

La privatización de las pensiones en América Latina

Promesas y realidades

Carmelo Mesa-Lago

En 2020 se cumplieron 40 años de la promulgación de la primera «privatización» de pensiones en Chile, tendencia que después se extendió a otros países de América Latina y el mundo. Este artículo contrasta las promesas de los reformadores con estadísticas y otra documentación respecto a los principios de seguridad social emanados de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Introducción

Entre 1981 y 2008, 11 países latinoamericanos implementaron reformas estructurales¹ de pensiones, cambiando total o parcialmente los sistemas de prestación definida, reparto y administración pública («sistema público») a contribución definida, capitalización individual y administración

privada («sistema privado»). Las reformas estructurales adoptaron tres modelos en los años de implementación que siguen: a) sustitutivo, que cerró el sistema público y lo reemplazó por completo por el privado (Chile, 1981; Bolivia y México, 1997; El Salvador, 1998; República Dominicana, 2003); b) mixto, que mantuvo el sistema público como un pilar y agregó un segundo

Carmelo Mesa-Lago: es profesor distinguido emérito de Economía y Estudios Latinoamericanos en la Universidad de Pittsburgh. Sus últimos libros son *La seguridad social en Nicaragua* (INIET, Managua, 2020) y *Sistema de pensiones en El Salvador* (Cepal, Santiago de Chile, 2020). En 2007, la OIT le otorgó el Premio Internacional al Trabajo Decente, compartido con Nelson Mandela.

Palabras claves: neoliberalismo, privatización de pensiones, reformas estructurales, América Latina.

Nota: este artículo es un resumen del libro *Evaluación de cuatro décadas de privatización de pensiones en América Latina. Promesas y realidades*, de próxima publicación por la Fundación Friedrich Ebert.

1. Una reforma estructural transforma radicalmente el sistema (en este caso, de público a privado), mientras que una reforma paramétrica mantiene el sistema público, pero con cambios para hacerlo más sostenible financiera y actuarialmente; por ejemplo, aumentando la edad de retiro, cambiando la fórmula de cálculo de la pensión o ajustando las prestaciones.

pilar privado (Argentina, 1994; Uruguay, 1996; Costa Rica, 2001; Panamá, 2008); y c) paralelo, que mantuvo el sistema público y agregó el sistema privado, ambos compitiendo entre sí (Perú, 1993; Colombia, 1994)².

Nótese que entre la reforma chilena y la siguiente –la peruana– transcurrieron 12 años. Ello se debió a que la primera fue impuesta sin discusión pública por la dictadura de Augusto Pinochet, lo cual tiñó de espurio ese tipo de reforma en los países democráticos. No fue hasta después de la restauración de la democracia en Chile, tras el triunfo de la Concertación en 1990, cuando otras naciones de la región aplicaron variantes de la reforma estructural. El caso de Panamá es muy complejo, porque solo 15% de la población económicamente activa (PEA) está afiliada al pilar privado, por lo que sus cifras distorsionan el conjunto; no obstante, se incluirán en el análisis. Después de la ley panameña de 2008, no ha habido otra reforma estructural. En 2020, el presidente neoliberal de Brasil Jair Bolsonaro tenía un proyecto de reforma estructural pero no llegó a enviarlo al Congreso.

Las reformas estructurales, auspiciadas por el Banco Mundial desde

1994, también se extendieron a 12 países de Europa central y oriental: Bulgaria, Croacia, Eslovaquia, Estonia, Federación Rusa, Hungría, Kazajistán, Letonia, Lituania, Polonia, República Checa y Rumania³.

Las fallas de los sistemas privados llevaron a re-reformas en Argentina (2008) y Bolivia (2010), donde se cerró el sistema/pilar privado y todos los asegurados y fondos pasaron al sistema público⁴. Por su parte, la re-reforma de Chile (realizada en 2008, durante la primera presidencia de Michelle Bachelet) mantuvo el sistema privado, pero con cambios positivos: expandió la cobertura, infundiéndole solidaridad social, equidad de género y sostenibilidad financiera. Por último, la re-reforma de El Salvador (2017) mantuvo el sistema, pero su objetivo fundamental fue reducir el déficit fiscal⁵.

Este artículo evalúa el desempeño de los nueve sistemas privados latinoamericanos entre 1999 y 2019 (el periodo para el que tenemos estadísticas comparables en todos los países), sobre la base de los cinco aspectos más importantes: a) cobertura de la población económicamente activa (PEA) y la población adulta mayor (65 años y más); b)

2. C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security: A Survey of Pension and Health Care Reforms in Latin America*, Oxford UP, Oxford, 2008.

