beneficios tributarios, las contribuciones de contrapartida u otros incentivos económicos.²⁶ Las conclusiones de estos estudios, que fueron conducidos en países desarrollados, pueden ser aún más relevantes en las economías emergentes. ►

25. Al momento de preparación de este informe, el estatus de la nueva regulación seguía siendo incierto. Si bien esta debía entrar en efecto en abril de 2017, la administración del Presidente Trump solicitó al Departamento de Trabajo revisarla, y su implementación ha sido aplazada. Véase Mike Barry, “DOL’s New Conflict of Interest Regulation in Brief,” Plan Advisory Services, 16 de abril de 2017 y Mike Barry, “Administration Issues Executive Order Calling for Review of DOL’s Conflict of Interest Rule,” Plan Advisory Services, 5 de febrero de 2017.

26. Véase Julie R. Agnew et al., “Literacy, Trust, and 401(k) Savings Behavior,” Center for Retirement Research at Boston College Working Paper 2007-10 (Chestnut Hill, MA: Center for Retirement Research at Boston College, 2007); Hinz, “Voluntary Retirement Savings: Motivations, Incentives, and Design”; y Annamaria Lusardi y Olivia S. Mitchell, “The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence,” *Journal of Economic Literature* 52 (marzo 2014).

Lecciones para las Economías Emergentes

Capítulo 3

Las economías emergentes alrededor del mundo están empezando a centrarse en la importancia del ahorro previsional voluntario. En años recientes, muchos países han aprobado reformas que buscan fortalecer los sistemas previsionales voluntarios existentes, mientras otros han lanzado sistemas enteramente nuevos. En la mayoría de los casos, estos sistemas están diseñados para brindar un ingreso previsional suplementario a trabajadores que ya están cubiertos por el sistema previsional estatal obligatorio de su país. Un número de países, sin embargo, está también experimentando con sistemas previsionales voluntarios especiales adaptados a las necesidades de los trabajadores del sector informal.

Este capítulo explora cómo las economías emergentes pueden avanzar sobre estos pasos iniciales. Se enfoca en particular en ocho países en Asia y América Latina: Brasil, Chile, China, Hong Kong, India, Malasia, México y Tailandia. La primera sección ofrece un panorama inicial de los sistemas previsionales voluntarios en estos ocho países. Sobre la base de la experiencia del mundo desarrollado, la segunda sección discute estrategias para incrementar el ahorro previsional voluntario en el sector formal. La tercera sección examina el rol central de las pensiones patrocinadas por el empleador en la ampliación y profundización de la participación entre los trabajadores de la clase media. La cuarta y última sección explora los desafíos particulares vinculados a la extensión del ahorro previsional voluntario al sector informal.²⁷

27. La discusión en este capítulo se basa en docenas de fuentes gubernamentales, de organizaciones gremiales y académicas. Para las más importantes, véase la sección “Sobre la Información Estadística y las Fuentes Citadas.”

PANORAMA ACTUAL DE LAS PENSIONES VOLUNTARIAS

Los ocho países en los que se centra este informe obviamente difieren uno del otro en varios aspectos importantes, incluyendo su nivel de ingreso y riqueza, el grado de desarrollo de su mercado, y la magnitud del envejecimiento poblacional que están destinados a enfrentar. A un extremo del espectro está India, un país de ingresos medianos bajos, con un vasto sector informal cuya población envejecerá apenas modestamente en las próximas décadas. En el otro extremo está Hong Kong, una sociedad de ingresos altos y orientada al mercado que, para los años 2030, tendrá una de las poblaciones más viejas de la tierra. Existe también una enorme variedad en la estructura de los sistemas previsionales estatales en los ocho países. Tres de estos tienen sistemas previsionales estatales de reparto (Brasil, China y Tailandia), tres tienen sistemas de capitalización individual (Chile, Hong Kong y México) y dos tienen fondos de previsión administrados por el gobierno (Malasia e India).

Sin embargo, al mismo tiempo, los ocho países enfrentan un desafío similar. En todos ellos, los sistemas previsionales obligatorios son inadecuados, las redes de soporte familiar están bajo presión, y una amplia fracción de la fuerza laboral permanece en riesgo de destitución en la vejez. En todos ellos, la construcción de sistemas previsionales voluntarios robustos debe por lo tanto tener una alta prioridad.

La buena noticia es que todos los ocho países han por lo menos empezado a actuar. Entre los tres países latinoamericanos, Brasil es claramente el líder. Las pensiones voluntarias (o “pensiones complementarias”, como se les conoce en Brasil) han sido un componente importante del sistema previsional general por décadas. Existen dos tipos: “Fondos Cerrados”, que son pensiones ocupacionales y “Fondos Abiertos”, que son predominantemente pensiones personales. Aun cuando el ahorro previsional voluntario está mucho menos desarrollado en Chile y México,

ambos países están intentando promoverlo. En los últimos quince años, Chile ha aprobado una serie de reformas que incentivan a los trabajadores a abrir cuentas APV suplementarias (APV es la sigla de “ahorro previsional voluntario”) con sus AFP, los fondos previsionales que administra el sistema de capitalización individual obligatorio del país, o con otros proveedores calificados, como compañías de seguros y fondos mutuos. La reforma más importante, que data de 2008, introdujo una nueva opción de ahorro, comúnmente conocida como “APV de clase media”, que incluye contribuciones gubernamentales de contrapartida, al mismo tiempo que sienta las bases para un sistema previsional ocupacional conocido como APVC (que es la sigla de “ahorro previsional voluntario colectivo”) modelado en el sistema 401(k) de Estados Unidos. México, que ya cuenta con un pequeño aunque sobre-regulado sistema previsional ocupacional, está también intentando aumentar la participación en la franja voluntaria del SAR, su sistema de capitalización individual obligatorio.

Si miramos a Asia, Hong Kong tiene un sistema previsional bien establecido de pensiones ocupacionales llamadas Esquemas ORSO que data de la década de 1970. Los trabajadores pueden también realizar contribuciones adicionales al Fondo de Previsión Obligatorio (MPF, por sus siglas en inglés), el sistema de capitalización individual de Hong Kong. Tailandia lanzó un sistema de pensiones ocupacionales denominadas Fondos de Previsión en 1987, mientras que China lanzó un sistema similar, conocido como el Sistema de Anualidades Empresariales (EA, por sus siglas en inglés) en 2004. En Malasia, los trabajadores pueden realizar contribuciones voluntarias adicionales al Fondo de Previsión de Empleados (EPF, por sus siglas en inglés), el sistema previsional estatal de capitalización administrado centralmente del país. Para promover aún más el ahorro previsional, en 2012 el gobierno lanzó también un sistema previsional voluntario separado denominado el Esquema

Previsional Privado (PRS, por sus siglas en inglés) que incluye opciones de pensiones patrocinadas por el empleador y pensiones personales.

En India, los trabajadores pueden realizar contribuciones adicionales a la franja voluntaria del sistema previsional estatal de capitalización obligatorio, que (como el sistema previsional estatal de Malasia) es conocido como el Fondo de Previsión de Empleados (EPF). Sin perjuicio de que los trabajadores participen o no en el EPF, y la mayoría no lo hace, ellos pueden realizar contribuciones a dos esquemas previsionales de ahorro adicionales administrados por el gobierno: el Fondo de Previsión Público (PPF, por sus siglas en inglés), establecido en 1968, y el Sistema Previsional Nacional (NPS, por sus siglas en inglés), también conocido como el Nuevo Sistema de Pensiones, que fue originalmente establecido para servidores públicos en 2004, pero fue luego abierto en 2009 con carácter voluntario para el sector privado. Existe también un pequeño sistema de pensiones ocupacionales denominadas *Superannuation Funds*.

Aun cuando casi todos estos sistemas previsionales voluntarios son exclusivamente para trabajadores del sector formal, algunas economías emergentes, especialmente en Asia, están tratando de extender el ahorro previsional voluntario al sector informal. El NPS de India incluye una opción especial llamada Atal Pension Yojana que está específicamente diseñada para empleados de empresas pequeñas, trabajadores auto-empleados y jornaleros que no participan en el EPF. Algunos otros países asiáticos han establecidos sistemas previsionales voluntarios completamente separados para el sector informal. En 2010, China lanzó el Esquema Nacional Rural de Pensiones para trabajadores con residencia rural y el Esquema de Pensiones para Residentes Urbanos para trabajadores migrantes; grupos que hasta entonces no tenían ninguna cobertura previsional. Ese mismo año, Malasia lanzó su sistema de ahorro previsional voluntario para trabajadores del sector informal denominado Esquema de Ahorro Previsional de

Malasia. Algunos años después, en 2015, Tailandia siguió su ejemplo con su equivalente Fondo Nacional de Ahorro.

Los sistemas previsionales voluntarios en los ocho países tienen ciertas características positivas en común. En primer lugar, son casi exclusivamente sistemas de contribución definida, lo cual los hace convenientes para cubrir las necesidades de las fuerzas laborales móviles y de las poblaciones en proceso de envejecimiento. Las excepciones parciales son los sistemas previsionales ocupacionales en Brasil, Hong Kong y México, en donde hasta hace poco la mayoría de los planes eran de beneficio definido. Sin embargo, de la misma forma que en el mundo desarrollado, un número creciente de empleadores está deshaciendo estos planes, transfiriendo los pasivos a las compañías de seguros y afiliando a trabajadores recién contratados en alternativas de contribución definida. Todos los sistemas previsionales voluntarios, o al menos todos los del sector formal, están también financiados externamente, lo que significa que los ahorros de los trabajadores están garantizados por valores transables, en lugar de por promesas contingentes de un empleador anterior o una entidad aseguradora gubernamental. Además, todos estos sistemas se benefician de al menos un cierto nivel de tratamiento tributario favorable diseñado para promover el ahorro previsional voluntario, conjuntamente con administradores de pensiones capacitados para invertir los ahorros y reguladores profesionales para hacer cumplir las normas y los estándares.

Desafortunadamente, los sistemas previsionales voluntarios en las economías

Los sistemas previsionales voluntarios en las economías emergentes actuales tienen en común una falencia crítica: su limitado alcance.

PERFILES DE SISTEMAS PREVISIONALES

BRASIL

El sistema estatal previsional de reparto de Brasil, que consiste en el régimen RGPS para trabajadores del sector privado y el régimen RPPS para trabajadores del sector público, está entre los más costosos e insostenibles del mundo en desarrollo. Sin embargo, a pesar del carácter expansivo de los beneficios previsionales estatales, Brasil tiene asimismo un sistema previsional voluntario relativamente bien desarrollado; o, más precisamente, sistemas. En realidad, existen en Brasil dos sistemas previsionales voluntarios (o “complementarios”) enteramente separados, los denominados Fondos Cerrados y Fondos Abiertos, cada uno con sus propias reglas y su propio regulador. Los Fondos Cerrados son pensiones ocupacionales patrocinadas por empleadores grandes, sindicatos o asociaciones profesionales. Los Fondos Abiertos, tal como implica su nombre, no necesariamente tienen una conexión con el empleo. Aun cuando los empleadores pueden contribuir a un Fondo Abierto por cuenta de sus empleados, los individuos pueden también hacerlo por su propia cuenta. Los Fondos Cerrados, que han estado en operación por más tiempo, tienen más activos bajo su gestión, pero los Fondos Abiertos tienen más participantes y están creciendo más rápidamente.

CHILE

El modelo previsional estatal de capitalización individual, que fue desarrollado por primera vez por Chile, ha inspirado reformas similares en más de una docena de economías emergentes en América Latina y otras partes del mundo. Sin embargo, si Chile fue un pionero en el ahorro previsional obligatorio, ha permanecido a la zaga en materia de ahorro previsional voluntario. No existen equivalentes a los Fondos Abiertos y Cerrados de Brasil. Todo ahorro previsional voluntario existente toma la forma de contribuciones del trabajador y del empleador (estas últimas conocidas como “depósitos convenidos”) a cuentas de ahorro previsionales suplementarias que los trabajadores pueden establecer con sus AFP, los fondos de pensiones que administran el sistema de capitalización individual de Chile, o con otros proveedores calificados, tales como compañías de seguros y fondos mutuos. Aun cuando estas cuentas APV (APV es la abreviatura de “ahorro previsional voluntario”) han existido desde que el sistema de capitalización individual de Chile fue lanzado en 1981, la fracción de trabajadores que contribuye a estas era insignificante hasta que una reforma en 2008 introdujo una nueva opción de ahorro, conocida como “APV de la clase media”, que está diseñada para atraer a trabajadores cuyos ingresos son muy bajos para beneficiarse de incentivos tributarios. La reforma

de 2008 también introdujo un nuevo sistema previsional ocupacional conocido como APVC (que es la sigla de “ahorro previsional voluntario colectivo”) modelado en el sistema 401(k) de Estados Unidos.

