

**EVALUACION DE LAS POSIBILIDADES
DE REFORMA DE UN PILAR
JUBILATORIO
DE COTIZACIONES DEFINIDAS
TEORICAS**

John B. Williamson

Departamento de Sociología Boston Collage,
Massachusetts, Estados Unidos

*(Extractado de la Revista Internacional de Seguridad
Social, Vol. 57, 1/2004) - AISS,2004*

EVALUACION DE LAS POSIBILIDADES DE REFORMA DE UN PILAR JUBILATORIO DE COTIZACIONES DEFINIDAS TEORICAS

John B. Williamson

Dado que en los últimos años algunas limitaciones del modelo de pensiones públicas de reparto y prestación definida se han hecho más evidentes, los expertos en materia previsional han comenzado a buscar modelos alternativos. El modelo de cotización definida teórica, también financiado sobre la base de reparto, han surgido como uno de los principales enfoques nuevos. El objetivo de este artículo es describir recurriendo a comprobaciones extraídas de los regímenes de seis países (Suecia, Italia, Polonia, Letonia, Kirguistán y Mongolia) el modelo de cotización definida teórica y examinar sus virtudes y puntos flojos en relación con la principales alternativas, los modelos de reparto y prestación definida y de cotización definida capitalizado. Se propone un modelo de cuatro pilares.

Antes de la Segunda Guerra Mundial en muchos países industrializados y en algunos en vías de desarrollo, particularmente de América Latina, existían regímenes nacionales de pensiones que abonaban modestas prestaciones. Después de la guerra, las condiciones fueron aptas para la expansión de los regímenes vigentes y la implantación de otros nuevos en las naciones que carecían de ellos. En varios regímenes de pensiones capitalizados el activo quedó agotado durante los periodos de entreguerra y de conflicto bélico, coyuntura que desacreditó ese modelo. Esta historia, combinada con el rápido envejecimiento de la población y los veloces aumentos de salarios, contribuyó en el curso de la posguerra a intensificar la popularidad del modelo de reparto y prestación definida (PAYG PD). Aun cuando muchos regímenes pusieron énfasis en el modelo PAYG PD, hubo muchas variaciones estructurales. La mayoría constituyó al menos algunas reservas, capitalizándolas parcialmente en oposición a los regímenes puramente de reparto. A veces la prestación definida estaba sujeta a examen de recursos, a veces se la ligaba a las ganancias y a veces era de cuantía uniforme (Banco Mundial, 1994).

En varios países de Africa y Asia en vías de desarrollo, se incorporaron fondos de previsión (regímenes subordinados a gestión pública, capitalizados y de cotización definida)(Gillion y colaboradores, 2000). Pero en los últimos años la popularidad de ese modelo ha declinado debido en amplia medida a su historial de pago de exiguos rendimientos, a menudo considerablemente inferiores a la inflación (Williamson y Pampel, 1993; Banco Mundial, 1994).

Si bien ha existido una tendencia a apartarse del modelo PAYG PD, hoy se funda en el mismo, al menos en parte, la mayoría de los regímenes públicos de pensiones de vejez del mundo (Dixon, 1999; SSA, 1999). También encontramos en muchas naciones regímenes de ahorro para la jubilación de cotización definida, pero hasta fecha muy reciente se limitaban a los fondos nacionales de previsión y a los regímenes voluntarios privados y

de pensiones profesionales, situación que cambió en 1981 cuando Chile se convirtió en el primer país que pasó de un régimen PAYG PD a otro obligatorio de pensiones personales, gestionado por manos privadas y de cotización definida capitalizada (CDC). A lo largo de la década de 1990 una cantidad de otras naciones del mundo, entre ellas varias de Europa y muchas otras de América latina, siguieron el ejemplo de Chile y pasaron del modelo PAYG PD o bien a 1 CDC o, más comúnmente, a un modelo mixto que incluía un pilar CDC en combinación con un pilar PAYG PD, o como alternativa del mismo (Kritzer, 2000; SSA, 1999; Williamson, 2001).

Gran parte de las naciones cuyos regímenes PAYG PD han alcanzado una relativa madurez están frente a problemas de financiamiento actuales o indicados por las proyecciones, debido a una combinación de factores como la maduración del programa, el envejecimiento de la población, las promesas previas de prestaciones excesivamente generosas, los cambios en las normas de empleo (v.g. la tendencia a la jubilación anticipada) y en algunos casos dificultades fiscales vinculadas con la transición a una economía de mercado. Muchos expertos en pensiones públicas han llegado a considerar que el paso de un régimen PAYG PD a uno de tipo CM - o a otro de pilares múltiples que incluya un componente CDC es una posible solución de largo plazo para los problemas de financiamiento proyectados que tienen ante SS la mayoría de los planes de jubilación (Fox y Palmer, 2001; Holzmann y Stiglitz, 2001; Banco Mundial, 1994).

No obstante, a mediados de los años 90 surgió todavía otro modelo, basado en el concepto de cuentas teóricas. Los regímenes de pensiones (o los pilares en los de pilares múltiples) fundados en el modelo de cotización definida teórica (CDT) fueron introducidos en Italia (1995), Letonia (1996), Kirguistán (1997), Suecia (1999), Polonia (1999) y Mongolia (2000). En el presente artículo procuramos describir y evaluar los puntos fuertes de este modelo en relación a las opciones PAYG PD y CDC, y su utilidad como posible pilar en un régimen de vejez de pilares múltiples (también llamado grado de un régimen de gradas múltiples).