3. Isabel Ortiz, Fabio Durán-Valverde, Stefan Urban y Veronika Wodsak: *Reversing Pension Privatizations: Rebuilding Public Pension Systems in Eastern Europe and Latin America*, OIT, Ginebra, 2018.

4. En América Latina hay actualmente 11 sistemas públicos: Argentina, Bolivia, Brasil, Cuba, Ecuador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Paraguay y Venezuela. En el caso boliviano se mantienen las cuentas individuales, pero hay un fondo solidario que completa las pensiones, y las administradoras de fondos de pensión (AFP) debían ser reemplazadas por una gestora estatal que aún no comenzó a funcionar.

5. C. Mesa-Lago (comp.): *Re-Reforms of Privatized Pensions Systems*, Zeitschrift für ausländisches und internationales Arbeits- und Sozialrecht, München, 2012.

solidaridad social e igualdad de género; c) suficiencia de las prestaciones; d) administración eficiente y costos razonables (competencia), y e) sostenibilidad financiera y actuarial. Estos aspectos se corresponden con los principios fundamentales de la seguridad social aprobados por convenios, recomendaciones y estudios de la OIT. Para cada uno de ellos se confrontarán las promesas hechas por los reformadores (o la falta de pronunciamiento en algún principio) con las estadísticas de los nueve países⁶.

De acuerdo con su grado de desarrollo social, los nueve países se dividen en tres grupos, ordenados de mayor a menor: los más desarrollados (Uruguay, Chile y Costa Rica), los de desarrollo intermedio (Panamá y México) y los de menor desarrollo (Colombia, El Salvador, Perú y República Dominicana). Esta clasificación será útil para explicar problemas claves, por ejemplo, la dificultad en la extensión de la cobertura de la PEA.

Cobertura de la PEA y de los adultos mayores

Los reformadores estructurales prometieron que la cobertura de la PEA aumentaría y no hubo promesa sobre la

cobertura de adultos mayores. Sin embargo, entre el año de la implementación de la reforma en cada país y 2004, la cobertura de la PEA basada en cotizantes activos cayó en todos los países con promedios ponderados de 38% a 26%. Por ejemplo, en Chile descendió de 64% a 57% entre 1979 y 2004, y en Perú, de 55% a 10% entre 1990 y 1999⁷. Existe una enorme sobreestimación de la cobertura de la PEA cuando se consideran los afiliados en el sistema privado en lugar de los cotizantes activos; así, las respectivas coberturas en 2019 eran 114% y 24% en El Salvador, 114% y 36% en México, 112% y 62% en Chile y 110% y 62% en Costa Rica. La cobertura basada en cotizantes aumentó entre 2009 y 2018, pero con diferencias entre los países, y es muy baja en los menos desarrollados. Las estadísticas de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) excluyen a los asegurados en el sistema/pilar público, además de los asegurados en esquemas separados, por lo cual se subestima la cobertura. Debido a ello, utilizaremos las encuestas de hogares, que capturan a todos esos grupos⁸.

La cobertura puede ser contributiva o no contributiva. La primera se asienta en la afiliación al sistema y el

6. Las estadísticas son compiladas semestralmente por la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS, 1999-2019), una fuente que consideramos fidedigna, a más de que no puede ser tachada como contraria a dichos fondos. En este artículo se usó sistemáticamente el *Boletín* correspondiente al 31 de diciembre en cada año, 2019 era el último disponible en noviembre de 2020; antes de 1999 no existía la AIOS y no hay data. Todas las estadísticas en este artículo, salvo las que se especifiquen, proceden de esta fuente.

7. C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security*, cit.

8. Las encuestas son compiladas por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID): *Data Base SIMS*, disponible en <www.iadb.org/en/sector/socialinvestments/sims/home>.

pago de contribuciones sobre el salario, ya sea por el asegurado solo o por este y su empleador, mientras que la cobertura no contributiva no requiere aportes y se concede como una prestación social o asistencial, usualmente financiada por el Estado, y además se focaliza en la pobreza ya sea extrema o total (salvo en Bolivia, donde es universal).

La cobertura contributiva de la PEA alrededor de 2018 era (de mayor a menor): 71% a 65% en Uruguay, Costa Rica y Chile (países más desarrollados socialmente); 50% en Panamá (país intermedio), y 38% a 21% en República Dominicana, Colombia, México, El Salvador y Perú (países menos desarrollados, salvo México). En los últimos cinco países, la cobertura es inferior a la norma mínima de 50% de la PEA y muy difícil de expandir debido a dos razones: la primera es la alta proporción de informalidad de la PEA (trabajadores independientes o autónomos, familiares no remunerados, personal de servicio doméstico, campesinos) y por ello normalmente su trabajo es precario, carece de empleador (salvo el servicio doméstico), y su salario/ingreso tiende a ser errático y bajo; la segunda es que los sistemas no han adoptado medidas para incorporar a grupos difíciles de afiliar. En los nueve años transcurridos entre 2009 y 2018, la cobertura contributiva de la PEA aumentó en siete países, se estancó en El Salvador, cayó en México (de 33% a 30%) y sigue siendo minoritaria en cinco países.

