



El Envejecimiento Global y la Seguridad Previsional en las Economías Emergentes

*Reconsiderando el Rol
de los Sistemas de Capitalización*



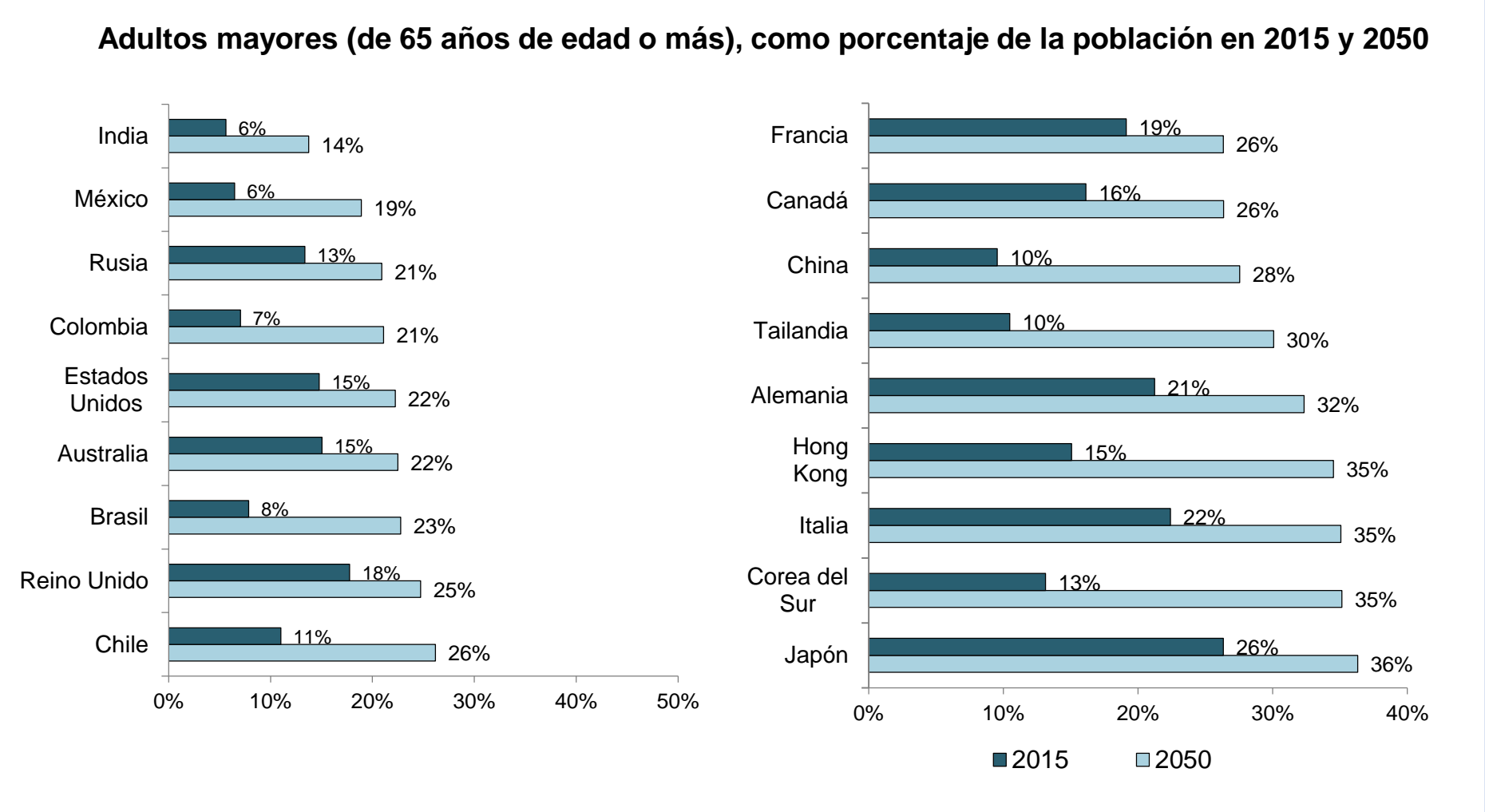
Richard Jackson
Presidente
Global Aging Institute



Xº Congreso Internacional FIAP-ASOFONDOS
20 de abril de 2017
Cartagena

La transformación demográfica

El mundo está en el umbral de una transformación demográfica impresionante denominada envejecimiento global.



