



# 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

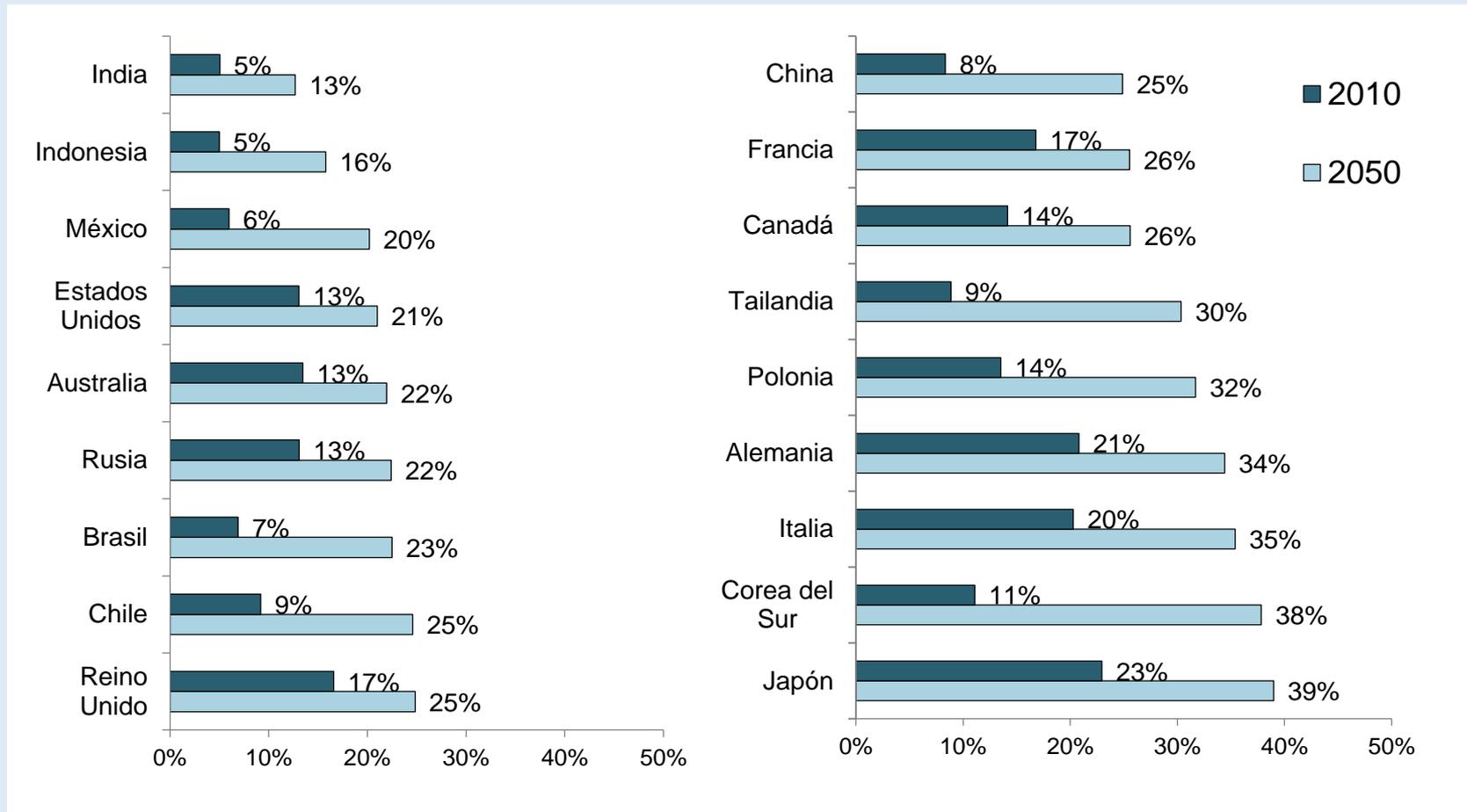


**24 de agosto de 2016**  
**1ª Convención AFORE MX**  
**Ciudad de México**

# La transformación demográfica

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

Adultos mayores (de 65 años de edad o más), como porcentaje de la población en 2010 y 2050