CHINA

Como Brasil, China tiene un sistema previsional estatal de reparto afectado por grandes obligaciones no financiadas. Y, como Brasil, está siendo forzada a realizar recortes significativos en la generosidad de los beneficios prometidos a medida que su población envejece. Conocido como el Sistema Previsional Básico para Empleados Urbanos, consiste en una primera franja de “fondo social común” que paga un beneficio definido y una segunda franja de cuentas de “contribución nocional definida”. A diferencia de Brasil, sin embargo, China está todavía en la etapa inicial de la construcción de su sistema previsional voluntario. En 2004, lanzó un sistema de pensiones ocupacionales para trabajadores del sector formal conocido como el Sistema de A anualidades Empresariales (EA, por sus siglas en inglés). Adicionalmente, en 2010, introdujo dos sistemas previsionales voluntarios: el Esquema Nacional Rural de Pensiones para trabajadores con residencia rural y el Esquema de Pensiones para Residentes Urbanos para trabajadores migrantes; grupos que hasta entonces no tenían ninguna cobertura previsional. Si bien el Sistema EA ha avanzado lentamente, el éxito de China en la extensión del ahorro voluntario previsional a los trabajadores del sector informal ha sido a todas luces espectacular.

HONG KONG

A diferencia de China continental, Hong Kong tiene un sistema previsional estatal de capitalización. Aun cuando es un poco capciosamente llamado el Fondo de Previsión Obligatorio (MPF, por sus siglas en inglés), es en realidad un sistema de capitalización individual administrado por el sector privado similar al de Chile, más que un fondo de previsión administrado centralmente como los que existen en India y en Malasia. Más aún, a diferencia de China continental, Hong Kong tiene un sistema previsional voluntario relativamente desarrollado que es más grande que el de cualquier otro de los países analizados con excepción de Brasil. Aproximadamente uno de cada diez trabajadores participa en planes de pensiones patrocinados por el empleador, que son denominados Esquemas ORSO debido a la *Occupational Retirement Schemes Ordinance* que los regula. Generalmente, sin embargo, estas pensiones sustituyen más que suplementan el MPF, del que la mayoría de los trabajadores cubiertos por los Esquemas ORSO están exentos. Conjuntamente con los Esquemas ORSO, existe también una segunda franja voluntaria al MPF, a la cual los trabajadores participantes y sus empleadores pueden hacer contribuciones adicionales.

INDIA

El sistema previsional estatal de India, que es de capitalización pero está centralmente administrado, tiene dos franjas: El Sistema de Pensiones de Empleados (EPS, por sus siglas en inglés), que paga un beneficio definido, y el Fondo de Previsión de Empleados (EPF, por sus siglas en inglés), que es un esquema de ahorro de contribución definida. Aun cuando apenas el 10 por ciento de la fuerza laboral de India participa en algún sistema previsional de cualquier tipo, obligatorio o voluntario, existe una sorprendente variedad de opciones previsionales voluntarias. Los trabajadores del sector formal que están cubiertos por el EPF pueden optar por realizar contribuciones voluntarias adicionales a este. Estén o no cubiertos por el EPF, y la gran mayoría no lo está, aquellos pueden también realizar contribuciones a otros dos esquemas de ahorro previsional administrados por el gobierno: el Fondo de Previsión Público (PPF, por sus siglas en inglés), que fue establecido en 1968, y el Sistema Previsional Nacional (NPS, por sus siglas en inglés), también conocido como el Nuevo Sistema de Pensiones. El NPS se lanzó originalmente en 2004 como un reemplazo de contribución definida para el viejo sistema previsional de beneficio definido para servidores públicos, pero fue luego abierto en 2009 con carácter voluntario a los trabajadores de pequeñas empresas del sector formal no cubiertos por el EPS y el EPF, así como a los trabajadores del sector informal, quienes pueden afiliarse a un plan especial del NPS llamado Atal Pension Yojana. Existe también un sistema de pensiones ocupacionales llamadas *Superannuation Funds*, pero estas están por lo general restringidas solamente a los empleados de ingresos altos en grandes empresas.

MALASIA

Como el sistema previsional estatal de India, el sistema de Malasia es también uno de capitalización que está administrado centralmente. A diferencia del de India, sin embargo, existe solamente una franja: el Fondo de Previsión de Empleados (EPF, por sus siglas en inglés). Aun cuando las tasas de reemplazo del EPF son modestas, el ahorro previsional voluntario permanece escasamente desarrollado. Los trabajadores pueden realizar contribuciones adicionales al EPF, pero pocos lo hacen, en parte debido a que la tasa de contribución obligatoria es muy alta y en parte porque la tasa de retorno a las contribuciones es muy baja. Con la esperanza de incrementar el ahorro previsional voluntario, el gobierno introdujo un nuevo sistema previsional voluntario en 2012 denominado el Esquema Previsional Privado (PRS, por sus siglas en inglés), que permite una mayor discrecionalidad en la inversión que el EPF. Si bien el PRS incluye tanto pensiones patrocinadas por el empleador como pensiones personales, a la fecha la gran mayoría de los planes son

personales. Como China e India, Malasia ha lanzado también un sistema de ahorro previsional voluntario para los trabajadores del sector informal, que en este caso es denominado el Esquema de Ahorro Previsional de Malasia.

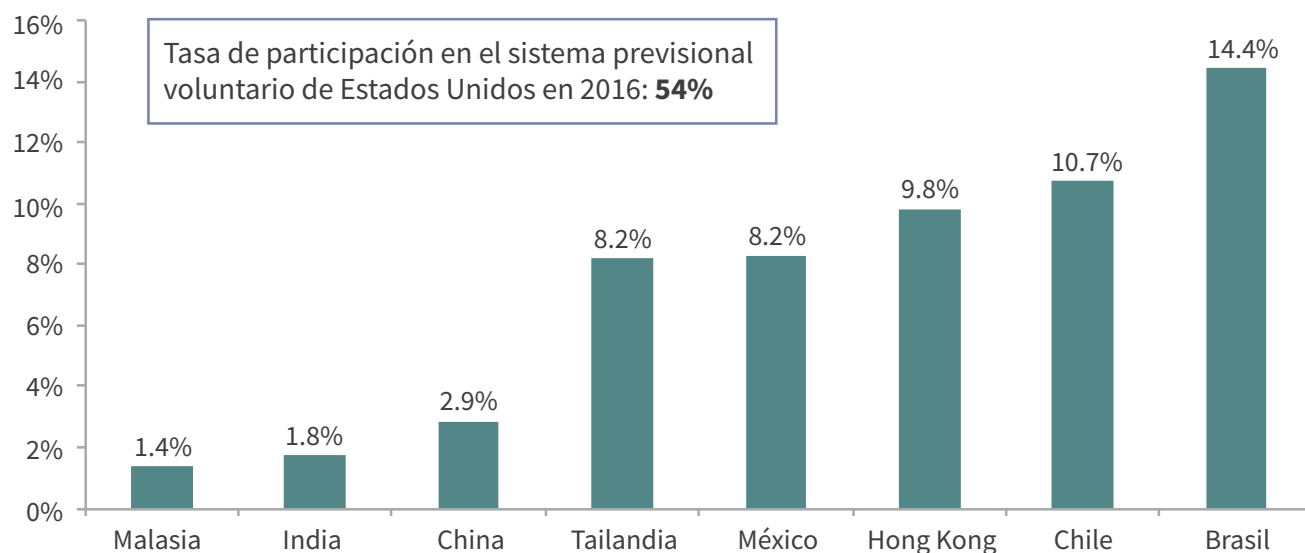
MÉXICO

El sistema previsional estatal de México, conocido como el SAR (que es la sigla del Sistema de Ahorro para el Retiro), es un sistema de capitalización individual administrado por el sector privado similar en diseño a los de Chile y Hong Kong. Lo que lo distingue es su muy baja tasa de contribución, que amenaza con dejar a los trabajadores con las tasas de reemplazo más bajas de cualquiera de los ocho países. A pesar de la falta de idoneidad de los beneficios previsionales estatales, el sistema previsional voluntario es también uno de los menos desarrollados de los de cualquiera de los ocho países. Los trabajadores, pero no los empleadores (no existen “depósitos convenidos,” como sucede en Chile), pueden realizar contribuciones adicionales a la segunda franja voluntaria del SAR. Existe también un sistema previsional ocupacional que cubre a una pequeña fracción de los trabajadores del sector privado, pero el alto costo de cumplir con las onerosas regulaciones que norman el sistema han atrofiado su crecimiento.

TAILANDIA

Al igual que Brasil y China, Tailandia tiene un sistema previsional estatal de reparto. Aun cuando el sistema tailandés, conocido como el Sistema de Pensiones para la Vejez, no es especialmente oneroso en la actualidad, su costo está destinado a aumentar rápidamente a medida que la población del país envejece. Si bien el ahorro previsional voluntario es muy limitado para compensar las probables futuras reducciones en la generosidad de los beneficios previsionales estatales, está sin embargo más desarrollado que el de cualquier otro de los ocho países excepto Brasil y Hong Kong. Más aún, el gobierno está tratando de expandirlo. Existe un sistema de pensiones ocupacionales comparativamente bien desarrollado conocidas como Fondos de Previsión que está en pie desde 1987. Existe también un nuevo sistema de pensiones personales llamadas Fondos Mutuos de Jubilación que permite ahorros adicionales con beneficios tributarios por parte de los miembros de los Fondos de Previsión, así como también por parte de trabajadores no cubiertos por una pensión patrocinada por el empleador. Luego de una larga demora, en 2015 el gobierno lanzó también un largamente prometido sistema previsional voluntario para trabajadores del sector informal, denominado el Fondo Nacional de Ahorro.

Contribuyentes a los sistemas previsionales voluntarios del sector formal, como porcentaje de la fuerza laboral en 2015 o 2016



Nota: La información para algunos sistemas previsionales voluntarios no estaba disponible. Los sistemas previsionales incluidos son: Para Brasil, Fondos Cerrados y Fondos Abiertos; para Chile, APV y APVC; para China, Sistema EA; para Hong Kong, Esquemas ORSO; para India, NPS y PPF; para Malasia, PRS; para México, APV y pensiones privadas; y para Tailandia, Fondos de Previsión. La información para Chile y México se refiere al número de cuentas APV (con un saldo mayor a cero) y no al número de contribuyentes APV. La información para Estados Unidos excluye a los IRAs. La información para India excluye a los contribuyentes al NPS del gobierno central, estatal y local, para los cuales la participación es obligatoria.

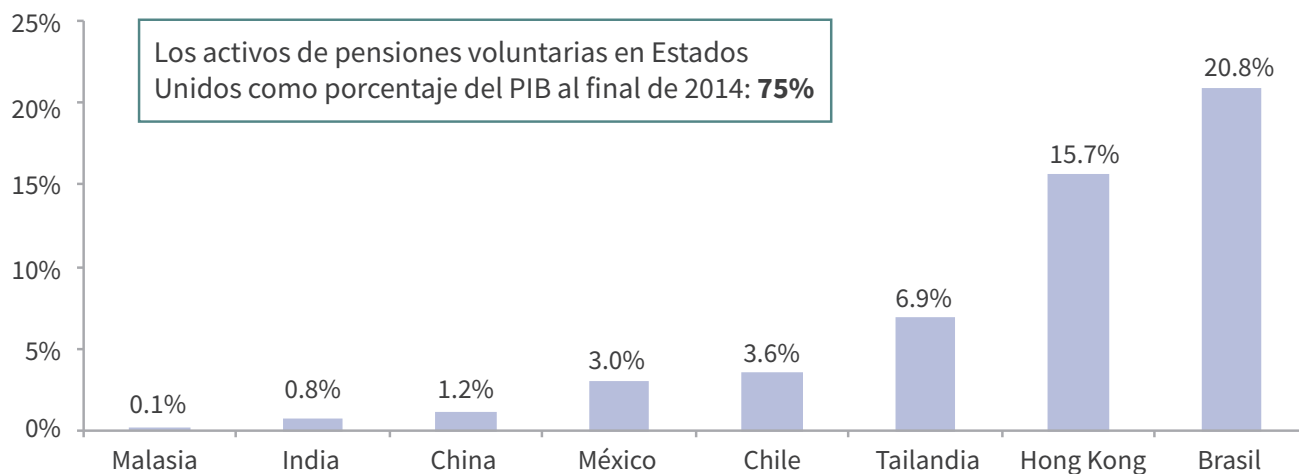
Fuente: Para Brasil, ABRAPP y FenaPrevi; para Chile, Superintendencia de Pensiones; para China, MOHRSS; para Hong Kong, MPFA; para India, NPS Trust y Ministerio de Finanzas; para Malasia, PPA; para México, CONSAR; para Tailandia, Fondo de Previsión Tailandés; y para Estados Unidos, the U.S. Bureau of Labor Statistics

emergentes actuales también tienen en común una falencia crítica: su limitado alcance. Sin duda, los ahorros previsionales voluntarios en algunos de los ocho países han comenzado a crecer rápidamente en los últimos años. Tanto en Chile como en México, el número de cuentas de ahorro voluntarias, o cuentas APV, se ha duplicado desde 2010. En Hong Kong, las contribuciones voluntarias al MPF han aumentado del 13 por ciento del total de las contribuciones del MPF en 2007 al 23 por ciento en 2016. Mientras tanto, los Fondos Abiertos de Brasil también han experimentado un rápido crecimiento, ya sea que se mida por el número de contribuyentes o por los activos administrados. Sin embargo, si excluimos los dos nuevos sistemas previsionales para los trabajadores del sector informal de China, que han alcanzado una cobertura admirablemente amplia,

la participación en los sistemas previsionales voluntarios en los ocho países sigue siendo en el mejor de los casos modesta.