Dos fuerzas están detrás de la transformación demográfica: Una fecundidad en declive y una esperanza de vida en aumento

Tasa global de fecundidad y esperanza de vida al nacer, 1950-2015

	Tasa Global de Fecundidad				Esperanza de Vida al Nacer			
	1950-55	1970-75	1990-95	2010-15	1950-55	1970-75	1990-95	2010-15
Asia Oriental	6.0	4.8	2.0	1.5	44	62	70	76
Europa del Este	2.9	2.2	1.6	1.6	60	69	68	72
Gran Oriente Medio	6.6	6.2	4.6	3.2	42	55	64	70
América Latina	5.9	5.0	3.0	2.2	52	62	69	75
Asia Meridional	5.9	5.5	3.6	2.4	40	52	61	69
África Subsahariana	6.6	6.8	6.2	5.1	37	45	50	58

Fuente: UN Population Division (2015)

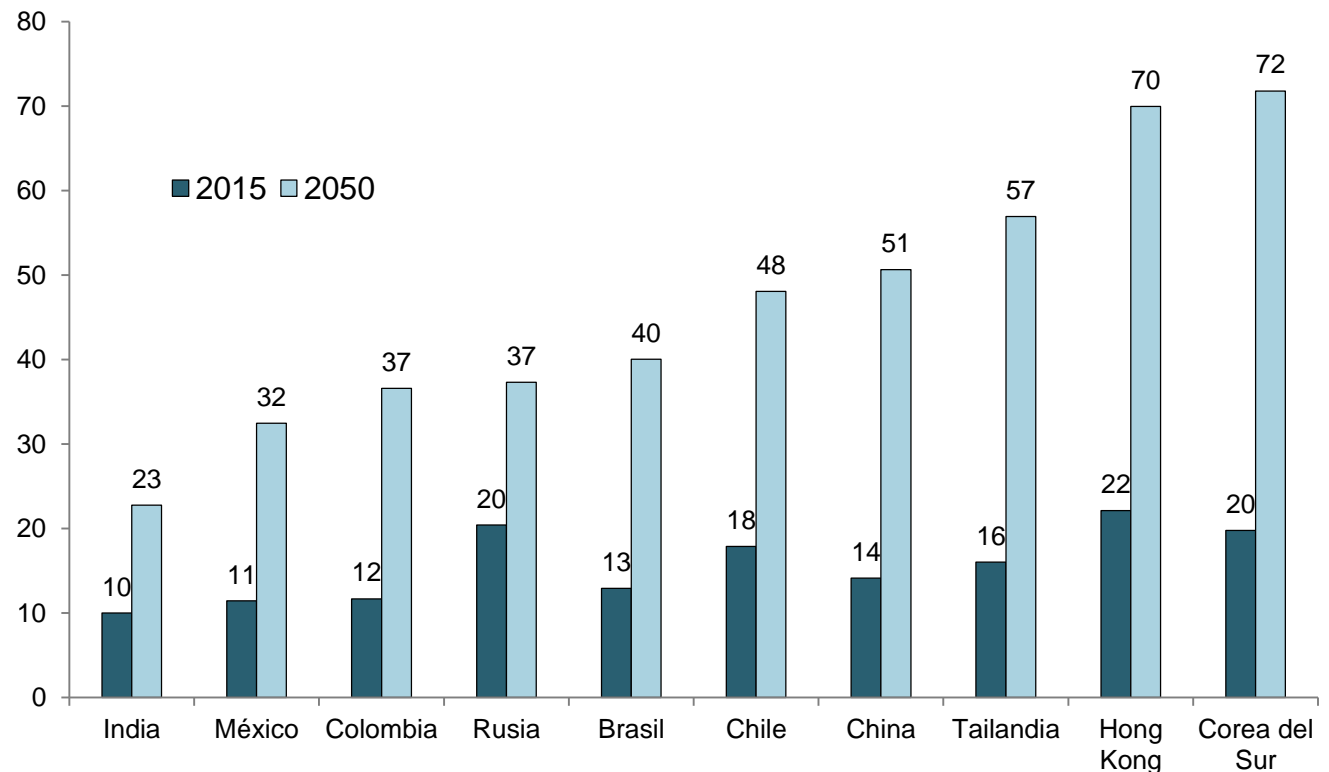
Ventajas del modelo de capitalización

Reemplazo del Ingreso

- A medida que las sociedades envejecen, los sistemas previsionales de capitalización serán capaces de brindar la misma tasa de reemplazo a una tasa de contribución menor que la de los sistemas de reparto o, alternativamente, una mayor tasa de reemplazo a la misma tasa de contribución.

Una tasa de dependencia senil creciente se traduce en un costo de reparto creciente.

