TESIS
E 2001
C4

UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO.
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES.
ESCUELA DE ECONOMÍA.

Universidad Católica Andrés Bello
BIBLIOTECA
Caracas

REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES EN VENEZUELA: UN ESTUDIO COMPARATIVO.

Tutor: Alexander Guerrero, Ph.D en Economía.
Laura Paola Chitty Mejías.
Luis Enrique Leal Gimón.

Caracas, Octubre 2001.

AGRADECIMIENTOS.

Agradecemos a Dios, por Su Bondadosa Providencia.

Agradecemos a nuestras familias por su apoyo moral y espiritual.

Agradecemos a todos los que de alguna forma han colaborado en este Trabajo, a nuestro tutor, Alexander Guerrero, a John Watson y a las Embajadas de Chile y Hungría por su amabilísima atención.

DEDICATORIAS.

A Dios.

A Mami, por ser la persona más importante en mi vida.

A mi Padre por toda el amor y colaboración que me ha brindado.

A mi hermana Karla, por la sonrisa que me brinda todos los días y a Paquita por ser una compañerita incondicional.

Laura.

A Dios y a la Santísima Virgen.

A mi familia.

Luis Enrique.

INTRODUCCIÓN.

El sistema de pensiones implementado por primera vez en el mundo fue el de reparto. Dicho sistema se basaba en algunos supuestos sobre la estructura y función del núcleo familiar, que se traducían en que el trabajador, padre de familia, obtiene su fuente de ingresos de una relación laboral formal y estable,[1] mientras que su familia no participa en el mercado laboral, así mismo, se basa en una estructura demográfica en donde el porcentaje de jóvenes es alto, y la tasa de crecimiento de la población notable. Sin embargo, con el devenir de los años, dichos supuestos no se han cumplido en la mayoría de los países del mundo.[2]

Por lo que en las ultimas décadas, se han realizado numerosas reformas pensionales, (Chile 1981, Perú 1993, Argentina 1994, Uruguay 1996, México 1997, Hungría 1998, entre otras) debido al envejecimiento de la población, (A medida que transcurre el tiempo, la población vieja aumenta con respecto a la joven), lo cual en la mayoría de los casos se ha traducido en problemas fiscales en el sistema de reparto, presentándose de esa forma, déficit en éste (Los gastos del sistema son mayores que los ingresos), que han podido afectar la estabilidad económica de los países que presentan tales esquemas previsionales, además de limitar las inversiones en otras áreas importantes para el desarrollo económico de un país, como educación salud e infraestructura.

---

[1] Es decir, labora por mas de 30 años de una forma continua y a tiempo completo.

[2] A medida que pasan los años la participación de la mujer en el mercado laboral, se ha ido incrementando.

Por otro lado, también se han observado problemas en la gestión de dicho sistema[3], *"Los antiguos sistemas pensionales correspondieron a esquemas políticos centralistas, proteccionistas y altamente vulnerables a manipulaciones a favor de minorías privilegiadas."*[4]

Unido a lo anterior se encuentra la baja cobertura de este sistema de pensiones, las cotizaciones con respecto al salario o remuneración del trabajo, que no se traducen en prestaciones adecuadas, las distorsiones introducidas en el mercado laboral, lo cual puede reflejarse principalmente en las cotizaciones al sistema de reparto (Proporcionales) que afectan las decisiones del mercado laboral[5] y los niveles de empleo, aunado a la inflación la cual ha disminuido el valor de las pensiones, traduciéndose en una menor calidad de vida para la población retirada.[6]

Así mismo, las reformas de pensiones también se han originado, por la necesidad de mejorar el ingreso y la calidad de vida de los trabajadores, lo cual ha requerido crecimiento, inversión y ahorro.

Con una reforma de pensiones se busca principalmente, que el nuevo sistema asegure el ahorro necesario para que el trabajador en el retiro disfrute de niveles de consumo satisfactorios por medio del estímulo al ahorro nacional, al ahorro financiero y al desarrollo de los mercados de capitales.

---

[3] Aplicable principalmente a los países en desarrollo.

[4] AYALA, U. (1995) *Qué se ha Aprendido de las Reformas Pensiónales en Argentina, Colombia, Chile y Perú?*. [Documento en línea]. Inter-American Development Bank. Working Paper 330. Disponible: http://www.iadb.org [Consulta: 2000, Noviembre] p. 1.

[5] Al considerarse por parte de los trabajadores como "impuestos".

[6] Aunque en algunos países antes de introducir las reformas pensiónales, se realizaron ajustes por la inflación, lo cual agravó los problemas fiscales del sistema de reparto, tal es el caso de Uruguay.

Uno de los primeros países en dar el primer paso hacia una reforma de pensiones fue Chile en 1981, al sustituir su sistema de reparto, por un sistema de capitalización individual, estimulando la reforma de pensiones en otros países, particularmente en Latinoamérica. A partir de la década de los 80, las reformas de este tipo, han tendido hacia sistemas previsionales privatizados fondeados con ahorros obligatorios y basados en rendimientos reales positivos en el largo plazo.

Esta problemática también se presenta en el sistema de reparto de Venezuela, aunque se debe destacar que los inconvenientes fiscales de éste, no pueden deberse principalmente al envejecimiento de la población, ya que el país se encuentra en una transición demográfica, es decir, la proporción de personas menores de 15 años, con respecto a la población mayor o igual de 65 años, todavía es notable[7], por lo que las deficiencias administrativas y gerenciales han jugado un importante papel. Así mismo, el sistema previsional en Venezuela se caracteriza principalmente, por una alta evasión por parte de los trabajadores, baja cobertura y un deterioro notable de la credibilidad de éste en la población. Lo anteriormente señalado, refleja la necesidad de una reforma de pensiones para Venezuela.

Por consiguiente, el presente estudio, tiene como objetivo principal, identificar un modelo de reforma de pensiones para Venezuela, por medio de un estudio comparativo, de los distintos tipos de reforma de pensiones, representados a su vez, por el Modelo Sustitutivo de Chile, el Modelo Paralelo de Perú y los Modelos Mixtos de Uruguay y Hungría.

Para cumplir con tal objetivo, se estudian los modelos de reforma de pensiones y se determinan los efectos económicos de una reforma previsional, además se analizan los modelos de reforma de pensiones de Chile, Perú, Uruguay y Hungría, y se comparan tales modelos de reforma. Y por último, se estudia y analiza el sistema previsional de Venezuela, de tal forma que se identifique una reforma de pensiones para dicho país.

Finalmente, este estudio tiene como tarea fundamental, responder a la pregunta de si, la sustitución de un sistema de reparto, por un sistema de Capitalización individual, es la reforma de pensiones más viable para Venezuela.

[7] No obstante, a medida que va transcurriendo el tiempo, dicha relación también va disminuyendo.

ÍNDICE.

INTRODUCCIÓN 3

1 LOS PLANES Y LAS REFORMAS DE PENSIONES. 10

1.1 PLANES DE PENSIONES. 10
1.1.1 Planes de Beneficio Definido. 10
1.1.2 Planes de Contribución Definida. 12
1.1.3 Gerencia de los Planes. 14
1.1.4 Pilares de los Planes de Pensión. 15
1.1.5 Sistema de Reparto. 18
1.1.6 Sistema de Capitalización Individual. 20
1.1.7 Sistema Multipilar. 21

1.2 REFORMA DE PENSIONES. 22
1.2.1 Sólo Reforma del Sistema de Reparto. 23
1.2.2 Modelo Sustitutivo. 24
1.2.3 Modelo Paralelo o Dual 25
1.2.4 Modelo Mixto. 26

1.3 AGENTES INVOLUCRADOS EN UN PLAN Y/O REFORMA DE PENSIONES. 28
1.3.1 Estado. 28
1.3.2 Trabajador. 30
1.3.3 Empleador. 31
1.3.4 Sector Privado. 32

2 LA TEORÍA ECONÓMICA Y REFORMA PENSIONAL. 37

2.1 EFECTOS SOBRE EL MERCADO LABORAL. 40
2.1.1 Niveles de Participación en el Nuevo Sistema. 41
2.1.2 Efectos sobre la Formalidad - Informalidad del Mercado Laboral. 43
2.1.3 Conocimiento del Trabajador sobre las Herramientas y Cobertura del Nuevo Sistema. 45
2.1.4 Momento de retirarse del Mercado Laboral. 48

2.2 IMPLICACIONES FISCALES. 50

2.3 IMPLICACIONES EN EL BIENESTAR SOCIAL Y ECONÓMICO. 57

2.4 EFECTOS SOBRE EL AHORRO. 60

2.5 EFECTOS EN EL MERCADO FINANCIERO. 64
2.5.1 Mercado de Capitales e Instituciones Financieras. 64
2.5.2 Competencia y Eficiencia. 67
2.5.3 Asimetrías de Información. 67

2.6 RIESGO E INCERTIDUMBRE. 70
2.6.1 Riesgos. 70
2.6.2 Incertidumbre. 73

2.7 IMPLICACIONES EN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA. 74

3 MODELOS DE REFORMAS DE PENSIONES. 78

3.1 MODELO SUSTITUTIVO EN CHILE. 78

3.1.1 Desempeño antes de la Reforma. 79
3.1.2 Objetivos de la Reforma. 80
3.1.3 Cambios Sistémicos y Características de la Reforma. 81
3.1.4 Garantías y Reconocimientos del Nuevo Sistema. 85
3.1.5 Otras Regulaciones y Supervisiones del Nuevo Sistema. 86
3.1.6 Financiamiento y Costos de la Reforma. 88
3.1.7 Desempeño y Otras Consideraciones. 90

3.2 MODELO PARALELO EN PERÚ. 92
3.2.1 Funcionamiento del Sistema de Pensiones antes de la Reforma. 92
3.2.2 Reformas del Sistema Peruano. 95

3.3 MODELO MIXTO EN URUGUAY. 104
3.3.1 Desempeño antes de la Reforma. 104
3.3.2 Aplicación de la Reforma. 107

3.4 MODELO MIXTO EN HUNGRÍA. 116
3.4.1 Desempeño del Sistema antes de la Reforma. 117
3.4.2 Reformas Sistémicas Principales. 119
3.4.3 Contribuciones y Garantías del Nuevo Sistema. 122
3.4.4 Prestaciones de los Fondos de Pensión. 124
3.4.5 Regulaciones de los Fondos. 124
3.4.6 Otras Consideraciones Durante y Después de la Reforma. 126

4 ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS DISTINTOS MODELOS DE REFORMAS DE PENSIONES. 130

4.1 INDICADORES. 131
4.1.1 Indicadores del Mercado Laboral. 132
4.1.2 Indicadores Fiscales. 136
4.1.3 Indicadores del Mercado Financiero. 137
4.1.4 Indicadores de Crecimiento. 140
4.1.5 Indicadores Demográficos. 141
4.1.6 Indicadores Sociales 143
4.1.7 Indocadores Institucionales. 144

4.2 EVOLUCIÓN DESCRIPTIVA. 146
4.2.1 Chile. 147
4.2.2 Hungría. 152
4.2.3 Perú 155
4.2.4 Uruguay 158

4.3 ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS DISTINTOS MODELOS DE REFORMA. 162
4.3.1 Observaciones Técnicas de la Matriz I. 164
4.3.2 Comparación de los Modelos de Reforma. 164
4.3.2.1 Indicadores de Crecimiento. 164
4.3.2.2 Indicadores Fiscales. 164
4.3.2.3 Indicadores del Mercado Financiero. 164
4.3.2.4 Indicadores Laborales. 164
4.3.2.5 Consideraciones Generales. 164

5 SISTEMA PREVISIONAL VENEZOLANO. 164

5.1 REFERENCIA HISTÓRICA Y DESEMPEÑO DEL SEGURO SOCIAL VENEZOLANO. **164**

5.2 EL INSTITUTO VENEZOLANO DE LOS SEGUROS SOCIALES. **164**

5.2.1 Diseño del Sistema. 164

5.2.2 Problemas Estructurales y Fallas del Sistema de Pensiones. 164

5.3 REFORMA DE PENSIONES EN VENEZUELA. **164**

5.4 DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES PARA VENEZUELA. **164**

5.4.1 Breve Resumen Descriptivo del Contexto Económico, Demográfico y Social de Venezuela. 164

5.4.2 Descripción Evolutiva de Otros Indicadores Importantes. 164

6 UNA REFORMA DE PENSIONES PARA VENEZUELA. ***164***

6.1 LA REFORMA VENEZOLANA. **164**

6.2 LA APLICABILIDAD PARA VENEZUELA. **164**

6.3 RETOS PARA LA REFORMA. **164**

6.4 CIERTOS PLANTEAMIENTOS SISTÉMICOS. **164**

CONCLUSIÓN ***253***

NOTAS EXPLICATIVAS ***261***

BIBLIOGRAFÍA ***264***

ANEXOS ***274***

1 LOS PLANES Y LAS REFORMAS DE PENSIONES.

1.1 PLANES DE PENSIONES.

Los planes de pensiones son creados principalmente, con dos objetivos específicos:

- Compensaciones para los empleados destinadas a su jubilación.
- La formación de un mecanismo de ahorro a largo plazo.

Existen otras metas tales como, la redistribución del ingreso para proteger al individuo contra la pobreza y evitar la disminución del ingreso al retiro, así como el aseguramiento para cubrir en conjunto, los riesgos de los individuos, sin embargo, en todos los planes no se encuentran dichas metas.

Existen dos tipos básicos de planes de pensión, los planes de contribución definida y los planes de beneficio definido[8], aunque en la actualidad hay un número enorme de planes que combinan a éstos, en diferentes grados.

1.1.1 Planes de Beneficio Definido.

Son usualmente obligatorios para el trabajador, el agente a cargo del plan promete una pensión predeterminada; esta pensión se basa en una fórmula que involucra básicamente la edad, los años de servicio pensionable y algún promedio del salario del trabajador, en donde por lo general se consideran los últimos años antes del retiro; el

[8] FABOZZI, F.; FERRI, M. y MODIGLIANI, F. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras.* Primera Edición. México. Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A. Traducción: Gómez Escudero, M. p. 171.

plan de beneficio definido es financiado a través de las contribuciones del empleador pero en algunos casos, los empleados realizan ciertas contribuciones directas, así como en muchas ocasiones, para que el trabajador gane el derecho para reclamar la pensión, es requisito que éste permanezca por un número mínimo de años empleado en la firma

Siguiendo a Valdés-Prieto (1998), una forma de caracterizar el plan de beneficio definido es que *"tiene provisiones separadas estableciendo beneficios y contribuciones que no se corresponden automáticamente desde un punto de vista financiero".*[9]

Continuando con el enfoque financiero del autor para un contrato de beneficio definido, se tiene a una entidad[10] que cubra o garantice los riesgos no diversificables (como por ejemplo el riesgo demográfico). Por otro lado, es generalmente el patrocinador del plan[11] quien tendrá como obligación responder por la deuda que resultaría si los fondos son insuficientes en el plan, para satisfacer los pagos de los jubilados.

Los pagos hechos al plan, pueden ser administrados por el patrocinador de diferentes maneras, a manera de ejemplo, se encuentran los planes asegurados en los cuales, con los pagos hechos al fondo se adquiere una póliza de anualidad de una compañía de seguros de vida, o los planes no asegurados,[12] en los cuales no intervienen las compañías de seguros[13].

---

[9] VALDES-PRIETO, S. (1998). *Risk in Pensions and Annuities: Efficient Designs* [Documento en línea]. The World Bank. Human Development Network. Social Protection Group. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre] p.7.

[10] Valdes-Prieto menciona a las compañías de seguro, generaciones futuras de contribuyentes o empleadores.

[11] Que puede ser el Estado, una empresa o sector privado, o el empleador.

[12] FABOZZI, F.; FERRI, M. y MODIGLIANI, F., ob.cit., p172

[13] Aunque, existen diferentes planes de beneficio definido con características especificas.

1.1.2 Planes de Contribución Definida.

La participación en los planes de Contribución Definida puede ser voluntaria según el sistema en que dicho plan esté operando. A cada trabajador se le es asignada una cuenta individual, a la cual se depositan las contribuciones ya sea por los empleados o por los empleadores o por ambos. En todo caso, los posibles patrocinadores responsables por la operación del sistema (ya sea el empleador, el sector privado, etc.), harán contribuciones específicas al plan, las cuales podrán ser un porcentaje del salario del empleado o un porcentaje de las utilidades[14]. En este aspecto, el patrocinador no garantiza ninguna cantidad específica al momento de la jubilación.

Luego, las contribuciones son invertidas y en muchos casos el empleado puede elegir cómo gerenciar su portafolio, ofreciendo el patrocinador, diversas vías u opciones de inversión. La pensión del individuo dependerá tanto del tamaño de las contribuciones como de la tasa de retorno de la inversión. Por último, cuando llega el momento del retiro del trabajador, recibe su pensión ya sea a través de una suma cero (*lump-sum*) actuarialmente justa o por medio de una anualidad.

Considerando de nuevo el enfoque de Valdes-Prieto, en los contratos de contribución definida los beneficios no son garantizados por ningún ente, y por otra parte, *"el riesgo no diversificable debe ser dividido entre los miembros individuales, quienes llevan su participación del riesgo directamente."*[15] Según el autor se puede cometer el error de pensar que en este plan la tasa de contribución es fija en el tiempo

[14] Si el Estado es el patrocinador, frecuentemente garantiza una pensión minima pero esto se verá más adelante.

para alcanzar equilibrio financiero, sin embargo también se puede alcanzar con tasas variables.

En los planes de contribución definida o regímenes de cotización definida[16] hay una mayor interrelación entre las contribuciones y los beneficios sin embargo a menudo se quiebra dicha conexión, por medio ciertas medidas que provocan distorsiones como por ejemplo pensiones mínimas, garantía de rentabilidad[17] y prestaciones basadas en rendimientos fijados por el plan, que a pesar de ser menores que las del mercado, son menos variables.

En algunas ocasiones la distinción entre planes de beneficio definido y planes de contribución definida no es tan clara ya que "*Un plan de prestación definida puede ser concebido como un plan de aporte definido combinado con un conjunto adecuado de opciones para eliminar el riesgo residual para el trabajador*"[18] lo cual se puede traducir en numerosas y distintas combinaciones de estos planes tanto en la teoría como en la practica.

---

[15] VALDES-PRIETO, S., ob.cit., p.7.

[16] OFICINA INTERNACIONAL DEL TRABAJO (2000). *Desarrollo y Reforma de las pensiones de la seguridad social.* (Resumen del libro que será publicado en inglés). p4.

[17] Se estudiará con más detalle al analizarse el papel del gobierno en materia de pensiones.

[18] ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J. (2000). *Un Nuevo Análisis de la Reforma de las Pensiones: Diez Mitos Sobre los Sistemas de Seguridad Social* [Documento en línea]. The World Bank. Presentado en la Conferencia "Nuevas Ideas sobre la Seguridad en la Vejez". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre] p. 4.

1.1.3 Gerencia de los Planes.

La gerencia de los distintos esquemas de pensión puede ser llevada a cargo tanto por entes públicos como privados. Resulta habitual en los programas de seguridad social denominar a los diversos planes o "públicos" o "privados".

El hecho de que un régimen de pensiones sea de carácter público o privado, va asociado a una serie de características tales como el diseño de sus beneficios y contribuciones, a su financiamiento y a su organización institucional.[19]

Un régimen de pensión público se relaciona frecuentemente a un plan donde la cotización no es definida, antes bien es incierta; un plan de beneficio definido, de reparto[20] o de capitalización colectiva[21], y con una administración centralizada.

En cambio un régimen de pensiones privado se relaciona en la mayoría de los casos, a un plan, donde la cotización o contribución es definida, de capitalización individual donde el beneficio o prestación no es definido, y con una administración descentralizada.

Sin embargo, lo dicho anteriormente no determina el carácter público o privado de un régimen de pensiones, los términos "público" y "privado" son algo inconcretos ya que no brindan una explicación comprensiva de estos esquemas en el mundo. Existen regímenes de pensiones pública de contribución definida, por ejemplo en el caso italiano, en donde los afiliados al régimen, tienen cuentas individuales basadas en una

---

[19] DURÁN V., F.; y RODRÍGUEZ H., A.; (2000). *Costos e incentivos en la organización de un sistema de pensiones* [Documento en línea]. Naciones Unidas y CEPAL. Serie Financiamiento del Desarrollo. Disponible: http://www.eclac.cl [Consulta: 2001, Enero]. p. 8

[20] Se estudiará con mayor detalle más adelante.

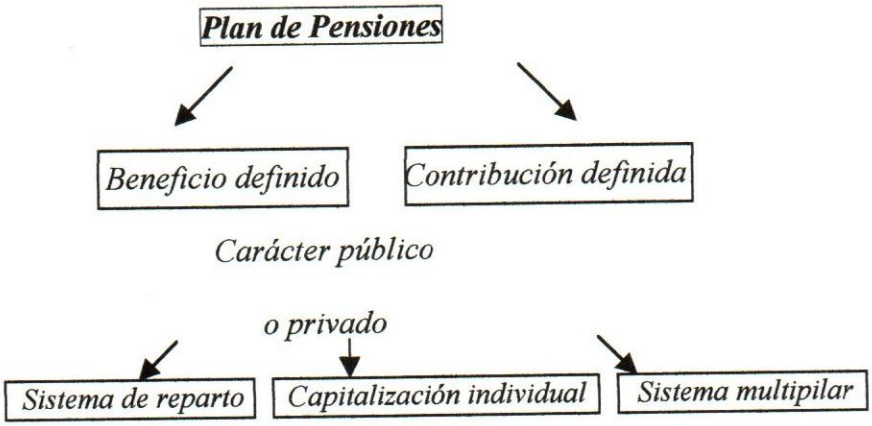
[21] Sea completa o parcial

determinada rentabilidad, presentando de esta forma, saldos individuales "nocionales", ya que el régimen de pensiones se financia con un sistema de reparto,[22] y así se pueden observar muchos otros casos más, como regímenes públicos de capitalización individual en donde la labor del Estado es la administración del sistema.

La combinación de los planes de pensiones anteriores, aunado a la gerencia de estos, resulta en una variedad inmensa de fondos de pensiones, los cuales se pueden resumir a muy grandes rasgos en: el sistema de reparto, el de capitalización individual y el multipilar):

Figura 1

Distintos Planes de Pensiones



1.1.4 Pilares de los Planes de Pensión.

Las nociones de los pilares bajo los cuales se conforman los distintos planes pueden variar ampliamente dependiendo del enfoque ya sea éste ideológico,

[22] DURÁN V., F.; y RODRÍGUEZ H., A., ob.cit., p.8

institucional, económico, etc. Siguiendo las clasificaciones de Fox y Palmer (1999) y de Barr (2000) podemos distinguir los siguientes pilares:[23]

a) *I Pilar:* Obligatorio. *"Programas públicos de pensión con un componente de solidaridad, incluyendo sistemas PAYGO parcialmente capitalizables y sin capitalización y completamente capitalizables de fondos providentes."*[24] . El sistema de reparto puede ser de beneficio definido o incorporar los saldos individuales nocionales[25], dicho anteriormente. Los fondos providentes (completamente capitalizables) pueden ser de beneficio definido o de contribución definida. El enfoque de este pilar procura en principio proveer alivio a la pobreza es decir, tiene un alto componente redistributivo; siendo esto así, cabe preguntarse por el tamaño que debe tener el primer pilar, en algunas Economías con esquemas de pensiones privados (como Chile) sirve como una garantía mínima, sin embargo Barr responde que sea cual sea el esquema de pensiones: *"un ingreso mínimo en la vejez puede ser garantizado a través de la asistencia social financiada por medio de impuestos para aquellos cuyo ingreso por medio de todas las demás fuentes los deja en situación de pobreza."*[26]

---

[23] Aunque se debe notar que Barr no los denomina propiamente "pilares" sino "filas" por considerarlo más "apto lingüísticamente" y para no asociar dichas "filas" al sistema denominado "multipilar".

[24] FOX, L. y PALMER, E. (1999). *New Approaches To Multi-Pillar Pension Systems: What in the World Is Going On?* [Documento en línea]. The World Bank, Social Protection. Paper preparado para la conferencia del Banco Mundial: "New Ideas About Old-Age Security". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Diciembre] p. 5.

[25] Frecuentemente con las contribuciones nocionales, se adquiere una anualidad al momento de la jubilación.

[26] BARR, N. (2000). *Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices* [Documento en línea]. International Monetary Fund. Disponible: http://www.netec.mcc.ac.uk/WoPEc.html [Consulta: 2000, Noviembre]. p 40.

Muchos países se caracterizan por tener el primer pilar en sus sistemas de pensiones pero por problemas demográficos, fiscales y administrativos,[27] (principalmente), son muchas las naciones, que están reformando sus sistemas de pensiones incorporando un segundo pilar y hasta un tercer pilar.

b) *II Pilar:* Obligatorio. Son sistemas de capitalización individual, de contribución definida, los activos son gerenciados privadamente, la decisión de inversión la tiene ya sea un ente privado o el individuo particular, el beneficio se traduce en anualidades o puede ser "suma cero". Este pilar se caracteriza por proveer suavización al consumo disminuyendo el consumo presente por consumo futuro, lo que Cuesta, Holzmann y Packard (1999) llaman "reemplazo del ingreso"[28] o generación de ahorro en el largo plazo. Dentro de este pilar cabe preguntarse porqué debería ser obligatorio y mandatorio, el argumento en contra a esto (cuya aproximación es un tanto individualista y libertaria) aboga por el hecho de que el tercer pilar brinda las mismas herramientas de inversión y da mayor libertad al individuo para colocar su inversión (es decir, la contribución), sin embargo, el argumento a favor (cuya aproximación es un tanto paternalista) de la obligatoriedad del segundo pilar expone que muchos individuos pueden tener problemas de información en cuanto a las posibles decisiones para colocar la contribución, especialmente en las edades más jóvenes, por lo que se llegarían a resultados subóptimos en lo que respecta a la maximización de la utilidad de la vida, de esta

[27] Se desarrollará a lo largo del estudio.

forma la obligatoriedad ofrece también la opción de cubrise contra riesgos de azar moral, etc.

En las ultimas décadas los países han adoptado sistemas provisionales generalmente de gerencia privada, fondeados con ahorro obligatorio y basados en rendimientos reales positivos en el largo plazo, lo cual puede observarse en países como Chile, Colombia, México, Perú, etc. debido a razones básicamente demográficas y económicas como se dijo anteriormente.

c) *III Pilar*: El tercer pilar es por antonomasia voluntario. Es capitalizable y se basa en aportes hechos por el individuo a su cuenta personalizada, tiene como finalidad principal el ahorro voluntario del individuo lo cual se traducirá en una pensión mayor al momento de la jubilación. La forma de este ahorro voluntario puede ser por medio activos, contratos de seguro, vivienda, etc.[29]

1.1.5 Sistema de Reparto.

El sistema de reparto básicamente consiste en un "fondo común" en donde las personas que conforman la población laboralmente activa deben realizar depósitos en forma de aportes para el fondo, y del cual se retiran las pensiones, jubilaciones y otros beneficios de los asegurados que tienen derecho a ello, esto quiere decir que los ingresos presentes (cuya fuente es la fuerza laboral activa) del sistema de reparto son inmediatamente sufragados para el pago de pensiones también presentes. En este

[28] CUESTA, J.; HOLZMANN, R. y PACKARD, T. (1999). *Extending Coverage to Multi-Pilar Pension Systems: Constrains and Hypotheses, Preliminary Evidence and Future Research Agenda* [Documento en línea].The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre]. p 2.
[29] CUESTA, J.; HOLZMANN, R. y PACKARD, T., ob.cit., p. 2.

sentido, existe una transferencia intergeneracional explícita, es decir, los aportes que los individuos realizan hoy, no es para cubrir sus necesidades futuras, sino para cubrir los beneficios de los que actualmente se han retirado. El sistema de reparto es altamente solidario, el cual garantiza un beneficio definido garantizado por el gobierno. Además de esto, también existe una transferencia intrageneracional implícita: los beneficios que recibe un determinado trabajador no están relacionados con las contribuciones o aportes que ha hecho en el pasado sino de requerimientos legales que implican, cuánto debe aportar, durante cuánto tiempo, su edad de retiro y la pensión que se le adjudicará.[30]. Otra forma de definir un sistema de reparto es por medio de la interpretación hecha por Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995), el sistema de reparto se define como un contrato social de transferencias intra-temporales e inter-generacionales obligatorias de los trabajadores a los pensionados, respaldado por una *deuda implícita* del gobierno o *promesa* a contribuir con la masa laboral que se beneficiarán de las contribuciones de los trabajadores futuros una vez que se retiran.