Estructura de los regímenes CDT

Puesto que el modelo CDT (al que también se hace referencia como modelo PAYG CD) posee algunas características asociadas a los regímenes PAYG PD y otras asociadas a los regímenes CDC, se lo puede considerar una variante del modelo PAYG PD, con una serie de disposiciones destinadas a consolidar un vínculo mucho más estrecho entre las cotizaciones y prestaciones (Cichon, 1999). El modelo CDT se asienta en el financiamiento de reparto. Los fondos obtenidos de las contribuciones de la nómina salarial son utilizados para financiar las prestaciones de pensión de los jubilados corrientes. Difiere del PAYG PD porque con el régimen CDT se establece una cuenta individual teórica (no capitalizada o virtual) para cada trabajador. Típicamente, se acredita a esta cuenta CDT (sin depositar fondos) la porción de cotizaciones (incluidas las partes del empleador y del empleado) utilizada para pagar a otros las prestaciones de pensión durante los años de trabajo de la persona en cuestión. Luego, llegado el momento de la jubilación las

prestaciones CDT se ligan directamente al volumen de estas cuentas teóricas.

Los aportes a las cuentas CDT son teóricos, no capitalizados. Si fuesen capitalizados, de año en año la apreciación se basaría en los rendimientos en los mercados financieros; pero no sucede así en las cuentas CDT. De un país a otro varía el procedimiento de indización, pero en todos los casos esta ligado a los cambios salariales, la suma del salario (la base del salario total sujeto a las contribuciones de la nómina, medida que se funda en las tendencias tanto de los niveles de remuneración como del número de los trabajadores que cotizan) o el crecimiento del PBI. En Suecia y Mongolia, la indización se basa en el cambio de los niveles salariales (Disney, 1999; Bender y MacArthur, 2000). En Kirguistán se basa en 75 por ciento del cambio en los niveles salariales (Castel y Fox, 2001). En Letonia, la indización se basa en el cambio en la suma del salario (Castel y Fox, 2001) y en Polonia es igual a 75 por ciento de la suma del salario (Stanko, 2003). En Italia se basa en el crecimiento del PBI (Brugiavini y Fornero, 1998; Jappelli, Padula, y Bottazzi, 2003).

Un componente que distingue a los regímenes CDT es la forma de calcular la prestación de pensión inicial cuando las acumulaciones teóricas son anualizadas. Si bien de un país a otro existen diferencias, todos incorporan algún mecanismo de ajuste a los cambios de expectativa de vida que tienen lugar a lo largo del tiempo. Por ejemplo, en Suecia la fórmula se establece en base a esperanzas de vida unisex, a una edad específica, medidas en el momento en que la cohorte del trabajador alcanza los 65 años de edad (Sundén, 2000). En la mayoría de los otros países se emplea un procedimiento muy similar.

Es preciso indizar las pensiones de jubilación de alguna manera para mantenerse a la par de los cambios en el nivel de vida (aumentos salariales) o de la inflación (incremento de los precios). En Suecia, la fórmula toma en consideración tanto la inflación como los cambios en la tasa de crecimiento económico (Palmer, 2002). En Italia y Letonia las pensiones se indizan según la inflación (Hamann, 1997; Castel y Fox, 2001). En Polonia, la indización se basa en la inflación, más 20 por ciento de cualquier cambio en la tasa salarial real (después de la inflación) (Chiń-Dominczak, 2002). Pero en Kirguistán no existe indización automática.

Otro rasgo distintivo de la mayoría de los regímenes CDT es que ofrecen un crédito teórico a algunas categorías de personas que están fuera de la fuerza de trabajo remunerada o que por ciertas razones no se hallan sujetas a las contribuciones de la nómina. Típicamente (esto no sucede en Kirguistán) el gobierno contribuye al fondo utilizado para el pago de las pensiones y al mismo tiempo se registra en la cuenta CDT de la persona cubierta un monto correspondiente de crédito teórico. Las contingencias cubiertas varían de un país a otro, pero la mayoría incluye el crédito a uno de los padres (típicamente a la madre) que pasa parte de su tiempo sin trabajar para cuidar de un niño pequeño.

El lapso permitido varía de un país a otro, al igual que el nivel de la compensación ofrecida.

En Suecia, la contribución de la nómina es de 18,5 por ciento, dividida por partes iguales entre el empleador y el empleado. Dieciséis puntos de porcentaje de esa contribución se acreditan en la cuenta CDT del trabajador (Palmer, 2000). En Polonia, la contribución total de la nómina es muy superior (32,52 por ciento), pero el monto acreditado en la cuenta CDT es en realidad más bajo que en Suecia (12,22 por ciento)

(Chion-Dominczak, 2002). En Italia, la cotización total equivale a 32,8 por ciento y el empleador aporta 23,91 por ciento y el empleado 8,89 por ciento; la cantidad íntegra se acredita en la cuenta teórica (Brugiavini y Fornero, 1998). En Letonia, la contribución es de 23,58 por ciento para el empleador y de 9 por ciento para el empleado, y 20 puntos de porcentaje (que disminuirán a 10 en 2010) se acreditan en la cuenta CDT (Fox y Palmer, 1999). En Kirguistán la contribución total es igual a 29 por ciento: el empleador aporta 24 por ciento y el empleado 5 por ciento (P. Castel, comunicación personal, 5 de julio de 2002). En Mongolia, la contribución del empleador es de 13,5 por ciento y la del empleado de 5,5 por ciento; 15 puntos de porcentaje se acreditan en la cuenta CDT (Bender y MacArthur, 2000).

En cada uno de los países que han incorporado un régimen CDT existen disposiciones para efectuar la transición del antiguo régimen PAYG PD al nuevo. Cuando un régimen CDT sustituye a un régimen PAYG PD, es necesario encontrar alguna manera de compensar a las personas que durante muchos años han cotizado a este último: el procedimiento de transición provee un mecanismo para hacerlo. En la mayoría de los países, la transición será muy gradual y durante muchos años las prestaciones de pensión se basarán en una compleja ponderación de derechos adquiridos en lo relativo a ambos regímenes; o sea que, en parte derivarán sobre la base del antiguo régimen y en parte sobre la base del nuevo, en función de la historia del salario o de las contribuciones, el año de nacimiento y del número de años de cotización a los respectivos regímenes en el momento de la jubilación. Por ejemplo, en Kirguistán, los derechos adquiridos en el marco del antiguo sistema se convirtieron al sistema CDT tomando 1 por ciento del promedio de los cinco mejores años de los afiliados, antes de 1996, y multiplicando después por los años de servicios completados antes de 1996. En vista de que el primero de estos regímenes CDT se introdujo en 1995, transcurrirán varios decenios hasta que los jubilados perciban íntegramente sus prestaciones de pensión sobre la base de los nuevos regímenes.