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: UN Population Division (2015)

Reemplazo del Ingreso

- Mientras que la tasa de retorno en un sistema previsional de capitalización es igual a la tasa de retorno al capital, la tasa de retorno en un sistema de reparto es igual a la tasa de crecimiento de la nómina, la cual se desacelerará a medida que las sociedades envejecen.

Cuando la fuerza laboral crece más lentamente o se contrae, la ventaja en la tasa de retorno migra hacia el modelo de capitalización.

Tasa de crecimiento anual promedio de la población en edad de trabajar (de 20 a 64 años de edad), por década, 1980-2040

	1980s	1990s	2000s	2010s	2020s	2030s	2040s
Brasil	2.9%	2.4%	2.0%	1.2%	0.6%	0.1%	-0.4%
Chile	2.5%	1.9%	1.7%	1.2%	0.4%	-0.1%	-0.2%
China	3.0%	1.9%	1.5%	0.3%	-0.4%	-1.0%	-0.8%
Colombia	3.4%	2.5%	2.2%	1.3%	0.6%	0.1%	-0.3%
Hong Kong	2.3%	2.0%	0.9%	0.2%	-1.1%	-0.4%	-0.5%
India	2.5%	2.4%	2.3%	1.8%	1.3%	0.8%	0.4%
México	3.2%	3.1%	2.2%	2.0%	1.2%	0.6%	0.1%
Rusia	0.7%	0.1%	0.5%	-0.7%	-1.1%	-0.1%	-0.8%
Corea del Sur	2.9%	1.5%	0.9%	0.5%	-0.9%	-1.2%	-1.0%
Tailandia	3.6%	2.2%	1.3%	0.3%	-0.6%	-1.1%	-1.3%

Fuente: UN Population Division (2015)

Reemplazo del Ingreso

- ❑ Cuando tanto la fuerza laboral como los salarios reales crecen rápidamente, los sistemas de reparto pueden obtener mejores resultados que los sistemas de capitalización.
- ❑ En la India, un sistema de reparto generaría tasas de reemplazo más altas que un sistema de capitalización en la gran mayoría de escenarios de crecimiento del salario real y de la tasa de retorno.

INDIA: Proyecciones Estilizadas de la Tasa de Reemplazo

Tasas de reemplazo del sistema de capitalización individual en 2050 versus tasas de reemplazo del sistema de reparto asequibles, asumiendo la misma tasa de contribución del 12.5 por ciento

		Tasa de Crecimiento del Salario Real					
		5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%	
Tasa de Retorno Real	CAPITALIZACIÓN						
	3.0%	26%	31%	37%	44%	54%	
	3.5%	29%	35%	42%	51%	63%	
	4.0%	33%	40%	48%	59%	73%	
	4.5%	38%	45%	55%	68%	84%	
	5.0%	43%	52%	63%	78%	98%	
	5.5%	49%	59%	72%	90%	114%	
	6.0%	55%	68%	84%	105%	133%	
		REPARTO	80%	74%	68%	63%	58%

} Supera a Reparto

Nota: Las proyecciones del sistema de capitalización individual asumen una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años y comisiones administrativas equivalentes al 0.5 por ciento de los activos. Las proyecciones del sistema de reparto asumen una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

Fuente: Cálculos de GAI

Reemplazo del Ingreso

- ❑ A medida que las poblaciones envejecen y el crecimiento de los salarios se desacelera, los sistemas de capitalización obtienen una ventaja decisiva.
- ❑ En Colombia, un sistema de capitalización generaría tasas de reemplazo más altas que un sistema de reparto en casi todos los escenarios razonables de crecimiento de los salarios y de la tasa de retorno.

COLOMBIA: Proyecciones Estilizadas de la Tasa de Reemplazo

Tasas de reemplazo del sistema de capitalización individual en 2050 versus tasas de reemplazo del sistema de reparto asequibles, asumiendo la misma tasa de contribución del 12.5 por ciento

		Tasa de Crecimiento del Salario Real				
		3.0%	2.5%	2.0%	1.5%	1.0%
Tasa de Retorno Real	CAPITALIZACIÓN					
	3.0%	29%	32%	35%	39%	43%
	3.5%	34%	37%	41%	45%	51%
	4.0%	39%	43%	48%	53%	59%
	4.5%	45%	50%	55%	62%	69%
	5.0%	52%	58%	65%	72%	81%
	5.5%	61%	68%	76%	85%	96%
6.0%	70%	79%	88%	99%	112%	
REPARTO		40%	38%	37%	35%	33%

} Supera a Reparto

Nota: Las proyecciones del sistema de capitalización individual asumen una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años y comisiones administrativas equivalentes al 0.5 por ciento de los activos. Las proyecciones del sistema de reparto asumen una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

Fuente: Cálculos de GAI

Reemplazo del Ingreso

- ❑ En los países que envejecen rápidamente, en los que las fuerzas laborales se están contrayendo, la ventaja de los sistemas de capitalización se vuelve abrumadora.
- ❑ En Corea del Sur, no existe un solo escenario razonable en el cual un sistema de capitalización no generaría tasas de reemplazo más altas que un sistema de reparto.