Fuente: *World Population Prospects: The 2012 Revision* (UN Population Division, 2013)

## 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

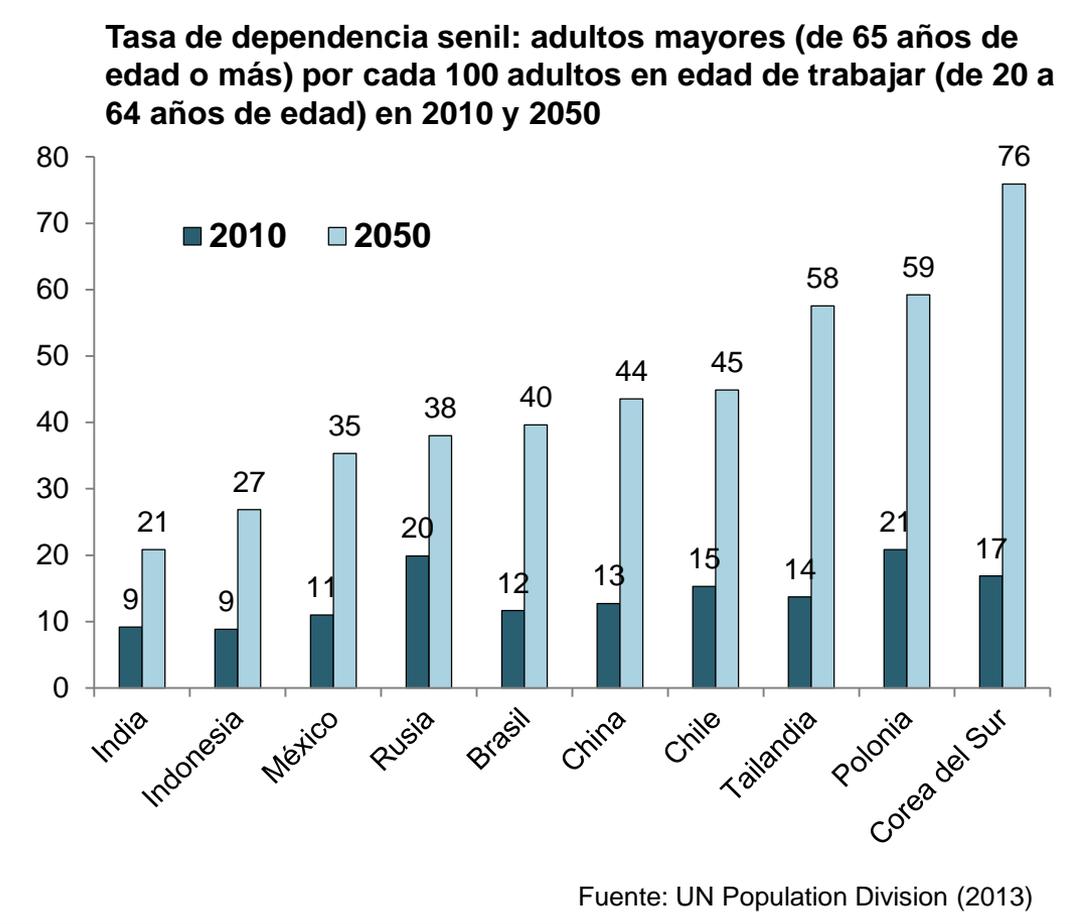
	Tasa Global de Fecundidad				Esperanza de Vida al Nacer			
	1950-55	1970-75	1990-95	2010-15	1950-55	1970-75	1990-95	2010-15
Asia Oriental	6.0	4.7	2.0	1.6	44.8	64.6	70.2	75.5
Europa del Este	2.9	2.2	1.6	1.4	59.9	69.1	68.3	70.0
Gran Oriente Medio	6.6	6.2	4.6	3.0	44.6	56.0	65.6	70.2
América Latina	5.9	5.1	3.0	2.2	52.1	61.4	69.2	74.8
Asia Meridional	5.9	5.5	3.5	2.4	39.2	52.0	61.6	68.2
África Subsahariana	6.4	6.6	6.1	5.2	36.8	44.6	50.0	58.0

Fuente: UN Population Division (2013)

# Ventajas del modelo de capitalización

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

- 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.