Es difícil establecer comparaciones entre los países respecto de las probables tasas de reemplazo del salario. No obstante, existirán claramente considerables diferencias según la cantidad del salario de un trabajador que se acredite a la CDT, la forma en que las acumulaciones teóricas se incrementen sobre una base de año en año, la fórmula utilizada para convertir las acumulaciones teóricas en una renta vitalicia a la hora de la jubilación, y el procedimiento aplicado para indizar las prestaciones durante los años de retiro. También es importante saber si estamos considerando el reemplazo de las ganancias previas a la imposición fiscal o posteriores a ésta. En Letonia una estimación es que la nueva pensión sustituirá 50 por

ciento de las ganancias previas a la tributación (la medida más comúnmente utilizada) y 75 por ciento de las posteriores a esta última (Fox y Palmer, 1999). En Mongolia, se ha proyectado una tasa de 30 por ciento para la jubilación después de 20 años de servicios y de 59 por ciento al cabo de 40 años (Bender y MacArthur, 2000). En algunos países, la expectativa es que la tasa de reemplazo declinará con el tiempo. En Polonia, en lo que atañe a la CDT se ha proyectado una progresiva disminución de la tasa de reemplazo del salario, desde el 65 por ciento actual hasta 40 por ciento de los salarios previos en el caso de los hombres y desde 50 hasta 30 por ciento en el de las mujeres, entre la jubilación de las cohortes de nacimiento de 1949 y 1974 (Fultz, Ruck y Steinhilber, 2003). Esta diferencia a raíz del género se debe a los dispares supuestos en lo concerniente al número de años durante los cuales contribuirán las mujeres y los hombres y a las distintas hipótesis sobre la edad de jubilación.

Los regímenes CDT se han concebido para recompensar a las personas que permanecen más años en la fuerza de trabajo y penalizar a las que se jubilan tempranamente. Por ejemplo, en Italia la tasa de reemplazo proyectada (62 por ciento) es en el nuevo régimen CDT (reformas Dini) básicamente la misma que en el régimen anterior (reformas Amato) a los 62 años de edad (con 37 de cotización); no obstante, esa tasa aumentará para las personas que sigan trabajando hasta la edad de 65 años (con 40 de cotización), de 66 por ciento en el marco de las reformas Amato a 74 por ciento en el de las reformas Dini. Asimismo, para las que se jubilen anticipadamente (a los 57 años de edad con 35 de cotización), la tasa de reemplazo es más baja en el nuevo régimen (50 contra 59 por ciento) (Brugiavini y Fornero, 1998).

Si bien los regímenes CDT están destinados a mantener un equilibrio entre las cotizaciones y las prestaciones de pensión abonadas, no se puede suponer que tal equilibrio existirá en todos los escenarios demográficos y económicos concebibles. Por esta razón, algunos regímenes, como los de Suecia y Polonia, incorporan disposiciones acerca de la constitución de un fondo estabilizador de reserva. Suecia puede recurrir a cuentas capitalizadas preexistentes establecidas durante varias décadas previas a la introducción del régimen CDT. En Polonia, una parte de la contribución de nómina se pone de lado en un fondo de reserva especial para precisamente esas contingencias (Hausner, 2002). En Suecia, también existe una disposición que prevé el abandono del mecanismo normal de indización de las acumulaciones teóricas si la deuda de pensión implícita asciende a un nivel especificado (Sundgn, 2000).

En las naciones que tienen cuentas CDT que no forman realmente parte del pilar CDT mismo, pero que son muy relevantes para el impacto del régimen global, hay otros pilares previsionales. Por ejemplo, varios países que poseen regímenes CDT tienen también regímenes CDC, o abrigan el plan de tenerlos. En Suecia, además del 16 por ciento de la contribución de nómina acreditada al sistema CDT (y utilizada para pagar las prestaciones de pensión a los beneficiarios corrientes), se asigna otro 2,5 por ciento a las cuentas individuales CDC de ahorro para la jubilación (Palme, 2003). En Polonia, la división es más pareja: 12,22 por ciento se acredita a las cuentas CDT y 7,2 por ciento a las cuentas individuales CDC (Chion, 2000). Letonia

ha introducido cuentas CDC obligatorias para las que se ha programado un aumento de 2 a 10 por ciento de la nómina entre 2001 y 2010. Pero, ni Italia ni Kirguistán tienen un pilar CDC obligatorio. En Mongolia existen planes de agregar en el año 2005 un componente capitalizado, comenzando por una contribución de 3 por ciento sobre la nómina e incrementándola gradualmente hasta 7,5 por ciento hacia 2020 (Bender y MacArtliur, 2000). Aunque Italia no tiene cuentas CDC obligatorias, existen incentivos para crear cuentas CDC individuales facultativas (Franco, 2003). Suecia, Polonia y Letonia también tienen cuentas facultativas (Orenstein, 2000; Fultz y Ruck, 2001). Cuando en los mismos regímenes se incluye un componente CDT y un componente CDC, el resultado es un modelo mixto o un régimen de pilares múltiples. En esos regímenes, una parte de la pensión del trabajador esta sujeta al riesgo vinculado con las tendencias de los niveles salariales y otra parte al riesgo de las fluctuaciones en los mercados de acciones y bonos.