COREA DEL SUR: Proyecciones Estilizadas de la Tasa de Reemplazo

Tasas de reemplazo del sistema de capitalización individual en 2050 versus tasas de reemplazo del sistema de reparto asequibles, asumiendo la misma tasa de contribución del 12.5 por ciento

		Tasa de Crecimiento del Salario Real					
		CAPITALIZACIÓN	3.0%	2.5%	2.0%	1.5%	1.0%
Tasa de Retorno Real	3.0%		25%	28%	30%	34%	37%
	3.5%		29%	32%	36%	40%	44%
	4.0%		34%	38%	42%	46%	52%
	4.5%		40%	44%	49%	55%	61%
	5.0%		46%	52%	58%	65%	73%
	5.5%		54%	61%	68%	76%	86%
	6.0%		64%	71%	80%	90%	102%
		REPARTO	21%	20%	19%	18%	17%

} Supera a Reparto

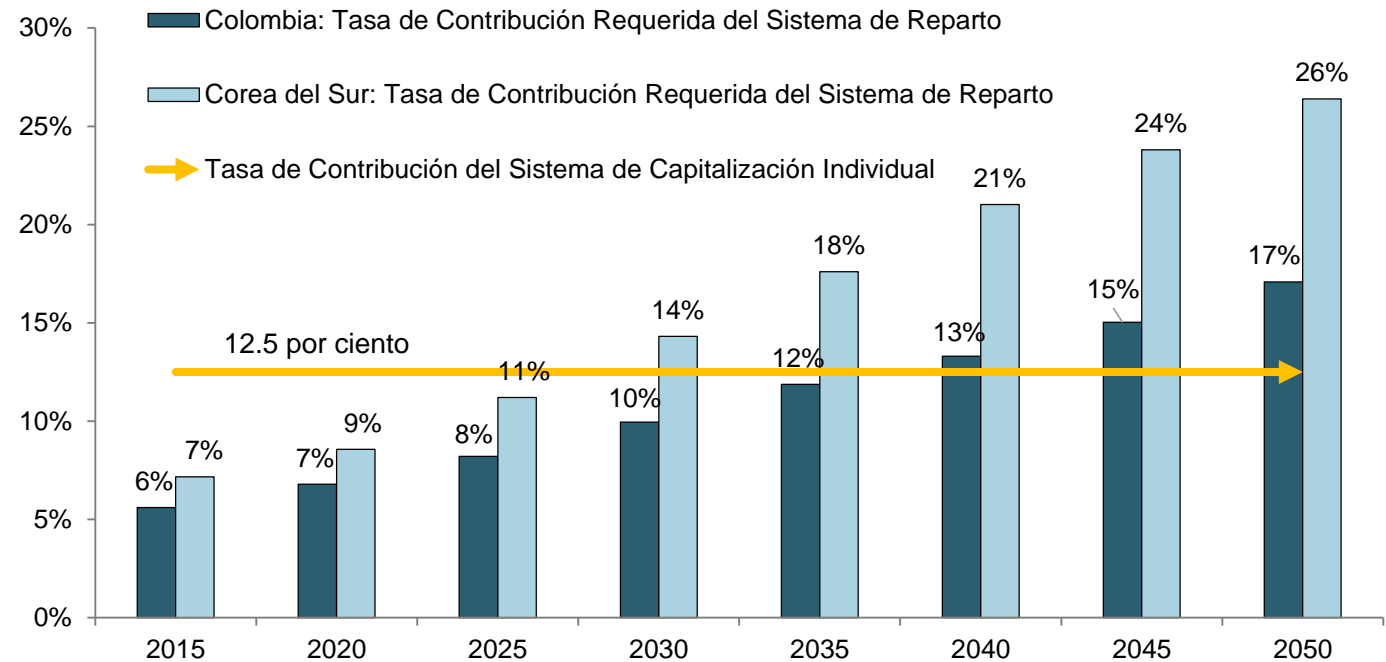
Nota: Las proyecciones del sistema de capitalización individual asumen una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años y comisiones administrativas equivalentes al 0.5 por ciento de los activos. Las proyecciones del sistema de reparto asumen una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

Fuente: Cálculos de GAI

COLOMBIA y COREA DEL SUR: Proyecciones Estilizadas de la Tasa de Contribución en el Sistema de Reparto

- Los sistemas de reparto parecen sostenibles cuando las sociedades son jóvenes y están en crecimiento, pero a medida que las sociedades envejecen su costo crece a pasos agigantados.