Tal como muestra el **GRÁFICO 11**, la participación en los sistemas previsionales voluntarios para el sector privado actualmente fluctúa entre el mínimo del 1 al 2 por ciento de la fuerza laboral en India y Malasia hasta el máximo del 14 por ciento en Brasil. Ciertamente, las cifras de algunos de los países deben interpretarse con cautela. La información de Hong Kong se refiere solo a los Esquemas ORSO. Si se incluyera a los contribuyentes voluntarios al MPF, la tasa de participación de Hong Kong sería sustancialmente más alta; de hecho, probablemente mayor que la de Brasil. Las tasas de participación de India y Malasia también están al menos algo subestimadas, ya que excluyen a

Activos bajo gestión de sistemas previsionales voluntarios del sector formal, como porcentaje del PIB en 2015 o 2016



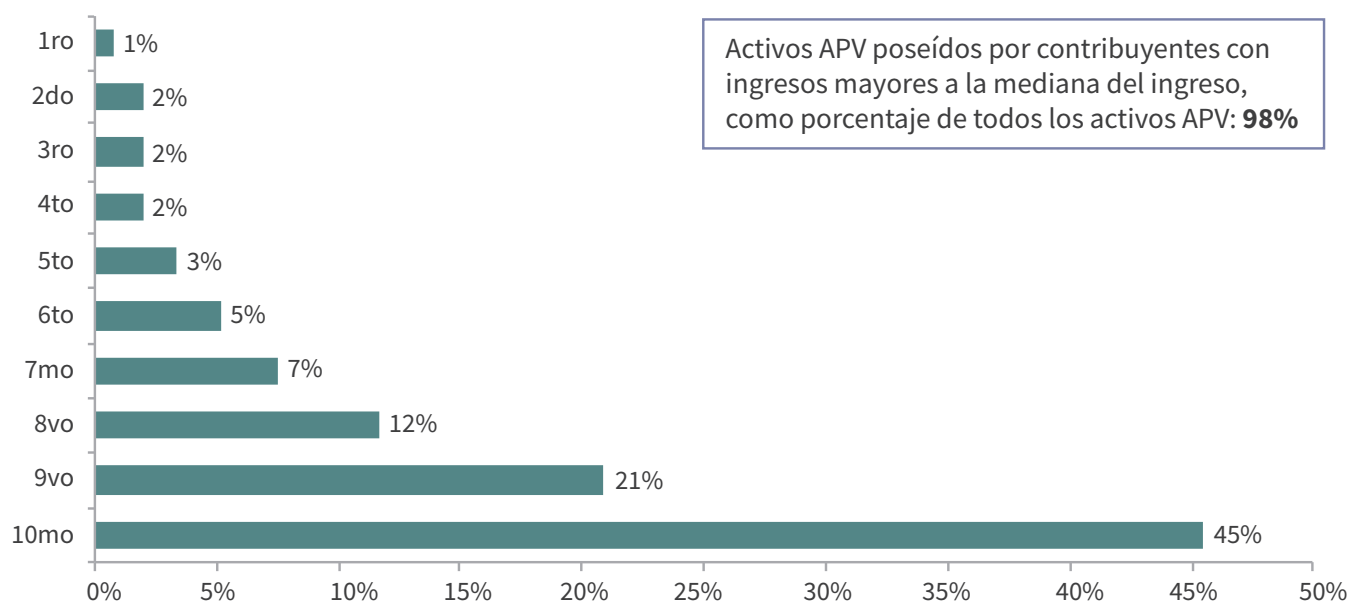
Nota: La información para algunos sistemas previsionales voluntarios no estaba disponible. Los sistemas previsionales incluidos son: Para Brasil, Fondos Cerrados y Fondos Abiertos; para Chile, APV y APVC; para China, Sistema EA; para Hong Kong, MPF y Esquemas ORSO; para India, NPS y PPF; para Malasia, PRS; para México, APV y pensiones privadas; y para Tailandia, Fondos de Previsión. La información para Estados Unidos excluye a los IRAs. La información para India excluye a los contribuyentes al NPS del gobierno central, estatal y local, para los cuales la participación es obligatoria.

Fuente: Para Brasil, ABRAPP y FenaPrevi; para Chile, Superintendencia de Pensiones; para China, Willis Towers Watson, *Global Pension Assets Study 2017* (Arlington, VA: Willis Towers Watson, 2017); para Hong Kong, MPFA; para India, NPS Trust y Ministerio de Finanzas; para Malasia, PPA; para México, CONSAR; para Tailandia, Fondo de Previsión Tailandés; y para Estados Unidos, the Board of Governors of the Federal Reserve System

los contribuyentes voluntarios al EPF. Por otro lado, las tasas de participación de Chile y México están exageradamente sobrestimadas, ya que la información se refiere al número de cuentas de APV, muchas de las cuales están inactivas, y no al número de contribuyentes de APV. Un indicador más significativo de la importancia del ahorro previsional voluntario en estos dos países podría ser los activos de APV como proporción del total de activos de cuentas personales. En Chile, esta proporción fue de solamente 5.3 por ciento en 2015 y en México sólo fue de 1.4 por ciento. El subdesarrollo de los sistemas previsionales voluntarios también es evidente si observamos los activos previsionales voluntarios como una parte del PIB. En sólo tres de los ocho países, Tailandia (7 por ciento), Hong Kong (16 por ciento) y Brasil (21 por ciento), la proporción supera el 5 por ciento. (VER GRÁFICO 12).

La participación en sistemas previsionales voluntarios no solamente permanece restringida a una fracción relativamente pequeña de la fuerza laboral, sino que también tiende a estar significativamente sesgada por ingreso. Dejando de lado a los sistemas previsionales voluntarios para trabajadores del sector informal, la mayoría de participantes son trabajadores de ingresos altos, quienes se benefician más del tratamiento tributario preferencial y que muchas veces tienen salarios que exceden el tope contributivo del sistema previsional estatal. Aun cuando algunos países recientemente han dado pasos modestos para extender el atractivo de sus sistemas previsionales voluntarios, estas medidas todavía están muy lejos de lo que se requiere. Incluso en Chile, con su APV de clase media, los ahorros previsionales voluntarios se limitan en gran medida a los trabajadores en los tramos superiores

Contribuyentes chilenos APV según deciles de ingreso en 2016, como porcentaje de todos los contribuyentes APV



Nota: La información se refiere a contribuyentes APV a las AFP y excluye contribuyentes a otros proveedores calificados. Los contribuyentes son trabajadores que realizaron por lo menos una contribución APV durante el año calendario; los deciles de ingreso se refieren a la distribución de ingresos para todos los contribuyentes al sistema AFP; el ingreso se refiere al ingreso imponible.

Fuente: Información no publicada proporcionada por la Superintendencia de Pensiones de Chile

de la distribución del ingreso. En 2016, dos tercios de los contribuyentes de APV tenían ingresos en el quintil superior de la distribución del ingreso y casi la mitad tenían ingresos en el decil superior. (VER GRÁFICO 13). La distribución de los activos de APV es aún más sesgada, con el 95 por ciento de estos en poder de los trabajadores con ingresos en el quintil superior de la distribución del ingreso y el 89 por ciento en poder de los trabajadores con ingresos en el decil superior.

ESTRATEGIAS PARA EL SECTOR FORMAL

Lograr un progreso significativo en la ampliación y profundización de los sistemas previsionales voluntarios para trabajadores del sector formal requerirá reformas profundas. A medida que las economías emergentes enfrenten el desafío,

harán bien en estudiar la experiencia de los países desarrollados.

Esta experiencia enseña que la reforma tendrá que avanzar en varios frentes a la vez. Para tener éxito, las economías emergentes tendrán que aprovechar las lecciones de la economía del comportamiento a fin de superar la inercia y miopía de los trabajadores. Tendrán que brindar nuevos subsidios y contribuciones de contrapartida gubernamentales para incentivar la participación de trabajadores de ingresos bajos y medios. Tendrán que permitir una flexibilidad considerable en el diseño de todos los aspectos, desde las reglas de elegibilidad hasta las reglas para el retiro de dinero, toda vez que, en la ausencia de coerción estatal, la flexibilidad es crucial para el éxito. Tendrán que relajar las restricciones que en muchos países actualmente impiden a los administradores de

fondos de pensiones hacer su trabajo de manera efectiva, es decir obtener el retorno ajustado al riesgo más alto para los participantes del sistema. Finalmente, tendrán que educar al público acerca de la importancia crítica del ahorro previsional voluntario, ya que este es la base de todo lo demás.

Para maximizar la participación en sus sistemas previsionales ocupacionales, las economías emergentes deben requerir la afiliación automática.

Empecemos con la economía del comportamiento. Quizás la lección más poderosa de la experiencia reciente de los países desarrollados es que la afiliación automática en planes de pensiones patrocinados por el empleador puede resultar en incrementos significativos en las tasas de participación. Sin esta, la inercia y miopía de los trabajadores muchas veces prevalece, incluso cuando los planes de pensiones ofrecen incentivos económicos significativos para participar, tales como generosas contribuciones de contrapartida por parte del empleador. Para maximizar la participación en sus sistemas previsionales ocupacionales, las economías emergentes deben requerir la afiliación automática, así como también, quizás, el auto-barrido de los trabajadores que optan por no participar en los planes de pensiones. Como mínimo, aquellos empleadores que decidan patrocinar un plan de pensiones deben estar obligados a afiliarse automáticamente a sus trabajadores. Una medida más ambiciosa consistiría en que los empleadores pueden ser obligados a patrocinar un plan de pensiones en el que sus trabajadores sean automáticamente afiliados, como lo hacen Nueva Zelanda y el Reino Unido. Sin embargo, actualmente ninguno de los ocho países exige a

Las economías emergentes pueden también afiliarse automáticamente a todos los trabajadores en las franjas voluntarias de sus sistemas previsionales estatales.

sus empleadores afiliarse automáticamente a los trabajadores en planes de pensiones existentes; mucho menos obligarlos a patrocinar un plan.

Aun cuando la afiliación automática está usualmente asociada a los sistemas previsionales ocupacionales, no existe razón alguna para que las economías emergentes no puedan también implementarla en sistemas de pensiones personales, siempre que dichos sistemas utilicen o puedan utilizar la infraestructura de la nómina de los empleadores. Los trabajadores en Chile y Hong Kong ya pueden elegir contribuir a las franjas voluntarias de los sistemas de capitalización individual de sus países a través de deducciones en la nómina, y las normas en México podrían cambiarse fácilmente para permitir esto. Los trabajadores en India y Malasia pueden igualmente elegir contribuir a las franjas voluntarias de los fondos de previsión de sus países. Pero, ¿por qué detenerse aquí? Todos estos países podrían afiliarse automáticamente a todos los trabajadores, o cuando menos a todos los empleados, en las franjas voluntarias de sus sistemas previsionales estatales. También podrían establecer el auto-barrido periódico de aquellos trabajadores que decidiesen no afiliarse. La afiliación automática de trabajadores independientes puede ser considerablemente más problemática, pero en algunos países podría ser posible lograrla utilizando la infraestructura gubernamental para la declaración de impuestos. La afiliación automática tampoco está necesariamente restringida a los países con sistemas previsionales estatales de capitalización. Aquellos con sistemas de reparto podrían

establecer segundas franjas voluntarias de cuentas de capitalización complementarias “*add on*” en las que los trabajadores pueden ser afiliados automáticamente. En el mundo desarrollado, Suecia ha hecho algo similar con sus denominadas Pensiones Premium, aun cuando en este caso las cuentas complementarias *add on* son obligatorias.