En Kirguistan no hay pensión mínima, pero sí una pensión básica, una suma uniforme agregada a la pensión ligada a las ganancias por cada año de servicios - entre cinco y 20 años para las mujeres y entre cinco y 25 para los hombres (Castel y Fox, 2001).

En 1997, se fijó una pensión igual al salario mínimo (aproximadamente 29 por ciento del salario medio), pero no sería objeto de aumento hasta que caiga a 12 por ciento del salario medio. Disponen de ella los hombres a los 60 años de edad y las mujeres a los 55.

Todos los demás países que poseen regímenes CDT (excepto Italia) también han implantado alguna forma de pilar de pensión mínima. Estos beneficios, que por lo común se abonan a partir de rentas generales del gobierno, se han concebido con el propósito de garantizar a los trabajadores de bajos salarios que hayan cotizado durante un número de años especificado por lo menos una pensión básica mínima. En Italia, las reformas Dini (régimen CDT) no han previsto la pensión mínima, pero existe una, de asistencia social, subordinada a examen de recursos para personas de 65 y más años de edad (Borella, 2001).

Las pensiones mínimas están típicamente sujetas a examen de recursos, pero sólo respecto de otras fuentes de ingresos de pensión. La pensión mínima no forma parte del CDT, pero muchos expertos en políticas previsionales sostienen que es necesaria debido a la ausencia de redistribución de ingresos en el propio componente CDT. Según el grado de generosidad de la pensión mínima, cuando se los combina con el componente CDT los resultados netos pueden ser más redistributivos, menos redistributivos, o casi igualmente redistributivos que el régimen PAYG PD en vías de sustitución.

En ciertos países, por ejemplo Suecia, la pensión mínima es bastante generosa, pero en otros tiende a ser muy modesta (Cichon, 1999). En Suecia, la pensión mínima integra asegura un ingreso equivalente a alrededor de un tercio del salario medio (Sundén, 2000). Las personas de 65 años en adelante que han residido en Suecia por lo menos tres años disponen de una modesta pensión mínima; no obstante, para adquirir la

pensión mínima íntegra un trabajador debe haber sido residente durante cuarenta años. En Mongolia, el monto inicial de la pensión mínima es igual a 20 por ciento para las personas que tienen 15 años de Cobertura, y aumenta progresivamente a 30 por ciento para las que registran 35 años de cobertura (Bender y MacArthur, 2000).

Virtudes y limitaciones del modelo CDT

Una virtud del modelo CDT en relación al PAYG PD es que, al menos a largo plazo, ayudará a mantener las prestaciones de pensión en equilibrio con los ingresos en concepto de contribución de la nómina de sueldos. En Suecia, los encargados de formular políticas creen que será posible mantener la contribución de nómina en el actual nivel de 18,5 por ciento. Si bien la magnitud de esa contribución varía de un país a otro, en la mayoría de los casos se abriga la expectativa de que no aumentará en los decenios venideros. Italia constituye una excepción. Los expertos italianos en políticas de pensiones reconocen que el régimen vigente indica un grave desequilibrio y que, a fin de mantener el actual nivel de prestación, será preciso incrementar considerablemente las contribuciones de la nómina de sueldos (Franco, 2002).

Un argumento conexo es que el radical cambio de sistema que representa el giro hacia un régimen CDT puede posibilitar la introducción de recortes de prestación que serían políticamente difíciles en ausencia de ese traspaso. (James, 1999; Muller, 2000). Aun cuando en teoría a menudo sería posible alcanzar el mismo resultado (reducción de las prestaciones y por lo tanto del gasto) en ausencia de este importante cambio de sistema, en la práctica a muchas naciones les costaría obtener apoyo popular para estas medidas (Barr, 2000). Una de las razones por las cuales sería más fácil efectuar los recortes necesarios es que los numerosos cambios ligados al paso de un régimen a otro cierran los ojos a la realidad de que se están incorporando gradualmente reducciones de beneficios. Pero también existen otras interpretaciones. Puede ser que las personas estén más dispuestas a aceptar recortes cuando se ve claramente que la actual estructura de prestación no es sostenible, y la decisión de pasar de un régimen a otro tal vez constituya una señal de la gravedad del problema. O quizás los trabajadores muestren la voluntad de aceptar tales cambios porque la estructura del nuevo régimen y el control que esta les permite ejercer sobre su eventual pensión son de su gusto.

El modelo CDT es una buena manera de encarar las posibles mutaciones demográficas y las que se experimenten en la fuerza de trabajo, así como las potenciales consecuencias financieras de esos cambios. En algunas naciones de Europa central y oriental, en los últimos años el número de los trabajadores que aportan su contribución a los regímenes de pensiones se ha ido contrayendo debido a que dentro de la nueva economía faltan empleos en el sector formal (Fultz y Ruck, 2001; Orenstein, 2000). Además, en varias de estos países la baja de las tasas de fecundidad contribuye a la declinación. Todos los regímenes CDT están destinados a lidiar con los cambios en la tasa de crecimiento económico y los fenómenos macroeconómicos conexos, particularmente con la transformación de los niveles salariales. Estos

regímenes tienen también algunas disposiciones que buscan hacer frente al envejecimiento de la población (en las que se incluyen a la hora de la jubilación los ajustes de la fórmula de cómputo de la renta vitalicia basada en acumulaciones teóricas), y algunas otras con miras a encarar las fluctuaciones del tamaño de la fuerza de trabajo. Por ejemplo, los regímenes de Letonia y Polonia (pero no los de Suecia o Mongolia) ajustan automáticamente las prestaciones cuando se producen modificaciones (inclusive reducciones) del número de trabajadores que efectúan pagos al sistema.