Tasas de contribución en el sistema de reparto requeridas en Colombia y Corea del Sur para obtener la misma tasa de reemplazo que se obtiene con una tasa de contribución del 12.5 por ciento en el sistema de capitalización individual, 2015-2050



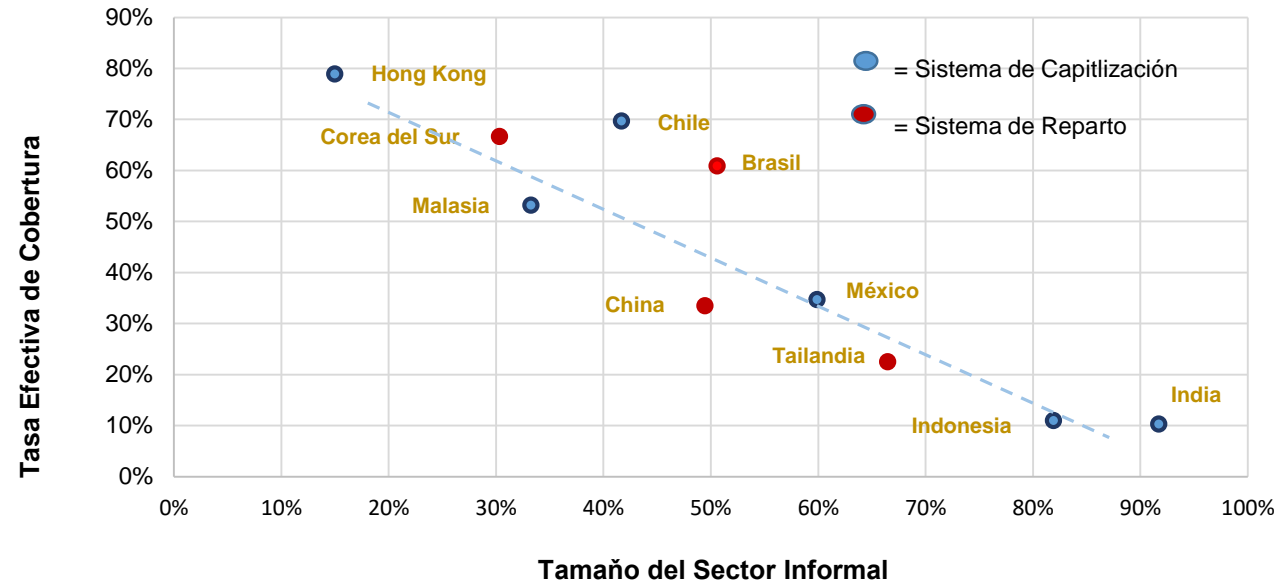
Nota: Las proyecciones del sistema de capitalización individual asumen un crecimiento de los salarios reales del 2.0 por ciento, una tasa de retorno real del 4.5 por ciento, una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años y comisiones administrativas equivalentes al 0.5 por ciento de los activos. Las proyecciones del sistema de reparto asumen un crecimiento de los salarios reales del 2.0 por ciento, una vida laboral de 40 años, una edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

Protección contra la Pobreza

- ❑ Con prescindencia de si su sistema previsional contributivo es de capitalización o de reparto, las economías emergentes con grandes sectores informales necesitan una pensión social no contributiva.
- ❑ El sistema de jubilación en países con sistemas de capitalización individual puede hacerse tan progresivo como se desee.

La baja cobertura se explica por el tamaño del sector informal de un país y no por su tipo de sistema previsional.

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



Note: The effective coverage rate is the share of the labor force that contributes to a country's mandatory pension system or systems in a given year. The informal sector is defined as informal employment in the non-agricultural sector plus agricultural employment as a share of total employment. Estimates of the size of the informal sector were derived by adding agricultural employment to published estimates of non-agricultural-sector informal employment. In the case of Hong Kong, non-agricultural-sector employment was also estimated by GAI.