El sistema de reparto tiene la característica particular de que al existir "*una sola canasta*",[31] se hará vulnerable al envejecimiento de la población, ya que al transcurrir el tiempo, habrá menos trabajadores que aporten para la pensión de un numero mayor de jubilados, lo cual termina por producir un déficit en el sistema[32].

---

[30] SABINO, C. *Los Sistemas de Previsión Social: un Envejecimiento de Simulación.* Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales. Vol.3, No 4 (oct.-dic.) p.156.
[31] CACERES, J, ob.cit., p 18
[32] Las ventajas y desventajas de los sistemas de reparto y capitalización individual se desarrollarán en el transcurso del estudio.

1.1.6 Sistema de Capitalización Individual.

El sistema de capitalización individual puede ser explicado primordialmente, por el proceso mediante el cual cada trabajador realiza aportes (con una cotización fija) en su respectiva cuenta personalizada hasta el momento en que cumpla los requerimientos mínimos necesarios para el retiro y es a partir de este momento, en que el trabajador puede reclamar y/o retirar su pensión. En este sentido, el trabajador será responsable del ahorro para su futura pensión, cuyos aportes serán invertidos en portafolios según la decisión ya sea del individuo o de la administradora a cargo (cuestión de antemano prescrita). De esta forma, cada trabajador al tener una cuenta de capitalización individual, el fondo de pensiones resultará de la adición de todas estas cuentas.

En el sistema de capitalización individual en la mayoría de los casos "*cada trabajador puede escoger una administradora, que maneja fiduciariamente el fondo mutuo constituido por los ahorros de los afiliados*[33]

Los beneficios pueden ser entregados en su totalidad al retirado o transformarse en una anualidad, y el monto de la pensión *"dependerá del monto acumulado en su cuenta individual, su rendimiento a lo largo del tiempo y la esperanza de vida del afiliado"*.[34]

Un sistema de pensiones como el de capitalización individual, busca responder al trabajador las siguientes interrogantes: "*¿Cuánto ha ganado? ¿Dónde está invertido?*

---

[33] AYALA, U., ob.cit. p. 7
[34] COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE., ob.cit., p.168.

¿Cuánto le cobra su administradora por manejarle su dinero?, ¿Qué rendimiento ha sido capaz de conseguir esa administradora?"[35]

Otras de las características de este sistema, es el hecho de que la administradora como empresa, tiene un patrimonio que no está relacionado con la administración del fondo, lo cual implica que el dinero no puede ser combinado o mezclado, ya que las ganancias de la administradora se obtiene por medio de las comisiones que se cobran a los afiliados, lo cual separa los fondos invertidos de los empleados, del patrimonio de la empresa.

1.1.7 Sistema Multipilar.

Es una combinación de los distintos pilares, por tanto una parte del sistema multipilar, tiene un componente de reparto obligatorio y otro componente distinto y separado es capitalizable. El sistema puede tener un tercer pilar voluntario.

Según Holzmann (1999) las ventajas principales de las que goza un sistema multipilar consisten en que: el sistema multipilar diversifica los riesgos inherentes a cada uno de los sistemas de pensión anteriores por separado, por un lado el sistema de reparto tiene mayores riesgos políticos siendo el principal de estos el hecho de que en el primer pilar el riesgo del plan es asignado al Estado (La obligación que se tiene con los empleados) y por el otro, el sistema de capitalización individual presenta mayores riesgos financieros debido principalmente a que el riesgo acumulado únicamente lo lleva el trabajador, ya que las prestaciones jubilatorias de éste, dependerán de la

[35] CACERES, J (1997). *Transformación de los fondos de pensiones y el Desarrollo Económico.*

administración financiera de los fondos y del mercado.[36] Además de la diversificación de los riesgos, el autor acota que otras ventajas del sistema multipilar consisten en que "*minimiza la carga de la transición fiscal mientras preserva muchas de las ganancias económicas del esquema totalmente capitalizado; y le trae a la discusión de la reforma algunas ganancias claras a los trabajadores más jóvenes y aquellos que están enfrentando pérdidas en el ingreso laboral por la globalización.*"[37]

1.2 REFORMA DE PENSIONES.

En la última década muchos países han implementado reformas de pensiones debido a la existencia de altos déficit (las obligaciones del fondo son mayores a los ingresos) lo cual ha perjudicado, tanto la estabilidad económica de los países así como ha desviado los recursos destinados a la educación, salud e infraestructura[38]. Otras de las razones que han inducido a los países a reformar sus sistemas de pensiones (los cuales en su mayoría han sido sistemas de reparto), son la mala distribución de los recursos y la introducción de distorsiones en el mercado laboral debido principalmente, a que los trabajadores perciben las aportaciones al sistema como un impuesto, sin olvidar el proceso natural de envejecimiento de la población, la inflación la cual ha socavado el valor real de las pensiones, y el desvío de los fondos del sistema, por medio de practicas

---

Presentado en Serie Debates, Fondos de Pensiones, Experiencias y Comentarios. Editorial Esmeralda. Caracas. p. 25

[36] Aunque, tanto el sistema de reparto, como el sistema de capitalización individual, presentan otros riesgos: Riesgo de incompetencia o fraude, riesgo demográfico etc, para el primer caso, y para el segundo caso, riesgo de crisis de mercados financieros, riesgo de inversión, entre otros, y los riesgos macroeconómicos que afectan a los dos sistemas.

[37] HOLZMANN, R. (1999). *The World Bank Approach to Pension Reform* [Documento en línea]. The World Bank, International Social Security Review. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre] p. 9.

ilegales de algunos funcionarios que se apropian de los recursos del sistema[39] y un grupo de asegurados que buscan obtener mayores pensiones o jubilarse a un tiempo menor.[40]

Como se dijo anteriormente, muchos países han sustituido o complementado con un sistema privado de aportes definidos al sistema de prestación definida (o para la mayoría de los países, sistema de reparto), países tales como Suecia, Polonia, Uruguay, Bolivia, Colombia, Latvia, Argentina, Hungría entre otros [41] (Ver Tabla 2)

Las reformas de pensiones serán clasificadas en tres modelos de reforma. Éstos se distinguirán por la forma de conciliar eficiencia y equidad, además de que presentarán, diferentes formas de sustitución entre el régimen de reparto y el régimen de capitalización individual así como también en la interpretación de los beneficios, en el grado de gestión pública o privada y en las diferentes alternativas que ofrecen a los trabajadores.[42]

Siguiendo principalmente la regla de la CEPAL, los modelos de reforma de pensiones se estudiarán a continuación.

1.2.1 Sólo Reforma del Sistema de Reparto.

Siguiendo a Holzmann (1999), podemos acotar que existe como opción de modelo de reforma únicamente reestructurando el antiguo siste de reparto. Esto puede llevarse a cabo por medio de cambios en los distintos parámetros del sistema de pensión para que de esta forma, el mismo pueda continuar operando. En este sentido podemos

---

[38] ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J., ob.cit., p. 2.
[39] SABINO, C. ob.cit,. p 160.
[40] Estos casos de corrupción se observan con frecuencia en los países en desarrollo.
[41] ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J. ob.cit., p. 3.

mencionar entre los posibles parámetros a cambiar: la edad de retiro, es decir, variaciones en la longitud del período de las contribuciones, etc.. Sin embargo, este tipo de reforma resulta poco atractiva, especialmente para los países de América Latina, empezando por el hecho de que existen muy pocos incentivos políticos para llevar a cabo estos cambios (por ejemplo, por posibles malestares sociales por grupos desfavorecidos con los cambios), esto conlleva a que haya poco compromiso político y problemas de credibilidad por razones políticas futuras.

1.2.2 Modelo Sustitutivo.

Este modelo tiene como característica principal, la finalización o eliminación de las afiliaciones al antiguo sistema de reparto (público) el cual se cierra es suplantado por un nuevo sistema (privado) de capitalización plena e individual (CPI) y de contribución definida. En este modelo habrá cotizaciones fijas (es decir, será de contribución definida) que conformarán cuentas individuales, las cuales se invertirán y capitalizarán los rendimientos tal como se dijo anteriormente. El beneficio o prestación del nuevo sistema no es definido.

"En la versión más pura del modelo sustitutivo, el Estado, con cargo al presupuesto público, se responsabiliza del pago de las pensiones de los jubilados con anterioridad a la reforma y de quienes permanecen en el sistema de reparto".[43] Por tanto, se entiende que el modelo no es solidario en principio. Sin embargo, cabe destacar que por lo general el Estado le aporta cierto componente de solidaridad al sistema por

---

[42] COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. , ob.cit., p 166

medio de garantías de pensión mínima para lograr una pensión suficiente para aquellos asegurados que se vean en la situación en la cual la cuenta individual resulte insuficiente por sí misma.

Chile en 1981 implantó este modelo seguido por Bolivia (1997), México (1997) y el Salvador (1998)[44] y recién en el 2001 se añaden Nicaragua y República Dominicana.[45]

1.2.3 Modelo Paralelo o Dual

Al implementarse una reforma de pensiones, se puede establecer combinaciones posibles entre los pilares tal es el caso de este modelo en donde el I pilar coexiste como alternativa al II pilar con el que compite. La decisión libre entre ambos pilares depende básicamente de la aversión a los riesgos políticos o financieros del individuo particular.[46]

En el modelo paralelo, el sistema público de reparto no es suprimido por completo, sino que más bien, *"se le convierte en alternativa a un nuevo programa de CPI con el cual compite"*,[47] es decir, en el modelo dual coexisten el nuevo modelo y el anterior modificado o reformado ya sea de forma parcial o íntegra. El asegurado bajo

---

[43] *Idem*, p.167.
[44] Ver Cuadro 1
[45] Considerando las características particulares de cada país.
[46] Existen numerosas combinaciones entre los pilares lo cual dependerá específicamente de las condiciones particulares de cada país.
[47] MESA-LAGO, C. (2000). *Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina* [Documento en línea]. Naciones Unidas y CEPAL. Serie financiamiento del desarrollo. Disponible: http://www.eclac.cl [Consulta: 2001, Enero] p. 10.

este sistema, tendrá la oportunidad de elegir entre ambos esquemas los cuales compiten entre sí.

Los afiliados al sistema de capitalización individual podrán cambiarse de administradora una vez al año, este sistema (bajo este tipo de modelo de reforma) posee las mismas características que en el modelos sustitutivo exceptuando ciertas salvedades como por ejemplo la posible gerencia múltiple (pública, privada o mixta) de las Administradoras. La decisión del trabajador como se dijo anteriormente, dependerá en última instancia a la mayor o menor aversión a los riesgos políticos y financieros que se pueden presentar en uno u otro sistema, así como en el diseño de incentivos de cada uno de ellos.

En este modelo de reforma la deuda implícita del sistema de reparto se hace parcialmente explícita en la medida que los trabajadores se trasladen al sistema privado.

El modelo Paralelo o Dual en América Latina (Ver Cuadro 2) fue por primera vez establecido en Perú en 1993 seguido de Colombia (1994)[48]

1.2.4 Modelo Mixto.

Este modelo se fundamenta en la coexistencia complementaria del I y II pilar. Donde el primero aporta una prestación definida, esto es, una pensión básica; y el segundo, una pensión complementaria. En la operación de este sistema, frecuentemente es el Estado quien se encarga de garantizar la pensión básica y, por otro lado, el II pilar es gerenciado por el sector privado.

[48] Ver nota al pie 31.

En el modelo mixto se pueden introducir el II y III pilar, pero en la mayoría de las ocasiones, como se dijo anteriormente, sólo complementan al primer pilar con el segundo, es decir, el sistema de reparto es reformado y pasa a ser sólo una pieza del nuevo sistema junto con el nuevo componente de capitalización individual, esto es, ambos sistemas coexisten de forma complementaria o "mezclada". En el sistema de reparto reformado se ofrece una pensión básica (de beneficio o prestación definida) y en el sistema de capitalización individual una pensión complementaria (de beneficio o prestación no definida).[49] El modelo mixto en la región latinoamericana ha sido establecido por Argentina en 1994 y por Uruguay en 1996 y en el transcurso del presente año por Costa Rica.

Siguiendo la línea de razonamientos de Holzmann (1999), este tipo de modelo de reforma se centra en las implicaciones que posee sobre la Economía del Bienestar. Esto es así porque *"la aproximación multipilar permite al país reformista delinear entre las metas de la reducción de la pobreza y el reemplazo del ingreso."*[50] La reducción de la pobreza debido al componente solidario del primer pilar, y el reemplazo del ingreso por las características del segundo pilar.

Al realizarse este tipo de reforma, la deuda implícita se hace mucho menos explícita que en el modelo paralelo (o incluso sustitutivo) *"porque no se cierra el programa público pero, además, en el programa mixto hay un componente público de manera que los asegurados no se mudan por completo a un programa CPI".*[51]

---

[49] COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. , ob.cit., p 169
[50] HOLZMANN, R., ob.cit., p.9
[51] MESA-LAGO, C. (2000). ob.cit,. p.16.

En los últimos años instituciones como el Banco Mundial ha recomendado una reforma de pensiones que implique los tres pilares[52] en la cual las pensiones públicas se enfocarían en un medio de reducción de la pobreza mínima, complementado con un segundo pilar de ahorro obligatorio, de capitalización individual y un tercer pilar de ahorro voluntario[53] tal como se ha implementado en Hungría (con sus características especificas).

1.3 AGENTES INVOLUCRADOS EN UN PLAN Y/O REFORMA DE PENSIONES.

En los planes de pensiones participarán diversos agentes tales como, estado, trabajador, empleador, sector privado y otros, que pueden aparecer al realizarse una reforma de pensiones.

1.3.1 Estado.

El rol del estado varía fundamentalmente dependiendo si el plan es público o privado.

Si el plan de pensión es público, la responsabilidad del plan recae sobre él mismo, lo cual se traduce en la supervisión y administración del sistema. Su labor principal será velar por la sustentabilidad fiscal de dicho plan, es decir que dicho plan no sea deficitario y cumplir con la "promesa" de contribuir con los trabajadores en lo que se refiere a los beneficios por vejez.

---

[52] Pero este depende de las características especificas de cada país
[53] ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J. ob.cit, . p 2

Si el plan es privado el estado puede desarrollar varias funciones[54]:

- Regulación de las inversiones que realizan los fondos (lo cual se aplica a un sistema de capitalización individual)
- Supervisión de las condiciones y los beneficios que tendrán los trabajadores al momento de jubilarse.
- Regulación por medio de resoluciones, leyes entre otros, del destino de los recursos del fondo.
- Emite garantías sea por pensión mínima, retorno mínimo o por insolvencia.

Como se dijo anteriormente, el estado juega el papel de ente regulador y supervisor del sistema, de su funcionamiento, así como también, de la revisión de los planes que ofrece el sector privado o las administradoras de los fondos. El estado se ocupa también de vigilar las operaciones de los agentes privados (los que están encargados de la administración del fondo), los planes de inversión, es decir, los instrumentos y modos de inversión, los límites al momento de invertir, y la comprobación de la calidad de los instrumentos de inversión.

El estado al realizar las funciones mencionadas anteriormente, podrá comprobar que: *"las ofertas a los potenciales cotizantes, tales como crecimiento o rentabilidad de las cuentas individuales, correspondan a lo realmente obtenido"*[55]

Sin olvidar el hecho de que puede ofrecer garantías[56] al empleado[57] por pensión mínima, retorno mínimo; garantías de protección por insolvencia o una pensión mínima

[54] LEÓN, A. (2000) *"Pensiones: La revolución del siglo XXI"*. Editorial texto. Caracas- Venezuela. p. 93.
[55] *Idem*, p. 94.

igual a un salario mínimo si no existe un primer pilar o pilares públicos separados u otro tipo de salvaguarda social.[58]

A causa de estas garantías, se deben evitar problemas de selección adversa y azar moral, por lo que se requiere normas que regulen las inversiones de las Administradoras como se dijo anteriormente (y protejan el ahorro del trabajador) y las contribuciones. De esta forma, es conveniente una fuerte regulación[59] de manera de favorecer la inversión en títulos públicos indexables, para que se obtengan retornos reales positivos. El estado como ente regulador puede proteger a los empleados de situaciones de insolvencia por parte de las administradoras.[60]

Se sabe que abundan los ejemplos de mala administración estatal de las inversiones pero en todos los casos no ha sido así, por ejemplo el plan de pensiones de Quebec[61], público ha tenido una gestión excelente lo cual como se dijo anteriormente no ha ocurrido en muchos países que han desarrollado reformas de pensiones.

1.3.2 Trabajador.

El trabajador puede ser cotizante (o contribuidor), o pensionado; la manera en que participe dependerá sustancialmente del tipo de plan[62] que se establezca. Dependiendo de esto se desarrollará primero la forma en que el trabajador contribuya (o

---

[56] Sin embargo el papel del gobierno en un plan privado de pensiones lo determinará las características de éste, y otras condiciones económicas, sociales, culturales, políticas así como ideológicas.
[57] Cuando el plan de inversión lo lleva a cargo una compañía privada.
[58] Argentina por ejemplo, presenta un componente público administrado por el Estado, el cual otorga una prestación definida por medio de un sistema de reparto.
[59] Para los países con mercado de capitales pocos desarrollados se aplica lo anterior por lo menos al comienzo del nuevo sistema. (por ejemplo Venezuela).
[60] Dada las características de cada una de éstas.
[61] OFICINA INTERNACIONAL DEL TRABAJO. ob.cit. p 8

cotice) cuando está activo y luego, el modo en que retire la pensión cuando esté retirado. Si el plan es de beneficio definido, el patrocinador del plan acuerda con el trabajador realizar pagos o un pago según sea el caso, a aquellos empleados que califiquen en su jubilación.[63] Pero si es un plan de contribución definida, el patrocinador sólo tendrá que hacer las contribuciones que le competen a beneficio de los trabajadores.[64] Los pagos que son hechos a los trabajadores que tienen derecho a los beneficios del retiro, están basados en el rendimiento o retorno de la inversión del fondo de pensión.

En un plan de contribuciones definidas, el trabajador podrá supervisar su cuenta personal, es decir comprobar los aportes, así como los rendimientos que reporta ésta, convirtiéndose en esta forma en *"garantes del fondo"*,[65] por lo que el trabajador pasa a ser un participante activo a diferencia de los planes de beneficio definido, específicamente el sistema de reparto.

1.3.3 Empleador.

La labor que desempeña el empleador también varía del tipo de plan, ya que pueden ser o los organizadores del plan de pensión, u otro contribuidor activo de dicho plan.

En Estados Unidos abundan ejemplos en que los empleadores son los patrocinadores del plan (Exxon, General Motors, etc.) así como hay muchos casos en

---

[62] Es decir: contribución definida o beneficio definido.
[63] Estos pagos se basan básicamente en el tiempo al servicio del empleador y los salarios del empleado.
[64] El monto con el cual contribuye, el patrocinador es generalmente un porcentaje del salario del empleado o un porcentaje de las utilidades.
[65] LEÓN, R. A. ob.cit., p. 113

que el empleador es un contribuyente de éste, todos los regímenes de pensiones de los países mencionados anteriormente son una clara muestra.

1.3.4 Sector Privado.

El sector privado tendrá un rol importante en el caso específico, que sea asignado como el organismo jurídicamente responsable de gerenciar los recursos de dicho plan. En este caso las misiones del sector privado serían las siguientes:

- Inversión de los ahorros
- Adecuada rentabilidad
- Seguridad y protección de los ahorros de los trabajadores.

El hecho de que el sector privado esté involucrado, en el financiamiento y gestión de los fondos de pensiones, se hace con el objetivo de mejorar notablemente[66] la eficiencia y la calidad de los servicios, también se trata de separar las funciones de regulación, financiamiento y provisión del sistema,[67] para que de esta manera, se distinguen y dividan las tareas que en ellas pueden llevar a cabo los sectores público y privado.

Si se establece un sistema de capitalización individual el sector privado en la mayoría de los casos ha realizado las siguientes funciones:

- La creación de administradoras de fondos de pensiones.
- La introducción y participación de las empresas de seguros

[66] Los fondos privados y descentralizados han logrado mayores rendimientos en su gestión que lo públicos y centralizados (se puede comparar el desempeño de inversión de un IVSS por ejemplo con un fondo gerenciado privadamente de algún país de América Latina o OCDE.)

- En algunos casos la calificación de riesgo

Las administradoras se encargarán básicamente de las cuentas de los trabajadores, y de la administración e inversión de los fondos de éstos[68], Las empresas de seguros ofrecerán sus productos a las administradoras[69] y en algunos casos el sector privado se encargará de la evaluación de los instrumentos de inversión de las administradoras de fondos de pensiones tal como se explicará más adelante.

Es importante resaltar el hecho de que en la mayoría de los casos en que se ha reformado un sistema de pensiones, han aparecido nuevos participantes, o los que se encontraban en el antiguo sistema, realizan nuevas funciones, de esta forma, es conveniente mencionar a la Superintendencia de Pensiones, Bolsa de Valores, Superintendencia de Bancos, Banco Central, Calificadoras de Riesgo, etc.

Al existir la Superintendencia de Pensiones, ésta deberá cumplir con varias funciones tales como registro de las cotizaciones efectivas del trabajador, de la edad del trabajador, el tiempo de participación de éste y si es un sistema de capitalización individual la determinación de la cuenta o monto acumulado del trabajador así como la verificación de tipo de pensión que éste seleccionó.[70]

La Bolsa de Valores en la mayoría de los casos en que se introduce un sistema de capitalización individual, contribuye con la tarea de supervisar las operaciones del mercado de capitales para garantizar la transparencia de éstas, así como el control y

---

[67] COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE., ob.cit., p.159.
[68] Otras funciones se verán más adelante.
[69] En muchos casos los beneficio de vejez son otorgados por seguros privados.
[70] En un sistema de capitalización individual las administradoras de fondos de pensiones realizan estas funciones automáticamente y la superintendencia controla y verifica dicha información.

registro de la inscripción en la bolsa de las administradoras de fondos de pensiones y la cotizaciónes de acciones de éstas.[71]

Las Calificadoras de Riesgo podrán ser entes privados o instancias pertenecientes a la Bolsa de Valores o a la Superintendencia de Pensiones o pertenecer al sector privado y participar junto al sector público. Estas calificadoras se encargan básicamente de la evaluación de riesgo de los instrumentos de inversión de las administradoras de fondos de pensiones, siendo Chile pionero en el desarrollo de este tipo de Calificadoras.[72]

El Banco Central se encargará básicamente de controlar la inversión en el exterior de las administradoras de fondos de pensiones por medio de razones económicas y de funcionamiento del sistema. También podrá asesorar al nuevo sistema en las áreas económica y financiera.

Otro participante que puede realizar una labor importante es la Superintendencia de Bancos al evaluar continuamente el sistema financiero así como en regular y controlar las relaciones de las administradoras de fondos de pensiones si ese es el caso, con el sector financiero.

El Ministerio de Finanzas al manejar todo lo relacionado al sector financiero del gobierno cumplirá un rol significativo, sin olvidar a la Superintendencia de Seguro la cual controlará y supervisará a las compañías de seguros si éstas participasen en el nuevo sistema.

---

[71] Sin olvidar la cotización regular de su porción de valor accional.
[72] LEÓN, R. A. ob.cit. p 98

Cuadro 1

Países que Introdujeron Sistemas de Aporte Definido

Argentina	Australia
Bolivia	Chile
Colombia	Costa Rica
Dinamarca	El Salvador
Hong Kong	Hungría
Kasahkstan	Latvia
Macedonia	México
Países Bajos	Nicaragua
Perú	Polonia
Suecia	Suiza
Reino Unido	Uruguay

Fuente: Palacios y Pallarés (2000)

Cuadro 2
Reforma de Pensiones en la Región Latinoamericana.

País	Fecha de Reforma	Tipo de Reforma	Características
Chile	1981	Sustitutiva	1) Por medio de CD se financia pensión por AFPs 2) Cotizaciones en el sistema antiguo e impuestos generales, cancelan BD a pensionados antiguos, quienes permanecen en el público y fuerzas armadas. 3) El Gobierno garantiza Pensión Mínima y Bonos de Reconocimiento.
Perú	1993	Dual o Paralelo	1)A quien opta por Capitalización Individual, por medio de CD, se financia pensión por AFP. 2)Reconocimiento a quien se traslada, de los aportes al antiguo sistema. 3)Los que optan por el sistema de reparto, financia pensiones definidas.
Argentina	1994	Mixto	1)A quien opta por capitalización, mediante CD se honra pensión por AFJP. 2)Por medio de impuestos generales y cotizaciones financia pensión básica uniforme en el sistema modificado y en el componente público del mixto. 3)El gobierno brindará, pensión complementaria a quienes optan por componente público en el mixto. 4)Pensión compensatoria a antiguos.
Colombia	1994	Dual o Paralelo	1)A quien opta por Capitalización Individual, por medio de CD, se financia pensión por SAFP. 2)Impuestos Generales financian pensión mínima para contribuyentes. 3)Reconocimiento a quien se traslada, de los aportes al antiguo sistema. 4)A antiguos y a quienes optan por el sistema público, financia pensiones definidas con contribuciones.
Uruguay	1996	Mixto	1)A quien opta por capitalización, mediante CD se honra pensión por AFAP. 2)Por medio de impuestos generales y cotizaciones, financia pensión básica uniforme en el sistema modificado y en el componente público del mixto. 3)El gobierno brindará, pensión complementaria a quienes optan por componente público en el mixto.
Bolivia	1997	Sustitutivo	1)Por medio de CD se financia pensión por AFPs 2)El sistema de pensiones público de BD se cierra, y por medio de impuestos generales y privatizaciones, se financia pensión mínima, pensionados antiguos y bono anual a todos aquellos mayores de 65 años.
México	1997	Sustitutivo	1)Por medio de CD se financia pensión por AFORES. 2)Impuestos Generales financian BD a pensionados antiguos, fuerzas armadas y garantizan pensión mínima. 3)El sistema de pensiones público de BD junto con un Fondo capitalizado, financian pensiones de quienes optan por régimen antiguo al retirarse.
El Salvador	1998	Sustitutivo	1)Por medio de CD se financia pensión por AFPs 2)Cotizaciones en el sistema antiguo e impuestos generales, cancelan BD a pensionados antiguos, quienes permanecen en el público y fuerzas armadas. 3)El Gobierno garantiza Pensión Mínima y Bonos de Reconocimiento.