La experiencia de los países desarrollados enseña también que el auto-escalamiento puede ayudar a maximizar el ahorro luego de que los trabajadores son afiliados en un plan de pensiones voluntario. Una vez más, la economía del comportamiento entra en juego. Como hemos visto, la inercia implica que la mayoría de trabajadores probablemente ahorren a la tasa de contribución por defecto, y, si la tasa por defecto aumenta automáticamente con el tiempo, ellos ahorrarán más. Las economías emergentes deben por lo tanto exigir, o al menos incentivar, el uso de auto-escalamiento en sus sistemas previsionales ocupacionales. En la medida que implementan la afiliación automática en sus sistemas previsionales personales, deben implementar asimismo el auto-escalamiento. Sin embargo, en la actualidad, ninguno de los ocho países exige el auto-escalamiento en sus sistemas previsionales voluntarios.

Es crucial que las normas que regulan los beneficios tributarios sean claras y consistentes, toda vez que el ahorro para la jubilación es una proposición de largo plazo.

Si bien los ocho países han sido lentos en aprovechar las lecciones de la economía del comportamiento, todos ellos intentan incentivar el ahorro previsional voluntario a través de algún

nivel de tratamiento tributario favorable. Las buenas prácticas globales no ofrecen ninguna guía real respecto del tamaño óptimo (y por lo tanto del costo fiscal) de los beneficios tributarios, y cada país arribará a sus propias conclusiones basados en parte en usos alternativos a los cuales se podría aplicar el ingreso gubernamental dejado de percibir, incluyendo el financiamiento de otros tipos de subsidios para el ahorro previsional voluntario. Sin embargo, las buenas prácticas globales sugieren algunos principios generales sobre cómo los beneficios tributarios deben ser estructurados. Es importante que tanto las contribuciones individuales como las de los empleadores gocen de un tratamiento tributario favorable, lo cual no sucede actualmente en todos los ocho países. En Hong Kong, por ejemplo, las contribuciones individuales voluntarias al MPF no son deducibles de los tributos. Resulta útil establecer dos regímenes tributarios, uno en el que las contribuciones son deducibles y los retiros de saldos son gravados, y el otro en el que opera lo opuesto, algo que solamente hacen algunos de los ocho países, más notablemente Brasil y Chile. Finalmente, es crucial que las normas que regulan los beneficios tributarios sean claras y consistentes, toda vez que el ahorro para la jubilación es una proposición de largo plazo. Cuando un gobierno, como lo hizo recientemente el mexicano, recorta el beneficio tributario aplicable al ahorro previsional voluntario y revierte parcialmente la medida apenas dos años después, perjudica la confianza en el sistema. En China, fue apenas en 2013, casi diez años después que el Sistema EA fue lanzado, que el gobierno finalmente clarificó su tratamiento tributario; un error al que se le atribuye ampliamente la desaceleración del crecimiento del sistema.²⁸

Aun cuando los beneficios tributarios adecuados son importantes, los gobiernos de las economías emergentes necesitan reconocer

28. Véase Stewart H. Leckie, “The People’s Republic of China: Pension System Overview and Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park; Mark C. Dorfman et al., *China’s Pension System: A Vision* (Washington, DC: Banco Mundial, 2013); y Douglas Appell, “China’s 401(k) May See Vast Growth,” *Pensions & Investments*, 3 de marzo de 2014.

que se requiere algo más para incentivar una mayor participación en los sistemas previsionales voluntarios. En aún mayor medida que en el mundo desarrollado, la exención tributaria del ahorro previsional es en el mejor de los casos una consideración menor para una fracción significativa de la fuerza laboral. En sociedades en las que la inequidad en el ingreso es muy alta, muchos trabajadores, y en algunos casos la gran mayoría de ellos, no pagan impuesto a la renta, y por lo tanto no obtienen ningún beneficio tributario del ahorro previsional voluntario. Además, incluso cuando los trabajadores pagan impuesto a la renta, frecuentemente no registran las deducciones ni emiten una declaración tributaria. En México, por ejemplo, el impuesto a la renta debido por la mayoría de los trabajadores es calculado por sus empleadores sobre la base de una deducción estándar y enviado directamente al gobierno. Solamente los trabajadores que ganan por lo menos dieciocho veces el salario mínimo (aproximadamente el 7 por ciento de la fuerza laboral) están obligados a emitir una declaración tributaria.²⁹

Existen muchas maneras que los gobiernos pueden utilizar para re-direccionar los incentivos económicos en los sistemas previsionales voluntarios de manera que sean más neutrales al ingreso o incluso, si se quiere así, progresivos. Podrían, por ejemplo, sustituir los créditos tributarios por deducciones tributarias, lo cual beneficiaría desproporcionadamente a los trabajadores de ingresos bajos y medios. Alternativamente, y menos perturbadoramente, podrían retener la desgravación tributaria estándar, pero combinarla con un nuevo sistema de subsidios gubernamentales planos y/o contribuciones de contrapartida.

Aun cuando considerable evidencia sugiere que los subsidios gubernamentales planos y las contribuciones de contrapartida pueden ser efectivos para promover la participación en los sistemas previsionales voluntarios, su uso en los ocho países es muy restringido. En América

Si bien los subsidios gubernamentales planos y las contribuciones de contrapartida pueden ser efectivos para promover la participación en los sistemas previsionales voluntarios, su uso es muy restringido.

Latina, el APV de la clase media chileno incluye una modesta contribución gubernamental de contrapartida de 15 por ciento. México otorga una contrapartida gubernamental extremadamente generosa de tres-a-uno para incentivar el ahorro previsional voluntario, pero solamente para servidores públicos. Los trabajadores del sector privado no reciben nada. Brasil otorga una contrapartida de uno-a-uno para servidores públicos, pero una vez más el resto de la fuerza laboral no recibe nada. Las contribuciones gubernamentales de contrapartida son utilizadas más ampliamente en Asia, pero solamente en los sistemas previsionales voluntarios para trabajadores del sector informal que están siendo implementados en China, India, Malasia y Tailandia. Una vez más, los gobiernos no otorgan subsidios planos ni contribuciones de contrapartida para incentivar el ahorro previsional voluntario entre la clase media.

Para que las economías emergentes tengan éxito en la construcción de sistemas previsionales voluntarios robustos, esto tendrá que cambiar.

En el largo plazo, el costo de subsidios más generosos al ahorro previsional voluntario será mucho menor que el costo de las pensiones sociales.

29. *OECD Reviews of Pension Systems: Mexico 2015* (París: OCDE, 2015).

Además de afiliar automáticamente a los trabajadores en las franjas voluntarias de los sistemas de capitalización individual y los fondos de previsión obligatorios, los gobiernos deben suplementar sus ahorros con subsidios planos o contribuciones de contrapartida. Aun cuando sería más complicado, podría ser posible introducir suplementos al ahorro similares en sistemas previsionales personales enteramente independientes, tales como los Fondos Abiertos de Brasil o el PRS de Malasia, en los cuales los subsidios planos o las contribuciones de contrapartida pueden tomar la forma de créditos tributarios que pueden ser depositados en las cuentas previsionales de los trabajadores. Para mantener los costos controlados, los subsidios planos gubernamentales pueden estar relacionados al ingreso, como lo están en las Pensiones Riester de Alemania, y se puede poner un techo a las contribuciones de contrapartida, tal y como sucede en todo país desarrollado que las utiliza. Los gobiernos pueden también suplementar los ahorros de los trabajadores en planes de pensiones patrocinados por el empleador, como se hace en los Esquemas KiwiSaver de Nueva Zelanda y en las Pensiones NEST del Reino Unido. Aun cuando todo esto tendrá un alto costo, en el largo plazo el costo de subsidios más generosos al ahorro previsional voluntario será mucho menor que el costo de las pensiones sociales para trabajadores que llegan a la vejez con ahorros insuficientes.

Las economías emergentes necesitarán asimismo tener en mente que la flexibilidad puede ser tan importante para la promoción del ahorro previsional voluntario como los incentivos económicos. La necesidad de flexibilidad surge con las normas de elegibilidad. En muchos países, los trabajadores deben estar contribuyendo al sistema previsional estatal obligatorio para ser elegibles para contribuir al sistema voluntario. China, por ejemplo, restringe la participación en el Sistema EA solamente a los trabajadores que participan en el Sistema Previsional Básico para Empleados Urbanos, mientras que Chile

restringe la participación en la franja voluntaria de su sistema de capitalización individual solamente a los trabajadores que participan en la franja obligatoria. El deseo de los gobiernos de asegurar el cumplimiento es comprensible, y tiene total sentido para los trabajadores de empresas medianas y grandes. Sin embargo, puede devenir en contraproducente para trabajadores independientes y trabajadores de empresas pequeñas, para quienes los requerimientos de contribución del sistema obligatorio pueden ser muy onerosos. Lo más importante es que los trabajadores ahorren al menos algo para su jubilación.

La necesidad de flexibilidad también surge con las opciones de inversión. Restringir severamente la elección individual, como lo hace Malasia en el EPF, puede reducir el entusiasmo de los trabajadores por el ahorro previsional voluntario; mientras que permitir la elección virtualmente irrestricta, como lo hace Hong Kong en el MPF, puede resultar en la sobrecarga de información y en pobres resultados de inversión. El mejor equilibrio consiste en combinar un fondo por defecto bien diseñado con un panel limitado de opciones adicionales de fondos. La elección del fondo por defecto es particularmente importante, ya que, siendo la inercia humana lo que es, muchos sino la mayoría de trabajadores terminarán permaneciendo en este. Como hemos visto, las buenas prácticas globales sugieren colocar a los trabajadores en un fondo con fecha objetivo o de riesgo objetivo cuando se afilian por primera vez. Aun cuando la práctica actual en los ocho países varía considerablemente, parece estar convergiendo en este estándar. Los sistemas previsionales voluntarios en varios países, incluyendo el APVC de Chile y el PRS de Malasia, ya tienen estrategias de inversión para los fondos de defecto que incorporan los principios de la inversión basada en el ciclo de vida y otros están empezando a moverse en esta dirección.

La necesidad de flexibilidad surge de nuevo con el acceso anticipado al ahorro previsional voluntario. Idealmente, todos los ahorros

deberían ser preservados hasta el momento de la jubilación, pero si se forzara el cumplimiento de este requerimiento existirían incluso menos ahorros previsionales voluntarios de los que hay actualmente. Por ello, con la excepción de Tailandia, todos los ocho países dejan al menos cierto espacio para los retiros de dinero pre-jubilación, tal como lo hacen la mayoría de países desarrollados. Algunos de los países parecen lograr un equilibrio razonable entre acceso anticipado y preservación. Chile y Brasil, por ejemplo, imponen penalidades tributarias en la mayoría de retiros anticipados, mientras que Malasia requiere que las contribuciones, ya sea a la franja voluntaria del EPF o al PRS, se separen en dos cuentas. La primera cuenta, que recibe el 70 por ciento del total, debe ser preservada para la jubilación, mientras que la segunda cuenta, que recibe el 30 por ciento, puede ser accedida antes. India asume un enfoque similar para limitar los retiros pre-jubilación en el NPS. En un número de países, sin embargo, el equilibrio parece inclinarse demasiado hacia el acceso anticipado. En Hong Kong y México, por ejemplo, los trabajadores pueden elegir colocar todo lo que es ostensiblemente ahorro previsional en cuentas de ahorros de corto plazo especiales de las que se pueden efectuar retiros en cualquier momento. Mientras tanto, en Tailandia, donde los retiros pre-jubilación están en principio prohibidos, los trabajadores en la práctica pueden acceder a sus ahorros previsionales cuando quieran cancelando su membresía en su Fondo de Previsión y retirando su saldo.