Aunque es pasible argüir que el modelo CDT representa una buena manera de crear equilibrio entre los ingresos en concepto de contribución de la nómina de sueldos y las prestaciones de pensión, por si solo no ofrece una solución a los países que enfrentan a corto plazo un serio desequilibrio (Valdés Prieto, 2000). Es esta una consideración importante, por cuanto la mayoría de los países que han recurrido al modelo CDT lo han hecho en momentos de crisis fiscal de corto plazo, cuando sus regímenes PAYG PD preexistentes se encontraban muy desprovistos de equilibrio financiero. Varios de estos países han hallado formas de hacer frente a sus problemas de financiación de corto plazo de las pensiones por la vía de una serie de reformas que incluyeron la introducción del régimen CDT y que en general entrañaron alguna combinación de aumentos de la contribución y cercenamiento de las prestaciones (Banco Mundial, 2001). Con frecuencia, el equilibrio se ha conseguido debido a medidas, por ejemplo la de subir la edad de jubilación, separadas del régimen CDT pero establecidas como parte integrante de la misma canasta de reformas. En algunos casos, se ha permitido que la inflación erosione el valor de las pensiones prometidas en el anterior régimen PAYG PD. O sea que, a veces una parte de la solución, particularmente en las economías en transición, ha sido el incumplimiento de las promesas previas. En el largo plazo (período de varios decenios) el modelo CDT ofrece un mecanismo que ayuda a mantener el equilibrio del sistema de pensiones, pero en el corto (sobre todo en los primeros años) por sí solo ofrecerá escaso o ningún apoyo.

Otra virtud del modelo CDT es que, de algunas maneras, es más transparente que la alternativa PAYG PD. El trabajador o la trabajadora pueden verificar en cualquier momento cuanto tienen en su cuenta y saben que la suma respectiva es en función de las pasadas contribuciones de la nómina de sueldos, indizadas sobre la base de una fórmula claramente especificada que a la mayoría de los interesados les parecerá justa. Por añadidura, en el modelo CDT queda claramente sentado que los años suplementarios de participación en la fuerza laboral continuarán incrementando el volumen de la pensión eventual. En los regímenes PAYG PD el vínculo es a menudo menos nítido.

La transparencia del modelo CDT propende a conducir a una suba de la edad de jubilación promedio, pues suprime las desincitaciones económicas a continuar la participación en la fuerza de trabajo implícita en muchos regímenes PAYG PD (Gray y Weig, 1999). Las personas que han alcanzado la edad de elegibilidad para la jubilación pero optan por permanecer otro año en la fuerza de trabajo, pueden esperar que gozaren de tres beneficios: 1) los

acumulaciones teóricas ya existentes en la cuenta aumentarían por el año adicional, 2) habrá todavía otro año de acumulaciones teóricas que se agregarán a la cuenta, y 3) la fórmula de la pensión demandará una prestación más elevada, en base a menos años de proyección de la esperanza de vida en el momento de la jubilación.

En la medida que exista una transparencia creciente, habrá probablemente un mayor apoyo político al programa, especialmente entre los trabajadores más pudientes, ya que los que estén cubiertos pueden esperar que recibirán en directa proporción a lo que pongan. A comparación del régimen PAYG PD, en potencia el CDT está en condiciones de fomentar un mayor sentido de propiedad. Si bien algunas naciones dotadas de regímenes PAYG PD suministran estados de cuentas periódicos donde figuran el historial de ganancias del trabajador y las proyecciones de la magnitud de la pensión eventual, no todas lo hacen y aún en caso de hacerlo, esto no es lo mismo que decirle a uno exactamente cuánto se acredita hoy en su cuenta. Una razón de este mayor sentido de propiedad es que el trabajador cubierto por un régimen CDT recibe periódicamente de una agencia gubernamental una declaración del valor explícito del crédito (o de las acumulaciones teóricas) en la cuenta teórica y del grado de cambio que ese valor ha experimentado en los últimos meses. Por motivos similares, es más probable que un régimen CDT sea considerado un plan de ahorro más que simplemente otro gravamen (Gray y Weig, 1999).

Por otro lado, no les llevaría a los trabajadores mucho tiempo tomar conciencia de que si se jubilan anticipadamente, las pensiones serán bajas y que, por cada año de postergación del retiro, las prestaciones aumentarán sustancialmente (Normann y Mitchell, 2000). En Suecia, un trabajador puede esperar una tasa de reemplazo del salario anterior a la jubilación de aproximadamente 46 por ciento si se retira a los 62 años de edad, de más o menos 60 por ciento si se retira a los 65, y de cerca de 82 por ciento si se retira a los 68 (Myles y Pierson, 2001). Si una porción considerable de trabajadores permaneciera en la fuerza laboral más tiempo que el que quisieran en el marco del régimen PAYG PD previo, la carga del pago a los ya jubilados se aliviaría. No obstante, si en el curso de un período prolongado la tasa teórica de rendimiento cayese por debajo del nivel obtenido en los regímenes capitalizados, en lo que respecta al aplazamiento de la jubilación el modelo CDT se tornaría probablemente menos eficaz que la alternativa CDC.

Se ha descrito al modelo CDT como una manera de hacer que la edad de jubilación de los trabajadores resulte más flexible. Pero algunos trabajadores no tendrán opción alguna. No pueden jubilarse porque el crédito teórico de sus cuentas es inadecuado para convertirlo en pensiones suficientes. El modelo CDT suprime el incentivo económico implícito en muchos regímenes PAYG PD, que incita a dejar de trabajar a una edad determinada, a menudo bastante temprana (Brugiavini y Fornero, 1998). Sin embargo, para muchos trabajadores la opción de jubilación anticipada flexible se convierte en una reducción de facto de la tasa de sustitución del salario (Cichon, 1999; Fox y Paimier, 1999).

Un punto fuerte del modelo CDT es que dichos regímenes son menos vulnerables al riesgo político que los de tipo PAYG PD. Ello se debe al aumento de la transparencia y a la ausencia de redistribución. También contribuyen en este caso 105 mecanismos de recorte automático de las prestaciones incorporados a los procedimientos de indización. En esta forma cualquier cercenamiento necesario a raíz de una elevación de la esperanza de vida, de una disminución del número de cotizantes o de las fluctuaciones de la economía, puede efectuarse sin que sea preciso recurrir a una acción legislativa adicional.