Fuente: CEPAL

CD: Contribuciones Definidas.

BD: Beneficios Definidos.

2 *LA TEORÍA ECONÓMICA Y REFORMA PENSIONAL.*

Antes de analizar la reforma de un sistema de pensiones es conveniente aclarar, el porqué de la existencia de un sistema de protección al trabajador al momento del retiro[73]. Como se dijo anteriormente, los objetivos principales de los planes de pensiones, son las compensaciones por concepto de jubilación para los empleados y la formación de un mecanismo de ahorro a largo plazo. Las metas principales detrás del Estado, al momento de establecer por primera vez un sistema de pensiones[74], eran el aumento del ingreso, la redistribución de éste, la eliminación o mejor dicho arreglo de fallas de mercado y la reducción del paternalismo[75]. Las fallas de mercado se referían a la ausencia o debilidad de seguros privados que cubrieran los riesgos relacionados al retiro, así como también, el hecho de que hay muchos individuos que no ahorran lo suficiente para su retiro, lo cual puede deberse a decisiones irracionales o miopía previsional, traduciéndose en una intervención del estado para ayudar u obligar a este tipo de individuos a ahorrar[76].

En la mayoría de los casos, los sistemas de pensiones implementados por primera vez fueron los de reparto, los cuales comenzaron a presentar problemas demográficos

---

[73] Como es bien sabido, hay otras formas de seguro al trabajador tales como incapacidad, sobrevivencia etc.

[74] El actor principal al establecerse sistemas de pensiones en el mundo, fue el estado (por las razones que se exponen a continuación).

[75] Aunque en la mayoría de los países de Latinoamérica este último objetivo no se ha cumplido.

[76] Serrano, C. (1999). *Social Security Reform, Income Distribution, Fiscal Policy and Capital Acumulation* [Documento en línea]. The World Bank. The World Bank Department Division, Policy Research Working Paper 2055. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre] p. 1.

(Por lo tanto fiscales), administrativos[77], legales, de credibilidad y económicos.[78] Esta situación trajo como resultado, la necesidad de reformar los sistemas de pensiones existentes, tendiendo a permitir una mayor participación del sector privado en el nuevo sistema, y eliminando o reformando al antiguo sistema de reparto. En la mayoría de los casos, la principal motivación de realizar una reforma de pensiones, es de carácter fiscal[79] ya que el sistema de reparto se ha caracterizado por ser deficitario[80] debido básicamente a que la razón pensionados/trabajadores aumenta en el transcurso del tiempo y/o se alcanza la madurez del sistema. En muchos países se ha presentado el envejecimiento de la población, ese hecho por sí mismo, crea inconvenientes fiscales al sistema de reparto, ya que a medida que pasa el tiempo, a dicho sistema se le hace más difícil tener un equilibrio fiscal (ingresos iguales a gastos) debido a que la población que contribuye al sistema, cada vez será menor a la que se beneficia de éste. En la literatura de fondos de pensiones se observa por medio de modelos de generaciones solapadas con diferentes supuestos y condiciones este problema[81].

El marco teórico de fondos de pensiones hace énfasis particular en dos sistemas de pensiones, a saber, el Sistema de reparto y el Sistema de capitalización individual y lo que implica la transición del primero al segundo. Sin embargo dicha transición puede observarse en cualquier modelo de reforma de pensiones que se estudie.

---

[77] Particularmente en los Países en desarrollo (al igual los problemas que se observan a continuación).

[78] Se refiere básicamente, a la pérdida de valor (o poder adquisitivo) de las pensiones a causa de la inflación.

[79] Según CORSETTI, G. y SCHIMDT-HEBBEL, K. (1995), esta razón es más importante que las *"ganancias potenciales en eficiencia, ahorro y producto de adoptar un sistema de capitalización individual"*

[80] El pago de las pensiones no se iguala a las contribuciones de los trabajadores.

Si se considera, sustituir el sistema de reparto por el sistema de capitalización individual, entonces se establecerán tres cambios principales:[82]

- La relación entre contribuciones y beneficios se estrecha.
- La deuda implícita del gobierno se hace explícita.[83]
- El componente distributivo que se encontraba en el antiguo sistema ya no existirá en el nuevo.[84]

En dicha reforma o en cualquier otro tipo de reforma, se debe tener presente lo siguiente:

- Efectos Sobre el Mercado Laboral.
- Implicaciones Fiscales.
- Implicaciones en el Bienestar Social y Económico.
- Efectos sobre el Ahorro.
- Efectos sobre el Mercado Financiero.
- Riesgo e Incertidumbre.
- Implicación en el Crecimiento de la Economía en Cuestión.

---

[81] Ver AUERBACH, A. y KOTLIKOFF, L. (1987). *Dynamic Fiscal Policy.* New york: Cambridge University Press.

[82] CORSETTI, G. y SCHIMDT-HEBBEL, K. (1995). *Pension Reform and Growth.* Terza Universita' degli Studi di Roma y The World Bank. p. 3.

[83] Ver la definición del sistema de reparto hecha por Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995), escrita anteriormente en el primer capítulo.

[84] El PAYG distribuye ingreso entre generaciones, (lo cual no esta relacionado a las contribuciones) por lo que el retorno obtenido por cada trabajador, difiere del retorno promedio de las contribuciones al PAYG, a diferencia del FF (generalmente) en donde el retorno promedio del ahorro, de cada trabajador depende de la tasa de interés de mercado, tanto domésticas como internacionales y de tasas de retorno.

Se debe tener presente que el objetivo principal al reformase un sistema de pensiones, no son el ahorro y el crecimiento, éstos son medios para un fin, que se traduce en el bienestar de los miembros de la sociedad.[85]

2.1 EFECTOS SOBRE EL MERCADO LABORAL.

Según Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995) los sistemas de reparto pueden generar distorsiones en las decisiones en el mercado laboral y en los niveles de empleo, por razones como la conexión entre las contribuciones y las prestaciones que se ve fuertemente atenuada por estos sistemas (como por ejemplo debido a que las tasas de retorno promedio de las contribuciones y las tasas de interés de mercado difieren entre sí, y típicamente las primeras son menores que las segundas), que a su vez hace que la contribución sea vista como un impuesto con el que el trabajador debe ajustar no sólo cuánto tiempo de su vida va a trabajar sino también la cantidad de trabajo que ofrecerá, o en dado caso cambiarse a sectores informales de la economía. Por otro lado, los aumentos en los costos laborales generados por la contribución hace que el empleador tenga que recurrir por ejemplo, a tecnologías menos "trabajo intensivas".

Por ello, en este punto se estudian ciertas áreas por las cuales y en las cuales se afinca una reforma pensional, y se estudian también, las incidencias posibles que sobre el mercado laboral puede tener la reforma del sistema previsional de una economía específica, especialmente, en los siguientes párrafos se hará énfasis en los efectos y consecuencias que pueda tener dicha reforma sobre la oferta de trabajo.

[85] Fin difícil de conseguir en la práctica, debido a que están involucradas diversas generaciones, lo cual

Cabe destacar que en este punto no se analizará ni se discutirá sobre el tema concerniente al debate referido a si el sistema previsional debe o no debe ser de corte laborista (entendiendo por laborista a aquellos sistemas en donde los únicos beneficiarios son el sector de la población que trabaja en el sector formal de la economía o simplemente a los que trabajan), la razón es porque este tema se escapa del alcance y los objetivos de este Trabajo.

2.1.1 Niveles de Participación en el Nuevo Sistema.

Toda reforma busca incrementar los niveles de participación (es decir la decisión de cotizar en los sistemas previsionales). Se procura también asegurar al participante que su contribución el día de hoy, se traducirá en una pensión con magnitudes acorde a dicha contribución el día de mañana.[86]

En efecto, la reforma pensional especialmente en lo que se refiere a la regulación en cuanto a las contribuciones y pensiones del nuevo sistema a implementarse es un punto fundamental para la afiliación de la masa laboral en el sistema o si no, para su evasión. La reforma de pensiones también procura ser actuarialmente justa para todos los participantes, sin embargo al hacer una reforma se debe luchar en contra del riesgo de favorecer solamente ciertos grupos o características del mercado laboral (especialmente los trabajadores de mayores ingresos, género o industria o sector específico).

---

dificulta alcanzar un óptimo paretiano.

[86] De esto se desprende que los incrementos en el salario se espera que también se traduzcan en un aumento de los beneficios del paquete total de la pensión.

Para finalizar se agrupan, siguiendo las hipótesis de Cuesta, Holzmann y Packard (1999) las posibles barreras por las cuales algún trabajador (o posible contribuyente) racional podría evitar participar en el nuevo sistema en cinco categorías:

- *Los Pobres.* Puede resultar muy costoso cambiarse de un régimen de retiro informal (es decir formas tradicionales de asegurarse en la vejez, como por ejemplo apoyos económicos informales de los hijos) a un régimen formal y además, estos regímenes pueden resultar menos riesgosos para hogares pobres. Las contribuciones obligatorias pueden traducirse en pérdidas de bienestar como en hogares demasiado pobres donde los ingresos apenas alcanzan para la subsistencia.
- *Los Trabajadores por Cuenta Propia ("Autoempleados").* Participar en el plan formal de pensiones puede exigir conformidad con ciertas regulaciones que resultarían muy costosas para el autoempleado. La cotización podría desviar recursos que pueden ser dirigidos a inversiones mucho más riesgosas pero por ello con mayores rendimientos que los de la cotización. Los autoempleados pueden preferir gerenciar sus propios ahorros e inversiones a largo plazo (que pueden ser más riesgosas) que participar en el plan obligatorio de pensiones.
- *Los Costos Transaccionales del Sistema.* Los costos de los fondos de pensiones pueden disminuir los retornos y aumentar el costo de oportunidad de participar en el sistema, en este aspecto se genera un ciclo vicioso entre los bajos niveles de participación y los altos costos administrativos, ya que mientras menores sean las contribuciones será más difícil para la gerencia disminuir los costos para explotar las economías de escala. Los gerentes del fondo pueden eliminar los incentivos para la

afiliación de trabajadores pobres, rurales y/o informales por los altos costos transaccionales que podría tener el proveer servicios financieros a esta población.

- *Factores Estructurales.* Las estructuras para garantizar las pensiones mínimas pueden desalentar a hogares más pobres de afiliarse al sistema por temer no ser capaces de calificar. En sistemas donde al empleador también se le exige contribuir conjuntamente con el empleador, y su contribución es relativamente mayor a la de los empleados, el empleador perderá más por concepto de la participación que lo que el empleador ganará. Otro factor son los fuertes esquemas regulatorios (de los fondos y del portafolio de inversión) que puedan crear bases para desalentar la competencia, reduciendo la eficiencia y la especialización, y haciendo que la participación en el sistema sea menos atractivo. La carga que puede generar el financiamiento de la transición de la reforma puede hacer que la participación en el sistema sea menos atractiva a ciertos participantes.
- *Credibilidad de los Sistemas Reformados.* Los hogares pueden mantener la desconfianza que tenían para con el antiguo sistema con el nuevo también, a su vez, pueden tener poca confianza en las mejoras de haber reformado (y/o privatizado) el seguro social. Los hogares pueden percibir como muy altos los riesgos financieros asociados a los mercados de capitales.

2.1.2 Efectos sobre la Formalidad - Informalidad del Mercado Laboral.

Este punto se desprende casi automáticamente del anterior ya que si la reforma no genera mecanismos suficientes para aumentar los niveles de participación (o al

menos mantenerlos) se corre el riesgo de aumentar la evasión y la informalización de la fuerza laboral[87] trayendo todas las pesadas consecuencias que esto significa a la economía. Con la reforma se procura cambiar la percepción típica de los esquemas tradicionales de reparto de que la contribución al sistema es un impuesto de nómina, esto en aras de aumentar los niveles de empleo (especialmente el formal); sin embargo, si los individuos continúan percibiendo (o empiezan a percibir) que los costos netos de la participación obligatoria en el nuevo sistema son muy altos, tratarán de evadir la contribución e introducirse en el sector informal. Si bien, a nivel del individuo esta puede ser una decisión tomada para mejorar su bienestar, a nivel agregado tiene efectos negativos.

Según Holzmann (1998) *"... el tipo de esquema de pensiones - capitalizable o no capitalizable - y la conexión percibida entre las contribuciones y las prestaciones pueden determinar la distribución de la oferta de trabajo entre los sectores formal e informal".*[88] Continúa el autor argumentando que una reforma de pensiones que traslade la oferta de trabajo al sector formal puede mejorar la productividad global y que además en un modelo de crecimiento endógeno dicho traslado puede conducir a mayores sendas de crecimiento, esto es así si se toma en cuenta (o se supone en dado caso) que el sector informal es menos productivo que el formal.

---

[87] Se reconocen distintas definiciones del sector informal como por ejemplo la teórica que lo define como al sector que no cumple con las regulaciones vigentes o la operativa que establece al sector informal como las firmas menores a un tamaño dado (ejemplo, firmas con 5 trabajadores o menos). Sin embargo, a los efectos de este estudio no se hace diferencia entre éstas.

[88] HOLZMANN, R. (1998). *Financing the Transition to Multipillar* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org/pensions [Consulta: 2000, Diciembre] p. 25

Sin embargo, también se debe acotar que al momento de implementarse la reforma, como condición previa a la misma, Madrid (2000) argumenta que debe existir cierta porción de trabajadores formalmente empleados que generen determinados niveles de ingresos para realizar contribuciones que generen retornos positivos a los fondos de pensión (porque puede suceder que la comisión que se hace sobre los contribuyentes de bajos ingresos resulte inferior al costo marginal de gerenciar la cuenta), ya que puede ser poco probable que algún inversionista, emplee su capital en el establecimiento de una adimistradora de fondos de pensión en una economía donde se esperan pocas contribuciones anuales. Este punto afecta más directamente al modelo sustitutivo que a los otros. Pero, evidentemente las proporciones de los empleados formales que se espera que coticen no es algo definitivo, y las condiciones pueden variar notablemente de una economía a otra, y de un modelo de reforma a otro. Así por ejemplo, el Estado puede garantizar un retorno mínimo a los fondos de pensiones como mecanismo para compensar lo anteriormente acotado.

2.1.3 Conocimiento del Trabajador sobre las Herramientas y Cobertura del Nuevo Sistema.

En este aspecto se siguen las investigaciones de Starr-McCluer y Sundén (1999) que si bien está enfocado al sistema previsional norteamericano, sus hipótesis y planteamientos básicos pueden ser aplicados y generalizados no sólo a cualquier sistema de pensiones, sino también a cualquier modelo de reforma.

Starr-McCluer y Sundén (1999) plantean que el conocimiento que un trabajador tenga sobre el plan de pensiones se relaciona a la cantidad de información que éste haya recolectado sobre el mismo, no sólo en cuanto a las características generales del plan, sino también en cuanto a las específicas como los pagos de pensiones (tipos de prestaciones por ejemplo), también entran en consideraciones sobre el costo y los intereses para recolectar dicha información, sin embargo esto último puede no resultar relevante a los efectos de este estudio ya que se puede suponer que al reformar el sistema pensional los agentes se encargarán de generar medios de información y educación, si bien es cierto que es decisión (o está dentro de la capacidad) de cada individuo el obtener dicha información o no, exceptuando el caso de que resulte obligatorio (por ejemplo, empresas u organismos que puedan brindar talleres obligatorios sobre el tema). También se debe mencionar el riesgo de que ciertos agentes no brinden la información adecuada u oculten cierta parte de la información (por ejemplo, enemigos políticos del ejecutor de la reforma para difamar el nuevo sistema en aras de intereses políticos propios o empleadores desleales que no brinden medios para informar a sus empleados).

En este sentido, se puede decir que al reformar un sistema de pensiones se deben tomar medidas adecuadas para propagar la información básica y específica del nuevo plan que va a entrar en vigencia, ya que los posibles contribuyentes tomarán decisiones de trabajo y participación sobre la base de la información que posean sobre el mismo. Además, especificando mejor el proceso, conjuntamente con esta información se pueden mencionar también las percepciones que se tengan del nuevo plan pensional, porque se

supone que los individuos generan sus percepciones a partir de la información que se posee, y estas percepciones a su vez afectan las decisiones de los individuos.

Entonces en el caso de la reforma de pensiones, considerando el conocimiento (información y/o percepción) del individuo (trabajador, contribuyente o posible contribuyente), las decisiones que puede tomar basándose en esta información se incluyen la participación o evasión del sistema, entrar al mercado formal o informalizarce (o permanecer en el mercado informal), el momento de retirarse del sistema si ya se decidió participar. Dentro de las características de los individuos para recolectar información del plan de pensiones se mencionan las siguientes:

- La edad del trabajador. *"Mientras más cerca está al retiro un trabajador, más beneficioso será colectar información sobre la estructura del plan de pensión".*[89] En el caso de una reforma, trabajadores menores o alrededor de los 40 años (generalmente) pueden tener incentivos a informarse mejor sobre el nuevo plan para comparar sus beneficios en comparación al antiguo plan (si el antiguo plan no se cierra por completo) y/o decidir si participa o no en el nuevo plan (por ejemplo, el trabajador no participaba en el antiguo sistema, o percibe de forma desfavorable participar en el nuevo).
- Trabajadores que esperan recibir altos beneficios o prestaciones en el nuevo plan es más probable que recolecten la mayor información del mismo.

[89] STARR-MCCLUER, M. y SUNDÉN, A., (1999). *Workers' Kowledge of Their Pension Coverage: a Reevaluation* [Documento en línea]. Federal Reserve Board of Governors. Disponible: http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc.html [Consulta: 2000, Diciembre] pp. 10-11

- La habilidad propia del individuo de recoger información, y más importante aún de procesarla. En este sentido, la educación o mejor, el capital humano acumulado por el individuo puede tener un impacto positivo sobre la habilidad de recolectar y procesar la información.
- El tamaño de la firma puede afectar la probabilidad de recolectar mayor información. Mientras mayor sea la firma se tiene la posibilidad de que mayor y mejor sean los mecanismos de información a sus empleados.
- Los sindicatos pueden crear medios para informar a los trabajadores sobre los planes de pensión.
- La publicidad de los nuevos agentes a cargo de la gerencia y manejo de los planes de pensiones. Ya que se espera que dichos entes busquen captar la mayor cantidad de contribuyentes.

2.1.4 Momento de retirarse del Mercado Laboral.

Según Fox y Palmer (1999) se debe destacar que con la reforma del sistema de pensiones, ahora cada individuo es el que carga con la responsabilidad de retirarse anticipadamente del sistema, y no el resto de los trabajadores, ya que al aumentar la conexión entra contribución y prestación, la disminución en la contribución afectará en mayor medida a la prestación de mismo individuo (más que al resto). Sin embargo, esto puede no ser del todo concluyente.

En la legislación de los sistemas de pensiones se establecen las edades para retirarse del mercado de trabajo tanto para hombres como para mujeres. Cuando se

realiza una reforma del sistema pensional se trata de ajustar las edades de retiro en busca de que encajen mejor con las necesidades financieras del nuevo sistema (que no genere déficit, que sea actuarialmente justa para los contribuyentes, etc.) y con las tendencias demográficas de la economía (por ejemplo, esperanza de vida promedio). Sin embargo, la estructura de prestaciones y beneficios del nuevo sistema pueden generar impactos sobre la decisión del trabajador de retirarse del mercado laboral; en este sentido, se puede argumentar como Samwick (1998) que realiza un estudio del tema para la Economía de Estados Unidos, que los beneficios de las prestaciones pueden ser incluso el factor dominante para las decisiones de retirarse "prematuramente" del mercado laboral. En dado caso, las consecuencias se traducen en una disminución de la fuerza laboral productiva (especialmente para las economías que presentan una pirámide poblacional invertida) y por lo tanto, una reducción del crecimiento de la economía. Más aún, si suponemos que hay mayor probabilidad de que esto ocurra en segmentos laborales con un alto nivel de acumulación de capital humano (por tanto con mayores niveles educativos y quizá con mayor probabilidad de que esté bien informado de los planes y opciones de retiro), la masa laboral que se retiraría prematuramente sería la más productiva (especialmente si nos enfocamos en modelos específicos de crecimiento endógeno).

Es por esto que las reformas cuyos mercados laborales presenten estas tendencias deben generar mecanismos como mayores beneficios a los que permanezcan más tiempo en el mercado laboral (retirándose tardíamente) o castigos al retiro prematuro para evitar las mencionadas salidas anticipadas de la fuerza laboral.

2.2 IMPLICACIONES FISCALES.

La Deuda Pública tanto interna como externa son obligaciones explícitas del gobierno, es decir documentadas y están constituidas tanto por intereses como por capital. Aparte de dicha deuda explícita, los gobiernos pueden tener compromisos u obligaciones implícitas, que implican grandes deudas que no son reportadas públicamente por las autoridades,[90] como por ejemplo Becas estudiantiles, programas de crédito rural, etc. Sin embargo, una de las deudas más grandes del gobierno es la que se refiere a la promesa por vía constitucional (en la mayoría de los casos) de ingreso futuro, a aquellas personas que se retiran del mercado de trabajo por vejez.[91] Dichos compromisos pueden dividirse en dos: garantías del gobierno en los esquemas de pensión privada y promesas directas a pagar pensiones a la población durante su retiro. Como se señaló en el primer capítulo, las garantías del gobierno en los sistemas de pensiones privados, pueden ser desde un seguro ante el incumplimiento de las administradoras de fondos de pensiones (Como es el caso de USA), protección ante la inflación o aumento de precios, (Países como Japón y Gran Bretaña lo han impuesto) hasta la promesa de una pensión mínima[92] que fue desarrollada en Chile, la cual consiste, en que el estado se compromete a pagar la diferencia entre la cuenta acumulada privada individual al momento del retiro, y la cantidad que brindaría una

---

[90] KANE, C. y PALACIOS, R. (1996) *The Implicit Pension Debt* [Artículo en línea]. Disponible: http://www.worldbank.org/fandd/english/0696/articles/0140696.htm. [Consulta, 2000, Noviembre]

[91] Debemos darnos cuenta que hay sistemas de pensiones que por vía constitucional no sólo proveen de pensiones a aquellas personas que se encuentran en el mercado laboral formal.

[92] Muchos gobiernos Latinoamericanos, practican dicha garantía

renta vitalicia igual a la pensión mínima.[93] Dichas garantías pueden acarrear gastos significativos del estado, pero como compromisos previsionales, no son los más importantes, los cuales casi siempre llegan hacer los del sistema de reparto.

A pesar que la importancia de la deuda implícita de pensiones, ha ido creciendo debido a la evaluación que muchos países han venido haciendo a sus sistemas de pensiones, los estimados de ésta, son incluidos en pocos estudios y no existe una metodología consistente [94]. Kane(1996), Palacios y Pallares (2000), Holzmann (1998), Mesa-Lago (2000), entre otros, estudian la deuda implícita debido a la importancia de ésta al momento de eliminar o reformar el sistema de reparto.

Existen muchos métodos para medir la deuda implícita de pensiones, complejos cálculos actuariales, aplicación del análisis convencional de coeficientes de deuda externa, a la deuda implícita de pensiones, como es el caso de la razón de gastos por concepto de pensiones, y la porción del salario que es cubierto por el sistema de pensiones (Servicio anual de deuda externa / Exportaciones anuales de bienes y servicios por ejemplo) tal como lo indica Kane (1996), el proceso, que *"consiste en sumar el valor presente de las prestaciones que tendrán que ser pagadas a los pensionados actuales mas el valor presente de los derechos de pensión que los actuales trabajadores asegurados ya han obtenido,*[95] los métodos de "terminación" de las obligaciones y continuación "indefinida" entre otros. El de "terminación", supone que el sistema de reparto, se finaliza, y que todos los pensionados y trabajadores, deben ser beneficiados,

[93] La cual difiere entre los países.
[94] KANE, C. y PALACIOS, R., ob.cit., p. 2.

por el valor de sus pensiones futuras y derechos adquiridos, sin tomar en cuenta nuevas deudas o ingresos. El de continuación "indefinida", *"calcula el valor presente de todos los pagos futuros de pensiones, ya sea solo para los asegurados actuales hasta que todos ellos y sus derechohabientes mueren –si el programa se cierra para nuevas afiliaciones- o para estos y los futuros afiliados- si el programa queda abierto..."*[96].

Antes de continuar se presentará un cuadro en donde se incluyen la deuda implícita de pensiones, para la mayoría de los países de América Latina y el Caribe[97], lo cual no cambia el hecho, de los inconvenientes de medición dichos anteriormente[98]:

Cuadro 3

Deuda Ímplicita de Pensiones para América Latina

Países	Deuda con respecto a la población activa	Deuda con respecto a los retirados	Deuda total*
Argentina	230,6	74,8	305,4
Brasil	143,6	58	201,6
Bolivia	24,1	6,8	30,9
Chile	100,4	30,6	131
Colombia	19,9	14,8	34,7
Costa Rica	51,7	42,3	94
Cuba	108,2	43,2	151,4
Ecuador	13,5	5,6	19,1
El Salvador	3,7	5	8,7
Guatemala	13,1	12,4	25,5
Haití	2,5	1,8	4,3
Honduras	7,5	7,9	15,4
México	20,8	16,2	37

[95] MESA-LAGO, C.(2000). *Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina.* CEPAL. Naciones Unidas, Nueva York, Estados Unidos. p 48

[96] *Idem.* p 49.

[97] Hecho en 1998 por la CEPAL y presentado en PALACIOS, R. y PALLARES, M. (2000). *International Patterns of Pension Provision* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org/pensions [Consulta: 2000, Noviembre] p 43.

[98] Este Cuadro presenta los siguientes supuestos: la total sustitución del sistema por uno nuevo, ausencia de evasión (lo cual no quiere decir que en el pasado la hubo) y la permanencia de los afiliados del viejo sistema.

Nicaragua	18,5	14,4	32,9
Panamá	78,2	67,1	145,3
Paraguay	30,5	5,9	36,4
Perú	29,9	14,6	44,5
Uruguay	193,3	96,1	289,4
Venezuela	25,5	11,2	36,7

*: En esta deuda no esta incluida pensiones por sobrevivencia, incapacidad o básicas.

Fuente: Palacios y Pallares. (2000).

En muchos países cuando la deuda implícita es de considerable magnitud, el gobierno reduce o ajusta a ésta, por medio de la introducción de mayor edad al momento del retiro o la disminución de la tasa de reemplazo[99].

Los sistemas de reparto podrían convertirse en un problema no despreciable para los países, particularmente los países en desarrollo, debido a la deuda implícita que contrae el estado por dicho sistema, lo cual puede tener consecuencias macroeconómicas.

Es importante destacar, que la evolución y características de la deuda implícita de pensiones, dependerá del modelo de reforma de pensiones a seguir. En el modelo sustitutivo[100], se hace totalmente explícita la deuda implícita. En el modelo paralelo sólo se hace explícita la porción de la deuda implícita del sistema público, correspondiente, al grupo de trabajadores que se traslada al esquema de capitalización individual, pero no la del grupo que permanece en le régimen público, y en los modelos mixtos, la deuda implícita se hace aún menos explícita, debido a que no se elimina el régimen público. Así mismo, en el sistema mixto hay un componente público, de forma que los

[99] La tasa de reemplazo se refiere a la relación de pensiones promedio entre nivel de salarios promedio.
[100] Ver el primer capítulo.

trabajadores, no se trasladan por completo a un programa de capitalización individual, como en el modelo paralelo.[101]

Como se señaló al principio del capítulo, un sistema de reparto se encuentra financieramente equilibrado en un momento dado, cuando el pago de las pensiones son iguales a las contribuciones de los trabajadores. Cuando el sistema de reparto es inmaduro (poco tiempo de establecido), presenta superávit o excedentes que al transcurrir el tiempo, se convertirán en perdidas una vez que la razón de pensionados a trabajadores alcance la madurez del sistema. El gobierno se adjudicará por medio del presupuesto, tanto el déficit o el superávit de un sistema de reparto.