El éxito de cualquier sistema previsional de capitalización, ya sea obligatorio o voluntario, requiere también un régimen de inversión liberal que permita a los administradores de fondos obtener la tasa global de retorno al capital. Sin embargo, varios de los ocho países exigen a los fondos conformar portafolios con deuda gubernamental y restringir la inversión en valores. Más aún, casi todos ellos establecen restricciones a la inversión en el exterior. Hasta 2016, los Fondos Abiertos de Brasil estaban

completamente prohibidos de invertir en valores extranjeros, y el Sistema EA de China aún lo está. Ciertamente, ha tenido lugar al menos cierto movimiento hacia el relajamiento de las restricciones a la inversión en casi todos los ocho países, y los fondos de pensiones de algunos, más notablemente Chile y Hong Kong, están ahora globalmente diversificados. Sin embargo, en otros las restricciones continúan inclinando a los portafolios hacia los activos locales, y especialmente hacia la deuda gubernamental.

La diversificación global de los portafolios de pensiones se volverá incluso más importante a medida que las poblaciones de las economías emergentes envejecen y los retornos domésticos a la inversión disminuyen.

Los límites regulatorios a la inversión en el exterior son particularmente perjudiciales. Si bien es entendible que los gobiernos prefieran que los ahorros previsionales sean invertidos en el país en la creación de empleo, la construcción de vivienda o el mejoramiento de infraestructura pública, las restricciones a la inversión en el exterior, tales como la exigencia de llenar los portafolios con deuda gubernamental, en último término perjudican el objetivo principal de cualquier sistema de capitalización, que es obtener el retorno ajustado al riesgo más alto para los participantes. Aun cuando los mercados de capitales se están volviendo más amplios y profundos en todos los ocho países, en algunos de ellos el crecimiento de los activos de los fondos de pensiones amenaza superar las oportunidades locales de inversión. Más aún, la diversificación global de los portafolios de pensiones se volverá incluso más importante a medida que las poblaciones de las economías

emergentes envejecen, el crecimiento económico se desacelera, y los retornos domésticos a la inversión disminuyen. Sin dicha diversificación, los países con sistemas de capitalización pueden terminar siendo igualmente incapaces de escapar de la tiranía de su propia demografía que los países con sistemas de reparto.

Existen asuntos adicionales que las economías emergentes necesitarán abordar a fin de poder maximizar el ahorro durante la fase de acumulación del ciclo de vida previsional voluntario. Los sistemas previsionales en algunos países, notablemente el EPF de Malasia y el EFF y el PPF de India, contienen garantías de tasas de retorno contraproducentes que pueden terminar reduciendo los saldos en cuenta finales por debajo de lo que estarían sin ellas. Estas deben ser eliminadas, o al menos reemplazadas por garantías de capital nominal menos costosas. Los sistemas previsionales en algunos países, notablemente el Sistema EA de China, tampoco brindan la portabilidad del ahorro previsional. Esto necesita ser corregido. Luego existe el tema de las comisiones, que son inusualmente altas en algunas economías emergentes. En el MPF de Hong Kong, las comisiones totales promedian actualmente el 1.6 por ciento de los activos bajo gestión, aproximadamente tres veces lo que promedian en el sistema de capitalización individual de Chile. Para reducirlas, Hong Kong tendrá que automatizar las contribuciones, transferencias de fondos y el registro contable, gran parte de lo cual es hoy hecho a mano, así como reconsiderar un modelo de inversión de “servicio completo” que aumenta significativamente los costos.³⁰ Pero también es posible que las comisiones sean muy bajas. En el NPS de India, las comisiones totales representan menos del 0.2 por ciento de los activos bajo

gestión, casi todo lo cual se va en cubrir los costos de administración y registro contable. La última subasta gubernamental estableció las comisiones de administración de las inversiones en solamente 0.01 por ciento, lo que convierte a la participación en este mercado en una operación a pérdida.³¹ Si bien la intención del regulador es preservar la mayor cantidad de ahorros previsionales posibles para los participantes, no se puede gestionar un sistema previsional sin administradores de fondos.

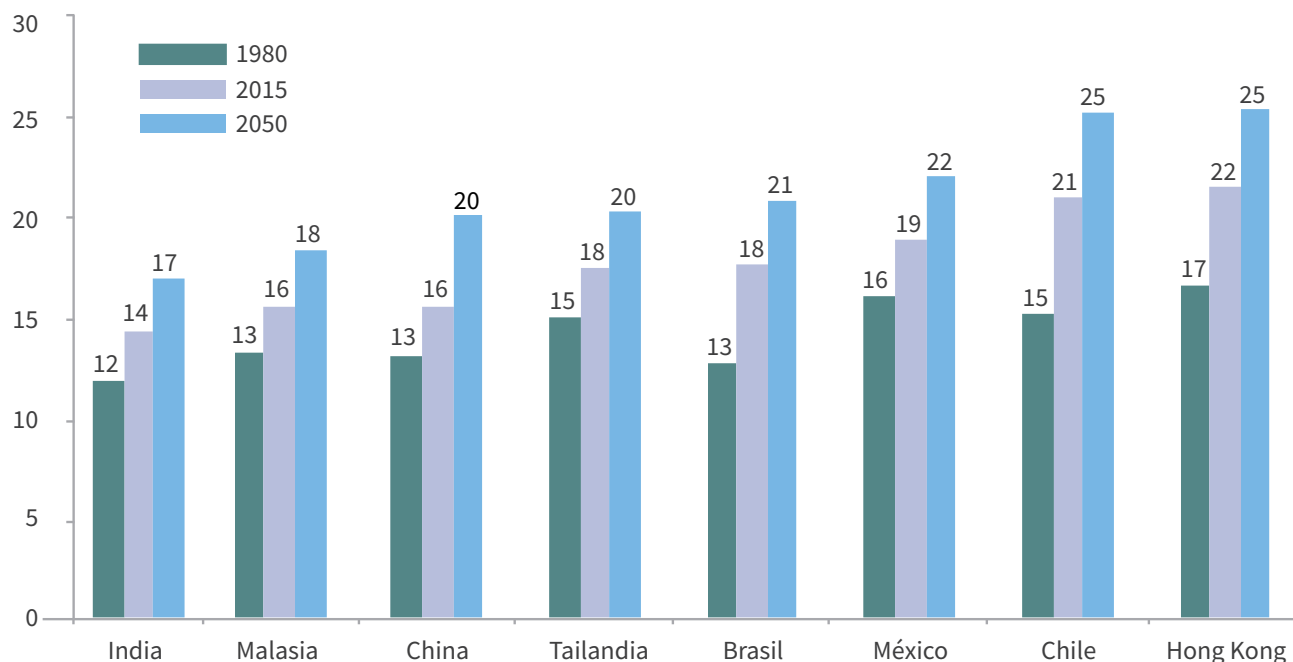
Permitir el acceso a los ahorros previsionales voluntarios a la edad de 55 años, como lo hacen Malasia y Tailandia, no tiene sentido en sociedades en las que la esperanza de vida está aumentando tan rápidamente.

En relación con la fase de pago del ciclo de vida previsional voluntario, la práctica actual diverge ampliamente de las buenas prácticas globales en virtualmente todos los ocho países, así como sucede en el mundo desarrollado. Si bien algunos países, incluyendo a Brasil y Chile, ofrecen a los trabajadores la opción de anualizar sus saldos en cuenta, solamente el NPS de India requiere realmente al menos una anualización parcial. En cualquier otro caso, los ahorros voluntarios previsionales pueden ser retirados de forma total como una suma global. Los gobiernos harían bien en reevaluar la pertinencia de permitir sumas globales irrestrictas y, tal como sugiere la OCDE, considerar exigir que los

30. Para la información más reciente sobre las comisiones del MPF, véase MPFA, *Mandatory Provident Fund Schemes Statistical Digest* no. 2016-12 (Hong Kong: MPFA, diciembre 2016); para información comparativa sobre comisiones en sistemas previsionales de capitalización alrededor del mundo, véase Liviu Ionescu y Edgar A. Robles, “Update of IOPS Work on Fees and Charges,” IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision no. 20 (París: International Organization of Pension Supervisors, abril 2014); para una discusión sobre las comisiones del MPF y las estrategias para reducirlas, véase Ernst & Young, *Managing the Changing Landscape of Retirement Savings: Report on a Study of Administrative Costs in the Hong Kong Mandatory Provident Fund System* (Hong Kong: Ernst & Young, noviembre 2012).

31. “Applicable Fees/Charges Levied on NPS Subscribers,” National Pension System Trust (NPS Trust), http://www.npstrust.org.in/images/Applicable_FeeCharges_under_NPS_wef_01Sep16.pdf.

Esperanza de vida a los 65 años de edad en 1980, 2015 y 2050



Fuente: *World Population Prospects: The 2015 Revision*

jubilados combinen retiros programados con una renta vitalicia diferida. También harían bien en evaluar si las actuales edades de jubilación, que son muy bajas en algunos de los ocho países, están de acuerdo a las necesidades de sus poblaciones en proceso de envejecimiento. Permitir el acceso a los ahorros previsionales voluntarios a la edad de 55 años, como lo hacen Malasia y Tailandia, no tiene sentido en sociedades en las que la esperanza de vida está aumentando tan rápidamente. (VER GRÁFICO 14).

Los reguladores, organizaciones gremiales e incluso organizaciones sin fines de lucro han empezado a abordar el desafío de la educación financiera con mayor seriedad.

Cualquier combinación particular de reformas que las economías emergentes aprueben, tendrá que ser acompañadas por una campaña educacional pública de gran escala que involucre tanto al gobierno como los proveedores de servicios financieros. Con la posible excepción de Hong Kong, una sociedad significativamente orientada al mercado, una significativa fracción de la fuerza laboral en los ocho países no solamente sabe poco o nada acerca de la importancia del ahorro previsional voluntario, sino que también carece de la educación financiera más básica. Una encuesta reciente en México halló que solamente tres de cada cinco trabajadores afiliados al SAR, el sistema de capitalización individual del país, sabían que el sistema incluía también cuentas de ahorro previsional voluntario suplementarias. Una encuesta reciente en India halló que cuatro de cada cinco trabajadores del sector informal no saben ni siquiera lo que es una

pensión.³² Afortunadamente, desde India y Hong Kong hasta Chile y México, los reguladores, organizaciones gremiales e incluso organizaciones sin fines de lucro han empezado a abordar el desafío de la educación financiera con mayor seriedad. “Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil”, la campaña educativa lanzada en 2014 por CONSAR, el regulador previsional mexicano, es particularmente prometedora.

Como parte de este esfuerzo, será crucial educar al público acerca de los beneficios que puede esperar recibir de los sistemas previsionales obligatorios. En Malasia, los participantes en el EPF frecuentemente asumen que las tasas de reemplazo serán adecuadas debido a que la tasa de contribución del sistema del 24 por ciento es muy alta, cuando en realidad la combinación de retornos a la inversión bajos, retiros pre-jubilación y edades de jubilación tempranas significa que, para la mayoría de trabajadores, las tasas de reemplazo serán muy modestas. Los sistemas previsionales estatales de reparto de Brasil y China históricamente han brindado altas tasas de reemplazo, pero estas están destinadas a bajar dramáticamente en el futuro, algo sobre lo cual no es consciente la mayoría de trabajadores. Una dinámica similar es evidente en países con sistemas de capitalización individual obligatorios. Los arquitectos originales del sistema de capitalización individual chileno, por ejemplo, prometieron tasas de reemplazo mucho más altas de lo que probablemente recibirán la mayoría de trabajadores bajo supuestos realistas de tasas de retorno. El resultado de todo esto ha sido minimizar la percepción de la necesidad de ahorros previsionales voluntarios. A modo de correctivo largo tiempo esperado, algunos países están ahora exigiendo que los trabajadores reciban estados de cuenta anuales que incluyan proyecciones de probables beneficios previsionales estatales. En México, estos estados de cuenta deben asimismo incluir

estimados de cómo distintos escenarios para el ahorro previsional voluntario afectarían el ingreso previsional total.

Las expectativas poco realistas de los trabajadores no se limitan necesariamente a los beneficios previsionales estatales. En varios países, especialmente en India y Tailandia, la esperanza generalizada en el soporte familiar sigue socavando cualquier sentido de urgencia en la preparación para la jubilación. Las actuales generaciones de trabajadores necesitan entender que, en épocas de rápido cambio económico, social y cultural, confiar en los hijos para asegurar una vejez digna puede ser tan arriesgado como confiar en el gobierno.

En Asia, el desafío frecuentemente consiste en persuadir a la gente a ahorrar para el largo plazo, mientras que en América Latina consiste en meramente persuadir a la gente a ahorrar.