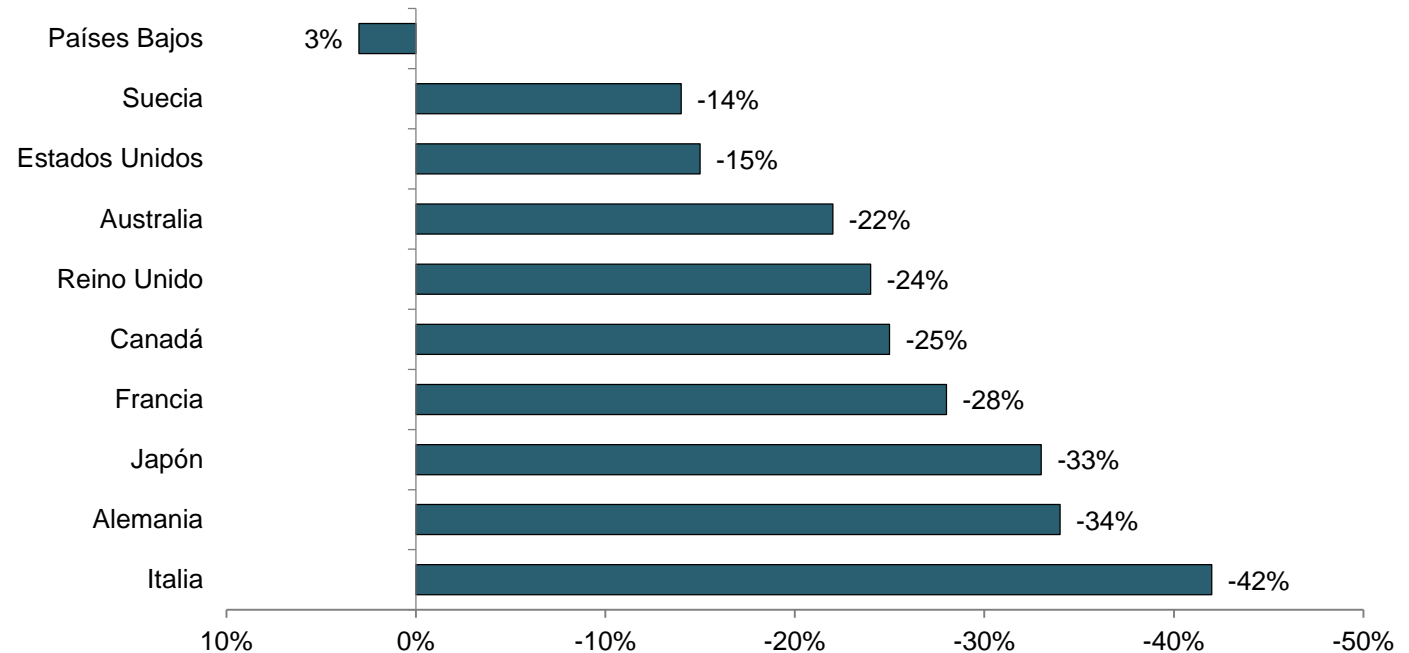
Source: For effective coverage rates, *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013* (Paris: OECD, 2013); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (Paris: OECD/IDB/World Bank, 2014); and Seong Sook Kim, "The Republic of Korea," in *Pension Systems in East and Southeast Asia: Promoting Fairness and Sustainability*, ed. Donghyun Park (Manila: ADB, 2012). For the size of the informal sector, *Statistical Update on Employment in the Informal Economy* (Geneva: ILO, June 2012); OECD, "Declaring Work or Staying Underground: Informal Employment in Seven OECD Countries," in *OECD Employment Outlook 2008* (Paris: OECD, 2008); Johannes P. Jütting and Juan R. de Laiglesia, eds., *Is Informal Normal? Towards More and Better Jobs in Developing Countries* (Paris: OECD, 2009); Melisa R. Serrano, ed. *Between Flexibility and Security: The Rise of Non-Standard Employment in Selected ASEAN Countries* (Jakarta: ASEAN Services Employees Trade Unions Council, 2014); World Bank's World Development Indicators, available at <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>; and GAI calculations.

Riesgo de Mercado vs. Riesgo Político

- A diferencia del riesgo de mercado en sistemas de capitalización, no existe una estrategia comprobada para minimizar el riesgo político en los sistemas de reparto.
- El riesgo político crece incesantemente a medida que las poblaciones envejecen y el costo de los beneficios de reparto se incrementa.

Varios países desarrollados han reducido significativamente la generosidad de sus sistemas previsionales de reparto.

Reducción porcentual acumulada en los beneficios previsionales de reparto vigentes para adultos mayores (de 60 años de edad o más) relativa a los beneficios del “arreglo actual”, 2010-2040



Nota: Las proyecciones de beneficios "arreglo actual" asumen que la edad de jubilación y las tasas de reemplazo no cambian en el futuro.