En 2018, la cobertura contributiva más la no contributiva de los adultos

mayores era, de mayor a menor: 89% a 66% en Chile, Uruguay, Panamá, México y Costa Rica; 54% a 49% en Colombia y Perú; y 19% y 14% en República Dominicana y El Salvador, respectivamente (República Dominicana carece de pensión no contributiva y en El Salvador se ha estancado). En todos los países, excepto El Salvador y República Dominicana, la cobertura de los adultos mayores es superior a la de la PEA; además, solo es inferior al mínimo de 50% en tres países, versus cinco países respecto a la cobertura de la PEA. La cobertura de los adultos mayores aumentó mayormente por la extensión de las pensiones no contributivas, pues la cobertura de las pensiones contributivas se expandió muy poco. Las primeras no son parte del sistema privado, sino que son exógenas a él y son financiadas por el Estado.

Solidaridad social y equidad de género

Las reformas estructurales no se pronunciaron sobre estos principios de seguridad social, porque la cuenta individual de los asegurados pertenece a ellos mismos y no hay transferencias entre generaciones, ni entre grupos de ingreso, ni entre géneros. Sin embargo, sí proclamaron el principio neoliberal del «papel subsidiario del Estado». En la realidad, el Estado ha jugado un rol fundamental en virtualmente todos los países, sin el cual el sistema privado no podría existir: a) hace obligatoria la afiliación al sistema; b) financia el costo de transición del

sistema público al privado⁹; c) introduce o expande las pensiones no contributivas que financia; d) hace aportes estatales para mejorar las pensiones contributivas bajas hasta un tope en que cesa dicho aporte (Chile, México y Uruguay); e) financia medidas de inclusión en el sistema contributivo para ciertos grupos incluidos (por ejemplo, en Costa Rica concede un subsidio a los trabajadores independientes que se afilien) y f) establece una entidad pública que regula y supervisa el sistema privado.

Los mecanismos contrarios a la solidaridad social son: mantenimiento de programas separados que no cotizan al sistema general y gozan de prestaciones generosas y subsidios fiscales (por ejemplo, las Fuerzas Armadas en todos los países menos en Costa Rica); exclusión de cobertura a los trabajadores independientes y otros de bajo ingreso; notables desigualdades en la cobertura por ingreso, educación y lugar de residencia (también género, discutido después); eliminación de la cotización del empleador en Chile y Perú, de modo que el trabajador paga 100% de la contribución total, lo que viola la norma mínima de la OIT según la cual no debe pagar más de 50%; y en países con cobertura baja, la mayoría de la población no asegurada financia en parte la cobertura de la minoría asegurada (en los sistemas privados puede también financiar los costos de

la transición). La reforma reemplazó el principio de solidaridad social por el principio de «equivalencia», una relación más estrecha entre la contribución y la pensión; esto es positivo, pero se verá que no ha logrado la tasa de reemplazo mínima para los asegurados.

La discriminación por género resulta tanto del mercado de trabajo como del mismo sistema privado de pensiones. Respecto al primero, las mujeres tienen una participación menor que el hombre en la fuerza laboral; además, su salario por igual tarea es menor que el del hombre, y la mujer deja el trabajo por maternidad y cuidado de los hijos, enfermos y ancianos (sin remuneración). Todo esto hace que contribuya menos que el hombre a su cuenta individual. Con respecto al sistema, las mujeres usualmente se retiran cinco años antes que los hombres, pero viven alrededor de cinco años más, por lo cual su pensión debe ser pagada por un periodo de diez años más que la del hombre; el sistema privado aplica tasas de mortalidad diferenciadas por género, por lo cual la pensión femenina siempre es menor que la masculina. Las tasas de reemplazo (TR, el porcentaje que se aplica al salario para determinar el monto de la pensión) promedio femeninas calculadas para cinco sistemas privados son entre dos y nueve puntos menores que las masculinas¹⁰.

9. Al cerrarse el sistema público, todos los asegurados dejan de contribuir a él y hacen sus aportes al sistema privado; por otra parte, el grueso de las pensiones en curso de pago y parte de las futuras se derivan del sistema público. Esto genera un déficit que puede durar entre 35 y 70 años. En Chile, en la cúspide, el déficit ascendió a 7% del PIB; en todos los países ese déficit es financiado por el Estado.