Para ser efectiva, la campaña deberá, naturalmente, estar adaptada al contexto cultural e institucional de cada uno de los ocho países. No solo existe una enorme variedad en la estructura de sus sistemas previsionales. La fortaleza de las redes de soporte familiar, el grado de familiaridad con los mercados financieros y el nivel de confianza en las instituciones financieras también difieren enormemente de un país a otro, y entre las dos regiones. En Asia, donde las tasas de ahorro por hogar son generalmente altas, el desafío frecuentemente consiste en persuadir a la gente a ahorrar para el largo plazo. En América Latina, donde las tasas de ahorro por hogar son generalmente bajas, consiste en meramente persuadir a la gente a ahorrar.

32. Para la encuesta mexicana, véase CONSAR, *Encuesta 'Factores que promueven el ahorro voluntario entre los Mexicanos'* (Ciudad de México: CONSAR, febrero 2016); para la encuesta india, véase Yu-Wei Hu y Fiona Stewart, “Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences,” OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions no. 31 (Paris: OCDE, 2009).

EL ROL CENTRAL DE LAS PENSIONES PATROCINADAS POR EL EMPLEADOR

En la mayoría de países desarrollados, las pensiones patrocinadas por el empleador han demostrado ser el modo más efectivo y eficiente de extender la cobertura a la clase media. Sin embargo, en la mayoría de las ocho economías emergentes en las que se centra este informe, estas están ocupando un lugar secundario respecto de las pensiones personales en el marco de los esfuerzos gubernamentales para expandir el ahorro previsional voluntario.

La participación en los Fondos Cerrados de Brasil, que son predominantemente patrocinados por el empleador, ya no está creciendo, y de hecho en años recientes sus beneficios han excedido a las contribuciones. Al mismo tiempo, las pensiones patrocinadas por el empleador juegan solamente un rol menor en los Fondos Abiertos de Brasil. El nuevo sistema APVC de Chile, aun cuando fue promisoriamente modelado en el sistema 401(k) de Estados Unidos, está teniendo dificultades para despegar, en parte debido a incentivos tributarios inadecuados. El sistema ocupacional de México está sobre-regulado, y aunque un sistema APVC más simple similar al de Chile está siendo considerado, este no ha sido introducido. El panorama para las pensiones patrocinadas por el empleador en Asia es solo un poco mejor. La afiliación a muchos de los Esquemas ORSO de Hong Kong, así como a los Fondos Cerrados de Brasil y a las pensiones ocupacionales de México, está bloqueada para nuevos trabajadores. Los *Superannuation Funds* patrocinados por el empleador de India permanecen básicamente restringidos a los empleados de ingresos altos de empresas grandes, mientras que los esfuerzos del gobierno se han centrado en expandir los ahorros previsionales personales a través del NPS y el PPF. El PRS de Malasia, aun cuando brinda planes patrocinados por el empleador similares al 401(k), permanece siendo abrumadoramente un sistema de pensiones personales. Solamente en

China y Tailandia las pensiones patrocinadas por el empleador juegan el rol dominante en el ahorro previsional voluntario. Sin embargo, como hemos visto, su alcance sigue siendo limitado.

El margen de expansión de los sistemas de pensiones ocupacionales varía enormemente entre los ocho países. No pueden extenderse al sector informal, lo que significa que nunca podrían convertirse en el vehículo dominante de ahorro previsional en un lugar como la India, donde los trabajadores del sector formal constituyen sólo una pequeña minoría de la fuerza laboral. Además, el margen de su expansión depende no sólo del tamaño del sector formal, sino también de su estructura. El modelo de pensiones patrocinadas por el empleador funciona mejor en las economías dominadas por empleadores de mediano y gran tamaño que en las dominadas por pequeños empleadores y microempresas, lo que significa que el margen para expandir los sistemas de pensiones ocupacionales también puede ser bastante limitado en un lugar como Hong Kong, aun cuando aquí el empleo en el sector formal comprende una fracción mucho mayor del empleo total que en cualquiera de los otros países.

Siempre que sea posible, los gobiernos deberían priorizar el desarrollo de los sistemas previsionales ocupacionales.

Sin embargo, siempre que sea posible, los gobiernos deberían priorizar el desarrollo de los sistemas previsionales ocupacionales. La forma más segura de ampliar la cobertura, por supuesto, es exigirla. La mala noticia es que para muchas economías emergentes, al igual que para muchos países desarrollados, puede ser políticamente difícil dar este paso. La buena noticia es que hay maneras de ampliar la cobertura sin un mandato. Como hemos visto, una manera probada de

hacerlo es exigir la afiliación automática en los planes de pensiones de empleador existentes. Otra manera es otorgarles un trato fiscal más favorable que a las pensiones personales, algo que ha ayudado a impulsar la expansión del sistema 401(k) en Estados Unidos.

Las economías emergentes deben adoptar ambas estrategias si quieren tener éxito en la ampliación y profundización de la participación en los planes de pensiones patrocinadas por los empleadores. Idealmente, los gobiernos también vincularán las estrategias a reformas adicionales encaminadas a mejorar la idoneidad y la equidad de estas pensiones. Junto con la implementación de la afiliación automática, los gobiernos deben establecer umbrales mínimos para las contribuciones y contrapartidas de los empleadores y umbrales máximos para los períodos de devengo. Los beneficios tributarios mejorados también deben vincularse a las pruebas de no discriminación que hacen que la elegibilidad para dichos beneficios esté supeditada a que los empleadores incluyan a los trabajadores de base en sus planes. En la actualidad, pocos de los ocho países exigen algo de esto.

Sin embargo, tal como ocurre en otras áreas de la política pública de las pensiones voluntarias, los gobiernos deben tener cuidado en no dejar que lo perfecto se convierta en enemigo de lo bueno. Si las pruebas de no discriminación son demasiado estrictas, pueden devenir en contraproducentes. Chile, que impone estas pruebas en los planes de APVC, ya se ha visto forzado a reducir el requerimiento inicial de participación de los trabajadores del 30 por ciento al 15 por ciento. Un equilibrio razonable podría consistir en establecer tanto los beneficios tributarios como las tasas de participación mínimas a niveles relativamente bajos, pero incrementar la generosidad de los beneficios tributarios si los empleadores logran mayores tasas de participación. Y para las contribuciones y contrapartidas, si los umbrales mínimos son muy altos, los empleadores podrían reducir

los salarios para compensar los costos laborales adicionales, perjudicando de esta manera el apoyo de los trabajadores al plan. En este caso un equilibrio razonable podría consistir en exigir una contribución mínima sustancial al empleador, pero dejar las contrapartidas del empleador como opcionales. Otro hecho que los gobiernos deben tener en cuenta es que los empleadores frecuentemente perciben los planes de pensiones como herramientas para la gestión de la fuerza laboral, y valoran particularmente su potencial para mejorar las tasas de retención de empleados. Así, si bien un período de devengo de dos años podría ser óptimo, tal vez uno de cinco años es aceptable.

UN NUEVO ENFOQUE PARA LA SEGURIDAD PREVISIONAL EN EL SECTOR INFORMAL

En los últimos diez o veinte años, las pensiones sociales no contributivas se han convertido en la forma habitual de proporcionar un respaldo contra la destitución en la vejez para aquellos trabajadores que no contribuyen al sistema previsional estatal o que solo contribuyen de manera intermitente. Desde las Pensiones Rurales en Brasil y las Pensiones Solidarias en Chile hasta la Asistencia Integral de Seguridad Social en Hong Kong y la Asignación para la Vejez en Tailandia, los ocho países en los que se centra este informe tienen actualmente una pensión social de un tipo u otro. Sin embargo, en los últimos años, un número creciente de expertos ha llegado a la conclusión de que las pensiones voluntarias son una respuesta mucho mejor al problema de la inseguridad en la vejez en el

Las pensiones voluntarias son una respuesta mucho mejor al problema de la inseguridad en la vejez en el sector informal que las pensiones sociales.

sector informal que las pensiones sociales.³³ Y un número creciente de países, especialmente en Asia, están diseñando e implementando sistemas previsionales voluntarios especiales para los trabajadores del sector informal.

Las razones detrás de este cambio de postura son convincentes. Si bien las pensiones sociales son un paliativo necesario en el corto plazo, hacen que una amplia fracción de los adultos mayores sea dependiente de la ayuda social gubernamental y por lo tanto vulnerable a los recortes en los beneficios a medida que las sociedades envejecen y las presiones fiscales aumentan. Las pensiones sociales también incentivan la informalidad en el mercado laboral, precisamente la condición que las hace necesarias, garantizando de ese modo que el alto nivel de dependencia de los adultos mayores en la asistencia social continúe indefinidamente. Las pensiones voluntarias no presentan estas desventajas. Además, pueden ofrecer la misma o mayor seguridad en la jubilación a un costo fiscal mucho menor, incluso después de los subsidios y contrapartidas gubernamentales, que las pensiones sociales impondrán en última instancia sobre los presupuestos gubernamentales. En pocas palabras, resulta más económicamente eficiente y socialmente progresista subsidiar la jubilación *ex ante* ayudando a los trabajadores a acumular ahorros que les permitan mantenerse a sí mismos, que subvencionar la jubilación *ex post* cuando los trabajadores enfrenten la destitución en la vejez.

Es cierto que extender el ahorro previsional voluntario al sector informal presenta enormes desafíos. Para empezar, está la cuestión de cómo

Extender el ahorro previsional voluntario al sector informal presenta enormes desafíos.

33. Véase, entre otros, Hu y Stewart, "Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences"; Richard Hinz et al., eds., *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience*; y Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific*.

se deben recaudar las contribuciones. Esto no puede ser realizado por los empleadores, ya que, incluso cuando los trabajadores los tienen, es poco probable que tengan un departamento de nómina. Tampoco lo pueden hacer las autoridades fiscales, ya que, casi por definición, los trabajadores del sector informal no pagan impuestos. Una solución es utilizar lo que a veces se denomina "puntos de presencia". En India, por ejemplo, los trabajadores del sector informal pueden realizar contribuciones voluntarias al NPS en los bancos locales y en las oficinas de correos. En México, los trabajadores autónomos, que no están forzados a hacer contribuciones obligatorias al SAR, pueden hacer contribuciones voluntarias en las tiendas 7-Eleven y en las sucursales de Telecom-Telégrafos. En otros países, en particular en Bangladesh, se está aprovechando la infraestructura de microfinanzas para recaudar contribuciones previsionales voluntarias.

Luego está el tema de los incentivos económicos, que, por dos razones, pueden necesitar ser más generosos, al menos en términos del ingreso de los participantes, que los otorgados a los trabajadores del sector formal. La primera razón es que los sistemas previsionales voluntarios para trabajadores del sector informal tienen que competir con las pensiones sociales no contributivas, que prometen beneficios sin costo alguno. La segunda razón es que los trabajadores del sector informal enfrentan por lo general mayores problemas de liquidez que los trabajadores del sector formal, lo que significa que, incluso sin la competencia de las pensiones sociales, podrían requerir mayores incentivos para ahorrar. Por ello, todos los sistemas previsionales voluntarios que están siendo implementados en Asia subsidian las cuentas de jubilación de los trabajadores, y algunos las subsidian significativamente. En el Fondo Nacional de Ahorro de Tailandia,

las contribuciones gubernamentales de contrapartida, que varían de acuerdo a la edad de los participantes, fluctúan entre el 50 por ciento para los trabajadores de 15 a 30 años de edad hasta el 100 por ciento para los trabajadores de 50 a más años de edad. En el NPS de India, los trabajadores del sector informal reciben una contrapartida gubernamental del 50 por ciento por sus primeros cinco años de contribución. Los sistemas previsionales voluntarios para el sector informal en algunos países, incluyendo a India y Tailandia, también incluyen garantías de tasa de retorno mínima. Aun cuando estas garantías no constituyen una buena práctica global, ciertamente proveen un incentivo psicológico para ahorrar.

Al igual que los incentivos económicos, la flexibilidad puede ser incluso más importante para los trabajadores del sector informal que para los del sector formal. Esto es especialmente cierto cuando se trata de los requisitos de contribución. Por regla general, los trabajadores del sector informal no pueden aportar una parte tan grande de sus ingresos a los sistemas previsionales voluntarios. Tampoco pueden darse el lujo de comprometerse a realizar contribuciones regulares, dada la naturaleza episódica de su empleo y el hecho de que no cuentan con cobertura de seguro social para protegerlos contra contingencias adversas, como el desempleo o una crisis de salud familiar. Por estas razones, todos los nuevos sistemas previsionales voluntarios para el sector informal permiten una considerable flexibilidad en los niveles de contribución. En China, por ejemplo, los participantes en el Esquema Nacional Rural de Pensiones pueden elegir entre cinco niveles de contribución, mientras que los del Esquema de Pensiones para Residentes Urbanos pueden elegir entre diez niveles. En una medida u otra, todos los nuevos sistemas también permiten retiros pre-jubilación,

Varios cientos de millones de trabajadores rurales y migrantes se han unido ya a los nuevos sistemas previsionales voluntarios para el sector informal de China.

que son cruciales para los trabajadores que no solo no cuentan con cobertura de seguro social, sino que suelen tener pocos o ningún ahorro de precaución.