Sin embargo, los regímenes CDT no son inmunes a los riesgos políticos. Las decisiones sobre cómo llevar a cabo la indización son políticas y en cualquier momento se podrían introducir cambios. También son políticas las decisiones respecto de a quienes acreditar el tiempo que han estado fuera de la fuerza de trabajo remunerada y cuánto sumará ese crédito. Dado que el régimen CDT no incluye redistribución alguna, en general se incorpora un tipo de pilar de pensión mínima garantizada. La generosidad de esa pensión mínima, que en la mayoría de las naciones en desarrollo podría llegar a ser la principal fuente de ingresos jubilatorios de muchos trabajadores es vulnerable al riesgo político. En síntesis, si bien las naciones que optan por las cuentas CDT tal vez reduzcan un tanto el riesgo político, en todas las que posean esos regímenes subsistirá una considerable vulnerabilidad al mismo.

Algunos partidarios de las cuentas individuales capitalizadas apoyan el cambio del régimen PAYG PD por otro de tipo CDT, fundándose en que es éste un primer paso potencialmente útil en la evolución de un plan que incluirá eventualmente un sustancial componente capitalizado obligatorio (James, 1999). En el presente, muchos países en desarrollo y economías en transición no cuentan con los recursos administrativos o económicos necesarios para implementar la implantación de un régimen en base a cuentas CDC obligatorias. Por añadidura, a menudo carecen de las instituciones y mercados financieros imprescindibles. Un CDT puede introducirse antes de que esa infraestructura se halle plenamente establecida y tal vez represente un estímulo para el desenvolvimiento de las instituciones pertinentes. Ofrece una oportunidad de crear un régimen basado en cuentas individuales no capitalizadas que en alguna fecha futura podrían ser transformadas en capitalizadas.

En años recientes, muchas naciones han considerado la posibilidad de pasar de sus actuales regímenes PAYG PD a planes de tipo CDC. Algunas han efectuado o iniciado ese cambio, pero los elevados costos de transición han hecho vacilar a otras. Una de las principales ventajas del modelo CDT en relación a la alternativa CDC es que ayuda a disminuir el impacto del costo de transición (Banco Mundial, 2001). Una razón para ello es que el modelo CDT dispersa la carga del traspaso de un modelo PD a otro de tipo CD entre una serie más amplia de cohortes de edad. Mientras se efectúa el viraje, los fondos que en un modelo CDC se habrían dirigido a las cuentas individuales capitalizadas pueden en cambio ser utilizados para abonar pensiones a los actuales jubilados.

Frente a la alternativa CDC, una de las principales críticas del enfoque CDT es que el activo de las cuentas CDT no constituye bienes de capital. Muchos analistas aducen que debido a esta diferencia estructural es improbable que un régimen CDT contribuya al aumento del ahorro nacional o al fomento del crecimiento económico. Es esta una consideración importante, por cuanto en muchos países el crecimiento económico de largo plazo será trascendente cuando arribe el momento de pagar la jubilación de la generación del "baby boom" o cuando el envejecimiento de la población se haya generalizado. Un argumento conexo, particularmente en lo que respecta a los países en desarrollo, es que estas cuentas CDT no serían una fuente del capital necesario para promover el crecimiento económico. No contribuirían en la misma medida que un régimen basado en cuentas individuales capitalizadas al desarrollo de instituciones y mercados financieros, tales como los bancos y compañías de seguros. Pero también varios analistas sostienen que la alternativa CDC puede ejercer escaso o ningún impacto positivo sobre la tasa de ahorro nacional, a no ser en la medida que las contribuciones al mismo compensen las reducciones en otras formas de ahorro. Los estudios realizados en Suecia sugieren que el sistema CDT puede ejercer un efecto negativo sobre la tasa de ahorro (Sundén, 2000).

Un aspecto poco favorable de la falta de redistribución en un régimen CDT de pilar único es que en ausencia de una pensión mínima garantizada generosa, en general el paso de un régimen PAYG PD a uno de tipo CDT traerá como resultado una mayor desigualdad de ingresos entre los jubilados. Esta característica propende a que el régimen CDT goce de más popularidad entre los trabajadores pudientes, pero de menor aceptación entre los de bajos salarios y sus defensores. Una menor redistribución significa la probabilidad de que en muchos países la situación de los trabajadores de salarios bajos termine siendo peor que en el marco de los regímenes PAYG PD vigentes, aunque tomemos en consideración la necesidad de recortar las prestaciones y aumentar las contribuciones de la nómina de sueldos a fin de alcanzar el equilibrio financiero de esos regímenes. Si se ofrece cobertura durante un periodo prolongado con adecuadas tasas de cotización, un régimen CDT debiera proporcionar un sustancial reemplazo del ingreso. Por ejemplo, en Letonia la proyección actual indica que habrá una tasa de reemplazo de 50 por ciento (de las ganancias previas a la tributación) para los trabajadores que hayan efectuado aportes durante 40 o más años, sobre la base de las tasas de cotización actuales de 23,6 por ciento para el empleador y de 9,0 por ciento para el asalariado, acreditándose 20 por ciento a las cuentas CDT (Fox y Palmer, 1999). No obstante, esa estimación podría variar al par que dicho 20 por ciento fuese reasignado gradualmente, de modo que, en 2010, 10 por ciento pasara al pilar CDT y 10 por ciento al pilar CDC.