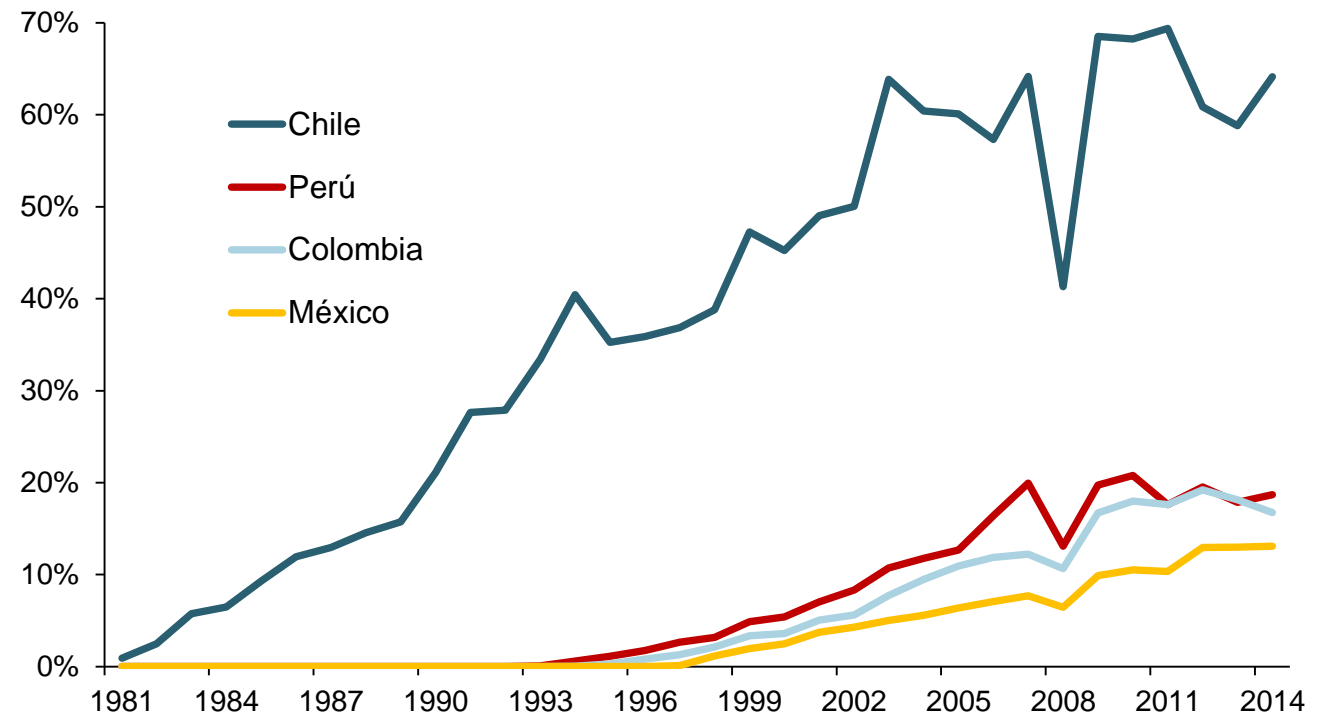
Fuente: Richard Jackson, *Lessons from Abroad for the U.S. Entitlement Debate* (Washington, DC: CSIS, 2013)

La Economía en General

- ❑ Mientras las economías emergentes son todavía jóvenes, los sistemas de capitalización pueden contribuir a la agenda del desarrollo a través de la ampliación y profundización de los mercados de capitales.
- ❑ A medida que las economías emergentes envejecen, los sistemas de capitalización, dependiendo de cómo están estructurados y financiados, pueden también contribuir a aliviar la presión sobre el presupuesto público y a mantener tasas de ahorro y de inversión adecuadas.

Los activos previsionales están creciendo rápidamente como porcentaje del PIB de los países con sistemas de capitalización individual.