Los efectos fiscales de la reforma de pensiones que implica el paso de un sistema de reparto a un sistema de capitalización individual, pueden notarse por la manera en que se financia dicha transición, o por los impuestos que se crean o que se suprimen.

La vía directa de financiar la transición o cancelar el déficit del sistema de reparto o la deuda implícita, es a través de la emisión de deuda (emitir bonos o vender activos públicos)[102] por parte del gobierno. En dicha situación, la vieja deuda implícita es intercambiada por una nueva deuda explícita, lo cual se observará en las cuentas gubernamentales. Esta forma de financiar la transición, afectará el ahorro nacional, la transferencia de bienestar y el stock de capital de manera marginal, dependiendo principalmente de las ganancias en eficiencias obtenidas por la reforma.[103] Por otro lado,

---

[101] MESA-LAGO, C., ob.cit., p. 16.
[102] Si el caso que se lleve a cabo, es la venta de activos públicos, entonces se incluye la privatización de empresas públicas, pérdida de reservas internacionales o de cualquier otro activo gubernamental.
[103] CORSETTI, G. y SCHMIDT-HEBBEL, K., ob.cit., p. 4.

si se financia la transición por medio de presupuestos superavitarios[104] es decir, reducción del gasto publico o aumento de los impuestos[105], los resultados son muy diferentes, un aumento del impuesto para saldar por completo la deuda implícita del estado, afectará a las generaciones de la transición y beneficiará a las generaciones futuras, ya que transfiere recursos de las generaciones actuales (transición) a las generaciones futuras, estimulando de esta manera, el ahorro y la formación de capital, traduciéndose así, en mayores tasas de ingreso per cápita y de salarios en el futuro.[106] Dichos efectos en el ahorro y en la formación de capital, se les agregará otros efectos potenciales de la reforma de pensiones originados por las ganancias de eficiencia netas[107].

Si la política para financiar la deuda implícita de pensiones se caracterizase por una reducción del gasto del gobierno, entonces la generación actual tendrá una menor cantidad de bienes públicos que las generaciones futuras. Esta disminución de la inversión publica, puede afectar la acumulación de capital, así como la eficiencia del capital privado.

Ahora notemos que si se considerase un mundo neoclásico[108], los costos de la transición en una reforma de pensiones de cualquier tipo, pueden ser reducidos y hasta eliminados, tanto por la política de financiamiento mediante deuda, como por la de

---

[104] Lo cual seria equivalente, a la reforma financiada mediante deuda y combinada con una política fiscal restrictiva.

[105] En países (como Venezuela) donde el sistema impositivo no es eficiente ni efectivo, esta forma de financiar la transición sería difícil de realizarse.

[106] Holzmann (1998), considera que dichos efectos se ven reforzados con el porcentaje de pensionados en la población, y el grado en la cual la economía es cerrada. Pero se debilitan si permanecen, transferencias intergeneracionales voluntarias (lo cual puede estudiarse en modelos de generaciones solapadas)

[107] CORSETTI, G. y SCHMIDT-HEBBEL, K., ob.cit., p. 5.

impuestos, si el nuevo sistema de pensiones, presenta menores externalidades negativas, que el antiguo sistema. Las menores externalidades negativas pueden ser estimuladas, por distorsiones que el sistema de reparto puede desarrollar en el consumo intertemporal o las decisiones de oferta laboral. A través de la transición de una sistema de reparto a un sistema de capitalización individual, la reducción o eliminación de estas distorsiones, pueden ser utilizados para cancelar la deuda implícita de un esquema de reparto.

No debe olvidarse la naturaleza impositiva (sea o no distorsionante) que puede establecer la forma de financiar la transición. Si ésta es financiada mediante deuda, el gobierno tendrá que recaudar ingresos adicionales para honrar el servicio de la deuda. La transición de un sistema de reparto a un sistema de capitalización individual, mientras que potencialmente se están reduciendo las distorsiones en el mercado laboral, causa una mayor distorsión impositiva, la cual podría ser permanente (si la transición se financia, emitiendo deuda) o transitoria (si se financia con impuestos). Sin obviar el hecho de que, la última situación no debe realizarse de manera brusca y rápida ya que puede disminuirse el producto, la oferta laboral y el bienestar considerablemente. Al ser los impuestos (Sobre el consumo o sobre el ingreso) menos distorsionantes que los impuestos que afectan a las nóminas (Contribuciones a la seguridad social) entonces la reforma producirá mayor eficiencia y una posible mejora paretiana.[109] Si la transición es financiada por medio de impuestos, la distorsión a causa del aumento de impuestos, sólo durará hasta que se salde la deuda.

---

[108] HOLZMANN, R., (1998) ob.cit., p. 23.
[109] CORSETTI, G. y SCHMIDT-HEBBEL, K., ob.cit. , p5

2.3 IMPLICACIONES EN EL BIENESTAR SOCIAL Y ECONÓMICO.

Al realizarse una reforma al sistema de pensiones se debe tomar en cuenta *"la equidad tanto dentro de una misma generación como entre diferentes generaciones"*[110]. Sin embargo los resultados al pasar de un sistema de pensiones a otro, con respecto a las generaciones, son difíciles de medir y en la mayoría de los casos ambiguos.

Como se observó anteriormente en las implicaciones fiscales, los resultados intergeneracionales son ambiguos, sólo bajo un impuesto lump-sum (al menos teóricamente es posible), la reforma sin ningún tipo de ambigüedad, incrementará la eficiencia paretiana, suprimiendo los efectos distorsionantes de los impuestos.

Se puede considerar que el impacto distribucional en la transición, dependerá del momento en que los beneficios del sistema de reparto, se reduzcan con relación a la distribución de las cuentas individuales de retiro (pensiones)[111] Por medio de la transición, una parte menor de beneficios vendrá de las cuentas individuales, y una mayor fracción, del sistema tradicional de beneficio definido, de lo que será cuando termine la transición. Si las reducciones en los beneficios del sistema antiguo son, a la misma tasa de las cuentas individuales acumuladas, entonces las generaciones de transición percibirán mayores beneficios de retiro esperado, que bajo la ley corriente. No obstante existe la posibilidad, que algunos individuos en la transición, puedan pagar mayores tasas de contribución que bajo la ley corriente.

---

[110] PALACIOS, R. y PALLARES, M. ob.cit. p 12

[111] FELDSTEIN, M. y LIEBMAN, J. (2000). *The Distribucional Effects of an Investment-Based Social Security System* [Documento en línea]. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, Working Paper. Disponible: http://www.nber.org [Consulta: 2001, Enero] p.13.

No se debe olvidar que la forma de financiar la transición, crea efectos sobre el bienestar económico de las generaciones, de hecho llegan a ser inciertos tales efectos, como es el caso del financiamiento de la transición mediante las contribuciones a la seguridad social (sistema de reparto) es decir, por medio de la reducción de los gastos destinados para tal fin, (Incremento de la edad de retiro, modificación de los beneficios) lo cual puede aumentar las distorsiones en el mercado laboral.

Nótese que en el sistema de reparto, la primera generación tendrá notables ganancias, y las últimas se encontrarán en una posición peor[112], no existe forma de cambiar dicha situación, debido al mecanismo mismo del sistema de reparto y al envejecimiento de la población. Esta posición no es cambiada, independientemente si se privatiza el sistema de pensiones o no. *"A menos que ahora deseemos que los jubilados existentes o que los trabajadores con mas edad sufran debido a que las generaciones anteriores recibieron una tasa de rentabilidad superior a lo normal, estamos obligados a afrontar las consecuencias de esa decisión, independientemente de si se privatiza el sistema de pensiones o no"*[113].

En el sistema de reparto la tasa de crecimiento de los salarios determina básicamente, el retorno promedio de las contribuciones a dicho sistema, el retorno obtenido por cada empleado, difiere del retorno promedio del pensionista, ya que las pensiones ofrecidas por el sistema de reparto incluyen un componente distributivo (no relacionado con las contribuciones), que administra o distribuye el ingreso entre

[112] Aunque en ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J(2000) se comenta que *"Existen casos en los cuales un cambio a un sistema de reparto puede aumentar el bienestar social de las primeras generaciones sin empeorar la situación de las generaciones posteriores"*.

generaciones. Esta situación teóricamente favorece a los empleados de bajos ingresos, y regularmente en la práctica, a poderosos grupos de interés (trabajadores), los cuales se aseguran "generosas" pensiones, traduciéndose en una situación no muy beneficiosa a nivel individual[114]. La lógica que presenta el sistema de capitalización individual, es que a mayores tasas de retorno por ahorro adicional, implicará que las generaciones corrientes deben renunciar a una pequeña cantidad de consumo, para evitar que las generaciones futuras renuncien a una cantidad mayor.

Se debe tomar en cuenta que la diversificación[115], independientemente de las imperfecciones en los mercados financieros, los costos de aprendizaje y la gerencia privada o publica de los fondos a invertir, puede generar ganancias reales de *bienestar social* y probablemente efectos macroeconómicos. La lógica detrás de este hecho, es que los individuos dadas las imperfecciones, no tienen títulos valores lo cual bajo la diversificación privada o pública se puede suprimir tales defectos generando una ganancia en el bienestar social.[116] En Orszag y Stiglitz (2000) se muestra ejemplos de tal situación, se considera dos tipos de consumidores ahorristas y no-ahorristas, los no-ahorritas participan *"en un programa de seguridad social, y el gobierno en consecuencia invierte en su nombre. La transferencia de parte del fondo fiduciario a acciones produce una ganancia del bienestar social para estos no-ahorristas"*. Otro argumento, es que si un gran porcentaje de unidades familiares que carecen de acceso a

---

[113] ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J., ob.cit., p. 19.
[114] CORSETTI, G. y SCHMIDT-HEBBEL, K., ob.cit. , p. 4.
[115] Entendida como la *"autorización de inversiones en una variedad de activos en lugar de bonos del tesoro solamente"*, tomado de ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J. (2000).
[116] ORSZAG, P. Y STIGLITZ, J. ob.cit. p21

los mercados de capitales[117], participan por medio de un fondo fiduciario o de cuentas individuales en la diversificación, se podría aumentar el bienestar social y económico para éstas.

En el Banco Interamericano de Desarrollo (1998-1999) se considera que la adopción de sistemas de capitalización *"aclarará a la presente generación – nuestra generación- cuántos recursos debe apartar para su vejez"*, ya que si se sigue financiando los sistemas de pensiones con los recursos corrientes, se estará transfiriendo *"el costo de nuestra vejez a la generación de nuestros hijos, que enfrentarán tendencias demográficas menos favorables"*.

2.4 EFECTOS SOBRE EL AHORRO.

El ahorro es una variable económica que ha generado mucha discusión en lo que se refiere a la reforma de pensiones. Se puede decir en principio que uno de los incentivos para llevar a cabo una reforma del sistema pensional es reconstruir el ahorro, en especial el ahorro individual y doméstico y con ello reconstruir la inversión, cosa que a su vez se traduce en crecimiento de la economía. En este sentido, los fondos de pensiones pueden ser vistos como una fuente "leal" del ahorro a largo plazo, que no esté sujeto a fugas de capitales y que no dependa del capital extranjero. A esto se le suma el hecho de que, como acota Holzmann (1999) la evidencia empírica (tanto de economías desarrolladas como en desarrollo) señala que los sistemas públicos (mal diseñados) pueden crear distorsiones en el ahorro durante la vida, y su financiamiento puede afectar

[117] Un % notable de la población latinoamericana, carece de acceso a los mercados de capitales, lo cual no

del desarrollo de los mercados de capitales y del ahorro agregado, llevando todo esto a pérdidas de peso muerto y menores niveles de crecimiento de la economía.

Así por ejemplo, según Madrid (2000) los niveles de ahorro de la nación pueden fomentarse creándose y aumentando los incentivos para que los individuos ahorren, así, las rentas que antes se recibían para las pensiones no sólo se capitalizan ahora, sino que se evita que sean desviadas de sus fines previsionales por algún interés político (como suele ocurrir en los regímenes públicos). Se debe aclarar por supuesto, que el efecto sobre el ahorro incidirá más (ceteris paribus) en los modelos de reforma que tengan un mayor componente de capitalización.

La reforma pensional también puede impactar positivamente el ahorro porque puede introducir a los sistemas financieros formales a los sectores más pobres y también rurales que, teniendo demanda para el ahorro (requisito necesario para que el siguiente argumento sea aplicable, y además, no es desechable el escenario de que esta demanda sea alta) no habían podido acceder a estos sistemas informales porque su riqueza es baja, ya que poniendo el ejemplo de Serrano (1999) ciertas localidades rurales no tienen ni siquiera instituciones financieras, y en dado caso, los bancos frecuentemente exigen depósitos mínimos para abrir una cuenta. Serrano (1999) menciona ciertos mecanismos informales por medio de los cuales los pobres canalizan sus ahorros: Préstamos a familiares y conocidos (a tasas de interés positivas pero bajas), comprando bienes perdurables (como por ejemplo joyas), y en el caso de campesinos pobres comprando "animales con cierto nivel de liquidez" por decirlo así, que serían aquellos animales cuya

---

implica que se realiza tal entrada sin la regulación pertinente para cada país en cuestión.

venta es más fácil y rápida (como una gallina por ejemplo, que resulta más fácil de vender que un buey en casos de necesitar pequeñas cantidades de efectivo). Si la proporción de la población en estas condiciones en una economía dada es alta, entonces, introducirlas a los procesos formales de capitalización puede tener considerables efectos en el agregado, según Serrano (1999) que argumenta que al introducir un sistema obligatorio (entendiendo que por obligatorio quiere decir que los individuos están forzados a depositar) de capitalización, los contribuyentes recibirán intereses por sus ahorros.

Según, Brooks y James (1999), el impacto que tenga la reforma sobre el ahorro nacional puede depender de dos factores: la medida en la cual el ahorro generado por el fondo de pensiones no se deba a disminuciones en el ahorro privado y la medida en la cual el gobierno financie la transición del sistema a través de un incremento de los impuestos o de cortes en los gastos.

Por último se sigue a Corsetti y Schmidt-Hebbel para identificar estos siete canales por los cuales la reforma de pensiones afecta los niveles de ahorro privado:[118]

- Una reforma financiada ya sea por medio de un aumento en los impuestos o también por medio de cortes en los gastos del gobierno reducirá el consumo y el ahorro de la generación que deba pagar dichos impuestos (es decir la generación que viva la transición) y aumentará el consumo y el ahorro de las generaciones futuras, las cuales serán beneficiadas por la eliminación de la deuda del sistema de reparto.

[118] Si bien se acota que los autores los explicaron para la reforma pensional chilena, estos canales pueden ser aplicables a cualquier reforma que introduzca cierto componente capitalizable.

- Los cambios en las tasas de retorno, que se derivan de los efectos causados por la transferencia intergeneracional y de las ganancias por eficiencia de la reforma de pensiones también tienen sus repercusiones sobre el consumo privado (y por lo tanto sobre el ahorro privado), siempre y cuando no se compensen entre sí los cambios en las tasas de retorno por la sustitución intertemporal, el ingreso y la riqueza.
- La reforma de pensiones al generar mayor crecimiento puede reducir la proporción del ingreso destinado al consumo (una vez que el crecimiento se ha materializado y se generen los nuevos hábitos de consumo).
- A su vez, dicha proporción del ingreso destinado al consumo puede aumentar cuando hay una anticipación de los mayores niveles de crecimiento que se generarán en el futuro por la reforma de pensiones, esto es así, ya que los consumidores pueden anticipar los mayores niveles de ingreso que se obtendrán en el futuro.
- Los mejores medios para reducir (y eliminar) el componente impositivo de las contribuciones al antiguo sistema, reducirá la demanda de ocio y aumentará el consumo (cosa que depende tanto de las preferencias de un consumidor convencional, porque la utilidad de un consumidor depende del consumo y del ocio que son sustitutos brutos, como de las condiciones del mercado laboral que es una función positiva del salario real).
- El nuevo sistema de pensiones después de la reforma (que posee un componente capitalizable) puede hacer que los consumidores se percaten más de la necesidad de ahorrar para el futuro, ya que el nuevo sistema está adecuadamente regulado y supervisado y tienen acceso a información sobre sus ahorros en los fondos de

pensión. Esto aumentará los niveles de ahorro privado siempre y cuando el ahorro en un sistema de pensiones no sea compensado con una disminución de los ahorros voluntarios.

- A diferencia de los anteriores, un grupo de consumidores cuyo acceso al crédito es restringido, podrían ser inducidos por los ahorros exigidos por los fondos de pensiones a ahorrar más de lo que harían voluntariamente (sin la existencia de los fondos de pensiones).

2.5 EFECTOS EN EL MERCADO FINANCIERO.

2.5.1 Mercado de Capitales e Instituciones Financieras.

Los fondos de pensión pueden jugar un papel clave en el desarrollo del mercado de capitales de una economía, de facto Blommestein (1997) que al caracterizar el crecimiento de las instituciones financieras en la OECD no en vano acota que "l*os fondos de pensiones y las compañías de seguro tradicionalmente han sido los inversores institucionales más importantes de los mercados de capitales de la OECD".*[119] Sin embargo, la inversión de los fondos de pensiones en los mercados financieros emergentes es un fenómeno un tanto reciente y por tanto se estudian los impactos que una reforma pensional puede tener sobre los mercados financieros.

Según Serrano (1999) la literatura existente concluye que sistemas completamente capitalizables alcanzan o conducen a más altos niveles de estado

estacionario de capital físico que un sistema de reparto. Citando a Holzmann (1998), *"...un cambio desde un esquema no capitalizable a uno capitalizable puede promover el desarrollo de los mercados financieros, haciéndolos más profundos, más líquidos, y más competitivos."*[120] Madrid (2000) apoya este argumento y añade que esto así ocurre porque las cuantiosas sumas de dinero colocadas en los fondos de los sistemas privados de pensión (se puede extender el argumento a cualquier tipo de reforma que lleva a un sistema en cierto modo capitalizable, variando entonces la magnitud del impacto, en el sentido de que mientras más capitalizable sea el sistema mayor será el impacto) son invertidas por antonomasia domésticamente (los niveles de inversión extranjera están por lo general reguladas en la legislación de los fondos de pensiones) llevando al desarrollo acotado por Holzmann (incremento en la profundidad, liquidez y eficiencia de los mercados de capitales locales). Por otro lado, continuando con Madrid (2000), dado lo acotado anteriormente sobre las inversiones en el extranjero, una economía puede reducir *"...su dependencia a capitales extranjeros inestables. Además, la privatización de las pensiones, a diferencia de la imposición de controles de capital, reduce la vulnerabilidad de un país a las salidas de capital al extranjero sin desanimar las entradas del capital del extranjero".*[121]

Sin embargo también resulta necesario acotar que la reforma pensional en este aspecto en específico también requiere de cierta infraestructura financiera preexistente

---

[119] BLOMMESTEIN, H. (1997). *Institutional Investors, Pension Reform and Emerging Securities Markets.* [Documento en línea]. Inter-American Development Bank. Working Paper 359. Disponible: http://www.iadb.org [Consulta: Agosto, 2001] p. 7

[120] HOLZMANN, R., ob.cit., p. 22

(que se traduce también en cierta experiencia financiera), así como un marco regulatorio encaminado a limitar la participación del Estado en los mercados financieros, ya que si no hay mercado de capitales domésticos lo suficientemente desarrollado como para que las inversiones de los fondos se realicen por medio de los instrumentos de dicho mercado, los anteriores beneficios no pueden ser aplicables, ya que los recursos pueden destinarse por excelencia a títulos de renta fija emitidos por entidades estatales. Y por último, se considera no sólo la existencia previa, sino también en la inversión para el desarrollo de tecnologías de manejo y gerencia de los fondos y tecnologías de información, monitoreo e innovaciones financieras.

Por otro lado, también se debe mencionar que el portafolio de inversión en el que se van a colocar las contribuciones de los nuevos sistemas de pensiones es por lo general, objeto de regulaciones en cuanto a su composición (especialmente en mercados de capitales incipientes). Siempre se procura construir un portafolio diversificado en cuanto a activos públicos y privados, de renta variable y de renta fija, y en este sentido las regulaciones tratan de intervenir para evitar portafolios demasiado riesgosos poniendo en peligro la futura pensión del trabajador, sin embargo (como se verá) estas regulaciones pueden resultar desfavorables. Por último, en este aspecto, las regulaciones también son bastante específicas en cuanto a la composición del portafolio en activos extranjeros; y esto por varias razones ya que, como se ha dicho, entre los objetos de la reforma pensional está el desarrollar los mercados de capital internos, por lo tanto la

[121] MADRID, R. (2000). *The New Logic of Social Security Reform: Politics and Pension Privatization in Latin America.* Paper presentado en "The Annual Meeting of the Latin American Studies Association" Miami, Fl., p.3

inversión en activos extranjeros puede desviar los recursos de este objetivo, y otra razón es para evitar salidas o fugas de capital de la economía.

2.5.2 Competencia y Eficiencia.

En todos los modelos de reforma de pensiones se procura el establecimiento de los distintos entes a cargo de las cuentas de ahorro (o seguros de riesgo, en el caso de las aseguradoras de saludo) para generar competencia: en un modelo sustitutivo (y también en el mixto) las distintas Administradoras a cargo de los fondos de pensiones compiten entre sí, y en un modelo dual, el sector privado compite con el sector público. Esto en aras de buscar un mercado de pensiones más eficiente. Sin embargo se puede correr el riesgo de que por las regulaciones presentes en las administradoras (en el caso de los modelos sustitutivo y mixto) para reducir la exposición a los riesgos financieros, ocurra con ellas el "efecto rebaño" mitigando la competencia o generando mecanismos de competencia que no son sanos (como por ejemplo elevados gastos en publicidad y promoción) que pueden elevar los costos administrativos de estos entes y por lo tanto su rentabilidad, afectando adversamente los incentivos a afiliarse al nuevo sistema.

2.5.3 Asimetrías de Información.

Los problemas de asimetrías de información surgen a raíz de las fricciones propias del mercado. Las razones de la existencia de asimetrías de información puede deberse principalmente a los riesgos y los shocks que hacen que el futuro del mercado no sea previsible y por lo tanto no se conocen cuáles pueden ser, ni cuando pueden ocurrir las decisiones de los agentes, y otra razón puede ser la complejidad propia de los

mercados que hace no sólo difícil sino también costosa la obtención de información. Es obvio que mientras más eficiente sea un mercado menos fricciones tendrá y por lo tanto menores problemas por asimetrías de la información, sin embargo, todos los mercados padecen de ciertas fricciones.

Aplicándolas al mercado de pensiones se pueden aclarar las siguientes nociones que surgen a raíz de problemas de asimetrías de información que pueden aparecer como consecuencia de la reforma de pensiones:

- *Información Imperfecta de los Consumidores.* En este caso, "los consumidores" del mercado de pensiones serían los afiliados, y se explica por la falta de información que los afiliados puedan tener sobre el sistema en general y/o sobre atributos específicos. Esta información imperfecta puede ser inherente o propia al sistema de pensiones, por la mencionada complejidad del mercado de pensiones, de los instrumentos de inversión, del comportamiento de los mercados de capital, etc.; y también puede no ser inherentes al sistema, que se explicaría por la ignorancia del afiliado, en cuyo caso puede ser reducida por medios públicos de educación y promoción.
- *Azar Moral.* Surge cuando algún agente posee información privilegiada de la cual se aprovecha para su propio favor. Así por ejemplo, cuando los gerentes poseen información privilegiada sobre los afiliados que aprovechan para desvirtuar el valor acumulado de la pensión, o cuando es el afiliado quien posee información privilegiada sobre las variables que afectan los niveles de contribución, como el nivel de ingreso (declarando menores ingresos quizás), solamente para sacar

provecho de ciertos atributos del sistema de pensión o del seguro social en general gracias a una contribución baja (eso puede ocurrir por ejemplo en sistemas de seguros sociales cuando se cotiza con una contribución ínfima en el plan pensional para sacar provecho al sistema de salud).

- *Selección Adversa.* Surge como consecuencia de lo anterior, ocurre cuando las instituciones a cargo de las pensiones deban incurrir en inversiones demasiado riesgosas por desbalances financieros, debido quizás a una mejor información que el retirado tiene sobre las variables típicas que afectan sus opciones de retiro (información privilegiada sobre su expectativa de vida al retirarse por ejemplo) que afectan no sólo el valor de su retiro, sino la del resto de los afiliados ya que desbalancea la relación entre activos y pasivos de la administradora.

Muchos de los problemas de asimetría de información se deben a una deficiente regulación, dándole mucha libertad a los agentes sin penalizaciones pertinentes. Por un lado, para evitar posibles fraudes o mal uso de los fondos se requiere del establecimiento legal de entes supervisores y de claras regulaciones de inversión. Para finalizar, se debe acotar también que las intervenciones estatales pueden generar estas conductas en los agentes, según Penachi (1998) muchas veces son las mismas garantías gubernamentales en contratos privados (como las pensiones) la causa que genera problemas de Selección Adversa y Azar Moral, aunque como el autor acota, esto será así según la conformación estructural de la garantía, o de la regulación de los agentes por los que se da la garantía, ya que en principio una conformación y regulación eficiente supone una reducción de comportamientos perversos de los agentes.

2.6 RIESGO E INCERTIDUMBRE.

Contrastando a las limitaciones propias de los sistemas tradicionales de reparto, las reformas procuran mitigar, diversificar y/o anular los distintos riesgos presentes en estos sistemas, y también los posibles riegos a los que se debe hacer frente en el nuevo sistema.

Ninguno de los agentes implicados en la reforma y desempeño de los sistemas de pensiones queda exento de incurrir en algún tipo de riesgo: en términos generales el cotizante (y en parte las administradoras) corren los riesgos referentes a la rentabilidad, mientras que el Estado debe incurrir en el riesgo de que los contribuyentes no alcancen los niveles de capital necesario para asegurar una pensión mínima.

Este punto, se regirá enfáticamente por Barr (2000) y Valdés-Prieto (1998). Con Barr (2000) se hace la diferencia entre la noción de riesgo y la noción de incertidumbre: con la primera se conoce la distribución de probabilidad de los posibles resultados mientras que con la segunda no. Por su parte con Valdés-Prieto (1999) se harán consideraciones especiales sobre los riesgos de los mercados de pensiones y anualidades.

2.6.1 Riesgos.

- *Riesgos por el Comportamiento de los Mercados Financieros o de las Tendencias Macroeconómicas:* la inversión en mercados financieros muy inestables resulta demasiado riesgosa (y esto puede afectar la rentabilidad de los entes a cargo de la administración de los fondos de pensiones). En cuanto a las Tendencias

Macroeconómicas, es el riesgo que se incurre si las mencionadas tendencias resultan crónicamente desfavorables pueden hasta causar el fracaso de la reforma, pueden deberse al riesgo de una inflación o desempleo prolongados.