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

- 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.

### 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%	0.5%	0.0%	-0.4%
Chile	2.6%	1.9%	1.7%	1.1%	0.1%	0.0%	-0.1%
China	2.9%	1.8%	1.6%	0.4%	-0.3%	-0.8%	-0.9%
India	2.6%	2.4%	2.2%	1.7%	1.2%	0.8%	0.3%
Indonesia	3.0%	2.6%	1.9%	1.6%	1.2%	0.4%	0.1%
México	3.1%	3.1%	2.0%	1.8%	1.2%	0.4%	0.0%
Polonia	0.6%	0.4%	0.8%	-0.6%	-0.9%	-0.7%	-1.8%
Rusia	0.7%	0.1%	0.5%	-0.7%	-1.0%	-0.6%	-1.4%
Corea del Sur	2.9%	1.4%	0.8%	0.5%	-0.9%	-1.3%	-1.3%
Tailandia	3.6%	2.1%	1.3%	0.3%	-0.6%	-1.2%	-1.3%

Fuente: UN Population Division (2013)

## 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					
		CAPITALI-ZACIÓN	5.0%	4.0%	3.0%	2.0%	1.0%
Tasa de Retorno Real	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

\*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 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 México, 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.

# MÉXICO: 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					
		CAPITALI-ZACIÓN	3.0%	2.5%	2.0%	1.5%	1.0%
Tasa de Retorno Real	3.0%		27%	30%	33%	36%	40%
	3.5%		31%	35%	38%	42%	47%
	4.0%		36%	40%	45%	50%	56%
	4.5%		42%	47%	52%	58%	65%
	5.0%		49%	55%	61%	68%	77%
	5.5%		57%	64%	72%	80%	91%
	6.0%		67%	75%	84%	95%	107%
		REPARTO	43%	41%	39%	37%	35%

} Supera a Reparto

\*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 edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

Fuente: Cálculos de GAI

## Reemplazo del Ingreso

- En la mayoría de 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					
		CAPITALI-ZACIÓN	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%