10. Álvaro Forteza y Guzmán Ourens: «Redistribution, Insurance and Incentives to Work in Latin-American Pension Programs» en *Journal of Pension Economics and Finance* N° 11, 2012.

La cobertura contributiva de la PEA femenina en el sistema privado en 2018 oscilaba, de mayor a menor: de 71% a 51% en Uruguay, Chile, Costa Rica y Panamá; en el resto era inferior a la mitad de la PEA y en un país era 18%. Ha ocurrido una ligera expansión de la cobertura contributiva de la PEA femenina en el sistema privado: en un periodo de nueve años se extendió entre 0,29 y 0,71 puntos porcentuales como promedio anual en cinco países y descendió en dos (la mayor extensión fue en Uruguay y Chile). Por el contrario, la cobertura total (sumando la contributiva y la no contributiva) de las adultas mayores en 2018 era más alta: 88% a 86% en Chile y Uruguay, 79% a 59% en Panamá, México y Costa Rica, y 50% a 11% en Colombia, Perú, República Dominicana y El Salvador (solo en los dos últimos es muy baja debido a la ausencia o estancamiento en las pensiones no contributivas). La diferencia entre ambos tipos de cobertura es el resultado fundamental de las pensiones no contributivas que favorecen a las mujeres, las cuales sufren una mayor incidencia de pobreza que los hombres.

Suficiencia de las prestaciones

Los reformadores prometieron que las pensiones serían adecuadas: 70% del salario al final de la vida activa, según el instaurador del sistema privado en Chile¹¹. La OIT establece que la tasa de reemplazo (TR) sobre el salario promedio de la vida activa del asegurado debe ser al menos 45%. Un estudio del BID compara las TR brutas (sin el descuento del impuesto sobre el salario) entre sistemas de pensiones privados y públicos: el promedio de los primeros es 39,8%, mientras que el del segundo es 64,7%. Tanto el promedio como la TR en cinco sistemas privados está por debajo del referido 45%¹². En Chile, la TR es 34% del salario promedio en los últimos 10 años; se proyecta un declive a 15% para 2025-2035; en El Salvador, 59% de los asegurados solo recibirá la devolución del saldo en su cuenta individual; en México, la TR promedio es 26% y 64% no recibirá pensión; en Perú, la TR promedio es 39% y 60-65% no recibirá una pensión, y en República Dominicana la TR promedio es 27% y los tres quintiles de ingreso inferiores no recibirán pensión¹³. No solo estas TR

11. José Piñera: *El cascabel al gato. La batalla por la reforma previsional*, Zig-Zag, Santiago de Chile, 2018, pp. 17-18. Piñera fue ministro de Trabajo y Seguridad Social de Pinochet.

12. Mariano Bosch, María Laura Oliveri, Solange Berstein, Manuel García-Huitrón y Álvaro Altamirano Montoya: *Presente y futuro de las pensiones en América Latina y el Caribe*, BID, Washington, DC, 2018.

13. Gobierno de El Salvador: *Sistema previsional de El Salvador. Diagnóstico y evaluación de escenarios*, Ministerio de Hacienda, San Salvador, 2014; C. Mesa-Lago y Fabio Bertranou: «Pension Reforms in Chile and Social Security Principles, 1981-2015» en *International Social Security Review* vol. 69 Nº 1, 2016; Iniciativa Ciudadana para las Pensiones: *Propuesta para una solución integral para las pensiones*, ICP, San Salvador, 2017; María Amparo Cruz Saco, Bruno Seminario, Favio Leiva, Carla Moreno y María Alejandra Zegarra: *El porvenir de la vejez. Demografía, empleo y ahorro*, Fondo Editorial Universidad del Pacífico, Lima, 2018; Christoph Freudenberg y Frederik G. Toscani: *Informality and the Challenge of Pension Adequacy: Outlook and Reform Options for Peru*, IMF WP/19/149, Washington, DC, 2019; Arlette Pichardo, Joan Guerrero y C. Mesa-Lago: *Suficiencia y sostenibilidad de las pensiones en la República Dominicana*, OSES / INTEC, Santo Domingo, 2020.

son muy inferiores a la mínima de 45%, sino que además entre 27% y 65% de los asegurados no recibirá una pensión. El desempeño negativo de los sistemas privados en la suficiencia de las pensiones ha generado protestas en varios de los países, particularmente en Chile, donde en 2016 hubo demostraciones públicas de casi un millón de personas contra las AFP.

Administración eficiente y costos razonables

La reforma estructural argumentó que la competencia entre administradoras aumentaría la eficiencia y reduciría los costos administrativos, porque los asegurados escogerían y se trasladarían a las que cobrasen menos comisiones y pagasen mayores pensiones. En la realidad, la competencia no ha funcionado o ha sido muy pobre en la gran mayoría de los nueve países, lo cual se prueba con varios indicadores.