Activos de los sistemas de capitalización individual como porcentaje del PIB, 1981-2014



Fuente: Estadísticas Históricas del FIAP (Diciembre 2014)

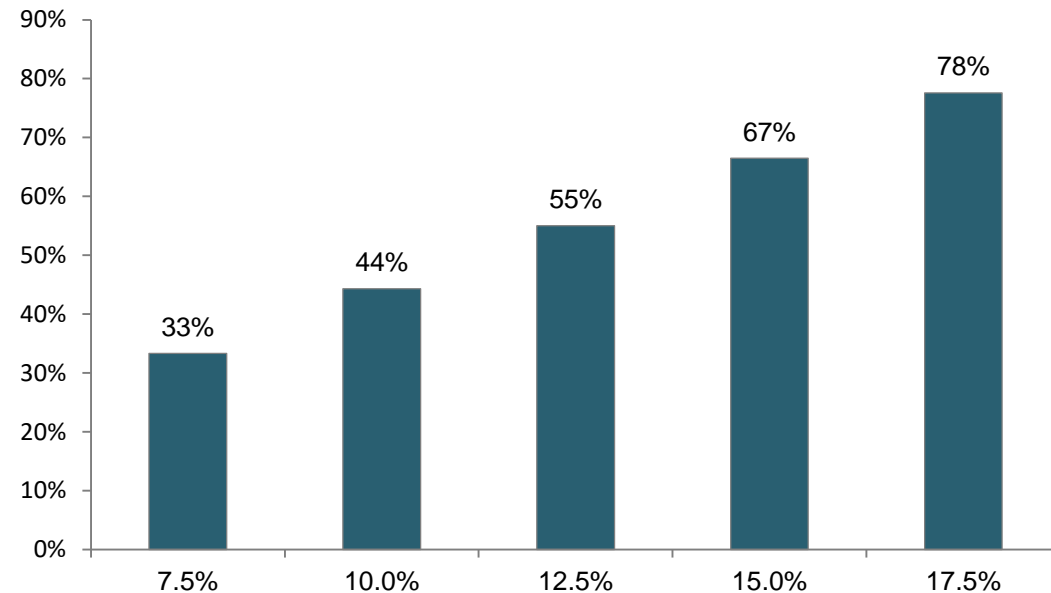
Lineamientos para la Reforma en Colombia

La Necesidad de Incrementar los Ahorros para la Jubilación

- ❑ Increase mandatory retirement savings. The current contribution rate in the Private Pension System is too low to ensure adequate replacement rates and needs to be raised.
- ❑ Increase voluntary retirement savings. Contributors to both the Private Pension System and the Public Pension System should be automatically enrolled in an APV account with an “opt out” option.
- ❑ The government should further encourage voluntary retirement savings by offering APV participants matching contributions.
- ❑ At the same time, the government should encourage the development of an APVC system of employer-sponsored pensions.
- ❑ Voluntary retirement savings offers a more economically efficient and socially progressive means of improving retirement security in the informal sector than social pensions. The BEPS program should be greatly expanded.

Tasas de contribución bajas equivalen a beneficios inadecuados.

Tasas de reemplazo del sistema de capitalización individual para trabajadores de carrera completa en el año 2050, de acuerdo a la tasa de contribución



*Las proyecciones asumen un crecimiento de los salarios reales del 2.0 por ciento, una tasa de retorno real del 4.5 por ciento, una vida laboral de 40 años, comisiones administrativas equivalentes al 0.5 por ciento de los activos, una edad de jubilación de 65 años y una esperanza de vida a la fecha de jubilación de 20.5 años.

Fuente: Cálculos de GAI

Otras Prioridades Críticas de Reforma

- ❑ Having parallel (and competing) funded and PAYGO state pension systems entails significant fiscal risks and raises important equity concerns. A single funded state pension system would be better suited to the needs of Colombia's aging population.
- ❑ The rate of return guarantee in the Private Pension System is potentially costly and counterproductive. It should be eliminated or at the least changed to a nominal capital guarantee.
- ❑ Quantitative investment restrictions should be liberalized. The global diversification of pension portfolios is critical today and will become even more so as Colombia ages.
- ❑ In the long run, ensuring retirement security will require broader social and economic reforms that reduce income inequality and increase the size of the formal sector.

La mayoría de sistemas de capitalización individual están diversificando sus portafolios.

Activos según categoría de inversión en países seleccionados que cuentan con sistemas previsionales de capitalización individual

	Deuda Gubernamental		Deuda de Instituciones Financieras		Otra Inversión Doméstica†		Inversión en el Extranjero	
	2000	2012	2000	2012	2000	2012	2000	2012
Chile	36%	22%	35%	17%	18%	25%	11%	36%
Colombia*	49%	44%	17%	6%	28%	36%	7%	15%
México	93%	58%	2%	2%	5%	26%	0%	14%
Perú	9%	17%	34%	12%	50%	44%	7%	28%

* La información de Colombia se refiere a los años 2004 y 2012.

† Incluye una categoría pequeña de activos no clasificados.

Fuente: AIOS Statistical Bulletin (varios años)

GLOBAL AGING INSTITUTE

[www. GlobalAgingInstitute.org](http://www.GlobalAgingInstitute.org)