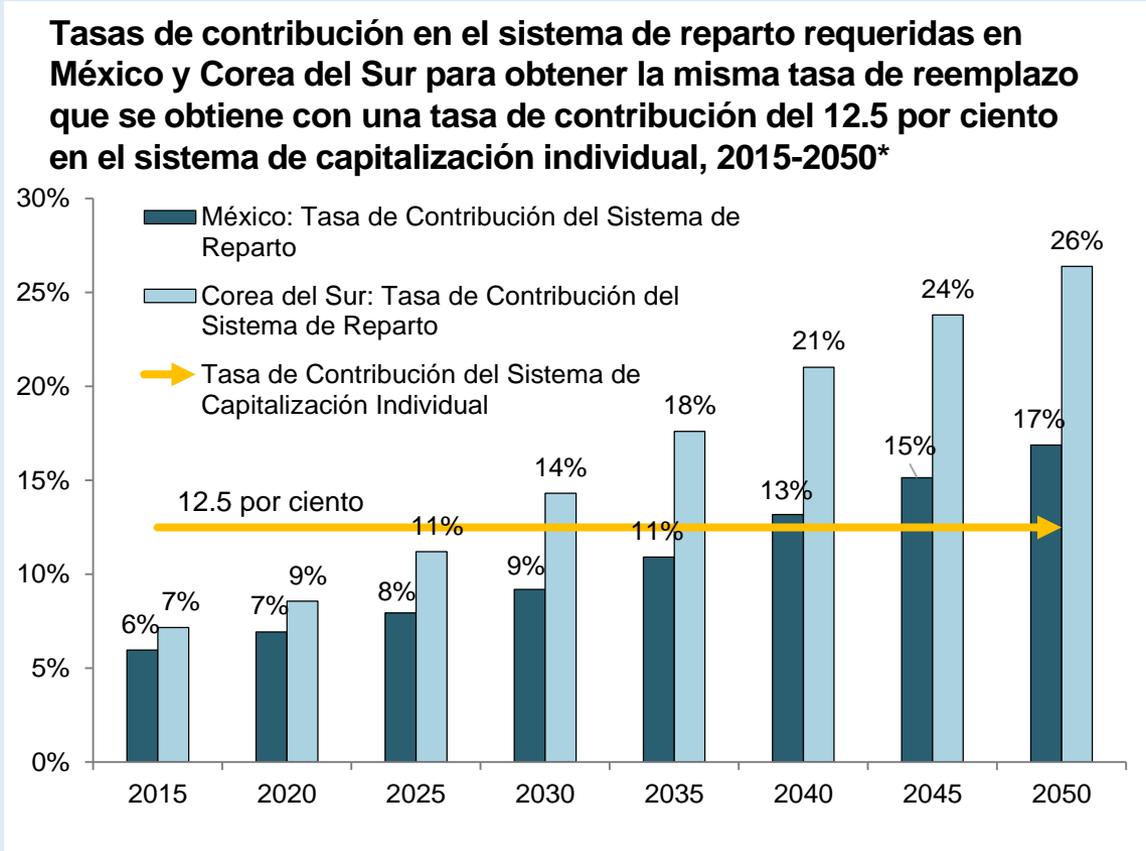
Supera a Reparto

\*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 edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

Fuente: Cálculos de GAI

# MÉXICO 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.



\*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 edad de jubilación de 65 años e indexación de precios de los actuales beneficios.