El número de administradoras está relacionado con el tamaño del mercado de asegurados: cuanto mayor este, más administradoras, y viceversa; así México tiene el número mayor (diez) y El Salvador el número menor (dos), en este último caso es un duopolio y no hay competencia. El número de administradoras desciende con el tiempo por fusiones y cierres, por ejemplo, en México mermó de 21 a 10 entre el cénit y 2019. Dos países con un mercado de asegurados pequeños (Costa Rica y Uruguay) tienen una aseguradora pública, y esto ha logrado incrementar

la competencia; Costa Rica tiene siete administradoras, el mismo número que Chile, que tiene cuatro veces el número de asegurados cotizantes. Entre 2004 y 2019, la concentración de asegurados en las dos mayores administradoras aumentó o se estancó en cinco países y disminuyó en tres, pero es aún muy alto (53% en Chile); en 2019, esa concentración era de 68% a 100% en cinco países; a mayor concentración, menor competencia, y viceversa.

Si funcionase la competencia, habría un número apreciable de traslados de las administradoras menos competitivas a las más competitivas. Sin embargo, el porcentaje anual de traslados en relación con el número total de afiliados disminuyó en todos los países entre el cénit (el año de más traslados) y 2019. Más aún, en 2019 el porcentaje de los traslados oscilaba entre cero (El Salvador y Panamá) y 1% en cinco países, entre 2% y 4% en dos países y era 5% en Chile; aunque México tiene diez administradoras, solo 4% de los afiliados se cambió en 2019.

Por cuanto la competencia no existe o es muy pobre, el costo administrativo es alto. Este se compone de dos elementos: la comisión neta que cobra la administradora por sus servicios (usualmente, como porcentaje del salario) y la prima por seguro de invalidez y muerte que cobra la administradora y pasa a una compañía de seguro comercial. Es común que la administradora tenga una compañía aliada, por lo cual tampoco hay mucha competencia entre esas compañías. No es posible comparar el costo en los nueve países debido a la

gran diversidad de comisiones netas (fija, sobre el salario, sobre el saldo o el rendimiento o combinaciones de las anteriores), pero tenemos información comparable para cinco países de la comisión neta y la prima como porcentaje de los salarios, así como el porcentaje respectivo que se deposita en la cuenta individual. El costo administrativo (suma de comisión neta y prima) en 2019 oscilaba entre 23% del depósito en Uruguay y 30% en Perú; a pesar de que el sistema chileno lleva casi 40 años funcionando, su costo es 28% del depósito. Una comparación de los costos administrativos antes de la privatización y en 2002 en cuatro países latinoamericanos mostró que aumentaron entre dos y diez veces, mientras que la comparación de los costos administrativos promedio respecto al salario imponible en seis sistemas públicos y diez privados en 2001-2005 dio 0,003% y 1,63% respectivamente¹⁴. Se ha demostrado que, por cada punto porcentual de comisión que se cobra durante la vida activa del asegurado, el monto de la pensión futura se reduce en 20%¹⁵.

Por último, las administradoras tienen altas utilidades y las mantienen en su mayoría durante las crisis económicas, mientras que los asegurados son afectados por estas debido a que disminuye el saldo en sus cuentas individuales. En 2019, la utilidad sobre el patrimonio neto osciló entre 20% y 47%

en cuatro países y entre 12% y 16% en otros cuatro. Durante la severa crisis económica global de 2007-2008, las administradoras continuaron teniendo utilidad y superaron en tres países el nivel anterior a esa crisis. En 2019, tres administradoras tenían una utilidad mayor que antes de la crisis. Aunque los asegurados supuestamente son los «dueños» de sus cuentas individuales, no participan en su administración como antes ocurría y sigue ocurriendo en los sistemas públicos.

Un aspecto positivo es que las administradoras introdujeron las cuentas individuales, mejoraron el informe periódico del fondo acumulado a los asegurados y redujeron el tiempo para procesar las pensiones. En los sistemas públicos, el otorgamiento de las pensiones a veces tomaba años porque no había en la gran mayoría de ellos un registro actualizado de los años de servicio ni de las contribuciones aportadas por los asegurados y sus empleadores, y a menudo había que probar estas incluso en tribunales administrativos. Como las cuentas individuales están actualizadas, el trámite es muy rápido y fácil: en Chile se hace un estimado provisional y se paga enseguida la primera pensión, luego se comprueba y todo el proceso toma menos de un mes. Por otra parte, encuestas tomadas en varios países con sistemas de pensiones privadas demuestran el nulo o pobre