- *Riesgo de Gerencia*: es el riesgo causado por un desempeño no favorable de la gerencia ya sea por incompetencia o fraude, está asociado a problemas de asimetría de información.
- *Riesgo de Inversión:* Por tanto el riesgo de inversión está asociado a los cambios en el poder adquisitivo de la acumulación de los fondos para la pensión. Este riesgo, puede deberse a su vez por otros tres riesgos: a) riesgo de capital: asociado a las caídas en el valor del portafolio de inversión. Las fluctuaciones propias del mercado de capitales puede afectar desfavorablemente el valor acumulado de las pensiones del contribuyente al momento de retirarse, ya que si esto ocurre en un momento en el que el valor de los activos del fondo estuviesen muy bajos (por algún tipo de caída en el mercado de valores) la pensión tendrá un valor menor al que hubiese tenido si el valor de los activos fuese alto; b) riesgo de reinversión: cuando el portafolio de inversión está compuesto por activos que al llegar a su madurez, deben ser reinvertidos a una tasa que actualmente es desconocida; c) riesgo por inflación: que disminuyen el valor real de la pensión, (ver también shocks macroeconómicos)
- *Riesgo del Mercado de Anualidades:* dado un valor acumulado de las pensiones al momento del retiro, el valor de la anualidad depende tanto de la esperanza de vida que le reste al retirado como de la tasa de retorno que se espera tenga la administradora (o ente a cargo de las pensiones) para los años de vida que le quedan.

Ahora bien, ambos factores no sólo poseen riesgos, sino que son vulnerables a posibles shocks (incertidumbre) en el futuro.

- *Riesgo de Mortalidad*: todos los pensionados temen el riesgo de no sobrevivir los recursos que han sido apartados para aprovecharlos durante la vejez. Este riesgo para los efectos de un análisis de los riesgos en el sistema de pensiones se puede descomponer en dos partes: a) riesgo de la mortalidad individual, que es el riesgo de vivir mucho más que el promedio esperado (que es el utilizado para el cálculo de la anualidad), y b) riesgo demográfico: generado por cambios adversos en las tendencias demográficas que afecten negativamente las pensiones de los retirados (como por ejemplo, descubrimientos médicos que alargan el promedio de vida esperado), generando cambios en las expectativas de vida no previstas en el cálculo de la anualidad (ver también "shocks demográficos").
- *Riesgo Político y del Sector Público:* con la reforma se procura aislar el aspecto político dentro del sistema de pensiones, como por ejemplo la desviación de los fondos a otros destinos distinto de las pensiones o que el sistema pensional sea objeto de promesas políticas que no puedan cumplirse dados ciertos en las tasas de contribución. Pero otra forma de ver este riesgo, es cuando se refiere a cambios en el diseño del sistema (por mecanismos regulatorios por ejemplo) que resulten desfavorables para el contribuyente o el pensionado (como por ejemplo, cambios en la metodología de indexación de las pensiones).
- *Riesgo de corrección o diversificación tardía:* es el riesgo que se corre de corregir la exposición a alguno de los anteriores riesgos en un momento desfavorable, como por

ejemplo, cambiarse a un portafolio de interés fijo (quizá para portegerse contra caídas) justo antes de un incremento en la tasa de interés.

2.6.2 Incertidumbre.

- *Shocks Macroeconómicos*: pueden ser tanto shocks inflacionarios que afecta principalmente los retornos reales de los fondos acumulados para las pensiones, como shocks a la producción que afectan el valor de los activos financieros en los que se fundamentan los fondos.
- *Shocks Demográficos:* Cambios inesperados ya sea en la cantidad de la población o en la longevidad de la misma o en la natalidad o mortalidad. Según Barr (2000) los shocks demográficos (así como también los riesgos demográficos) pueden generar consecuencias adversas sobre los planes de pensión, incluso los completamente capitalizados (por los efectos adversos que causan sobre la producción).
- *Incertidumbre Política*: este punto puede no sólo referirse a cambios inesperados en el desempeño gubernamental y en su eficiencia para responder por la estabilidad macroeconómica (a través de su ejercicio fiscal por ejemplo, que tiene incidencia sobre la inflación y por tanto sobre el valor real de la pensión), sino también a contingencias no esperadas en la coyuntura política que pueden afectar la percepción de riesgo de la nación y por ende, el desempeño (y rentabilidad) de los mercados financieros (de los instrumentos de inversión) en los que está el capital de los fondos de pensión.

2.7 IMPLICACIONES EN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA.

El crecimiento económico presenta relaciones a su vez, con la distribución del ingreso, la inversión, el ahorro, la acumulación de capital físico y humano, la profundización de los mercados financieros, la pobreza, los salarios, la inflación, entre otros factores. En muchas ocasiones, dichas relaciones suelen ser de doble causalidad, como también pueden fortalecerse o debilitarse por la introducción de reformas económicas o por cualquier Shocks valga la redundancia económico.[122]

La variable central de todo fondo de pensión según Barr (2000) es el *producto*, la lógica de los fondos de pensiones se obtiene en el sacrificio del producto actual, en aras de un reclamo sobre la producción futura, de esta forma, lo que estimula a la creación de todo fondo de pensiones, no es la generación de riqueza a largo plazo, sino asegurar el consumo al retiro.[123] Según este autor, la lógica económica implica que el paso a un sistema privado de pensión, estimula al crecimiento debido a que aumenta al ahorro (ceteris paribus) y según las características del plan, a la inversión, por medio de un mecanismo como el siguiente: la capitalización lleva a mayores tasas de ahorro, el aumento en el ahorro se traduce en una mayor y mejor inversión y se estimula el crecimiento si lo que se incrementa es la inversión doméstica[124], no obstante el autor expone que no necesariamente la conexión entre estas tres variables (ahorro, inversión, crecimiento) puede persistir.

---

[122] También por shocks o reformas políticas, sociales etc.
[123] BARR, N., ob.cit., p.4.
[124] Se especifica la inversión doméstica ya que según este autor, el efecto sobre el crecimiento de los países en desarrollo será mas claro por medio de este tipo de inversión.

En Holzmann (1998), la reforma que implica el paso de un sistema de reparto a un sistema de capitalización individual, tiene cuatro maneras de producir externalidades positivas, que conllevan a mayores tasas de crecimiento. La primera de éstas, es que la reforma implica un mejor nivel de empleo productivo; segundo, una mayor tasa de ahorro nacional; tercero, una mayor acumulación de capital; y cuarto, una mayor tasa de progreso técnico. Dichos efectos (o algunos de éstos) pueden relacionarse o fortalecerse una vez que se introduce implicaciones de la teoría de crecimiento endogeno.

Para explicar con más detalles dichos efectos, consideremos el mercado laboral en donde existe dos sectores el formal y el informal, en donde el último es menos productivo, debido a mayores costos transaccionales, a menor tecnología y a poco capital físico, una reforma de pensiones que traslade la oferta laboral del sector informal al sector formal, estimulará la productividad general y en un contexto de un modelo de crecimiento endógeno se puede traducir en mayores tasas de crecimiento económico. En el ámbito de los mercados financieros, el paso de un sistema de reparto a un sistema de capitalización sea éste, publico o privado, puede incitar al desarrollo de los mercados financieros, haciéndolos más líquidos, competitivos y ampliados, lo cual genera ganancias en eficiencia (administración de los recursos) y posiblemente mayor crecimiento económico.

Se observó anteriormente, que los efectos podían ser mayores desde una perspectiva de crecimiento endógeno. Dicha teoría incorporará a los modelos de

crecimiento exógeno, el progreso tecnológico y el capital humano[125] de manera endógena, caracterizándose por demostrar que el capital de forma agregada (Capital humano y físico), muestra rendimientos marginales constantes y no decrecientes como se había estudiado hasta ese momento, Lucas (1988), Romer (1990) son claros ejemplos de modelos de crecimiento endógeno. Ésta teoría es una importante herramienta de análisis al momento de estudiar una reforma de pensiones, ya que si consideramos, que el capital físico requiere de conocimientos y habilidades humanas y además, de que dichos bienes son no rivales y no excluibles[126], así como pueden ser apropiados libremente según el nivel de actividad económica, las próximas generaciones al momento de su generación, visualizarán el aumento de sus donaciones con el tamaño de la economía.[127], debido básicamente al efecto del capital, sobre la productividad del factor trabajo, la cual, al formalizarse el mercado laboral, incentivado por una reforma de pensiones[128], puede conllevar a efectos positivos sobre el crecimiento. Dicha situación puede observarse particularmente, en los modelos de generaciones solapadas de crecimiento endógeno[129].

---

[125] El capital humano aumenta la productividad de los trabajadores, a través de capacidades que se traducen en la producción y que son logradas a través de entrenamiento y conocimientos.

[126] *"Cuando el consumo de una determinada cantidad de un bien por parte de alguien no reduce la disponibilidad del mismo para los demás individuos se dice que su consumo es no rival"...."Cuando el bien se provee para alguien también está disponible para todos, pudiéndose extender su consumo a los demás sujetos a un coste marginal nulo se dice que no cabe la exclusión".* Tomado de TUGORES, J. y FERNANDEZ, J.(1992) *"Fundamentos de Microeconomía".* Segunda Edición. Mc Graw Hill. España. p 327.

[127] CORSETTI, G. y SCHMIDT-HEBBEL, K., ob.cit p 14

[128] Que le brinde al trabajador credibilidad y certidumbre sobre su retiro.

[129] Ver CORSETTI, G. y SCHMIDT-HEBBEL, K., (1995). Dichos autores consideran, una reforma de pensiones que implica, el paso de un sistema de reparto a un sistema de capitalización individual.

En Corsetti y Scmidt-Hebbel (1995) se exponen cuatro simulaciones de efectos de reformas de pensiones, (que implican el paso de un sistema de reparto a un sistema de capitalización individual) por medio de modelos de generaciones solapadas con crecimiento exógeno mostrándose cambios moderados a largo plazo en el producto (sólo se observa modificaciones más significativas décadas después de que la reforma ha sido iniciada) a diferencia de efectos mucho más notables y sostenidos en un modelo de generaciones solapadas con crecimiento endógeno y dos sectores de producción, el formal y el informal desarrollados por dichos autores.

Los sistemas de pensiones de plena capitalización, según el Banco Interamericano de Desarrollo (1998-1999), *"generarían durante las próximas dos décadas un importante volumen de recursos que podría utilizarse para acelerar el proceso de desarrollo, y permitiría financiar nuestras pensiones con una mayor riqueza y no mediante la mayor tributación de nuestros hijos"*[130].

Como se dijo anteriormente, con una reforma de cualquier tipo, en este caso la pensional, los niveles de crecimiento se verán básicamente afectados por medio de efectos en los mercados financieros y en el mercado laboral, por consiguiente, otros efectos sobre el producto y el crecimiento se pueden visualizar en las secciones de Mercado Laboral y Mercados Financieros.

[130] Lo subrayado es nuestro.

3 MODELOS DE REFORMAS DE PENSIONES.

Antes de iniciar esta sección, es conveniente acotar las razones por las cuales, fueron seleccionados países como Chile, Perú, Uruguay y Hungría para estudiar los distintos modelos de reforma. El primero fue seleccionado para estudiar el modelo sustitutivo, por ser la primera economía en introducir una reforma de este tipo, así como por ser un modelo de referencia y patrón por excelencia en cuanto a estudios internacionales. El segundo, se escogió para analizar al modelo paralelo, por la semejanza de las condiciones de la economía de dicho país, al momento de establecerse la reforma de pensiones, con las de Venezuela, particularmente en los niveles de informalización de la economía laboral. El tercero, se tomó para estudiar el modelo mixto, debido al debate político que originó éste, ya que fue considerado un modelo a seguir por Venezuela, y el último para analizar otro modelo mixto, con características diferentes al anterior, y por ser dicho país exsocialista.

3.1 MODELO SUSTITUTIVO EN CHILE.

El nuevo sistema pensional, basado en un modelo de reforma sustitutiva, fue implantado en el Decreto Ley No. 3.5000 (publicado el 13 de Noviembre de 1980 en el Diario Oficial) y comenzó a operar el 1 de Mayo de 1981.

Este modelo adoptado por Chile ha sido considerado todo un éxito no por pocos, sin embargo hay quienes muestran recelo y se plantean seriamente si el sistema chileno ha resultado beneficioso para la economía chilena, *"Aunque los eruditos continúan debatiendo cuál papel jugó la reforma de pensiones en este boom... los responsables de*

políticas y analistas del medio rutinariamente atribuyen el milagro económico chileno a la reforma de pensiones del país de 1981".[131]

3.1.1 Desempeño antes de la Reforma.

Antes de 1981, el sistema de pensiones de Chile era en términos generales un sistema de reparto a pesar de los cambios que sufría con el pasar de los años. Remontándose a 1924, Chile fue el primer país en adaptar un sistema previsional en el hemisferio occidental, creándose leyes laborales que crearían el potencial para desarrollar un sistema de seguro social, ya para 1925 se crearía la caja de previsión de empleados y ya en última instancia se creó el Servicio de Seguro Social en 1952.

En Chile existían una gran variedad de fondos de pensiones y considerables diferencias entre cada sistema, institucionalizados bajo las "Cajas" para los trabajadores de "cuello blanco" y bajo el Servicio de Seguridad Social para los trabajadores de "cuello azul". Por ende, los sistemas buscaban cubrir trabajadores de niveles socieconómicos desiguales, algo típico de este sistema cuyo fundamento era un seguro social segmentado profesionalmente.

Las edades de retiro no estaban preestablecidas, tenían variaciones considerables entre los numerosos agentes a cargo de los programas de retiro. Sin embargo, con el Decreto Ley No 2448 del 9 de febrero de 1979 se unificaron todas las edades de jubilación a 60 para las mujeres y 65 para los hombres. Esta acción, formó parte de un conjunto de políticas que durante la década de los 70 procuraba establecer condiciones

[131] MADRID, R., ob.cit., p. 5

equitativas para los trabajadores, en un sistema único; entre estas políticas se realizó aumento general de las cotizaciones. Durante esta época (años antes de realizar la reforma) se llevó a cabo un prefinanciamiento, se tomaron medidas intensas en cuanto a políticas fiscales previendo los requerimientos fiscales que se iban a adquirir.

Sin embargo, el régimen anterior a la reforma llegó a su maduración por las típicas razones demográficas (envejecimiento de la población) y por tanto por la insostenibilidad financiera. Y además de ello, se redujo considerablemente la cobertura y afiliación a este sistema, y los pensionados iban en aumento. Por todo esto, la reforma debía llevarse a cabo.

3.1.2 Objetivos de la Reforma.

Según Mastrángelo (1999) y Uthoff (2001), la reforma de pensiones de Chile busca:

- Que las prestaciones se fundamenten sobre las contribuciones de toda la vida laboral activa del contribuyente y no solamente sobre la base de los últimos años de contribución. Y además que dichas prestaciones se basen en retornos generados en el mercado de capitales.
- Generar mecanismos efectivos de ajuste de parámetros frente a posibles cambios demográficos y económicos de tal forma de mantener el equilibrio actuarial.
- Reducir el riesgo de que el uso de los fondos sea objeto de presiones políticas.
- Alcanzar mayores niveles de ahorro e inversión. Contribuir con el desarrollo del mercado de Capitales por medio de las instituciones pensionales.

- Procurar la estabilidad financiera del nuevo régimen, lo que en principio se deriva del esquema de contribuciones definidas y beneficios variables.
- Fomentar la eficiencia en las prestaciones mediante una administración y gerencia privada de los fondos, generando mercados de pensiones competitivos; y la libertad de elección de los agentes. Y además que la calidad del servicio sea buena.

Como Uthoff (2001) señala, todos estos objetivos con sus ventajas e incidencias fueron ponderados en su justa medida desde un principio.

3.1.3 Cambios Sistémicos y Características de la Reforma.

Madrid (2000) recoge dos cambios notables (muy propios del modelo sustitutivo) en la reforma chilena, primero, que la "salud" del sistema ya no se mide por la tasa de dependencia (que es la razón de pensionados a trabajadores) porque las pensiones de retiro están capitalizadas sobre los ahorros individuales en vez de sobre contribuciones de la masa laboral activa (y formal), y segundo, el sistema está aislado de la interferencia política en el sentido de que se reduce la probabilidad de que autoridades políticas estén en capacidad de desviar las rentas de las pensiones a intereses particulares o a grupos específicos con poder político.

Por otro lado, según Barr (2000) el modelo chileno se definiría como un "esquema individualista": por encima de la pensión mínima todo riesgo sobre la pensión es cargado por el contribuyente, no hay redistribución ni intergeneracional ni intrageneracional, el resultado del sistema es sensible a los retornos reales de los fondos y a los diseños del mismo.

Con la reforma se crea una nueva institución, a saber, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que *"son sociedades anónimas, cuyo giro exclusivo es la administración de los Fondos de Pensiones. Otorgan y administran prestaciones y beneficios que establece la ley. Recaudan cotizaciones y las acreditan en cuentas individuales de los afiliados"*.[132] Cada administradora, acorde a la proporción de sus afiliados, debe mantener recursos propios aislados del fondo de pensiones.[133] Siendo una sociedad anónima, las Administradoras de Fondos de Pensiones deben continuamente entregar información a la Superintendencia de Valores y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Las Administradoras no pueden ser una empresa filial de un banco u otro intermediario financiero.

Al momento de implementarse la reforma, todos los trabajadores (no se impuso una edad tope, sobre la cual los trabajadores que pasen dicho tope no tienen la opción de retirarse) tuvieron disponible la opción de cambiarse voluntariamente al nuevo sistema, pero tuvieron un plazo de 6 meses para decidirse. Una vez afiliado al nuevo sistema cada trabajador (y/o posible contribuyente) escoge libremente la administradora en la que desea cotizar, luego, el empleador se encarga de retener las contribuciones de éste y pasarla a la administración que se ha escogido. Una vez suscrito a una administradora, al trabajador no se le prohibe la opción de cambiarse a otra durante los años de

---

[132] UTHOFF, A. (2001). *La Reforma del Sistema de Pensiones en Chile: Desafíos Pendientes.* [Documento en línea]. CEPAL. Unidad de Estudios Especiales. Disponible: http://www.eclac.cl/analisis/TES10.htm [Consulta: 2001, Agosto] p. 21

[133] Así se tiene que, el capital mínimo de una Administradora debe ser de cinco mil Unidades de Fomento, sin embargo si los afiliados son por lo menos cinco mil, dicho capital mínimo debe incrementarse a diez mil UF; si los afiliados pasan los 7500, el capital debe ser de quince mil UF y si los afiliados son diez mil o más, el capital mínimo es de veinte mil UF. Por otro lado, se aclara que la Unidad de Fomento (UF) es una unidad monetaria de poder adquisitivo constante.

contribución siempre y cuando se cumpla un mínimo de cuatro meses de permanencia en una administradora.

La afiliación al sistema posee las siguientes características:

- La afiliación es única, a pesar de que la gerencia sea llevada a cabo por diversas administradoras, la normativa que regula el financiamiento y las prestaciones es la misma para todos los afiliados.
- Una vez hecha, la afiliación es permanente, y perdura hasta la muerte del afiliado, sea que cotice o no, que ejerza uno o varios trabajos, o que cambie de administradora.
- La afiliación es voluntaria tanto para los trabajadores afiliados al antiguo sistema de reparto como para los trabajadores independientes. Los trabajadores chilenos que ya cotizaban en el antiguo sistema tuvieron un plazo para decidir si se quedaban o si se mudaban al nuevo plan, pero esta decisión era definitiva.
- La afiliación es obligatoria para todos los nuevos trabajadores luego de la ejecución del Decreto Ley No 3500.

Por su parte, en términos generales las contribuciones se redujeron en el nuevo sistema (con todas las implicaciones que esto tiene sobre los costos fiscales, cosa que el gobierno decidió asumir) y hubo un aumento salarial para respaldar los cambios en la contribución. Los trabajadores contribuyen con el 10% de su salario o ganancias más una comisión a las administradoras, a su vez, los trabajadores que hayan decidido quedarse en el sistema de reparto (administrado por el Instituto de Normalización Previsional) cotizan a una tasa del 23% (esto, para generar incentivos a cambiarse al

nuevo sistema). Ahora, ni los empleadores (ni siquiera en el programa antiguo) ni el gobierno realizan contribuciones.

Al momento del retiro, cuando se ha completado la acumulación en el fondo, el individuo tiene la oportunidad de escoger entre las siguientes alternativas para la pensión:

- Tomar la pensión por medio de retiros programados, donde el monto y duración depende de los rendimientos acumulados y de la esperanza de vida al jubilarse el valor acumulado en el fondo se mantienen en las administradoras a cargo de la cual se llevan a cabo los retiros mensuales. En esta alternativa el retirado asume personalmente el riesgo financiero de su propia longevidad.
- Adquirir una renta vitalicia, donde el valor acumulado en el fondo se transfiera a una compañía de seguro libremente escogida por el individuo, la cual le brinda una renta mensual. En esta alternativa el individuo se asegura en contra el costo financiero de la longevidad.
- Adquirir una renta temporal con una renta vitalicia, donde parte de los fondos son transferidos a una aseguradora de vida que le brinda una renta mensual.

Las pensiones están indexadas a la inflación en los precios en gran parte a los bonos indexados del gobierno. Y el método de indexación varia según el programa de retiro que se escoja. Aparte, la edad de retiro de los hombres y de las mujeres permanecieron igual (65 y 60 respectivamente).

Por último, se comenta que, siguiendo a Mastrángelo (1999), la comisión puede ser fijada por cada AFP aunque debe hacerlo bajo la estructura legalmente establecida.[134]

3.1.4 Garantías y Reconocimientos del Nuevo Sistema.

El gobierno ofrece una garantía de asistencia social o pensión mínima a aquellos cuya capitalización individual resulte en pensiones muy bajas (debido principalmente a que los niveles de ingreso del contribuyente sean también muy bajos). La forma de financiamiento de estas garantías es por medio de las rentas del gobierno general, es decir, con cargo al presupuesto fiscal. Esto puede generar problemas de azar moral ya que los trabajadores de menores ingresos pueden estar incentivados a contribuir con apenas lo suficiente para obtener dicha garantía. Sin embargo, el gobierno garantiza esta pensión sólo a aquellos que hayan contribuido a su cuenta por un mínimo de 20 años. Para finalizar en este particular, según Uthoff (2001) estas garantías (junto con las pensiones asistenciales para inválidos y ancianos carentes de recursos) hacen el papel de un pilar público, no contributivo y redistributivo, a manera del primer pilar que ya se ha explicado en el primer capítulo.

Por otro lado, el Estado garantiza el pago de las pensiones en caso de que las Administradoras quiebren. Además, a efectos de evitar que un posible desempeño muy deficiente de la administradora a cargo de la cuenta tenga efectos sobre los niveles de pensión de los contribuyentes al momento del retiro, el Estado garantiza un rendimiento mínimo de la inversión de las Administradoras.

---

[134] De facto, la comisión de las AFP ha sido uno de los aspectos más regulados dentro del sistema chileno

A los trabajadores que contribuían al antiguo sistema y decidieron cambiarse, el Estado les concedió un bono de reconocimiento por concepto de sus contribuciones al sistema pasado reflejando aproximadamente el valor real de estos aportes. En este aspecto el modelo chileno no dudó en establecer condiciones generosas para el trabajador: el Estado no le pone tope máximo a su valor y sólo se requieren 3 años de cotizaciones para concederlo, el bono está ajustado a la inflación y se le añade un interés real anual del 4%. El bono de reconocimiento llega a su maduración cuando el contribuyente se retira, momento en el que son canjeados por un monto fijo y depositado en la cuenta del trabajador.

3.1.5 Otras Regulaciones y Supervisiones del Nuevo Sistema.

Al reformarse el sistema de pensiones, Chile creó un organismo supervisorio de las administradoras, llamado "Superintendencia de Administradoras de los Fondos de Pensiones", la razón principal de la creación de este ente fueron las dudas que existían (al momento de la reforma) sobre las otras agencias supervisoras del sector financiero. La Superintendencia (en común acuerdo con el Banco Central de Chile) determina (tomando consideración de la seguridad de la inversión, como la búsqueda de la diversificación del riesgo), los criterios para la inversión de los fondos. Se debe mencionar que según Fox y Palmer (1999) crear estas agencias separadas es algo muy costoso.

En Chile se han establecido claras regulaciones a lo que es el portafolio de inversión, especialmente en activos extranjeros (ya que no se permitió la inversión en

estos activos sino a partir de 1989).[135] Esto (como se analizó en el capítulo 2) es así para evitar posibles fugas de capital hacia el extranjero como consecuencia de las fallas de mercado, como mecanismo para procurar el desarrollo de los mercados de capitales domésticos y para aliviar al sector público de los costos fiscales de la reforma. Se resumen las regulaciones en este aspecto en el siguiente cuadro. Siguiendo a Uthoff (2001) las regulaciones en este aspecto se pueden resumir de la siguiente forma:

Cuadro 4

Regulación Prudencial para la Inversión de los Fondos de Pensiones
1. Los fondos de pensiones sólo se pueden invertir en instrumentos financieros autorizados por ley. 2. Los fondos de pensiones están sujetos a normas muy estrictas sobre la diversificación de carteras conforme a instrumentos financieros y a emisores. 3. Todos los instrumentos financieros sujetos a inversión por los fondos de pensiones deben ser evaluados y aprobados por la Comisión Nacional de Riesgo. 4. Los fondos de pensiones son valorados diariamente por la Superintendencia de las AFP. (el 85% de las carteras se valoran a precios reales de la Bolsa). 5. La gestión financiera de cualquier fondo de pensiones está sujeta a un requisito de rentabilidad mínima. La determinación de este mínimo es relativa al rendimiento de las otras AFP que compiten en el mercado. 6. Por lo menos un 90% de los valores de los fondos de pensiones están en custodia en el Banco Central.
Regulación Organizacional
7. Cada AFP es una Sociedad abierta con un patrimonio completamente independiente y separado de los fondos de pensiones que gestiona. 8. Cada AFP tiene como negocio exclusivo la gestión de fondos de pensiones. 9. La sociedad es responsable de garantizar una rentabilidad mínima del fondo y responderá cuando sea necesario para alcanzar ese mínimo, con reservas de capital mantenidas en el Banco Central.

Fuente: Uthoff (2001)

[135] Información detallada respecto a la Normativa de Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero, y de también del Decreto Ley No 3500 (actualizado a diciembre de 2000) se en encuentra disponible en línea:
http://www.safp.cl/normativa/normativa.html

3.1.6 Financiamiento y Costos de la Reforma.

Siguiendo a Holzmann (1998), la porción del financiamiento con deuda de la reforma fue bastante moderado, (incluso durante los primeros años después de la reforma) alcanzando como máximo el 2% del PIB (contrastándolo con casi el 5% de requerimientos fiscales.

Al momento de implementarse la reforma, el presupuesto del gobierno estaba en niveles superavitarios [136], dándole apoyo a los futuros costos de transición. Siguiendo a Barr (2000), a Mesa-Lago (2000) se mencionan y esclarecen los siguientes costos fiscales. Los costos fiscales pueden dividirse en dos tipos, los costos propios de la reforma (como por ejemplo los bonos de reconocimiento) que por ello eventualmente decrecerán, y los costos inherentes al sistema, se mencionan los costos y factores que tienen incidencia (a la baja o a la alta):

- El costo de la pensión de la población que no se cambiaron de sistema. Ya que se deben cubrir las pensiones de los que ya estaban retirados, así como las pensiones de los que en un futuro se retirarán, de un sistema que era típicamente deficitario (aún sin la reforma).
- Los costos asociados con el reconocimiento de las contribuciones hechas en el antiguo sistema por los trabajadores que se cambiaron (es decir los bonos de reconocimiento que por sus "condiciones generosas" el costo fiscal asociado es bastante elevado).