El movimiento para extender el ahorro previsional voluntario al sector informal es demasiado nuevo para medir su éxito en la mayoría de países. En China, sin embargo, ya se tiene el veredicto. Han pasado apenas cinco años desde que China lanzó sus dos nuevos sistemas previsionales voluntarios para el sector informal, y ya varios cientos de millones de trabajadores se han unido; un logro impresionante que el Banco Mundial califica como “sin precedentes en la experiencia global”.³⁴ Parte del éxito de China es atribuible a los subsidios que el gobierno dirige a los sistemas. Pero parte también es atribuible a un arreglo único denominado “vinculación familiar”. Siempre que los trabajadores contribuyan, sus padres ancianos califican inmediatamente para un beneficio previsional fijo pagado por el gobierno. Durante años antes de la introducción de los nuevos sistemas previsionales, China había tratado y fracasado en extender al sector informal la cobertura obligatoria bajo su sistema previsional estatal de reparto. Su éxito en la expansión de la cobertura a través de sistemas previsionales basados en el ahorro voluntario demuestra que el problema de la inseguridad previsional en el sector informal puede tener solución. ►

34. Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific*, 151.

Conclusión

Una crisis de la jubilación de inmensas proporciones se avecina en el futuro de muchas de las economías emergentes de hoy. Por supuesto, la inseguridad previsional ha sido siempre endémica entre los trabajadores del sector informal. La novedad es que ahora está creciendo también entre los trabajadores del sector formal. A medida que las tasas de nacimientos disminuyen y la esperanza de vida aumenta, las economías emergentes con sistemas previsionales estatales de reparto están siendo forzadas a realizar recortes dramáticos en la generosidad de los beneficios previsionales futuros, lo que amenaza con perjudicar los estándares de vida de los jubilados de la clase media. Si bien las economías emergentes con sistemas previsionales estatales de capitalización están mejor blindados frente al impacto del envejecimiento poblacional, de la manera en que están diseñados actualmente estos sistemas tampoco podrán generar tasas de reemplazo adecuadas. Mientras tanto, el rápido desarrollo y el rápido cambio demográfico están ejerciendo una presión creciente sobre las fuentes alternativas de sustento previsional, especialmente sobre la familia extendida. Sin reformas, una proporción significativa de la fuerza laboral en la mayoría de economías emergentes alcanzará la edad avanzada en las siguientes décadas sin pensiones adecuadas, ahorros personales, ni niños que se hagan cargo de ellos.

Este informe ha postulado que el éxito de las economías emergentes en garantizar la seguridad previsional dependerá crecientemente de su éxito en el diseño de sistemas previsionales voluntarios robustos. Aun cuando los ocho países asiáticos y latinoamericanos en los que se ha enfocado el informe han

Los gobiernos necesitarán ampliar y profundizar los sistemas previsionales voluntarios que actualmente benefician solamente a una minoría privilegiada de la fuerza laboral.

tenido un arranque promisorio, todavía tienen mucho camino por recorrer.

Para reforzar las perspectivas del ingreso previsional de los trabajadores formales, los gobiernos necesitarán ampliar y profundizar los sistemas previsionales voluntarios que actualmente benefician solamente a una minoría privilegiada de la fuerza laboral. Como hemos visto, esto requerirá aprovechar las lecciones de la economía del comportamiento a fin de superar la inercia y miopía de los trabajadores. Requerirá nuevos subsidios gubernamentales para promover la participación de los trabajadores de ingresos bajos y medios. Requerirá permitir una flexibilidad considerable en todo, desde las reglas de elegibilidad hasta las reglas para el retiro de los saldos. Requerirá atenuar las restricciones a las inversiones que a menudo impiden que los administradores de pensiones obtengan para los participantes el más alto retorno ajustado al riesgo. Finalmente, requerirá educar al público acerca de la importancia de los ahorros previsionales voluntarios. Sobre la marcha, los gobiernos deben priorizar el desarrollo de los sistemas previsionales ocupacionales. Aun cuando las pensiones personales son importantes, la experiencia de los países desarrollados enseña que las pensiones patrocinadas por el empleador son usualmente la manera más efectiva y eficiente de extender la cobertura a la clase media.

Al mismo tiempo, los gobiernos necesitarán diseñar sistemas previsionales completamente

nuevos adaptados a las necesidades de los trabajadores del sector informal, quienes actualmente gozan de poca o ninguna seguridad previsional. Las pensiones sociales, la actual barrera contra la destitución en la vejez, pueden ser una necesidad social. Sin embargo, hacen que un creciente número de adultos mayores dependa de la asistencia social gubernamental para mantenerlos alejados de una pobreza abyecta, lo que es una proposición riesgosa en sociedades que envejecen rápidamente y en las que el crecimiento económico se irá desacelerando y la carga fiscal irá aumentando en las próximas décadas. Los ahorros previsionales voluntarios, como están demostrando varios países asiáticos, brindan una alternativa social y económicamente más sostenible.

Si bien todo esto ocurrirá a un costo fiscal significativo, este costo será mucho menor que el costo de la inacción. Los diseñadores de políticas públicas en las economías emergentes enfrentan una elección. Pueden invertir en sistemas previsionales voluntarios robustos que reforzarán los ingresos de los jubilados del mañana, aliviarán la presión sobre los presupuestos gubernamentales y reducirán la inequidad en el ingreso. O pueden observar mientras la crisis venidera se desarrolla. Si ellos no actúan, la inseguridad económica crecerá, las tensiones sociales se acumularán y, al final, los gobiernos se verán forzados a acceder a las demandas por nuevos y enormes gastos en beneficios previsionales por parte de electorados envejecidos. El descontento popular generalizado con la insuficiencia de los beneficios previsionales estatales que actualmente se está expresando en las economías emergentes desde Chile hasta Hong

Los grandes rasgos de una estrategia de reforma viable son claros.

Kong puede ser simplemente un presagio de lo que está por venir.

Por demasiado tiempo, los diseñadores de políticas públicas en economías emergentes se han enfocado en tratar de expandir la cobertura de los sistemas previsionales obligatorios, usualmente sin éxito, mientras que la promoción de las pensiones voluntarias ha sido casi una idea marginal. Es tiempo de reconocer que en las sociedades en las que el alcance de los sistemas previsionales obligatorios es tan limitado y cuyas poblaciones están envejeciendo tan rápidamente, las pensiones voluntarias son un componente esencial de la seguridad previsional. Los grandes rasgos de una estrategia de reforma viable están claros. Lo que continúa siendo incierto es si los gobiernos tendrán la sabiduría y la visión para implementarla. ►

Sobre la Información Estadística y las Fuentes Citadas

Con pocas excepciones anotadas en el informe, toda la información demográfica, tanto histórica como proyectada, proviene de *World Population Prospects: The 2015 Revision* (Nueva York: División de Población de Naciones Unidas, 2015). Las proyecciones se refieren a la “variante media”, el escenario de población de la ONU más comúnmente citado. La información sobre la economía y la fuerza laboral proviene de fuentes estándar, incluyendo los World Development Indicators del Banco Mundial, disponible en <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>; el ILOSTAT Database de la Organización Internacional del Trabajo, disponible en <http://www.ilo.org/global/statistics-and-databases/lang--en/index.htm>; y el World Economic Outlook Database del Fondo Monetario Internacional, disponible en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>. La información sobre nivel educativo proviene del Wittgenstein Centre for Demography and Global Human Capital's Data Explorer, Version 1.2, disponible en <http://www.oeaw.ac.at/fileadmin/subsites/Institute/VID/dataexplorer/index.html>.

Para las buenas prácticas en sistemas previsionales voluntarios, el informe se

apoya significativamente en el análisis y recomendaciones del Working Party on Private Pensions de la OCDE y, en menor medida, en el Banco Mundial. Los estudios más útiles incluyen: *The OECD Roadmap for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans* (París: OCDE, 2012); OCDE, “Design and Delivery of Defined Contribution (DC) Pension Schemes: Policy Challenges and Recommendations” (informe presentado en el Cass Business School Conference on Defined Contribution Pensions: Guarantees and Risk Sharing, Londres, 5 de marzo de 2013); Pablo Antolín, Stéphanie Payet y Juan Yermo, “Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options,” OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions no. 20 (París: OCDE, 2012); y Robert Holzmann, “Global Pension Systems and Their Reform: Worldwide Drivers, Trends, and Challenges,” Social Protection and Labor Discussion Paper no. 1213 (Washington, DC: Banco Mundial, mayo 2012).

La mayor parte de la información básica y estadística sobre los sistemas previsionales voluntarios en las economías emergentes en las que se centra este informe proviene de las entidades regulatorias previsionales o de

asociaciones gremiales previsionales en cada país y está disponible en sus páginas Web. Para **Brasil**, las entidades y asociaciones relevantes son la Superintendencia Nacional de Previsión Complementaria o PREVIC (<http://www.previc.gov.br/>); la Superintendencia de Seguros Privados o SUSEP (<http://www.susep.gov.br/>); la Asociación Brasileña de Entidades Cerradas de Previsión Complementaria o ABRAPP (<http://www.abrapp.org.br/>); y la Federación Nacional de Previsión Privada y Vida o FenaPrevi (<http://www.cnseg.org.br/fenaprevi/>). Para **Chile**, son la Superintendencia de Pensiones (<http://www.safp.cl/>) y la Asociación Gremial de Administradoras de Fondos de Pensiones o AFP Chile (<http://www.aafp.cl/>). Para **China**, es el Ministerio de Recursos Humanos y Seguridad Social o MOHRSS (http://english.gov.cn/state_council/2014/09/09/content_281474986284102.htm). Para **Hong Kong**, son la Autoridad de Esquemas de Fondos de Previsión Obligatorios o MPFA (<http://www.mpfa.org.hk/eng/mpfa/>) y la Asociación de Esquemas Previsionales de Hong Kong o HKRSA (<http://www.hkrsa.org.hk/>). Para **India**, son la Organización de Fondos de Previsión para Empleados o EPFO (http://www.epfindia.com/site_en/); la Autoridad Regulatoria y de Desarrollo de Fondos de Pensiones o PFRDA (<http://pfrda.org.in/>); y el Autoridad del Sistema Previsional Nacional o NPS Trust (<http://npstrust.org.in/index.php>). Para **Malasia**, son el Fondo de Previsión para Empleados o EPF (<http://www.kwsp.gov.my/portal/en/>); el Administrador de Pensiones Privadas o PPA (<http://www.ppa.my/>); y la Federación de Gestores de Inversiones de Malasia o FIMM (<https://www.fimm.com.my/>). Para **México**, son la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro o CONSAR (<https://www.gob.mx/consar/>) y la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro o AMAFORE (<http://www.amafore.org/>). Para **Tailandia**, son el Fondo Gubernamental de Pensiones o GPF (<https://www.gpf.or.th/eng2012/>) y el Fondo de Previsión Tailandés o ThaiPVD (http://www.thaipvd.com/index_en.php).

Cuantiosa información básica y estadísticas están también disponibles en la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones o AIOS (<http://www.aiosfp.org>) y en la Federación Internacional de Administradores de Fondos de Pensiones o FIAP (<http://www.fiapinternacional.org/>).