14. C. Mesa-Lago: *Reassembling Social Security*, cit.; I. Ortiz, F. Durán-Valverde, S. Urban y V. Wodsak: ob. cit.

15. Nicholas Barr y Peter Diamond: *Reforming Pensions: Principles and Policy Choices*, Oxford UP, Oxford, 2008.

conocimiento de los asegurados sobre sus derechos, las principales normas del sistema y el monto de sus cuentas. Los informes periódicos de las administradoras muestran lo que los asegurados tienen acumulado en sus cuentas individuales, el rendimiento del fondo invertido y el costo de administración. Muy pocos asegurados estudian estos informes, por lo cual no pueden en la práctica hacer una elección educada de las mejores administradoras y esto, a su vez, limita la competencia.

Sostenibilidad financiera-actuarial

Según la reforma estructural, la propiedad de la cuenta individual y la administración privada del sistema serían incentivos para que los asegurados contribuyesen puntualmente a sus cuentas individuales; además, habría un crecimiento del fondo, se diversificaría la cartera y el capital invertido tendría altos rendimientos.

El porcentaje de afiliados que contribuyó entre 1999 y 2019 disminuyó en todos los países respecto al cénit alcanzado, mientras que, basado en el primer año disponible, también merizó (salvo en Chile). Las caídas peores fueron en El Salvador, de 64% a 22% (42 puntos porcentuales), y en México, de 60% a 32% (28 puntos porcentuales). Es obvio, por tanto, que la

propiedad de la cuenta individual y la administración privada no fueron incentivos para la cotización¹⁶.

Por el contrario, una promesa cumplida ha sido el crecimiento sustancial del fondo de pensiones. Entre 2004 y 2019, en números absolutos, el aumento fluctuó entre 354% y 12.239% en ocho países, mientras que como porcentaje del PIB el salto fue entre tres y 22 puntos porcentuales. El monto del fondo es resultado del tamaño del mercado de asegurados, el ingreso per cápita de estos, el rendimiento del capital invertido, el costo administrativo y el tiempo que el sistema ha estado en operación. Por ejemplo, Chile tiene un mercado de asegurados mediano, el ingreso per cápita mayor de la región y 38 años de operación del sistema y en 2019 había acumulado 215.400 millones de dólares, equivalentes a 81% del PIB. México tiene el mayor mercado de asegurados y aunque su tiempo de operación es 16 años menor al de Chile, casi había cerrado la brecha con 211.300 millones de dólares, pero el fondo en relación con el PIB es un quinto de la proporción chilena porque el PIB mexicano es muy superior. Los países que han experimentado un crecimiento mayor del fondo son aquellos donde este era menor en 2004, como República Dominicana, Costa Rica, Uruguay y El Salvador, donde estaba por debajo de 2.000 millones de

16. Las razones fueron otras: salida de la fuerza del trabajo, cambio del sector formal al informal, evasión y morosidad de empleadores, campañas de las administradoras para afiliarse a los nuevos entrantes en el mercado de trabajo, y el hecho de que basta el registro y el pago de una contribución para aparecer como afiliado, aunque este no pague después.

dólares, y así también era el caso del fondo panameño en 2019. El poder económico de las administradoras en Chile es inmenso y va más allá de las fronteras nacionales, puesto que hay administradoras chilenas con filiales en otros países¹⁷.

La distribución de la cartera por instrumento en 2019 muestra que la concentración en los dos instrumentos mayores oscilaba entre 80% y 90% en cuatro países y entre 64% y 77% en los otros cinco. La mayor inversión es en deuda pública, que fluctuaba entre 61% y 82% en cuatro países; esto era típico en los antiguos sistemas públicos y continúa en cuatro privados (El Salvador, República Dominicana, Uruguay y Costa Rica), porque son países pequeños que carecen de un mercado de valores desarrollado¹⁸. Los otros países tienen una cartera algo más diversificada pero no exenta de concentración. La segunda mayor inversión es en instrumentos extranjeros: 36% a 45% en tres países; a pesar de que la Bolsa de Santiago fue establecida a fines del siglo XIX y se ha

desarrollado después, no hay suficientes instrumentos nacionales transados en esa bolsa y 41% es invertido en el exterior. La tercera inversión en importancia es en depósitos bancarios, entre 24% y 62% en dos países (la mayor en Panamá), debido a la falta de alternativas. La cuarta inversión es en deuda de entes no financieros, entre 14% y 15% en tres países. La inversión en acciones nacionales es la quinta, a pesar de que los reformadores estructurales pronosticaron que serían las más beneficiadas: es cero en cuatro países y oscila entre 6% y 16% en los otros cinco. Los fondos de inversión solo participan entre cero y 6%.