[136] Y de facto, según Holzmann (1998) y como se verá en mayor detalle en el cuarto capítulo el presupuesto alcanzó niveles superavitarios ya para 1987.

- Los costos de indexación, es decir los costos por ajustar las pensiones al costo de la vida (inflación).
- La garantía de la pensión mínima, así como también las garantías respecto al desempeño de las administradoras y del eventual quiebre de alguna son fuentes potenciales de costos fiscales. Ya que como se vio, se financian con las rentas del gobierno general
- Los costos que surgen a raíz de estas tres condiciones al momento de implementarse la reforma que por su naturaleza provocan que los costos aumenten: a) la población de chile es envejecida, b) el programa antiguo estaba en su fase de madurez (generando déficit previsional) y c) la cobertura de chile (fuerza de trabajo) era muy alta al momento de la reforma (por lo que los gasto por concepto de prestación eran altos).
- La unificación, que de facto fue un aumento general en la edad de retiro en 1979 pudo aliviar la carga del costo fiscal.
- Los cambios en las proporciones de la cotización (ni los empleadores ni el estado contribuyen) pueden generar costos fiscales, así por ejemplo, según Mesa-Lago (2000) el costo fiscal aumentó por la eliminación de la cotización patronal, porque provocó la disminución de los ingresos en el programa público.
- El costo debido a la exclusión de las fuerzas armadas del sistema de pensiones, ya que poseen un sistema aparte; pero el costo fiscal surge a raíz de que por lo general las cotizaciones de sus afiliados no son suficientes para el equilibrio financiero de su sistema, y también porque por lo general se retiran a una edad temprana.

En síntesis, para Mesa-Lago (2000) las condiciones desfavorables de la economía y del sistema antiguo, así como la liberalidad (condiciones muy generosas, reducción de las cotizaciones) explican la razón por la cual los costos fiscales de la reforma chilena se consideren tan elevados.

Cabe destacar que aún Holzmann (1998) que analiza los mecanismos de financiamiento para llevar a cabo una reforma pensional considera exitoso el modelo chileno de reforma de pensiones, aunque admite que el cuantioso financiamiento presupuestario no puede ser tomado como un ejemplo definitivo y categórico.

3.1.7 Desempeño y Otras Consideraciones.

Hay consenso de que los fondos de pensión son los principales inversores institucionales de la economía chilena. Pero, por otro lado, se suele argumentar como hemos visto que la reforma fue en términos generales costosa, y además, que el sistema chileno tiene altos costos administrativos que puede "neutralizar" los retornos de las administradoras de los fondos de pensiones y por tanto, contrarrestar una de las principales cualidades del sistema que entró en funcionamiento que sería el beneficio esperado correlacionado positivamente con los niveles de contribución. Esta es una de las principales críticas que se la han atribuido a la reforma chilena. Sin embargo, según Lora y Pagés (2000) una razón de estos elevados costos de administración es, la alta tasa de rotación de los afiliados entre las administradoras de los fondos como producto de la competencia entre las mismas en busca de apropiarse de nuevos afiliados, además de esto, siendo que existe una gran uniformidad financiera entre las administradoras, la

captación de los afiliados se fundamenta en campañas publicitarias que resultan muy costosas. Esto es así porque la competencia por ganar afiliados no se basa en una diversificación de la oferta (por la uniformidad financiera), sino que se fundamenta en el "reclutamiento de vendedores" que libran una batalla para tratar de convencer a los afiliados de que se cambien de administradora.

El modelo chileno también ha sido centro de discusión en cuanto al tema de la formalización de la fuerza de trabajo. Por una parte, según Lora y Pagés (2000) que reconocen que el número de afiliados al sistema ha aumentado, también sostienen que la estructura de garantías de la pensión mínima no genera los incentivos suficientes para mantener la fidelidad del sistema, primero porque la población más pobre puede hallar restrictivo el período mínimo de 20 años de cotización, y segundo por problemas de azar moral que pueden surgir entre los cotizantes de menores ingresos (que sólo cotizan con las cuotas más bajas posibles para únicamente cumplir los requisitos para reclamar la pensión mínima) o de los cotizantes que se retiran anticipadamente (que por ello ahorran menos, confiando en su acumulación individual y en dado caso respaldándose en la pensión mínima). El análisis de Cuesta, Holzmann y Packard (1999) aclara que la mayor conexión entre contribución y prestación y los menores costos de contrato de trabajo formal han sido condiciones necesarias pero no suficientes para la formalización del trabajo, cuya tendencia ha sido "relativamente estática" durante gran parte de la década de los '90, sin embargo los autores también acotan que al comparar la situación de esta tendencia con las de otras economías latinoamericanas cuya informalización ha aumentado drásticamente, manifiestan que la reforma pensional de chilena pudo haber

tenido importante influencia (juntamente con altas tasas de crecimiento y de creación de puestos de trabajo formales) en desacelerar la informalización en su país.

En cuanto al ahorro, Brooks y Lames (1999) acotan que, "... *el crecimiento de los ahorros privados y de los mercados financieros en Chile han sido citados por ejectures de políticas latinoamericanos como evidencia empírica de los logros de la reforma de pensiones*",[137] citando numerosos documentos al respecto.

Por último, en cuanto a la evolución a la cartera de inversión de loa Fondos de Pensiones, a pesar de que el componente público dentro de los activos del portafolio ha sido considerable, la hegemonía la ha poseído el sector privado (la proporción de los activos del gobierno es de aproximadamente el 40% durante el período 1981-1999), cosa que es un indicio favorable en cuanto a la inversión de los fondos en el mercado de capitales. (Ver Anexo 1).

3.2 MODELO PARALELO EN PERÚ.

3.2.1 Funcionamiento del Sistema de Pensiones antes de la Reforma.

El sistema nacional de pensiones (SPN), se creó en la reforma pensionaria de 1962, que introdujo un régimen de pensiones, obligatorio para todos los empleados del sector público y privado. En 1974, la administración de éste, fue tomada por el instituto peruano de seguridad social (IPSS)[138]. Según el contexto de leyes en ese momento, El

[137] BROOK, S. y JAMES, E. (1999). *The Political Economy of Pension Reform* [Documento en línea]. The World Bank y Duke University. Versión revisada de paper presentado en "World Bank Research Conference". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre] pp. 12-13

[138] La constitución de 1979. reconoció la existencia y autonomía del IPSS.

SPN, debía configurarse como un régimen de capitalización colectiva complementado con los aportes de los afiliados activos, no obstante, varios factores, originaron un cambio del SPN a un sistema de reparto.[139]

El antiguo sistema de reparto del Perú, al igual que otros sistemas de igual naturaleza en la región latinoamericana, comenzó a presentar problemas fiscales, es decir desequilibrios financieros, debido principalmente a la caída de la relación entre contribuyentes y pensionados, *"esta tasa pasó de 13 a principios de los ochenta a 3,23 a mediados de los noventa"*[140]. Dicha relación fue afectada por el envejecimiento de la población, y la maduración del régimen. Al ocurrir lo segundo, más individuos alcanzan la edad de jubilación, lo cual hace que la relación pensionados entre contribuyentes aumente, generando así al transcurrir el tiempo, un déficit fiscal en el sistema de reparto.[141] Otras de las razones que contribuyeron a dicho déficit, fueron, la baja edad de jubilación[142], menores de 65 años para los hombres y mujeres[143] y la notable evasión de los trabajadores hacia el sistema, por medio de subdeclaración de ingresos y contribución no regular, se estima que antes de implementarse la reforma en el Perú, la evasión, calculada como porcentaje de la recaudación potencial llegaba a un 33%[144]

---

[139] ORTIZ, G, EYSAGUIRRE, H, PALACIOS, R y POLLAROLO, P.(1999) *La Economía Política de las Reformas Institucionales en el Perú : Los Casos de Educación, Salud y Pensiones.* [Documento en línea]. Banco Interamericano de desarrollo. Disponible en http://www.iadb.org/RES/working_papers.cfm?code=5 [Consulta: 2001, Agosto], p 36

[140] LORA, E. y PAGÉS C (2000). *Hacia un Envejecimiento Responsable: Las Reformas de los Sistemas Pensionales en América Latina"*[Documento en línea]. Banco Interamericano de desarrollo. Disponible en http://www.iadb.org/RES/working_papers.cfm?code=5 [Consulta: 2001, Agosto], p 7

[141] Ver el segundo capítulo.

[142] Aunque se entiende en parte, porque la expectativa de vida es menor en los países latinoamericanos que por ejemplo los países de la OECD.

[143] Para las mujeres en el antiguo sistema, la edad de jubilación era diferente a la de los hombres.

[144] LORA, E. y PAGÉS C. ob.cit. p 14

Otras de las debilidades del régimen antiguo de reparto, era la mala gerencia administrativa, estimulado principalmente por problemas de gobernabilidad[145], resultando en tasas de rendimiento (reales) anuales negativas tal como la década de los ochenta que alcanzo a –37,4%[146] . Sin embargo la inflación en el Perú, afectó a dicha tasa[147], principalmente a finales de los ochenta, principios de los noventa. En palabras de Ortiz y Pollarolo (1999) se puede resumir lo antes señalado: *"el IPSS adoleció de falta de autonomía y deficiente administración. El estado no sólo no efectuaba sus aportes como empleador, sino que con frecuencia captaba recursos recaudados por el IPSS para financiar obras y gastos corrientes"*.

La baja cobertura era otras de las características del antiguo sistema, es decir un porcentaje pequeño de la población activa, contribuía al régimen, para mediados de los 90, menos del 25% de dicha población lo hacia.[148] Dicha situación, fue originada en gran medida, por un problema de incentivos, debido a los desequilibrios fiscales y a la débil relación entre contribuciones y beneficios, aunado a un alto coste de oportunidad de las contribuciones, hacían que el sistema lo percibieran como un medio de tributación. Otros de los factores que influyo en la poca credibilidad del régimen, fueron las pensiones muy bajas que ofrecía, aunado a una notable incertidumbre en el valor de las mismas, (Los aumentos de éstas, dependían de decisiones políticas y administrativas).

---

145 *"La naturaleza de los incentivos y horizontes de tiempo con los que operan los responsables de las entidades de seguridad social no han conducido al mejor manejo de los recursos financieros ni al adecuado control de costos de estas entidades"* tomado de *Idem* p. 14

146 *Idem* p. 14.

147 Una parte importante del régimen antiguo se fue socavando y licuando por la inflación.

148 *Idem* p. 16

Es importante destacar el hecho de que el IPSS, se fue burocratizando a medida que transcurría el tiempo, de 25000 trabajadores se aumento a 45000 en 1990,[149] lo cual aumentaba considerablemente los costos administrativos del sistema.

En el gobierno del presidente Alan García, el deterioro del antiguo régimen fue notable, debido a que en dicho gobierno se disminuyeron, las aportaciones mínimas requeridas para devengar una pensión, además de que se incluyeron al sistema, nuevos beneficiarios, amas de casa, trabajadores informales, campesinos etc.[150]

3.2.2 Reformas del Sistema Peruano.

En 1991, el antiguo sistema se encontraba en una situación de colapso, las pensiones eran otorgadas a todos los trabajadores por igual, sin tomar en cuenta los años de servicios, lo cual erosionaba aun más la imagen del sistema, por lo que el gobierno inicia en ese mismo año, la reforma del SPN, el Poder Ejecutivo, haciendo uso de facultades delegadas por el congreso, introduce, de forma apresurada, la norma que crea el Sistema Privado de Pensiones (SPP), estableciendo las reglas generales de dicho régimen. Sin embargo, esta norma no tuvo éxito, debido a *"insuficiencias y vacíos y a un contexto político adverso"*. Pero el 5 de abril de 1992 se realiza un proceso de revisión de ésta, para continuar con la reforma del sistema de pensiones, la cual se encontró ante el riesgo de ser abandonaba debido a la presión de los grupos de interés[151].

---

[149] ORTIZ, G, EYSAGUIRRE, H, PALACIOS, R y POLLAROLO, P. ob.cit. p 37
[150] *Idem.* p 37
[151] En ese momento, varios grupos presionaban al gobierno, lo cual fue contrarrestado con la activa intervención de los inversionistas del sector financiero y de seguros.

Es conveniente señalar, el importante papel que desempeñaron los inversionistas del sector financiero y de seguros durante la reforma de pensiones, no obstante Mario Roggero, diputado en aquel entonces, fue el que promovió el sistema de capitalización individual en su campaña electoral, el cual junto con el ministro de economía y el chileno José Piñera[152], persuadieron al Ex presidente Fujimori sobre la reforma[153], así mismo, los trabajadores de clase media y alta estaban a favor de ésta. Sin embargo, existían grupos de interés tales como los sindicatos de trabajadores, sindicato de enfermeras, entre otros gremios profesionales que estaban en contra de la reforma de pensiones, por considerarla opuesta a su ideología de solidaridad generacional, y el estado como protector de los débiles. Así como también, los pensionados no tenían confianza del estado, de que al reformarse el sistema previsional, se seguiría pagando las pensiones.

El objetivo de la reforma era establecer un sistema de capitalización individual, en el cual, las cuentas de las personas, fueran administradas por el sector privado, en un mercado competitivo y supervisado por el estado. Las entidades privadas, encargadas para tal fin, ofrecerían las pensiones de jubilación y demás beneficios que abarcara el régimen de pensiones. *"La reforma implicaba para el Instituto Peruano de Seguridad Social (IPSS) entrar en competencia con el sector privado en la administración de fondos de pensiones o, alternativamente, su paulatina desaparición".*[154]

---

[152] Ex Ministro de trabajo y previsión social de Chile.
[153] ORTIZ, G, EYSAGUIRRE, H, PALACIOS, R y POLLAROLO, P., ob. cit., p. 38.
[154] *Idem* p. 35.

En 1993 la administración de los fondos del Sistema Nacional de Pensiones (SNP) (gerenciada anteriormente por el IPSS), se transfiere a la Oficina de Normalización Previsional (ONP).

En 1992, por medio del Decreto-Ley 25897, se crea el Sistema Privado de Administración del Fondo de Pensiones, conformado por medio de las administradoras de fondos de pensiones (AFPs).

En la constitución del Perú se establece que toda persona tiene el derecho universal al sistema de pensiones en Perú tanto el régimen publico como el régimen privado.

En Perú, aquellos individuos que en el momento de la transición deseaban incorporarse al SPP, se les reconoció los aportes hechos al antiguo régimen, por medio de bonos de reconocimiento[155], basados en el tiempo de afiliación y los salarios del ultimo año.[156] Dicho bono, es emitido por la Oficina de Normalización Previsional (ONP), el cual tenia como fecha limite de reconocimiento el 6 de Diciembre de 1992. Pero para ejercer ese derecho los trabajadores, debían haber cotizado al SNP los seis meses anteriores a su integración al SPP, así como haber realizado cotizaciones al SNP al menos 48 meses, dentro de los 10 años anteriores al pasado 6 de diciembre de 1992.

Sin embargo, en el periodo que abarca de 1993 a 1995, el estado introdujo una política que desestimuló el traspaso de los peruanos al nuevo sistema, ésta consistía, en que los empleadores y los trabajadores tenían que realizar contribuciones mas altas al

[155] El tiempo de maduración de éstos, se alcanza al momento de jubilarse el afiliado, canjeandose por un monto fijo, el cual es depositado en la cuenta individual de éste.
[156] En ausencia de información detallada sobre los respectivos aportes.

sistema privado que al sistema de reparto, lo cual hizo el desplazamiento de los trabajadores al SPP muy lento. Por lo que en Julio de 1995, se igualan las contribuciones de ambos sistemas y partir de allí, el aumento de participantes en el sistema privado se vio reflejado.[157]

A causa de lo anterior, en 1996, se volvieron a emitir bonos de reconocimiento, a todos aquellos afiliados al SNP que eligieran incorporarse al SPP, desde el pasado 6 de Noviembre de 1996 al 31 de Diciembre de 1997. Para el reconocimiento de tales bonos, se seguían las exigencias escritas anteriormente, con la única diferencia que ahora era hasta el 1 de Enero de 1997, es decir los trabajadores que podían optar por tal bono, debían cotizar como mínimo 48 meses dentro de los 10 años anteriores a la fecha señalada anteriormente.

La participación en el SPP, se realiza por medio de la afiliación a una AFP, dicha afiliación es voluntaria para tanto trabajadores dependientes como independientes. Así mismo, todos los afiliados a los sistemas de pensiones[158] gerenciados por la ONP, pueden elegir permanecer en estos, o incorporarse al SPP. Sin olvidarse el hecho de que los trabajadores pueden optar libremente por la AFP a la cual desean incorporarse[159]. Otros de los puntos importantes a destacar, son que los trabajadores no afiliados al SPP, que ingresen a un trabajo, el empleador deberá afiliarlo a la AFP que éste elija. Así

[157] LARRAIN, L.(1999) *Privatizing Social Security in Latin America*. National Center for policy Analysis. Policy Report N° 221. Texas, Estados Unidos. p 9

[158] En Perú, existen otros régimenes previsionales, como por ejemplo el sistema de pensiones de los miembros de las Fuerzas Armadas y policiales entre otros.

[159] El trabajador debe tener, 6 o más cotizaciones consecutivas de la AFP de la cual quiere transferirse.

mismo, si dicho trabajador desea permanecer o incorporarse al sistema de reparto, debe notificarlo en un plazo de 10 días.[160]

El artículo 13 de la Ley del sistema privado de administración de fondos de pensiones señala que *"Las AFP deben constituirse como sociedades anónimas. Son de duración indefinida y tienen como único objeto social administrar un determinado Fondo de pensiones (el Fondo) y otorgar las prestaciones a que se refiere el Artículo 40º [161] de la presente ley. Para dicho fin, las AFP recaudan por sí mismas o a través de terceros, los recursos destinados al Fondo."*

El capital mínimo de las AFP es de aproximadamente 500000 nuevos soles[162]. Así mismo, su capital social[163] debe incrementarse en función de las necesidades de su operación, o en el caso que deban proteger a los afiliados bajo mandato de la Superintendencia.

Los bancos y empresas financieras[164], IPSS, ONP, empresas clasificadoras de riesgo, cajas de ahorro y crédito, no pueden participar en las operaciones de las AFP.

Las administradoras de fondos de pensiones, tienen la responsabilidad de distinguir su patrimonio del fondo[165] y de llevar la contabilidad por separado. Dicho

---

[160] SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. *Texto único ordenado de la Ley del sistema privado de administración de fondos de pensiones.* . [Documento en línea]. Disponible: http://www.safp.gob.pe/ [Consulta: 2001, Julio]. p 2.

[161] Se señalará mas adelante

[162] Aproximadamente 143266 dolares.

[163] Antes de que las AFP, inicien sus operaciones, deben tener inscritas en la bolsa las acciones que reflejen su capital.

[164] *"Las empresas bancarias y financieras o de seguros que operen en el Perú, comprendidas en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros aprobada por Ley Nº 26702"* tomado de SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. ob. cit. p5

[165] Conformado por la adición total de las cuentas individuales de capitalización.

fondos son inembargables, bajo cualquier concepto. Las inversiones llevadas a cabo por las AFP serán supervisadas por la superintendencia y sólo pueden realizarse basados en los porcentajes máximos que determine el Banco Central de Reserva del Perú[166], para señalar algunos casos, se tiene que los valores emitidos por el estado[167] no deben exceder el 40% del valor del fondo, los bonos emitidos por empresas financieras y del sistema de seguros, instrumentos de corto plazo y cuotas de participación de los fondos mutuos, no deben individualmente ser mayores del 15% del valor del fondo así como instrumentos financieros extranjeros[168] no pueden representar individualmente más del 10% de éste.[169]

La Ley del sistema privado de administración de fondos de pensiones, establece en su articulo 23° que las inversiones *"deben generar una rentabilidad cuyo resultado neto será materia de una adecuada difusión hacia los afiliados y público en general. Dicha rentabilidad será ordenada de mayor a menor en función de los niveles obtenidos por cada AFP, de acuerdo con las normas y en la periodicidad que sobre el particular aprueba la Superintendencia."*. Dicha rentabilidad debe estar garantizada por el encaje legal[170] de las AFP.

Los aportes al fondo, pueden provenir de los trabajadores dependientes o independientes y de los empleadores. En el primer tipo de trabajadores, los empleadores

---

[166] El Banco Central, bajo el respaldo de la superintendencia puede establecer sublimites máximos de inversión.
[167] Valores emitidos por el gobierno central del Perú y valores emitidos por el Banco Central.
[168] Instrumentos financieros extranjeros garantizados por países y bancos centrales, acciones, bonos, operaciones de cobertura de riesgo emitidas por instancias extranjeras ctc.
[169] Para mas detalles ver SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. ob. cit. p 9
[170] Conformado con recursos propios de las administradoras.

actúan como *"agentes retenedores"*[171], los cuales al no cumplir con su función serán penalizados por la Ley del SPP. Las contribuciones de los trabajadores dependientes pueden ser obligatorias o voluntarias. Los aportes obligatorios a su vez, están conformados por el 10% de la remuneración asegurable[172], un porcentaje de dicha remuneración para las prestaciones de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, así como un % de comisión fijado por cada AFP, que aproximadamente representa en conjunto un 13%[173]. En Ortiz y Pollarolo (1999) se considera un 13,5% la tasa de contribución (Con respecto al salario bruto). También es importante acotar que los afiliados al SPP, como se dijo anteriormente, pueden realizar aportes voluntarios, los cuales serán inembargables y pueden ser cancelados al momento del retiro. También el trabajador puede realizar aportes voluntarios sin fin previsional, pero éstos, no son inembargables y pueden ser convertidos a contribuciones con metas previsionales.[174]

La cuenta individual de Capitalización está constituida por dos libretas de registro llamadas "Libreta de Capitalización AFP" y "Libreta Complementaria de Capitalización AFP". En la primera, se registran todas las aportaciones obligatorias del trabajador y todas las contribuciones voluntarias con fin previsional del mismo, así como aportaciones voluntarias del empleador. En la segunda, se contabilizan las aportaciones voluntarias sin fin previsional. Las AFP, tienen la responsabilidad de notificar la información de dichas tablas a los afiliados.

---

[171] SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. ob. cit. p 12

[172] Se refiere, el total de las rentas que surgen del trabajo individual del afiliado.

[173] Del salario bruto del trabajador.

La Ley del sistema privado de administración de fondos de pensiones en su articulo 40° establece que *"Las prestaciones a favor de los trabajadores incorporados al SPP son exclusivamente las de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, y no incluyen prestaciones de salud ni riesgos de accidentes de trabajo"*.

Así mismo, aquellos trabajadores que cumplan *65 años de edad*, podrán disfrutar de la pensión de jubilación, sin embargo, el trabajador puede jubilarse a mayor edad que ésta. También puede ocurrir la jubilación anticipada, pero es requisito que el trabajador obtenga una pensión mayor o igual al 50% del promedio de las remuneraciones generadas y rentas declaradas en los últimos 120 meses, las cuales deben estar debidamente actualizadas.[175]

La pensión de jubilación es calculada, por medio del saldo de la cuenta individual de capitalización del afiliado, al momento que le sea permitida la prestación. La cual estará en función, del capital acumulado en dicha cuenta, sustraído los fondos colocados en la "Libreta Complementaria de Capitalización AFP" que el afiliado decida retirar. Así como de la venta del Bono de Reconocimiento en los casos que correspondan.[176]

Existen varias formas de hacer efectiva la pensión de jubilación:

- Retiro programado
- Renta Vitalicia Personal

---

[174] Aquellos trabajadores que tengan 5 años de incorporación al SPP o que tengan 50 años, a sus aportes voluntarios les puede suceder lo señalado anteriormente.
[175] SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. ob. cit. p 19.

- Renta Vitalicia Familiar
- Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida.

En el primer caso, la pensión es administrada por una AFP, en donde el individuo podrá hacer retiros mensuales contra el saldo de su cuenta de capitalización, hasta que ésta se acabe. En la segunda modalidad, el afiliado por medio de una AFP devenga una renta vitalicia mensual hasta su fallecimiento por lo que la AFP, introduce un sistema de autoseguro por medio de los saldos de las cuentas individuales de los afiliados que tengan dicha modalidad y que hayan fallecido, de esa manera constituye un Fondo de Longevidad[177] el cual es administrado por dicha institución. En el tercer caso, el afiliado, trata con una empresa de seguro[178] de su preferencia, y acuerda el pago de una renta mensual hasta su fallecimiento, y el desembolso de pensiones de sobrevivencia para sus beneficiarios. En la ultima modalidad, el afiliado contrata una renta vitalicia personal o familiar, con la meta de disfrutar pagos mensuales a partir de un momento determinado, reteniendo de esa forma en su cuenta individual, fondos que le permita obtener de la AFP, una renta temporal desde el inicio de tal modalidad, hasta que la renta vitalicia diferida[179] comienza a ser pagada por la AFP o por una empresa de seguro, según sea el caso.[180]

---

[176] SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. ob. cit. p 20

[177] El cual es inembargable

[178] El afiliado transfiere a la empresa de seguro, el saldo de su cuenta individual de capitalización.

[179] Ésta no puede ser menor al 50% del primer retiro mensual de la renta temporal, ni mayor al 100% de dicho retiro.

[180] SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES. ob. cit. p 21.

Tanto el patrimonio del fondo complementario, el de longevidad y el de cuentas individuales, así como las comisiones, dividendos, intereses, y ganancias de capital que éstos generan, esta exonerado del pago de cualquier impuesto.

El sistema de reparto, fue reformado[181] luego que el SPP comenzara a funcionar, dicho proceso de reforma, fue parcial y por etapas, en el período que va de 1995 a 1997. De esta forma, se estimulaba al trabajador a afiliarse al SPP.[182], la contribución al sistema de reparto, como se dijo anteriormente, debe ser igual a la del SPP, es decir, un 13% del salario bruto del trabajador. En los últimos años, la mayoría de las personas, que entran por primera vez al mercado laboral, han optado por el sistema privado de pensiones (SPP).

El gobierno del Perú, en el modelo paralelo implementado, participa de manera activa, a su cargo, se encuentra el sistema de reparto, la supervisión del sistema privado y la garantía de una pensión mínima.

3.3 MODELO MIXTO EN URUGUAY.

3.3.1 Desempeño antes de la Reforma.

Hace cuatro décadas el sistema de reparto uruguayo, ofrecía cobertura universal en pensiones, así como prestaciones generosas a los jubilados, no obstante, existían algunos inconvenientes, tales como, un costo[183] altísimo,[184] un alto porcentaje de la

[181] En la edad de retiro la cual es igual a 65 años de edad, entre otras.
[182] Comisión Económica para América Latina y el Caribe. ob.cit. p 167
[183] Debido principalmente, a la universalidad, la madurez del sistema de pensiones, el envejecimiento de la población, la alta expectativa de vida, la ineficiencia administrativa, la excesiva burocracia y la generosidad considerable en las prestaciones.

cotización salarial[185], desequilibrio financiero y desigualdades entre los grupos y áreas geográficas.