En la elaboración del informe, el GAI naturalmente revisó la literatura académica sobre pensiones y ahorro previsional voluntario en economías emergentes. Entre los estudios generales, los siguientes fueron particularmente útiles: Rodrigo Acuña, “Resumen y principales conclusiones,” (resumen del Encuentro Internacional FIAP-AMAFORE sobre El Ahorro Voluntario en el Futuro de las Pensiones, Ciudad de México, 28 de enero de 2016); FIAP, “The Importance of Voluntary Pension Saving: Key Factors for Its Development and Some Positive Experiences,” Pension Notes no. 7 (Santiago: FIAP, septiembre 2015); Federico Rubli Kaiser, “Retos y mejores prácticas internacionales en la promoción del ahorro voluntario,” Documento de Trabajo no. 2 (Ciudad de México: CONSAR, septiembre 2016); Eduardo Fuentes et al., eds., *Pension Reforms in Latin America: Balance and Challenges Ahead* (Madrid: BBVA, 2010); Richard Hinz et al., eds., *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience* (Washington, DC: Banco Mundial, 2013); Richard Hinz, “Voluntary Retirement Savings: Motivations, Incentives, and Design,” en *Pensions for the Future: Developing Individually Funded Programs*, ed. FIAP (Santiago: FIAP, 2009); Yu-Wei Hu y Fiona Stewart, “Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences,” OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions no. 31 (París: OCDE, 2009); Augusto Iglesias, “Voluntary Pension Saving,” en *Developing the Potential of the Individually Funded Pension Systems*, ed. FIAP (Santiago: FIAP, 2010); Donghyun Park, ed., *Pension Systems in East and Southeast Asia: Promoting Fairness and Sustainability* (Manila: Banco Asiático de Desarrollo, 2012); PrimAmérica Consultores,

Voluntary Pension Savings in Individually Funded Systems of FIAP Member Countries (Santiago: FIAP, diciembre 2010); y Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific* (Washington, DC: Banco Mundial, 2016).

Adicionalmente, GAI también consultó muchos estudios especializados sobre sistemas previsionales en cada una de las ocho economías emergentes en las que se centra el informe. Para **Brasil**, estos estudios incluyeron ABRAPP, *The Brazilian Pension System* (São Paulo: ABRAPP, abril 2014) y Alfredo Cuevas e Izabela Karpowicz, “The Urgent Case for Pension Reform in Brazil,” *Diálogo a Fondo*, 1º de diciembre de 2016. Para **Chile**, incluyeron Solange Berstein et al., eds., *Chile 2008: A Second-Generation Pension Reform* (Santiago: Superintendencia de Pensiones, octubre 2009); Luis Felipe Céspedes y Alberto Etchegaray, *Análisis y propuesta en torno al ahorro previsional colectivo en Chile* (manuscrito fechado en abril 2012); Eduardo Fuentes, “Creating Incentives for Voluntary Contributions to Pension Funds by Independent Workers: An Informal Evaluation Based on the Case of Chile,” BBVA Working Papers no. 1012 (Santiago: BBVA, 2010); y OCDE, *Chile: Review of the Private Pensions System* (París: OCDE, octubre 2011). Para **China**, incluyeron Mark C. Dorfman et al., *China’s Pension System: A Vision* (Washington, DC: Banco Mundial, 2013); Stewart H. Leckie, “The People’s Republic of China: Pension System Overview and Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia: Overview and Reform Directions*, ed. Donghyun Park (Manila: Banco Asiático de Desarrollo, 2011); Andrea Vilela, “Pension Coverage in China and the Expansion of the New Rural Social Pension,” Pension Watch Briefings no. 11 (Londres: HelpAge International, 2013); y Dong Yufang y Hao Yong, “The Performance Evaluation of China’s Enterprise Annuity Investment Operations,” *International Journal of Business and Social Science* 5, no. 6 (mayo 2014). Para **Hong Kong**, incluyeron Ernst & Young, *The Evolving MPF System: An Objective Assessment* (Hong Kong: Ernst &

Young, mayo 2012) y Commission on Poverty, *Retirement Protection: Forging Ahead* (Hong Kong: Commission on Poverty, diciembre 2015). Para **India**, incluyeron Dhirendra Swarup, “India’s Pension Reform Initiative,” en *Equitable and Sustainable Pensions: Challenges and Experience*, ed. Benedict Clements, Frank Eich y Sanjeev Gupta (Washington, DC: FMI, 2014) y Alpana Vats, “Extending Pension Coverage to the Informal Sector in India,” *Pension Bulletin* 5, no. 4 (Nueva Delhi: PFRDA, abril-mayo 2016). Para **Malasia**, incluyeron Mukul G. Asher, “Malaysia: Pension System Overview and Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park y Robert Holzmann, “Old-Age Financial Protection in Malaysia: Challenges and Options,” IZA Policy Paper no. 96 (Bonn: Institute for the Study of Labor, enero 2015). Para **México**, incluyeron Javier Alonso, Carmen Hoyo y David Tuesta, “A Model for the Pension System in Mexico: Diagnosis and Recommendations,” BBVA Working Papers no. 14/08 (Ciudad de México: BBVA, febrero 2014); Andrew Fertig, Jaclyn Lefkowitz y Alissa Fishbane, *Using Behavioral Science to Increase Retirement Savings: A New Look at Voluntary Pension Contributions in Mexico* (Nueva York: Ideas 42, octubre 2015); Mercer, *Propuesta de ahorro previsional voluntario para México* (Ciudad de México: Mercer, octubre 2012); y *OECD Reviews of Pension Systems: Mexico 2015* (París: OCDE, 2015). Para **Tailandia**, incluyó Orin D. Brustad, “Thailand: Pension System Overview y Reform Directions,” en *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park.

Además de los estudios académicos, el informe se benefició de numerosas presentaciones en conferencias realizadas por reguladores, expertos del sector previsional privado y académicos. Entre las más útiles se encuentran las presentaciones sobre Brasil, Chile y México en el Encuentro Internacional FIAP-AMAFOR sobre El Ahorro Voluntario en el Futuro de las Pensiones del 28 de enero de 2016 en la Ciudad de México, disponible

en <http://www.amafore.org/encuentro-internacional-fiap-amafore/>.

Aun cuando los sistemas previsionales son objeto de frecuentes reformas y revisiones, el GAI ha tenido cuidado en que el informe esté lo más actualizado posible. Para este fin, dos fuentes fueron particularmente útiles: La serie “Progress of the Pension Systems” de FIAP, un resumen bimestral en temas de reforma previsional disponible en <http://www.fiapinternacional.org/en/publications/marcha-de-los-sistemas-de-pensiones/>; y la serie “International Update”, un resumen mensual similar disponible en https://www.ssa.gov/policy/docs/progdsc/intl_update/.

Con el mismo objetivo en mente, el GAI consultó también un número de revisiones estándar sobre los sistemas previsionales, incluyendo *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013* (París: OCDE, 2013); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (París: OCDE/BID/Banco Mundial, 2014); *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators* (París: OCDE, 2015); *Social Security Programs throughout the World: Asia and the Pacific, 2014* (Washington, DC: U.S. Social Security Administration, 2015); *Social Security Programs throughout the World: The Americas, 2015* (Washington, DC: U.S. Social Security Administration, 2016); y *World Social Protection Report 2014/15* (Ginebra: OIT, 2014). ►

Siglas

| | | |
|----------------------|--|--------------------------|
| ABRAPP | Asociación Brasileña de Entidades Cerradas de Previsión Complementaria | <i>(Brasil)</i> |
| AFORE | Administradora de Fondos para el Retiro | <i>(México)</i> |
| AFP | Administradora de Fondos de Pensiones | <i>(Chile)</i> |
| AMAFORE | Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro | <i>(México)</i> |
| APV | Ahorro Previsional Voluntario | <i>(Chile y México)</i> |
| APVC | Ahorro Previsional Voluntario Colectivo | <i>(Chile)</i> |
| ASEAN | Asociación de Naciones del Sudeste Asiático | |
| BBVA | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo | |
| CON SAR | Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro | <i>(México)</i> |
| CSIS | Center for Strategic and International Studies | |
| EBRI | Employee Benefit Research Institute | |
| EPF | Fondo de Previsión de Empleados | <i>(Malasia e India)</i> |
| EPS | Sistema de Pensiones de Empleados | <i>(India)</i> |
| Esquemas ORSO | Occupational Retirement Schemes Ordinance Schemes | <i>(Hong Kong)</i> |
| FenaPrevi | Federación Nacional de Previsión Privada y Vida | <i>(Brasil)</i> |
| FIAP | Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones | |
| FMI | Fondo Monetario Internacional | |
| GAI | Global Aging Institute | |
| IRA | Cuenta Individual de Jubilación | <i>(EEUU)</i> |
| MOHRSS | Ministerio de Recursos Humanos y Seguridad Social | <i>(China)</i> |
| MPF | Fondo de Previsión Obligatorio | <i>(Hong Kong)</i> |
| MPFA | Autoridad de Esquemas de Fondos de Previsión Obligatorios | <i>(Hong Kong)</i> |
| NEST | National Employment Savings Trust | <i>(Reino Unido)</i> |
| NPS | Sistema Previsional Nacional (o Nuevo) | <i>(India)</i> |
| NPS Trust | Autoridad del Sistema Previsional Nacional | <i>(India)</i> |
| OECD | Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos | |
| OIT | Organización Internacional del Trabajo | |
| ONU | Organización de las Naciones Unidas | |
| PFRDA | Autoridad Regulatoria y de Desarrollo de Fondos de Pensiones | <i>(India)</i> |
| PPA | Administrador de Pensiones Privadas | <i>(Malasia)</i> |
| PPF | Fondo de Previsión Público | <i>(India)</i> |
| PRS | Esquema Previsional Privado | <i>(Malasia)</i> |
| RGPS | Régimen General de Previsión Social | <i>(Brasil)</i> |
| RPPS | Régimen Propio de Previsión Social | <i>(Brasil)</i> |
| SAR | Sistema de Ahorro para el Retiro | <i>(México)</i> |
| Sistema EA | Sistema de Anualidades Empresariales | <i>(China)</i> |
| UE | Unión Europea | |

Sobre el Autor

RICHARD JACKSON es el fundador y presidente del Global Aging Institute (GAI), una organización educativa y de investigación sin fines de lucro que se dedica a mejorar la comprensión de los retos económicos, sociales y geopolíticos generados por el cambio demográfico y especialmente por el envejecimiento poblacional en Estados Unidos y en el mundo. Richard es autor o coautor de numerosos estudios sobre políticas públicas, incluyendo *Global Aging and Retirement Security in Emerging Markets: Reassessing the Role of Funded Pensions* (2015); *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey* (2015); *Lessons from Abroad for the U.S. Entitlement Debate* (2014); *The Global Aging Preparedness Index, Second Edition* (2013); y *The Graying of the Great Powers: Demography and Geopolitics in the 21st Century* (2008). Richard frecuentemente realiza presentaciones sobre temas demográficos y es citado en la prensa con regularidad. Tiene un doctorado en historia de la Universidad de Yale y vive en Alexandria, Virginia, con su esposa Perrine y sus tres hijos, Benjamin, Brian y Penelope.

Sobre el Global Aging Institute

El Global Aging Institute (GAI) es una organización educativa y de investigación sin fines de lucro que se dedica a ampliar nuestra comprensión sobre el envejecimiento global, informar a los diseñadores de políticas públicas y al público en general sobre los retos que este presenta y a estimular respuestas de política pública oportunas y constructivas. La agenda del GAI es amplia y aborda temas desde la seguridad previsional hasta la seguridad nacional; y su alcance es global, extendiéndose a todas las sociedades en proceso de envejecimiento alrededor del mundo.

El GAI fue fundado en 2014 y está ubicado en Alexandria, Virginia. Si bien el GAI es nuevo, su misión no lo es. Antes de crear el instituto, Richard Jackson, presidente del GAI, dirigió un programa de investigación sobre el envejecimiento global en el Center for Strategic and International Studies, el cual, a lo largo de casi quince años, produjo un gran volumen de investigación y análisis de avanzada que cumplió un rol principal en orientar la discusión sobre lo que promete ser uno de los grandes desafíos del siglo veintiuno. La Mesa Directiva del GAI está presidida por Thomas S. Terry, CEO del Terry Group, presidente de la International Actuarial Association y ex presidente de la American Academy of Actuaries. Para conocer más sobre el Global Aging Institute, puede visitar www.GlobalAgingInstitute.org.

Sobre Principal

Principal¹ ayuda a las personas y a las empresas alrededor del mundo a generar, proteger e incrementar su bienestar financiero con nuestro conocimiento especializado en materia de jubilación, seguros y gestión de activos. Con ideas innovadoras y soluciones reales, hacemos que el progreso financiero sea posible para nuestros clientes de todos los niveles de ingreso y tamaño de portafolio. El Principal Financial Group, un miembro de FORTUNE 500®, tiene US \$592 mil millones en activos bajo su gestión² y oficinas en diecinueve países en Asia, Australia, Europa, América Latina y América del Norte. Para conocer más sobre nosotros, visítenos en www.principal.com.

1. Principal y Principal Financial Group son marcas registradas y marcas de servicio de Principal Financial Services, Inc., un miembro del Principal Financial Group.

2. Información al 31 de diciembre de 2016.