El rendimiento bruto real de la inversión¹⁹ fue muy alto al principio (desde la creación del sistema hasta 1999), pero en la crisis financiera global de 2007-2008 cayó entre 19% y 26% en tres países y entre 2% y 9% en otros cuatro. Durante la recuperación en 2009-2019 (la más larga en la historia) el rendimiento creció, pero no había recuperado su nivel inicial en cinco países y era estático en dos; una

17. En 2019, el presidente de la Federación Internacional de Empleadores envió una carta al director de la OIT criticando el libro citado sobre reversión de pensiones privatizadas (I. Ortiz et al.: *Reversing Pension Privatizations*, cit.) como «tendencioso», acusó a sus autores (de la División de Protección Social) de exponer opiniones personales y solicitó que el libro no fuese usado en ninguna actividad de asistencia técnica de la OIT en materia de pensiones; en la Conferencia Internacional de Ginebra ese año, varios empleadores reiteraron su censura al libro; en 2020, el presidente de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones tildó dicho libro de «información falsa e ideológica». FIAP: *Reversiones: Mientras Europa avanza hacia la capitalización individual, en América Latina algunos proponen volver al reparto*, Santiago, 9/2020.

18. El Salvador carecía de un mercado de valores cuando se aprobó la reforma estructural, la ley para regular ese mercado fue promulgada casi simultáneamente, y 82% de la inversión está en deuda pública, lo cual ha usado el gobierno para financiar el costo de transición.

19. Rendimiento «bruto» significa que no se le descuenta el costo administrativo, así que el rendimiento neto (sustrayendo ese costo) debe ser menor, pero no es publicado por la AIOS. El rendimiento «real» denota que está ajustado anualmente a la inflación.

nueva caída ocurrió en 2020 debido a la pandemia y la recesión. Los asegurados sufren el costo de la volatilidad del mercado, pero no las administradoras que, como se ha visto, en su mayoría continúan sus utilidades²⁰. Algunas razones del descenso del rendimiento son: a) al comienzo del sistema había muy pocos instrumentos de inversión y los precios de estos estaban inflados; b) en los países que tienen alta concentración en deuda pública y depósitos bancarios, los intereses son muy bajos y eso reduce el rendimiento; y c) ocurrió un descenso notable en la tasa de interés mundial en el último decenio.

El ahorro voluntario adicional no ha tenido éxito en el sistema privado; como porcentaje del PIB, en 2019, oscilaba entre cero y 0,4% en seis países y era de 2% en otros dos. Sin embargo, en el sistema público de Brasil, esos fondos constituían 20% del PIB, 24 veces todos los fondos voluntarios sumados en los nueve sistemas privados.

En Perú, una ley promulgada en 2016 autorizó a todos los asegurados que cumplen 65 años (también a los 55 años si se acogen al retiro anticipado) a retirar 95,5% de lo que tienen acumulado en su cuenta individual y 90% lo está haciendo; también se ha autorizado la extracción de 25% para vivienda y otros retiros, lo cual podría desfondar el sistema privado; con motivo de la pandemia, otros países han aprobado extracciones. Los asegurados que tienen educación financiera (una

minoría) podrían invertir adecuadamente los fondos extraídos y recibir una pensión por el resto de sus vidas, pero la mayoría que carece de previsión podría consumir la suma sacada y quedarse sin protección en la vejez.

Conclusiones

El contraste entre las promesas de los privatizadores y la realidad documentada en este artículo en los nueve sistemas de pensiones privadas durante los últimos cuatro decenios demuestra lo siguiente:

a) Contrariamente a la promesa de los reformadores, la cobertura de la PEA cayó en todos los países tras la reforma; después creció, pero en los cinco socialmente menos desarrollados solo alcanza a entre 21% y 38% (inferior al mínimo de 50% establecido por la OIT) y es muy difícil extenderla debido al tamaño del sector informal y a la incapacidad del sistema para adaptarse a ese obstáculo. En los adultos mayores, la cobertura aumentó en todos los países, mayormente debido a la extensión de las pensiones no contributivas a cargo del Estado.

b) Las reformas estructurales no se refirieron a la solidaridad social y la equidad de género porque las cuentas individuales son de propiedad del asegurado y no hay transferencias entre generaciones, grupos de ingreso o géneros. En contra del supuesto neoliberal

20. El presidente Piñera ha enviado un proyecto de ley al Congreso que obliga a las administradoras a devolver las comisiones pagadas por los asegurados cuando hay un rendimiento negativo.