En la década de los setenta principios de los ochenta, se realizó un proceso de unificación y uniformidad de la seguridad social uruguaya, (Bajo la dirección del estado) pero no trajo los resultados esperados, existían numerosos grupos con diferencias notables en sus sistemas de pensiones, así como también un sistema relativamente unificado que presentaba algunas desigualdades, el cual sería financiado principalmente por medio del impuesto al valor agregado.

A mediados de los ochenta, comienza ya a escucharse la necesidad de una reforma en el sistema de pensiones, debido a la crisis financiera de éste, que a esa altura, ya era insostenible e "irreversible"[186]. Pero la situación se agrava aun más a fines de la década de los ochenta debido a que se plebiscita positivamente, una reforma constitucional que indexa en períodos breves de tiempo las jubilaciones y pensiones a los salarios, lo cual incrementa la crisis del sistema, sin olvidar, la menor tasa de natalidad, el envejecimiento de la población, la emigración de los jóvenes y la mayor expectativa de vida tal y como se dijo anteriormente. No sólo en la crisis financiera que en ese momento se encontraba el antiguo sistema de pensiones, se acaban todos los problemas, ya que los trabajadores habían perdido confianza y credibilidad en éste.

El deterioro fiscal del antiguo sistema en la década de los 90, estimuló a que se crearan topes, fijando la jubilación máxima en siete salarios mínimos nacionales, lo cual

---

[184] Aproximadamente 15% del PIB

[185] Era de un 65% la cotización salarial general.

representaba entre 600 y 700 dólares, dichos topes crearon aún más distorsiones, ya que por medio del deterioro en la evolución del salario mínimo, fijado por vía administrativa, controlaban a éstos.[187] También los topes contribuyeron a la subdeclaración es decir, en muchos casos los empleados no eran beneficiados con tal política, por lo que *"aparecían en planilla con salarios menores a los efectivamente percibidos, aportando menos de lo debido"*[188], lo cual afectaba al principio de la solidaridad y socavaba al sistema.

El antiguo sistema incitaba a la evasión, es decir, consideraba solamente para el calculo de las jubilaciones, los ingresos de los últimos tres años de trabajo, lo cual acarreaba la declaración de ingresos menores a los realmente percibidos, durante la vida laboral. De esa misma forma, era factible incrementar artificialmente los ingresos declarados en los últimos tres años antes del retiro, para que de esa manera, se disfrutase de una jubilación mayor.[189] Así como también, dicha forma de cálculo, podía perjudicar a aquellos trabajadores que por una causa u otra, sus ingresos en los últimos años se hubiesen reducido.

También debe notarse, que existían toda una serie de normas legales, que reconocían los servicios anteriores a través de prueba testimonial, sin obligación de realizar aportes para el *"caso de reconocimiento de servicios como trabajador dependiente"*.[190]

---

[186] RODRÍGUEZ, R. *La reforma de la previsión social en el Uruguay.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Julio]. p 2
[187] Dicha situación hizo que se disminuyeran a la mitad el valor real de los mismos.
[188] RODRÍGUEZ, R. ob. cit. p 6
[189] Obteniendo a ésta, por 17 o 25 años según el sexo.
[190] RODRÍGUEZ, R. ob. cit p 7

El desequilibrio financiero que presentaba el antiguo sistema, impedía que se transfiriera recursos hacia otros sectores claves para el desarrollo del país, tales como la educación, la salud y las inversiones en actividades productivas.

3.3.2 Aplicación de la Reforma.

Las razones para la reforma de pensiones se señalaron anteriormente, sin embargo se hará énfasis al respecto. Las justificaciones básicas que se establecieron para la reforma de pensiones en Uruguay, fueron de índole económica, demográficas, políticas y sociales. El gasto considerable en el antiguo sistema[191], podía comprometer a la competitividad, al nivel de producción, a la tasa de crecimiento de la economía y al empleo[192], el factor demográfico también fue crucial, (el cual se tradujo en problemas fiscales) ya que el envejecimiento de la población,[193] se convirtió en un fenómeno importante, al presentarse tasas de crecimiento mayores que la de los países latinoamericanos, incluso que la de Estados Unidos[194], causado principalmente por la disminución de la tasa de natalidad, la migración de jóvenes y el aumento de la esperanza de vida, dicho fenómeno, afectó a los coeficientes de dependencia[195], que fueron aumentando a través de los años, aunado a políticas que fijaron la edad de retiro en función del tiempo que esperaban vivir las personas luego de éste, por lo que *"Hoy Uruguay tiene los valores más elevados del mundo en lo que hace a la cantidad de años*

[191] Ver la tabla al final del capítulo.
[192] Lo más grave del asunto era que en el futuro el gasto sería mayor (por razones demográficas).
[193] Ver Indicadores Demográficos de Uruguay en el capítulo 4
[194] Finales de los 60 principios de los setenta se notaron tales estadísticas.
[195] Se refiere a la relación de pensionados entre contribuyentes principalmente.

gozando la jubilación"[196]. Dicha situación tal como se indicó anteriormente, desarrolló un grave problema fiscal en el antiguo sistema[197].

La mayoría de la población uruguaya consideraba que se debía iniciar una reforma de pensiones, por ser el antiguo sistema poco confiable y no creíble.[198]Dicha necesidad fue reflejada en el ámbito político, debido al proceso de integración económica, a la globalización económica que por ende exigía mayor competitividad, y al gasto insostenible de la previsión social.

Desde mediados de los ochenta, se vio la necesidad de reformar el sistema de pensiones, solo 10 años después, se cumple dicho objetivo. El 24 de Febrero de 1995, se firma un documento con representantes, de 4 de los 5 partidos políticos existentes en el país, (Con legitimidad parlamentaria) en donde se definieron los puntos más importantes de la reforma, pero es sólo hasta el 3 de Septiembre de 1995, que surge la ley Nº 16713 y un nuevo sistema es establecido.

La ley Nº 16713, entra en vigencia el 1 de Abril de 1996 y en la cual, se conforma un nuevo sistema previsional, que consiste *en un sistema mixto de reparto y capitalización individual*, catalogados por dicha ley, como régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio.

---

[196] RODRÍGUEZ, R. ob. cit p 6

[197] Se trató de solucionar a éste, por medio del aumento de la tasa de aportación, (desde la década de los 50 se introdujo tal política) y la disminución de las obligaciones por medio de la inflación

[198] Según Rodríguez, en encuestas anteriores a la ley de reforma el 73% de la población estaba a favor de la reforma y entre los jóvenes este % era de un 76 a un 78

El primer régimen es administrado por el Banco de previsión social,[199] y el segundo por empresas privadas[200], llamadas Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP). En este nuevo sistema, se incluye un modelo mixto[201], no en lo que se refiere a público y privado, sino que combina a los dos regímenes, siendo partes de un único sistema.

Es importante señalar, que la edad mínima que permite la jubilación, el conjunto de beneficiarios de pensiones de sobrevivencia, y las exigencias para disfrutar esas pensiones, una vez que se conforman en el régimen de reparto, automáticamente lo hacen en el régimen de ahorro.

La ley del nuevo sistema, establece en su Artículo 1°, *"El sistema previsional que se crea por la presente ley se basa en el principio de universalidad y comprende en forma inmediata y obligatoria a todas las actividades amparadas por el Banco de Previsión social"*.[202]

El nuevo sistema previsional, cubre a más del 90% de la población económicamente activa[203], sin embargo dicho sistema no incluyó en una primera etapa, *"a la caja de jubilaciones y pensiones de los profesores universitarios, y los servicios de*

---

199 *"El Banco de previsión social es la institución estatal creada por la constitución de la República, con carácter de Ente autónomo, con el cometido de coordinar los servicios estatales de previsión social y organizar la seguridad social"* tomado de BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *Extensión de la reforma.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto] p. 1.

200 Aunque una de éstas pertenece al estado.

201 Ver el primer capítulo.

202 BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *Principales Aspectos de la Ley 16713.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto] p. 1.

203 BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *Extensión de la reforma.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto]. P. 1.

retiros y pensiones militares y policiales"[204] así como también a la caja bancaria de jubilaciones y pensiones, y a la Caja notarial, pero en la ley Nº 16713, existe un mandato para el poder Ejecutivo para que antes del pasado 1 de Enero de 1997, se discutiera la incorporación de éstos[205] al sistema.

El nuevo sistema de pensiones, abarcó obligatoriamente a todos los individuos menores de cuarenta años al 1 de abril de 1996, y a todas aquellas personas que independientemente de su estado de salud, ingresen por primera vez a las actividades laborales comprendidas por el Banco de previsión social. Aquellos individuos mayores de cuarenta años para aquella fecha, pudieron elegir entrar al nuevo sistema, (Hasta una fecha limite, la cual fue el 20 de Diciembre de 1996) lo cual se traducía en la aplicación completa de éste, los que no decidieron por el nuevo sistema, sino por el antiguo, se enfrentaron a un sistema de reparto reformado, en la edad mínima de retiro para las mujeres, en los años de servicios mínimos, en el cálculo de la prestación jubilatoria y en los mínimos de las jubilaciones y pensiones, además de contener modificaciones en las tasas de reemplazo, y aumentos en los topes que se habían establecido anteriormente.[206]

También es conveniente resaltar, que el Banco de Previsión social, tiene un programa de prestaciones por invalidez y vejez, (basado en evaluaciones de ingresos) que brinda un ingreso mínimo, a los totalmente incapacitados para cualquier trabajo, así como a todas aquellas personas mayores o iguales a 70 años, que no cumplan con los requisitos para devengar una prestación, o que no tengan ingresos.

---

[204] RODRÍGUEZ, R. ob. cit p 8
[205] Tomando en consideración, las características específicas, de cada uno de éstos.

Este sistema mixto *"estructura o escalona los dos regímenes sobre el eje del concepto de ingresos individuales"*[207], lo cual hace necesario aclarar, que en dicho sistema se suman todos los ingresos del individuo, provenientes de actividades regidas por el Banco de previsión social, o de una o más afiliaciones y de labores desarrolladas como trabajador dependiente y no dependiente. Cuando se habla de varias afiliaciones, refleja el hecho de que a medida que se fueron incorporando actividades al Banco de previsión social, éstas fueron desarrollando, grupos que crearon cajas o afiliaciones que consideraron la jubilación, por lo que existen por ejemplo, afiliación civil y escolar, industria y comercio, rural etc., por lo que coexiste, la múltiple afiliación en el régimen de reparto, lo cual debe afinarse a los ingresos individuales señalados anteriormente. A diferencia del régimen de reparto, el de ahorro individual, se desarrolla como si no se incluyera la múltiple afiliación, ya que para jubilarse en éste, el empleado debe de haber cesado, en todas las actividades protegidas por el Banco de previsión social,[208] o en el caso de tener 65 años o más, y no haber cesado en dichas actividades, se le permite disfrutar de los beneficios del régimen de ahorro y ya no se le es necesario aportar.

La base fundamental del nuevo sistema mixto es el concepto de ingresos individuales. Los ingresos de los individuos se dividen en tres niveles o tramos, el primer nivel, se basa en los ingresos mensuales de los individuos que comprende hasta los 5000 pesos uruguayos, (En valores de la ley) el segundo tramo, abarca los ingresos

---

[206] BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *El alcance de la Reforma para las distintas generaciones* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto] p 1.
[207] BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *El nuevo sistema de previsión social* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto] p 1.
[208] *Idem*. p 2.

individuales mensuales mayores a 5000 e iguales a 15000 pesos y el ultimo nivel los ingresos que son mayores a 15000[209]. El primer nivel se relaciona al régimen de reparto, el segundo nivel se corresponde al régimen de capitalización individual, y el tercer nivel equivale al límite superior del segundo, y en donde se permite al trabajador la decisión de ahorrar o no ahorrar.

Es menester aclarar que el trabajador no debe, *elegir* por uno u otro régimen, los trabajadores cuyos ingresos son menores e iguales a 5000 pesos nominales, se encuentran en el régimen de reparto, los que perciben mensualmente una cifra mayor a ésta, están comprendidos en el régimen de reparto y en el de capitalización individual, de acuerdo a cada nivel de ingresos[210]. *Así, los dos regímenes son integrados en un único sistema*. Pero el sistema en su afán por beneficiar al trabajador con los dos regímenes, permite que éste ahorre la mitad de su aporte jubilatorio en el régimen de capitalización individual, aún cuando sus ingresos sean menores de 5000 pesos uruguayos, amparados por una ley que le aplica un régimen especial[211].

---

[209] *"Todas las cifras mencionadas en pesos en la ley, están expresadas en valores constantes correspondientes al mes de mayo de 1995 y se ajustan, al igual que las pasividades, por la variación del índice medio de salarios. Cinco mil pesos actualizados al mes de mayo de 1996 equivalen aproximadamente a U$S 820."* Tomado de *Idem. p 2.*

[210] Si los ingresos mensuales del trabajador varían, entonces puede ocurrir que en algunos meses, dicho trabajador este comprendido en el régimen de reparto y en otros meses sea abarcado por los dos regímenes.

[211] A dichos trabajadores, se les beneficia en el régimen de reparto, ya que como sólo les queda, la otra mitad para contribuir, se les considera un límite inferior mayor de 50% y un límite superior de 75% (Por medio de multiplicar ese 50% * 1,5, con un tope para el resultado de dicha operación de 5000 pesos). Aquellos trabajadores que aumenten sus ingresos a cantidades mayores de 5000 y menores de 7500 pesos, ahorrarán por el máximo, al que tenían derecho, una vez que habían elegido esa opción.

En el nuevo esquema previsional, *"Los aportes jubilatorios de los trabajadores en todo el sistema alcanzan al 15% de sus ingresos o asignaciones computables*[212]*. El aporte jubilatorio de los empleadores es con carácter general de una tasa del 12,5% sobre las asignaciones computables. En el sector de la industria manufacturera el aporte patronal es del 6,5%... "*[213]

Es necesario destacar que el nuevo sistema, no introduce bonos de reconocimiento, ya que incluye un régimen de reparto que funciona de manera muy parecida al antiguo sistema, debido a la existencia de topes.

Tanto el régimen de reparto como el de capitalización individual, cubren los riesgos de invalidez, vejez y sobrevivencia, con prestaciones sea sólo del régimen de reparto o de ambos, en función del nivel de ingreso mensual del trabajador.

Las prestaciones de jubilación se calculan en función de los años de edad y servicios registrados en la vida laboral. La edad mínima de retiro para devengar ésta, es de *60 años para los hombres y de 55 años a 60 para las mujeres en un proceso gradual que culmina en el 2003*[214]. Sin embargo la edad mínima de retiro para jubilarse por edad avanzada, es de 70 años para los hombres y de 65 años a 70 para las mujeres[215] (Al igual que el proceso anteriormente señalado).

---

[212] Se refiere a los ingresos individuales, generados en las actividades comprendidas por el Banco de Previsión social.

[213] BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *Principales Diferencias de los dos regímenes.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto] p 1.

[214] Se debe notar, que los años de servicios requeridos para dicha jubilación, son de 35 años (antes eran 30 años)

[215] Para este tipo de jubilación los años requeridos son 15 (antes eran 10 años)

El primer tipo de jubilación, se compone del 50% del sueldo básico jubilatorio, es decir, del ingreso computable promedio mensual actualizado de los últimos 10 años de vida laboral, o se toman los ingresos de los 20 mejores años, aumentados en un 5%, asignados, según la situación de cada trabajador. Si los individuos pasan los números de años requeridos para este tipo de jubilación, y siguen laborando, serán beneficiados, aumentado cada año adicional, un 0,5% la asignación de jubilación. Ahora si a los 60 años de edad, no se puede devengar la jubilación señalada anteriormente, entonces por cada año que pase luego de los respectivos 60 años, se le incrementará al trabajador un 2% la asignación de jubilación hasta los 70 años. A partir de esa edad y 15 años de servicios se puede devengar, la jubilación por edad avanzada, con una tasa de reemplazo del 50% del sueldo básico jubilatorio, a la que se le agrega un 1% adicional por cada año que sobrepase los 15 años mínimos requeridos, hasta llegar a un máximo de 64% del sueldo básico jubilatorio.

En el régimen de capitalización individual, las prestaciones de jubilación y pensión son desembolsadas no por la AFAP, sino por compañías de seguro autorizadas para tal fin. Los tipos de jubilación señalados anteriormente son determinados, por el capital acumulado en la respectiva cuenta individual, por la tasa de interés técnica, que paga por ese capital las empresas aseguradoras y por la expectativa de vida del individuo

Una herramienta fundamental que estableció el nuevo sistema, fue "el Registro de la Historia laboral", en la cual se encuentra la información del tiempo de servicios, ingresos computables y aportes del trabajador, en donde éste podrá tener acceso para verificar y controlar toda la información señalada allí.

El estado supervisa las actividades de las AFAP, estableciendo la ley, un capital mínimo inicial para éstas, de aproximadamente U$S 1000000, lo cual se le debe agregar una reserva especial del 20% del capital, o el 2% del fondo de ahorro previsional si éste resulta mayor.[216]

Los patrimonios de las administradoras son *independientes*, del fondo de ahorro previsional[217], el cual es inembargable por ley.

Las inversiones de la AFAPs, deben ser realizadas de acuerdo a los porcentajes máximos, y diversificación contemplados en la ley, así como los títulos representativos de éstas, deben estar en custodia de una sola institución autorizada por el Banco Central de Uruguay, o por esta misma instancia.

Las AFAPs, podrán invertir los recursos del fondo en valores emitidos por el estado, hasta el 60% del activo total, del fondo de ahorro previsional, en depósitos a plazo, en moneda nacional o extranjera hasta el 30%, en prestamos ofrecidos a afiliados y beneficiarios por instituciones públicas y privadas hasta un 15%, entre otros activos.[218]

También es necesario acotar que, las administradoras tienen la responsabilidad de que la tasa de rentabilidad real de éstas, no sea inferior a la tasa de rentabilidad mínima anual del régimen, la cual será obtenida de forma mensual. La tasa de rentabilidad mínima anual promedio del régimen es, *"la menor entre el 2% anual y la tasa de*

[216] Si estas administradoras, se les disminuye el mínimo requerido, entonces se les da un plazo de 3 meses, que de no solucionarse se disuelve y liquida por el Banco Central de Uruguay.
[217] La contabilidad del patrimonio y fondo es llevada de forma separada.
[218] Para más detalles, ver Ley del sistema mixto del Uruguay disponible en http://www.bps.gub.uy/

rentabilidad real promedio del régimen menos dos puntos porcentuales"[219]. Si en un mes cualquiera, no se llega en una administradora determinada, a la tasa de rentabilidad mínima del régimen, entonces se debe tomar recursos del fondo de fluctuación de rentabilidad,[220] o de la reserva especial, y si esto no soluciona el problema, se le brinda un plazo en 15 días, que si luego de éste, no se ha resuelto, les ocurrirá lo anteriormente señalado en las condiciones del patrimonio mínimo.

3.4 MODELO MIXTO EN HUNGRÍA.

El Parlamento Húngaro dio su aprobación a la reforma sistémica del régimen pensional húngaro en Julio de 1997, la regulación y legislación aprobada para el nuevo sistema se anunciaron en un grupo de decretos (Decreto número LXXX, LXXXI, LXXXII de 1997), y el nuevo modelo entró en vigencia en Enero de 1998.

La economía húngara ha sido una de las pioneras entre los países excomunistas en poner en marcha los *"magánnyugdíj pénztár"* o "fondos privados de pensión" los cuales funcionan como los fondos mutuales.

Antes de entrar en el estudio de cómo se realizó la reforma en Hungría, se debe destacar que se han hecho críticas a la reforma de Hungría, críticas enfocadas a que la reforma hubiese sido óptima si hubiese sido una Reforma Sustitutiva en vez de Mixta, o que el nuevo sistema hubiese sido de "Contribución Nocional Definida". Debemos aclarar primero que las posibles críticas en cuanto a la naturaleza de la reforma va más

---

[219] BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL. *El papel del estado y las garantías del sistema..* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto] p 2.

allá de los límites de este trabajo, sin embargo, para el caso específico de Hungría investigaciones, simulaciones y proyecciones que se inclinan a favor del Modelo adoptado en contraste con los mencionados. [221]

3.4.1 Desempeño del Sistema antes de la Reforma.

Antes de la reforma, el sistema operante era el de reparto el cual maduró rápidamente durante el período de la posguerra como se observa en las siguientes dos figuras.

Figura H-1: Tasas de Dependencia de la Vejez y del Sistema, 1950-1998 (en %)

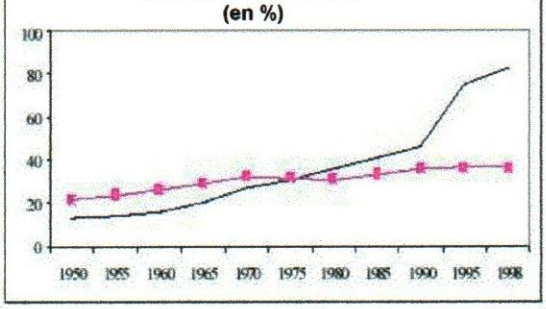
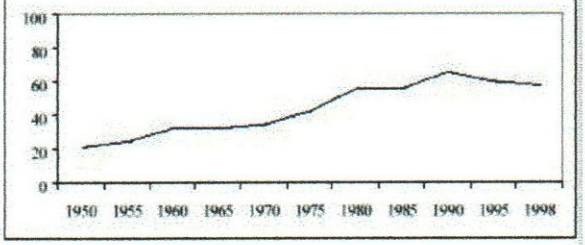


Figura H-2: Razón de Pensión Promedio entre Salario Neto Promedio, 1950-1998 (en %)



Fuente: Rocha y Vittas (2001).

Desde hace varias décadas el sistema de pensiones de Hungría ha estado acumulando ciertas dificultades y ya para la década de los 90 se han hecho más patentes, se destacan los siguientes problemas:

- Altas Tasas de Dependencia. En la Figura H-1 se tiene la evolución desde 1950 hasta 1998 de la tasa de dependencia del sistema (línea color azul), y de la tasa de dependencia de la vejez (ancianos entre trabajadores). Ambas han estado

[220] *"El fondo de fluctuación de Rentabilidad se forma con el exceso de rentabilidad positiva del fondo de ahorro previsional hasta determinados porcentajes a partir de los cuales debe repartirse el excedente entre todos los afiliados"*. Tomado de *Idem.* p 2.

incrementándose debido a la reducción en la participación de la fuerza de trabajo, aumento del desempleo. Además, desde mediados de la década de los 70 la tasa de dependencia del sistema sobrepasa a la tasa de dependencia de la vejez, esto según Rocha y Vittas (2001) se debe principalmente a la temprana edad de retiro de las mujeres (la edad de retiro era de 55 para las mujeres y de 60 para los hombres) junto al hecho de que la expectativa de vida después del retiro de las mismas ha aumentado de 22 a 33 años, constituyendo así una porción cada vez mayor y "más duradera" por decirlo así de la población pensionada.

- En los últimos años antes de la reforma disminuyó la tasa de reemplazo promedio. En la Figura H-2 se observa la tendencia clara al incremento en la tasa de reemplazo promedio (que es la razón de la pensión promedio al salario neto promedio) hasta la década de los 90 cuando empieza a decrecer. Según Palacios y Rocha (1997) esto se debió básicamente a la manipulación de parámetros de indexación claves para la determinación de las pensiones provocando una caída en los "niveles de entrada" de las pensiones tanto en términos reales como en relación al salario promedio; la pensión fallaba en ajustarse a cambios en los salarios netos por lo tanto no recogía el aumento en las tasas de impuesto a los ingresos personales, disminuyendo aún más en relación a los salarios brutos.
- Dificultades para balancear los gastos y las rentas. Las altas tasas de contribución generaban el incremento en la evasión pues dichas contribuciones eran consideradas un "pesado impuesto de nómina". Esto fue la causa preponderante del incremento en

[221] Ver Rocha y Vittas (2001), pp. 20-22.

la erosión de la "base impositiva" (factura de salarios cubiertos) que finalmente hizo que disminuyera las rentas del sistema. A su vez hubo una fuerte generación de gastos debido al incremento mencionado de la tasa de dependencia, lo cual indica un aumento del número de pensionados, estos niveles de gastos eran considerablemente elevados en su proporción al PIB.

- Debido al punto anterior, esto es, al aumento del déficit del sistema, hubo una disminución efectiva del valor real de las prestaciones de retiro (disminución del poder adquisitivo de la pensión), disminuyendo en más del 70% para el período 1991-1997.

Este escenario inmediatamente se traduce en patentes déficit para el sistema, que para tratar de enmendar esta situación, se tomaron medidas para corregir la fórmula de pensiones en lo que respecta a la manipulación de los parámetros de indexación, sin embargo los resultados fueron muy modestos y más que todos preventivos y no correctivos. Sin embargo el público percibió las medidas como injustas y arbitrarias, perdiendo credibilidad en el sistema.

3.4.2 Reformas Sistémicas Principales.

Al implementarse la reforma, el antiguo sistema se reformó también para los trabajadores que decidieran permanecer en él. No se establecieron límites en la edad para los contribuyentes que deseasen cambiarse al nuevo sistema, aunque sí mecanismos de compensación que indujesen a cambiarse sólo hasta ciertas edades.

Se creó el segundo pilar de fondos privados que comenzó a operar en Enero de 1998 con 38 Fondos licenciados. El tercer pilar de fondos voluntarios existe desde 1994 y los afiliados tienen tendencia a ser trabajadores de grandes compañías o de ingresos medios o altos.

A partir de Julio de 1998 todos los nuevos trabajadores eran suscritos al nuevo sistema de forma obligatoria. Mientras tanto, al resto de los trabajadores (los que ya estaban adscritos al antiguo sistema) se les dio plazo para decidirse por el nuevo o el viejo sistema hasta Agosto de 1999 y además a aquellos que en el principio optaron por el nuevo sistema tendrán la opción de regresar al antiguo sistema de reparto (reformado) hasta Diciembre de 2002,[222] luego de esta fecha la afiliación a cualquiera de los dos sistemas, el antiguo o el nuevo será permanente.

Las siguientes son reformas que se aplican tanto al sistema de reparto como al primer pilar del sistema mixto, salvo cuando se acote lo contrario.

Se estableció que la edad de retiro tanto para hombres como para mujeres fuese a los 62 años aunque en el mediano y/o preferiblemente en el largo plazo se plantea que esta edad de retiro se incrementará 5 años más en las mujeres y 1 más en los hombres.

El número de años de servicio para optar a un "retiro prematuro" sin castigos se incrementó a 40 años. Por otro lado, se incrementaron los castigos y recompensas para los retiros prematuros y para los retiros retrasados[223] respectivamente, en este aspecto hay fuertes incentivos para los trabajadores que decidan mantener su trabajo luego de 38

[222] Aunque inicialmente la fecha estaba prevista para Diciembre de 2000, el cambio de Gobierno de las elecciones de Mayo de 1998 realizaron este, así como también otros cambios.

años de servicio, acumulándose 0,3% más por cada mes que se trabaja sobre la prestación base; por otra parte, sólo por un máximo de 5 años puede ser recibido el retiro prematuro especial que está completamente patrocinado por los empleadores. Los cambios en las edades, castigos y recompensas están bien detallados en la nueva legislación

No se restringe que se trabaje a la vez que se reciben pagos de retiro. Se espera alcanzar las metas con respecto a la edad de retiro y los años mínimos de servicio para el retiro prematuro para el 2009 mientras se van aumentando paulatinamente.