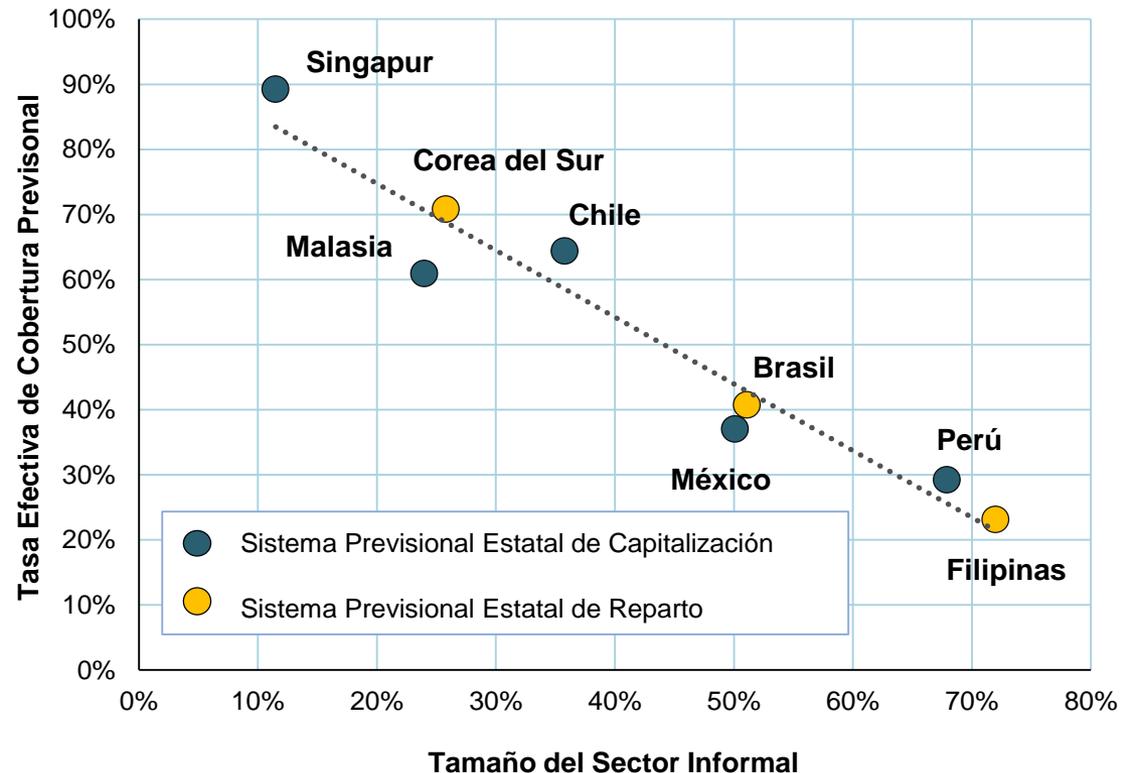
Fuente: Cálculos de GAI

## 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



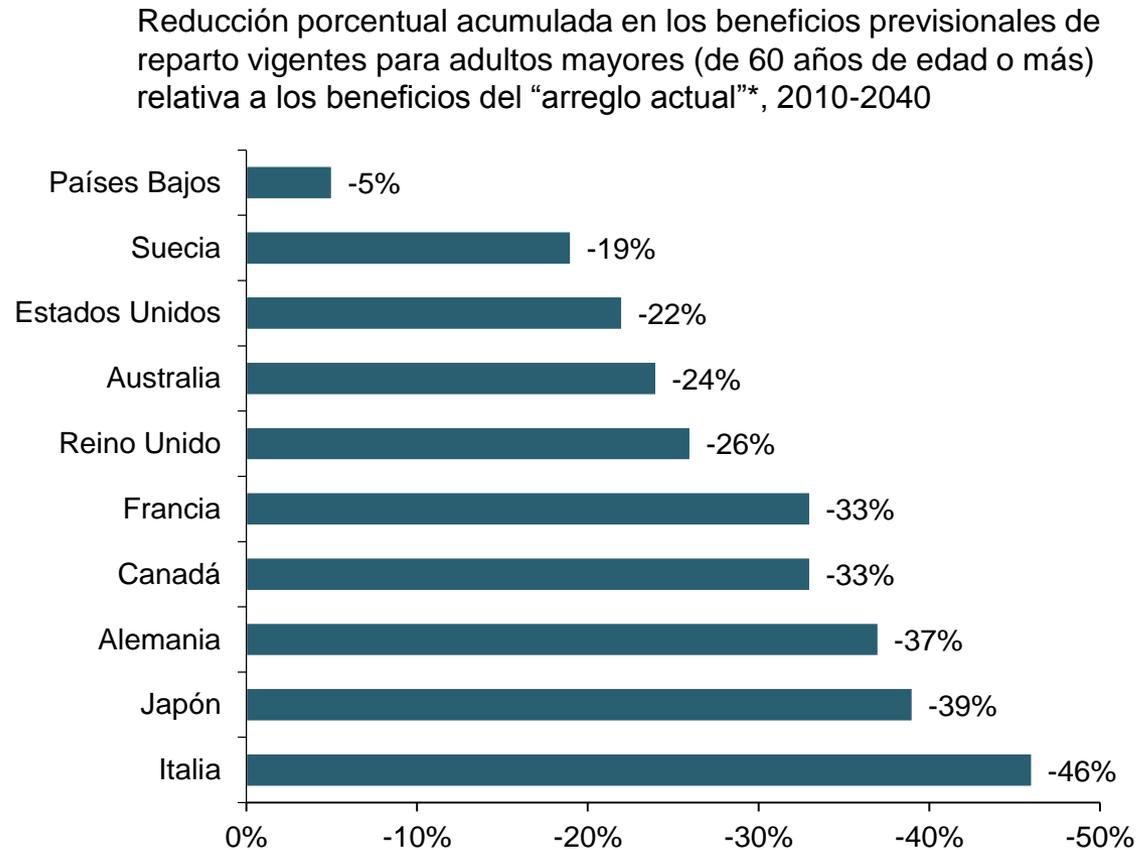
\*El sector informal es definido como el empleo informal como proporción del empleo total no agrícola.

Fuente: Donghyun Park, ed., *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia* (Asian Development Bank, 2012), 114 y 129; *World Social Protection Report 2014/15* (ILO, 2014), 270; AIOS Statistical Bulletin (2012); *Is Informal Normal?* (OECD, 2009), 34-35; Friedrich Schneider, "The Shadow Economy and Work in the Shadow," IZA Discussion Paper no. 6423 (Institute for the Study of Labor, Marzo 2012), 55; Melisa R. Serrano, ed., *Between Flexibility and Security* (ASEAN Services Employees Trade Unions Council, 2014), 60 y 108; y autoridades previsionales y oficinas de estadística nacionales.

## 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 en proceso de envejecimiento han reducido significativamente la generosidad de sus sistemas previsionales de reparto.