Las mujeres, especialmente las que perciben magros salarios y las solteras, corren peligro de estar en los regímenes CDT en peor situación que en los anteriores PAYG PD, aun cuando en los primeros puede irles mejor que en los de tipo CDC¹. Una de las razones de su situación peor en los regímenes

¹ Algunos analistas cuestionarían esta conclusión. Por ejemplo, James, Edwards y Wong (2003) sostienen que con los planes CDC las mujeres tienden a estar mejor que en los regímenes PAYG debido a la proyección de rendimientos más elevados a largo plazo y al impacto potencial de las rentas vitalicias conjuntas

CDT es que las mujeres tienden a obtener salarios más exiguos y a reunir antecedentes laborales menos estables, así como a acumular menor cantidad de años de empleo a tiempo completo antes de la jubilación. En consecuencia, a la hora de su retiro pueden esperar que recibirán en la forma de prestaciones de pensión basadas en el sistema CDT menos que sus contrapartes masculinas. Además, las mujeres resultan perjudicadas por las disposiciones de prestación destinadas a desalentar la jubilación anticipada. Por ejemplo, en Letonia, la mujer que se jubila a los 55 años de edad recibe, según el nuevo sistema, en promedio una pensión 25 por ciento más baja (Fox y Palmer, 1999). En Polonia, las mujeres que aceptan la opción de jubilación anticipada, y muchas lo hacen, perciben un mero 50 por ciento de lo que se les habría otorgado si hubiesen permanecido en la fuerza de trabajo hasta los 60 años de edad (Fox, 1997). A pesar de las evidentes desventajas de jubilarse anticipadamente, el hecho de que con frecuencia las mujeres asumen la responsabilidad del cuidado de sus hijos pequeños y de sus esposos y padres enfermos hace que les resulte difícil igualar la duración de la típica historia laboral de los hombres. Las mujeres que se acogen a la jubilación anticipada tienen posibilidades de enfrentar muchos años de pobreza (Fox y Palmer, 1999; Castel y Fox, 2001). Sin embargo, del lado positivo, una práctica general de los regímenes CDT (al igual que de los PAYG PD y muchos CDC) es utilizar esperanzas de vida unisex cuando se procede en el momento de la jubilación al cómputo de las pensiones. En relación a la alternativa CDC, una ventaja para las mujeres cubiertas por regímenes CDT es que comúnmente se concede al menos un modesto crédito teórico por el tiempo de permanencia fuera de la fuerza de trabajo para dedicarse al cuidado de los hijos.

Los regímenes CDT pueden ser perjudiciales para las mujeres que estuvieron cubiertas por planes PAYG PD, ya que a diferencia de estos últimos carecen de prestaciones para las divorciadas y las viudas con escasa o ninguna experiencia en cuanto a trabajo remunerado. No obstante, algunos países (entre ellos Mongolia) incluyen, como parte integrante de un sistema de seguridad en la vejez más integral, al menos alguna protección para los sobrevivientes (Bender y MacArthur, 2000). Durante su reforma previsional, Letonia suprimió todas las prestaciones de sobrevivientes, excepto las destinadas a los hijos menores de edad. Dado el hecho de que en Letonia las mujeres viven en promedio ocho años más que los hombres, la eliminación de esa prestación representa una pérdida para ellas (Fox y Palmer, 1999).

Si bien, típicamente, el modelo CDT implicará (en el sentido de volatilidad de los niveles de pensión promedio entre cohortes de jubilación adyacentes) menos riesgo que el modelo CDC, entrañará a este respecto un riesgo mayor que la alternativa PAYG PD. Al igual que el modelo CDC, el CDT traslada algunos riesgos (en este caso los ligados al cambio demográfico o a las fluctuaciones de la economía) del gobierno a los contribuyentes individuales. Pueden esgrimirse fuertes argumentos en defensa de la posición de que es más apropiado que el gobierno soporte estos riesgos en lugar de los individuos (Myles y Pierson, 2001).

En los años venideros habrá de presenciarse probablemente una contienda entre los defensores del modelo CDT y los del modelo CDC, en procura de la

atención de las naciones cuyos regímenes PAYG PD no funcionan bien. Pero dadas las evidencias que ofrecen los regímenes CDT actualmente establecidos, es probable que en muchas naciones el resultado sea una combinación de ambos modelos, a manera de pilares separados pero complementarios de un sistema de pilares múltiples. La principal contienda quizás tenga lugar acerca de la ponderación relativa de estos dos pilares. El modelo de cuatro pilares que esbozamos a continuación ilustra una forma de combinar los pilares CDT y CDC. Se funda en buena medida en un modelo descrito en Turner (1998) y Gillion y colaboradores (2000).

Es posible que en lo futura veamos un mayor número de países donde un pilar CDT forme parte de un régimen de cuatro pilares, a saber:

1) primero, un pilar de pensión mínima, a menudo no contributiva y financiada con cargo a las rentas generales del gobierno; 2) segundo, un pilar CDT obligatorio; 3) tercero, un pilar CDC obligatorio, y 4) cuarto, un pilar voluntario constituido por planes de ahorro jubilatorio profesionales o personales. El primer pilar se concentraría en la reducción de la pobreza; el segundo y tercero en el reemplazo de los ingresos, y el cuarto en la complementación. El modelo de cuatro pilares sería adecuado para las naciones industriales y muchas de ingresos medianos.

Pero los pilares CDT y CDC quizás no sean apropiados para muchas naciones de ingresos bajos. Tanto el pilar CDT como el CDC requerirían capacidad administrativa para recaudar las cotizaciones, seguir el rastro de estas, comunicarse periódicamente con los aportantes y pagar las prestaciones a su debido tiempo. En lo que atañe al pilar CDC, se sumaría la necesidad de regular los mercados financieros y las diversas instituciones gestoras de las cotizaciones. A esto se agregarían los riesgos de volatilidad y manipulación del mercado en las naciones donde el desarrollo de las instituciones y mercados financieros fuese deficiente (Gillion y colaboradores, 2000; Turner.1998)

Conclusión

Cuando se procede a una evaluación del modelo CDT cuenta tener presente que es típico incluirlo como uno de los pilares que conforman un régimen de pilares múltiples. En consecuencia, el impacto del régimen dependerá en parte del énfasis que se ponga en ese pilar CDT y en parte de la estructura del resto de ellos. También es importante formular preguntas acerca de la comparación apropiada. ¿Lo comparamos con un régimen PAYG PD existente o con la alternativa CDC frente a un régimen CDT?. Además, como señala Barr (2000), a menudo sería posible lograr muchos (lo cual no quiere decir todos) de los mismos resultados alcanzables con el traspasos un régimen alternativo CDC o CDT, reformando un PAYG PD en vigencia.