de que el Estado debe jugar un papel subsidiario, su rol ha sido fundamental: hace obligatoria la afiliación al sistema, financia el costo de transición, introduce o expande las pensiones no contributivas y las financia, hace aportes para mejorar las pensiones contributivas bajas, financia medidas de inclusión en el sistema contributivo para ciertos grupos excluidos, y regula o supervisa el sistema privado. La solidaridad social mejoró, pero por políticas estatales como las pensiones no contributivas, aportes fiscales para mejorar las contributivas y políticas de inclusión. La equidad de género logró un ligero aumento de la cobertura femenina y, especialmente, de las adultas mayores debido a la extensión de las pensiones no contributivas que favorecen a las mujeres. El sistema privado acentuó la desigualdad de género, porque las pensiones de las mujeres son inferiores a las de los hombres no solo por discriminación en el mercado de trabajo, sino también por la propia naturaleza del sistema privado.

c) Al reverso de la promesa de que el sistema privado pagaría pensiones adecuadas y mejores a las del sistema público, la TR promedio en los sistemas privados es 39% y resulta inferior al mínimo de 45% establecido por la OIT y al promedio de 64% en los sistemas públicos; además, entre 27% y 65% de los asegurados no recibirá una pensión.

d) En discordancia con las promesas, la competencia no ha funcionado en la mayoría de los sistemas privados. El número de las administradoras ha

mermado notablemente y la concentración en las dos mayores ha crecido o se ha estancado (hay un duopolio en El Salvador). El porcentaje anual de los afiliados que se traslada de administradora muestra una tendencia declinante y en cinco países oscila entre cero y 1%. El costo administrativo toma entre 23% y 30% del depósito en cinco países, lo que reduce la pensión futura. La utilidad como porcentaje del patrimonio neto fluctúa entre 20% y 47% en cuatro países y entre 12% y 16% en otros cuatro; esta utilidad se mantuvo o creció durante la crisis de 2007-2008. Los asegurados supuestamente son los «dueños» de sus cuentas individuales, pero no participan en su administración como en los sistemas públicos. Un aspecto positivo es que las administradoras introdujeron las cuentas individuales, mejoraron la información a los asegurados y redujeron el tiempo del trámite de las pensiones, pero existe una gran falta de conocimiento entre los asegurados que impide a estos tomar decisiones educadas para escoger las administradoras con menos costos administrativos, con los rendimientos más altos y que pagan las mejores pensiones.

e) En contraposición a las promesas de que la propiedad de la cuenta individual y la gestión privada serían incentivos para el pago puntual de las cotizaciones, la proporción de afiliados que cotiza ha disminuido drásticamente en todos los países. Confirmando una promesa de la reforma, el capital acumulado en el fondo ha crecido de manera notable y también

como porcentaje del PIB (aunque con caídas durante las crisis de 2007-2008 y 2020); las administradoras controlan un porcentaje muy alto del PIB, lo que les da gran poder. Aunque ha habido diversificación en la composición de la cartera en los países mayores, esta continúa concentrada en deuda estatal, inversión extranjera y depósitos bancarios; nada o poco se coloca en acciones nacionales (a pesar de la promesa de que estas serían las más beneficiadas por la reforma). El rendimiento bruto real de la inversión inicialmente fue alto, pero en 2007-2008 cayó en siete países, y aunque creció con la recuperación en 2009-2019, no había recuperado el nivel inicial o era estático en siete naciones, lo que afecta el monto futuro de las pensiones. El

ahorro voluntario no ha tenido éxito y hay una tendencia creciente a autorizar fuertes extracciones de los fondos antes de la jubilación.

Los resultados anteriores auguran nuevas reformas en América Latina. El gobierno de Chile ha sometido al Parlamento otra reforma de su sistema privado; el de México ha enviado al Congreso una propuesta de re-reforma que mantiene el sistema privado, pero con cambios importantes; una comisión del Congreso del Perú está concluyendo una re-reforma basada en el modelo mixto; y hay varias propuestas de re-reforma en Colombia para integrar sus dos sistemas. Esperamos que la evaluación hecha aquí sea útil para cualquier tipo de reforma que se emprenda en la región. ☒



REVISTA DE CULTURA Y CIENCIAS SOCIALES

2021

Gijón

Nº 105-106

VIVIR AL LÍMITE

SUSCRIPCIONES

Suscripción personal: 39 euros

Suscripción bibliotecas e instituciones: 50 euros

Suscripción internacional: Europa - 66 euros (incluye gastos de envío)

América y otros países - 90 euros (incluye gastos de envío)

Suscripción digital: 22 euros

Abaco es una publicación trimestral de CICEES, C/ La Muralla Nº 3, entlo. 33202 Gijón, España. Apartado de correos 202. Tel./Fax: (34 985) 31.9385. Correo electrónico: <revabaco@arrakis.es>, <revabaco@telecable.es>. Página web: <www.revista-abaco.es>.