\*Las proyecciones de beneficios del “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* (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.



Fuente: Estadísticas Históricas del FIAP (Diciembre 2014)

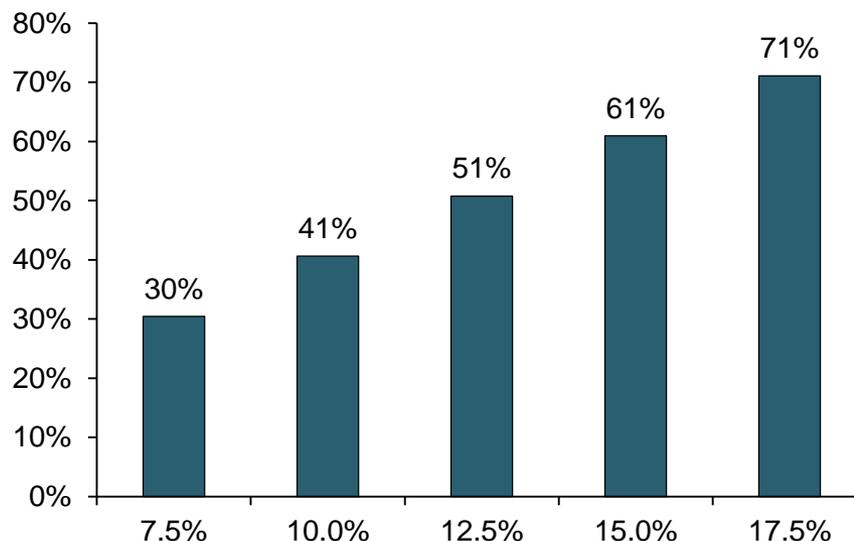
# Lineamientos para la Reforma en México

# La Necesidad de Incrementar los Ahorros para la Jubilación

- ❑ Incrementar el ahorro previsional obligatorio. La tasa de contribución para los trabajadores del sector privado del 6.5 por ciento es terriblemente inadecuada y debe ser incrementada a por lo menos 10 a 12 por ciento. Parte de este incremento puede lograrse redirigiendo una porción de la contribución del 5 por ciento actualmente aportada al INFONAVIT.
- ❑ Incrementar el ahorro previsional voluntario. Para disfrutar un estándar de vida adecuado en la jubilación, la mayoría de trabajadores deberán también aumentar voluntariamente su nivel de ahorro.
- ❑ El gobierno podría promover el ahorro individual voluntario a través del ofrecimiento de aportes de contrapartida a los trabajadores del sector privado, tal como ya lo hace con los empleados públicos.
- ❑ El gobierno debería también promover el desarrollo de un sistema de ahorro previsional voluntario colectivo. La experiencia internacional enseña que los sistemas más exitosos disfrutan de un tratamiento fiscal más favorable que los planes individuales, son *opt out* en lugar de *opt in* e incluyen contrapartidas del empleador.

## 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 23 años.

Fuente: Cálculos de GAI

# Otras Prioridades Críticas de Reforma

## 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
<b>Chile</b>	36%	22%	35%	17%	18%	25%	11%	36%
<b>Colombia*</b>	49%	44%	17%	6%	28%	36%	7%	15%
<b>México</b>	93%	58%	2%	2%	5%	26%	0%	14%
<b>Perú</b>	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)

- ❑ Liberalizar las restricciones a la inversión. La diversificación global de los portafolios previsionales es crítica hoy en día y lo será aún más a medida que México envejece.
- ❑ Mejorar la equidad mientras se reduce el costo del sistema previsional mexicano a través de la modificación de las normas sobre beneficios para la “generación de la transición.”
- ❑ Mejorar la equidad mientras se reduce el costo del sistema previsional mexicano a través de la armonización y/o consolidación de sistemas previsionales para diferentes sectores de la fuerza laboral.
- ❑ Fortalecer el actual sistema de pensiones no contributivas.
- ❑ Incrementar la participación en el sistema previsional contributivo a través de reformas sociales y económicas generales que reduzcan la informalidad e incrementen el tamaño del sector formal.

# **GLOBAL AGING INSTITUTE**

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