Para una evaluación del modelo CDT una consideración importante es la transparencia. Si se lo compara con el modelo PAYG PD, el vínculo entre las cotizaciones y la magnitud de las pensiones eventuales es más transparente en la alternativa CDT. No obstante, en muchos regímenes PAYG PD la proporción de los salarios prejubilatorios que ha de reemplazar la pensión y el volumen de esta última pueden estimarse bien y fácilmente antes de la

jubilación. En contraste, en los regímenes CDT el monto eventual de la pensión es menos claro, en parte porque depende de las tendencias de las tasas salariales (antes de la jubilación) en la economía en su conjunto y/o de las tasas de crecimiento económico (después de la jubilación). Para el debate respecto de la transparencia, también interesa el argumento de que el modelo CDT disimulará el recorte de las prestaciones de pensión ligado al traspaso del régimen PAYG PD existente al CDT instituido en su reemplazo (Müller, 2000). Ese detalle tal vez haga que el modelo resulte atractivo para los encargados de formular políticas, pero también plantea cuestiones relativas a la transparencia. Una de las razones de la complejidad de este problema es que el término "transparencia" se utiliza en distintas formas en diferentes contextos.

En relación al modelo PAYG PD, una de las limitaciones más importantes del modelo CDT es que tiene menores probabilidades de garantizar pensiones adecuadas a las mujeres, a los trabajadores de bajos salarios, y a otras personas con antecedentes de empleo inestable. En muchos regímenes PAYG PD la estructura de prestación se ha concebido con fines redistributivos, ayudando a asegurar una pensión suficiente a muchos trabajadores vulnerables que de otra manera correrían un riesgo. No sucede así en un modelo CDT, pero esta limitación puede manejarse cuando el régimen forma parte de un sistema de pilares múltiples que además incluye un pilar de pensión mínima.

A comparación de la alternativa CDC, un defecto del modelo CDT es que tiene menos probabilidades de ejercer un impacto positivo sobre la economía. Muchas veces los regímenes CDC ofrecen una importante fuente de capital para inversiones. En los países en desarrollo, propenden más a contribuir a la expansión de instituciones financieras tales como los bancos y los sectores de seguros que a su turno prometen producir a largo plazo efectos positivos en el crecimiento económico. Por añadidura, los regímenes CDC tienden a proporcionar un sentido de propiedad de la cuenta individual aún mayor que las correspondientes cuentas de los regímenes CDT, lo cual quizá los tome menos vulnerables desde el punto de vista político.

Una de las virtudes más importantes del modelo CDT en relación al PAYG PD es que cuando se producen rápidos cambios de las tendencias demográficas y económicas cumple mejor la misión de mantener el equilibrio entre los ingresos y los egresos por prestaciones abonadas. Ofrece además mayores incentivos para que los trabajadores de edad avanzada permanezcan en la fuerza laboral. Las cuentas individuales del modelo CDT propenden a generar un sentido de propiedad y de derecho a las pensiones proporcional a las cotizaciones mayor que con el modelo PAYG PD, y a hacer que desde el punto de vista político esas prestaciones estén menos expuestas a perjuicios.

En relación al modelo CDC otro punto fuerte del modelo CDT es que somete las prestaciones de pensión a un menor riesgo en el mercado financiero. Esta característica reviste particular importancia para los países en desarrollo donde existen mercados financieros más volátiles y una proporción más elevada de trabajadores cubiertos que viven en los márgenes económicos. Si una nación decide el traslado a un régimen previsional que se basa en

cuentas individuales, el modelo CDT permite hacerlo de una manera que despliega la carga económica en forma más pareja entre un mayor número de generaciones de trabajadores. Esta dispersión de la carga ofrece ventajas no sólo a los trabajadores individualmente sino también a los gobiernos que encaran la necesidad de mantener las pensiones prometidas en el marco de regímenes anteriores. El modelo CDT tiende a implicar costos administrativos más bajos y a ser menos propensa que la alternativa CDC a diversas formas de corrupción. Por otra parte, sería más adecuado para las naciones que carecen de instituciones financieras y mercados de capitales bien desarrollados.

El modelo CDT tiene una enorme potencialidad. Si bien hasta ahora sólo lo han adoptado seis naciones, la diversidad de estas ilustra la gama de países que pueden extraer eventualmente en conclusión la sensatez de agregar (o incorporar en sustitución de otro) un pilar CDT. Muchas naciones europeas podrían utilizarlo en su lucha contra las consecuencias del envejecimiento de la población y de las bajas tasas de aumento de la productividad. En muchos países en desarrollo sería útil para hacer frente al envejecimiento de la población y a la madurez de sus regímenes PAYG PD. También lo sería en muchas otras naciones en transición, entre ellas la Federación de Rusia y China. La primera atraviesa actualmente las fases iniciales de la introducción de un régimen de pilares múltiples que incluirá uno de tipo CDT (Ivanov y Stroutchenevski, 2003). China, nación que en 2025 registrará aproximadamente un cuarto de la población mundial mayor de 60 años, cuenta actualmente con un régimen de pilares múltiples que incluye un CDC, pero en lo que respecta a una vasta mayoría de trabajadores cubiertos, los fondos pretendidamente afectados a esas cuentas capitalizadas están siendo incautados para las pensiones de jubilación en curso de pago (Williamson y Zheng, 2003).