Se cambió la fórmula de la prestación por varias razones: para eliminar sus elementos redistributivos explícitos (enfocado principalmente a lo que se refiere a la redistribución intergeneracional más que a la intrageneracional) como por ejemplo factores de corrección que castigaban a trabajadores de mayores ingresos, esto debido a que el Gobierno procuró crear mayor conexión entre la contribución y el beneficio y así mejorar la seguridad y conformidad para con el sistema, y además de esto, se disminuyó la magnitud de la fórmula en el primer pilar para que esté en proporción a las tasas de contribución (ya que como se verá la contribución en el primer pilar disminuye).

Por último, se reformó la metodología de la indexación de las pensiones al costo de la vida (esto también aplica tanto para el antiguo sistema reformado como para el nuevo sistema mixto)

[223] Se entiende por retiros retrasados a aquellos que posponen el momento de retiro de aquel especificado legalmente.

3.4.3 Contribuciones y Garantías del Nuevo Sistema.

A los trabajadores que decidan permanecer en el antiguo sistema se le aplicará una tasa de contribución equivalente al 30% sobre su salario bruto, y ganarán una tasa acumulada de 1,65% por cada año de contribución. Por su parte, a los que se cambien de sistema se les aplicará una tasa de contribución de 22% sobre su salario bruto, ganando una tasa acumulada de 1.22% por cada año de servicio, esta tasa acumulada se aplicará no sólo para los próximos años de contribución, sino también para los años pasados, sansionándose aproximadamente un cuarto de los derechos adquiridos. Esto, debido a las medidas en las que Hungría prestó especial énfasis para que indujeran el número "adecuado" de trabajadores que se cambiarían al nuevo sistema, de tal forma de no generar desbalances en el antiguo sistema (aunque como se verá se cambiaron más trabajadores de los esperados).

Sin embargo, estos trabajadores contribuirán con un 8% sobre su salario bruto destinados al segundo pilar, (Cabe decir que esta tasa de contribución se tubo intenciones de aplicarse de forma gradual siendo de 6%, 7% y por último 8% para 1998, 1999 y 2000 respectivamente), de tal forma que la contribución total (Primer y segundo pilar) también fuese del 30%, sin embargo con el gobierno que ganó las elecciones en 1998 (más de derecha) se decidió dejar la tasa en 6%. Cabe destacar que el cambio en la mencionada tasa no generó mayores fluctuaciones en el traspaso de trabajadores al nuevo sistema, y esto se debe, según Rocha y Vittas (2001) quizá en que (como se dijo) se alargó hasta Diciembre de 2002 la oportunidad para volver al sistema antiguo cambiando así la percepción de riesgo asociado a los trabajadores que se suscribieron

rápidamente al nuevo sistema, o a que se especulaba que la tasa sería prontamente restaurada al 8% como originalmente estaba planteado (quizá por el Gobierno que ganase las elecciones para el año 2003) o quizá por el peso asociado al riesgo político que se debe incurrir si se permanece en el antiguo sistema (debido a las percepciones desfavorables de las políticas llevadas a cabo durante las décadas pasadas cuando funcionaba el antiguo sistema, como se mencionó con anterioridad) y a su vez, a la mejor diversificación de riesgos inherente al nuevo sistema. En todo caso, dada la proporción de la contribución dirigida al primer pilar se puede decir que el sistema se afinca más en el primer pilar que en el segundo, es decir, el nuevo sistema continúa siendo de reparto por excelencia.

En cuanto a las garantías a los trabajadores, a aquellos que se cambien y que contribuyan al segundo pilar por lo menos por 15 años, se les garantizará una prestación mínima del segundo pilar equivalente al 25% de la pensión del primer pilar.

La política que se siguió para reconocer los derechos adquiridos de los trabajadores que se cambian de régimen fue (como esbozamos) por medio de pensiones con pagos compensatorios al momento de retirarse en vez de bonos de reconocimiento (Como ocurrió con Chile y Perú) a pesar del costo de hacer tal cambio (que ya se mencionó) por el diferencial en las tasas acumuladas.

Dos garantías se ofrecen al segundo pilar. Además de la garantía de la prestación de este pilar que como se mencionó debe ser *por lo menos* igual al 25% de la prestación del primer pilar público, también se garantiza un retorno mínimo; el fondo de pensión debe compensar cualquier déficit del retorno individual, si el desempeño de la inversión

cae por debajo de más del 15% del retorno de un portafolio de bonos a largo plazo del gobierno. Ambas garantías están respaldadas, la primera por un fondo central de garantía al cual todos los fondos de pensiones contribuyen, y la segunda se respalda por una reserva mínima igual al 0,5% del total de activos de los miembros.

3.4.4 Prestaciones de los Fondos de Pensión.

Según lo prescrito en el decreto LXXXII de 1997, Capítulo V, Secciones 27 y 28 los pagos al retirado pueden hacerse básicamente de dos formas: como pagos de pensiones seleccionando la modalidad de pago de las prestaciones (Sección 27) o como pago único también llamado suma-cero o *"lump-sum"* (Sección 28). .Las diferencias entre las distintas modalidades de pago son básicamente referidas al establecimiento de períodos específicos para realizar el pago de la anualidad (en desembolsos mensuales) o de posibles beneficiarios (herederos de la anualidad).

3.4.5 Regulaciones de los Fondos.

"(1) Los fondos pueden ser establecidos por: a) empleadores... cámaras de comercio ... asociaciones profesionales... o junto con una cámara (o cámaras), así como con organizaciones que representan los intereses de los empleados y/o de los empleadores... o junto con las mencionadas entidades, b) la Administración de Seguro de Pensión..." .[224] Antes del establecimiento del fondo, los fundadores deben dejar constancia de cuál será el tipo de membrecía para el que se procura la fundación del

[224] DECRETO LXXXII de 1997, sobre *Pensiones Privadas y Fondos Privados de Pensión*, Hungría (Julio, 1997). Capítulo II, Sección 7.

fondo, pueden ser para todo público (llamados *"open-end funds"*) o para alguna clase de agrupación según los intereses de los fundadores (llamados *"closed-end funds"*).

Además, se estipula legalmente que los fondos de pensiones son entidades legales separadas y por tanto sus activos deben estar segregados de los activos pertenecientes a empleadores patrocinantes u otros fundadores. La ley establece claras reglas para mantener la independencia entre la junta directiva y la gerencia. Así por ejemplo, los miembros de los fondos tienen ciertos derechos y deberes como por ejemplo: cualquier persona puede ser miembro de solamente un fondo, tiene derecho a participar en las elecciones (o ser elegido) para la directiva del fondo,[225] tiene derecho a estar regularmente informada de la gerencia operativa y financiera del fondo, etc.

Los fondos de pensiones serán supervisados estatalmente por la "Junta Supervisora de los Fondos Privados". Cuya instauración legal ocupa parte considerable de la legislación (Decreto LXXXII de 1997, Capítulo XI que contiene las secciones que van de la 100 a la 120) y *"es una organización nacional, administrativa, de primera instancia que opera como una oficina central independiente bajo la supervisión del Ministro de Finanzas"*[226] La Junta Supervisora tendrá el derecho de examinar, y hacer recomendaciones para la formulación de cualquier regulación legal inherente al sistema de seguridad social o a los fondos obligatorios o los voluntarios, y de utilizar datos e información disponible de los mencionados organismos o de autoridades supervisoras extranjeras para mejorar las bases para juzgar las aplicaciones.

---

[225] Aunque en la práctica según Rocha y Vittas (2001) son muchos los miembros de las directivas que no ejercen su derecho al voto manifestando que puede no quedar muy clara la independencia anteriormente mencionada

Por otro lado, se requiere legalmente que los fondos de pensión tengan a una única "Institución Custodia" que se encargará de la seguridad de los activos y la ejecución conforme de políticas de colocación de activos y límites de inversión prescritos. Se tienen regulaciones en cuanto a la diversificación de activos para la minimización de exposición a los distintos riesgos, de este modo se limitan la cantidad y/o tipos de activos invertidos o de inversiones particulares.

Los fondos voluntarios que existían antes de la reforma no encontraron mayores problemas con la nueva regulación de los entes a cargo de los fondos para pensiones, antes bien, de facto el esquema regulatorio resulta un poco más restrictivo para los fondos de pensiones privados que para los voluntarios. Así, *"Por ejemplo, los fondos de pensión voluntarios pueden ser establecidos sin ningún mínimo de capital o membrecía, aún cuando intentan ofrecer anualidades. En el pilar obligatorio, hay un requerimiento de tamaño mínimo de 2000 miembros para un fondo de pensión y de 25000 miembros para aquellos que ofrezcan anualidades. Además, los fondos que provean anualidades deben crear una reserva de capital de 100 millones de florines húngaros".*[227]

3.4.6 Otras Consideraciones Durante y Después de la Reforma.

El nuevo Gobierno después de la Reforma además de dejar la tasa de contribución para el segundo pilar en 6%, decidió cambiar la metodología de indexación para el nuevo sistema y durante la transición que se había previsto, la indexación

---

[226] DECRETO LXXXII de 1997, ob.cit., Capítulo XI, Sección 102, (1).

[227] ROCHA, R., y VITTAS, D., (2001). *The Hungarian Pension Reform: a Preliminary Assessment of the First Years of Implementation* [Documento en Línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2001, Mayo] pp. 22-23.

prevista resultaba en un aumento nominal del 18% de las pensiones, pero con el cambio de gobierno este incremento sería del 14%, esto conjuntamente con otros anuncios acerca de reformas más fundamentales al modelo planteado generó incertidumbre entre los trabajadores y agentes del mercado motivando quizás las críticas de la reforma.

Según Rochas y Vittas (2001) el antiguo sistema continúa siendo deficitario aunque las reformas han contribuido a aliviar la carga deficitaria. En respuesta a los quedaron en este sistema (tanto trabajadores como los que ya estaban pensionados al momento de la reforma), el presupuesto central debe contribuir para garantizar el financiamiento según la ley vigente.

"El paquete de reforma de pensiones que pasó delante del Parlamento cuenta con relativamente más financiamiento con deuda en los primeros años de la reforma, seguido por relativamente más financiamiento con impuesto en la próxima década".[228] Con esto, el Gobierno procuró atender las presiones para que formase una estrategia que no produjeran que sólo unas cuantas generaciones llevasen la carga de la reforma.

Sin embargo, por otro lado cabe destacar que según Benczúr (1999) que realiza un estudio econométrico de la deuda implícita[229] concluye que *"... la carga de la deuda implícita húngara antes de la reforma de 1998 era en algo considerables pero no era extraordinariamente elevada en una comparación internacional. Como resultado de las reformas implementadas, ha disminuido de un 100% del PIB de 1995 a*

[228] PALACIOS, R., y ROCHA, R., (1997). *The Hungarian Pension System in Transition.* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2001, Enero]. p. 28

[229] Realiza proyecciones hasta el 2100 teóricamente basando todos los pronósticos en números de 1995 que fue cuando se hizo este estudio originalmente, es menester resaltar esto para que sean entendibles los términos en los que están expresadas ciertas cifras en la cita

aproximadamente 40% del mismo. Esto es equivalente a un corte permanente del presupuesto de aproximadamente 1,5% del PIB por año."[230]

Por último, haciendo mención de cómo ha sido la evolución de la composición de activos de los fondos de pensión tanto voluntario como privado, se debe decir que la participación de los valores del gobierno forma un porcentaje considerable del portafolio (Ver Anexo 2), esto puede ser causa de dificultades para el desarrollo del mercado doméstico de capital (por la reforma), pero también se debe aclarar que la reforma es relativamente muy reciente y que por ello puede deberse la alta participación de los valores gubernamentales.

[230] BENCZÚR, P. (1999). *Changes in the Implicit Debt Burden of the Hungarian Social Security Sistem.* [Documento en Línea] Disponible: http://www.mnb.hu/english/4_public/working.htm [Consulta: 2001, Julio] p. 28

Cuadro 4

Gasto de Pensiones Públicas como Porcentaje del PIB, en algunos Países del Mundo.

Países	Año	Gasto de pensiones públicas como % del PIB
Argentina*	1994	6.2
Bahamas	1992	1.1
Bolivia	1995	2.5
Brasil	1996	4.9
Chile	1993	5.8
Colombia	1994	1.1
Cuba	1992	12.6
Estados Unidos	1995	7.2
Francia	1995	13.3
Gran Bretaña	1995	10.2
Hungría	1996	9.7
México	1996	0.4
Nicaragua	1996	4.3
Panamá	1996	4.3
Perú	1996	1.2
Uruguay	1996	15.0
Venezuela	1990	0.5

*: Está incluida la pensión para militares.

Fuente: Pallares y Palacios (2000)

4 *ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS DISTINTOS MODELOS DE REFORMAS DE PENSIONES.*

En esta sección, se realizará un estudio comparativo a través de un análisis de los modelos de reforma de Chile, Perú, Uruguay y Hungría. Siendo que estos modelos se llevaron a cabo en distintos momentos, el factor tiempo no se tomará en cuenta entre un modelo de reforma y otro. Dicho estudio se realizará por medio de indicadores económicos, demográficos, institucionales y sociales con el objetivo de observar las condiciones de éstos al momento de implementarse la reforma de pensiones para cada país, y cuál ha sido el desempeño de dichos indicadores, después de las reformas.

Se construirá una matriz principal en la cual estarán resumidos los mencionados indicadores, la cual estará dividida tanto para antes, como para después de las reformas de cada uno de los países. En esta división, se utilizarán promedios aritméticos de los distintos indicadores. A su vez, se observará en tablas, la información detallada que está contenida en la matriz principal.

Sin embargo, cabe destacar que para el mencionado análisis es importante aclarar algunos puntos:

- La data se obtuvo de numerosas fuentes.
- Problemas de disponibilidad de data.

- Debido a las dos razones anteriores: todas las variables no están contenidas dentro del mismo período, lo cual se detallará en el transcurso del capítulo (o en dado caso en las tablas que respaldan a la matriz principal).
- No se debe olvidar que las desventajas propias de la media aritmética pueden tener efectos sobre los resultados en la matriz. Dicha medida estadística puede ser afectada por valores muy altos o muy bajos, lo cual se traduce en el primer caso a sobrestimar el resultado y en el segundo caso a subestimar a éste.
- La reforma de Hungría ha sido muy reciente (1998), por lo tanto se cuenta con pocos grados de libertad para analizar los resultados de su reforma.

Es importante recordar, que los problemas mencionados anteriormente, dificulta un estudio matemático o econométrico avanzado.

4.1 INDICADORES.

En esta sección se esquematizarán y definirán brevemente los distintos indicadores que se utilizarán para el análisis y que se introducirán dentro de la matriz. Los indicadores económicos se presentan subdivididos en indicadores del mercado laboral, indicadores fiscales, indicadores del mercado financiero, y por último indicadores de crecimiento. Para cada indicador se coloca entre paréntesis (si es necesario) la abreviatura con la que se identifica a éste en la matriz (que explicaremos más adelante).

4.1.1 Indicadores del Mercado Laboral.

Índice Real de Salarios: Indicador que proporciona la evolución del poder adquisitivo de la economía.

Desempleo como Porcentaje de la Población Económicamente Activa (Desempleo/P.E.A.): O también llamado tasa de desempleo, es un indicador que mide la proporción de desempleados dentro de la fuerza laboral (o P.E.A.), a su vez, da implícitamente una idea del nivel de empleo. Siempre se procura disminuir las tasas de desempleo a los niveles mínimos de la tasa natural de desempleo (que según la Ley de Okun sería de 2.25%, pero se suele establecer entre 2 a 4%) ya que elevadas tasas de desempleo significan que un alto porcentaje de la población productiva no está insertada en la actividad económica y por lo tanto merma la producción y el crecimiento, es decir, se está en una recesión.

Desempleo como Porcentaje de la Población Total (Desempleo/P.T.) y Desempleo como Porcentaje de la Población en Edad de Trabajar (Desempleo/P.E.T.): Parecidos al indicador anterior, proporciona una idea de la proporción de la población desempleada dentro de la economía en general, no sólo dentro del mercado de trabajo. El Desempleo como Porcentaje de la Población Total puede alcanzar niveles muy bajos por dos razones principales: o la población es muy jóven o por el contrario es muy vieja.

Razón de la Población Económicamente Activa entre la Población Económicamente Inactiva (P.E.A/P.E.I.): Si este indicador es mayor (menor) que uno, indica que la población que representa a la fuerza de trabajo (que es la población típicamente productiva) es mayor (menor) que la población típicamente improductiva.

La acotación de población "típicamente" productivas se hace porque dentro de la P.E.A. se encuentra un segmento de la población que es *potencialmente* improductivo como son los desempleados y los empleados en el sector informal (si bien se puede considerar que la población informal es productiva pero a niveles menores que la población formal como se dijo en el Capítulo 2 en los efectos sobre el mercado laboral, igualmente este hecho la hace potencialmente improductiva). Por su parte, la acotación de "típicamente" improductiva se hace porque dentro de la P.E.I. se encuentra un segmento de la población que es *potencialmente* productivo como lo es la población estudiante que está dejando de participar actualmente en la fuerza laboral para adquirir capital humano que en principio se traducirá en mayor productividad (y mayor ingreso para el individuo) en el futuro. Otro factor a considerarse con este indicador se refiere a las características demográficas de la economía, ya que típicamente una población mayoritariamente anciana tendrá una mayor P.E.I.. A los efectos de este estudio, se utiliza este indicador para tener una aproximación de la proporción de personas típicamente productivas sobre las típicamente improductivas, para ver con esto, la proporción de los posibles contribuyentes con respecto a los que no lo son. El indicador de la tasa de desempleo (así como también los indicadores del sector informal) pueden ser de ayuda para dar una visión más clara de este indicador.

Sector Informal como Porcentaje de la P.E.A. (Informal/P.E.A.): Es la tasa de informalidad, por decirlo así, es la proporción de la P.E.A. que pertenece al sector informal de la economía. Como se ha dicho antes, este sector se caracteriza por ser poco productivo y por no cotizar en el sistema reformado. La reforma de pensiones procura

disminuir (o al menos ajustar o evitar que aumente en condiciones adversas en la economía) el número de personas trabajando en el sector informal, por lo tanto es de esperar que esta tasa disminuya después de la reforma.

Sector Informal como Porcentaje de la P.T. (Informal/P.E.A.) y Sector Informal como Porcentaje de la P.E.T.: Al igual que con los indicadores de desempleo, y relacionados con el indicador anterior, estos dos indicadores ofrecen una noción del tamaño del sector informal en la Economía.

Tasa de Crecimiento de la Informalidad: Con este indicador se observa cuánto crece (o decrece) la informalidad en la economía de año en año. Al igual que con los dos anteriores, con este indicador, gracias a los mecanismos de incentivos de la reforma, se espera que decrezca o que por lo menos no aumente en períodos adversos de la economía.

Afiliados como Porcentaje de la P.E.A. (Afiliados/P.E.A.) y Afiliados como Porcentaje de la P.E.T. (Afiliados/P.E.T.): Indican la proporción de afiliados al sistema de pensiones.[231] Si se posee la disponibilidad de datos, se puede estudiar si la afiliación cubre al sector informal de la Economía. El indicador (Afiliados/P.E.T.) da una idea de la proporción de las personas que están afiliadas con respecto a las que podrían estarlo. En principio este tipo de indicadores debería contener información previsional tanto del nuevo como del antiguo sistema ya que se debe recordar que en la transición ambos sistemas están operando. Por último, se espera con la reforma aumente la afiliación total al sistema (como proporción de la P.E.A. y de la P.E.T.).

Cotizantes como Porcentaje de la P.E.A. (Cotizantes/P.E.A.) y Cotizantes como Porcentaje de la P.E.T. (Cotizantes/P.E.T.): A su vez, estos indicadores proporcionan información acerca del porcentaje de los afiliados que realmente contribuyen en el sistema.[232] La diferencia porcentual entre estos indicadores y los anteriores obviamente representan la proporción de los afiliados que no contribuyen en el sistema. En principio, es recomendable desglosar la proporción por cotizantes del sistema antiguo y del sistema implementado, así como también desglosar los cotizantes en cada uno de los pilares del nuevo sistema (según sea el modelo de reforma), esto para observar la proporción de cotizantes, así como la evolución de los mismos en cada uno de estos sectores. Se espera que el indicador aumente después de la reforma del sistema.

Relaciones: Pensionados entre Contribuyentes, Pensionados entre Población Anciana y Pensionados entre Población Total: La primera relación es la tasa de dependencia que indica el número de pensionados por cada contribuyente;[233] este indicador es especialmente útil para observar las condiciones del sistema de reparto. La segunda relación ofrece una idea de la población no cubierta por el sistema de pensiones (durante la transición el total de pensionados vienen tanto del régimen antiguo como del nuevo), y que si bien lo ideal sería que dicha relación fuese igual a uno, se sabe que cierta parte de la población no está cubierta por el régimen o bien, han escogido medios informales para asegurarse durante la vejez. La tercera relación nos indica el peso o proporción de los pensionados sobre la población total.

---

[231] Los Afiliados como Porcentaje de la P.E.A. es entendida como la Cobertura Estadística.
[232] Se considera por Cobertura Efectiva a los Cotizantes como Porcentaje de la P.E.A.

4.1.2 Indicadores Fiscales.

Los indicadores fiscales reflejarán las condiciones presupuestarias, las obligaciones del estado, y la efectividad del sistema tributario de los países bajo estudio.

Dichos indicadores son los siguientes:

- Deuda Interna y Deuda Externa como % del PIB
- Déficit o Superávit del Gobierno como % del PIB[234].
- Recaudación Fiscal como % del PIB.

La deuda explícita del estado[235] está generalmente representada, por medio de la deuda interna y externa de éste, las cuales describen, la situación financiera de dicho país, al momento de implementarse una reforma de pensiones[236], sin olvidar, las condiciones presupuestarias que están representadas principalmente, por el déficit o superávit del estado, las cuales pueden condicionar una reforma de este tipo, o financiar el período de transición del viejo sistema al nuevo sistema de pensiones.[237]

La recaudación fiscal se define como los ingresos tributarios del estado como % del PIB. Este indicador mostrará aproximadamente, la efectividad del sistema tributario de un país[238], así como una idea, del financiamiento del déficit (Si existe) del Estado. De esa forma, se podrá observar si es factible la política de financiamiento, por medio de impuestos, del paso de un sistema de pensiones a otro. Así mismo, el éxito de la reforma

---

[233] Por ende, de esto se entiende que se define a la tasa de dependencia como la división de los Pensionados entre los Contribuyentes.
[234] Si se presenta un déficit (Gastos del Estado mayores que los ingresos), este indicador será negativo y si resulta un superávit, éste indicador será positivo.
[235] Ver Capítulo 2.
[236] Lo cual puede convertirse en un obstáculo para la reforma de pensiones.
[237] Ver Implicaciones Fiscales, Capítulo 2.

de pensiones, específicamente en el mercado laboral, lo cual puede depender de dicha recaudación[239], y de la ayuda estatal al nuevo sistema.[240] Se espera que luego de la reforma, dicho indicador aumente, debido a que puede constituir una fuente de financiamiento del periodo de transición, y del nuevo sistema.

4.1.3 Indicadores del Mercado Financiero.

Profundización del Mercado de Capitales (Capitalizac.Bursátil/PIB): Con este indicador se pretende medir el tamaño del mercado de capitales de la economía, en proporción al valor de la producción de ésta. Para elaborar este indicador se utiliza la Capitalización Bursátil que es el valor de mercado de los activos bursátiles. Entonces mientras mayor sea el indicador, mayor es el tamaño del mercado de capitales. Por lo tanto se espera que con los mecanismos de inversión generados por los sistemas de pensiones (por su componente capitalizable) el indicador aumente después de la reforma.

Flujos de Capital: Con este indicador se busca tener una aproximación de los movimientos del capital de la economía hacia el extranjero. Para ello, la variable que se utiliza es la cuenta financiera de la Balanza de Pagos. En la Balanza de Pagos se registran todas las transacciones de la economía con el resto del mundo, por su parte, la cuenta de capital registra las compras o ventas internacionales de activos. Cuando la transacción implica un *pago* al exterior se registra como un *débito* (se registra con signo negativo), y por el contrario, la transacción que implique un *ingreso* del exterior se

---

[238] Si los ingresos del Estado, provienen básicamente o no de los impuestos.

registra como un *crédito* (se registra con un signo positivo). El Saldo en la Cuenta Capital nos indica la diferencia del total de ventas de activos al exterior (crédito) menos el total de compras de activos extranjeros (débito), por ende si el Saldo es positivo indica que en la economía hubo una entrada neta de capitales, por el contrario, si el Saldo es negativo implica que hubo una salida neta de capitales, durante el período que se contabiliza. Esto es así porque cuando un agente doméstico *vende* un activo al extranjero hay una *entrada* de capital a la nación y se registra como un *crédito* porque es una *ingreso* desde el exterior (se puede ver también como una *exportación* del activo).[241] Por lo tanto este indicador explica la entrada o salida de capital de la economía, cuando se registran constantes salidas de capital puede ser debido a problemas de estabilidad financiera o una elevada percepción de riesgo en la economía. Debido a las fuertes regulaciones acerca de la inversión en el extranjero, es poco el impacto que los fondos de pensiones tengan sobre esta variable en cuanto a la salida de capital, antes bien, se espera que el fondo de pensiones estabilice el flujo de capital, especialmente el flujo hacia el extranjero ya que los fondos de pensiones incitan a la inversión doméstica.

Tasa de Depósitos Real y Tasa de Préstamos Real: Sirven de aproximación para un análisis de la condición en términos de poder adquisitivo de los mercados financieros, por ende es un indicador que analiza el entorno económico de la nación en que se implementó la reforma. Si la Tasa de Depósitos Real es positiva puede servir como

---

[239] Ver Implicaciones Laborales, Capítulo 2.
[240] Depende de las características del nuevo sistema.
[241] Ocurre el proceso análogo cuando se trata de venta internacional del activo: cuando un agente doméstico *compra* un activo extranjero se tiene una *salida* de capital y se registra como un *débito* porque es un *pago* que se hace al extranjero.

aproximación al hecho de que los niveles de ahorro no se deprecian por concepto de inflación, es decir, que mantienen (o mejoran) la capacidad adquisitiva de tales ahorros (que es el fin del ahorro, posponer el consumo actual por consumo futuro en términos del mismo poder adquisitivo).[242] A su vez, se espera que la Tasa de Préstamos Real se encuentre típicamente por encima de la de Depósitos, sin embargo puede ocurrir lo contrario debido a políticas rígidas como la imposición de tasas fijas de interés (la fijación de las tasas de interés también puede afectar los niveles de tasas reales, ya que las tasas nominales no se ajustan de forma flexible a la inflación). Por otro lado, si la Tasa de Préstamos Real resulta negativa, indica que el valor de los préstamos (y por tanto los ingresos de los Intermediarios Financieros) no mantiene su poder adquisitivo en el tiempo, cosa que puede resultar ventajosa para el prestatario pero que puede ser riesgoso para le estabilidad financiera de los intermediarios (que serían los prestamistas).

Inversión en Activos Domésticos e Inversión en Activos Extranjeros en los Fondos de Pensión: Estos indicadores nos proporcionan información sobre cuál ha sido la proporción efectiva del portafolio de inversión destinado a los activos extranjeros y a los activos domésticos.

Tasa de Retorno Real de los Fondos de Pensiones: Indica la rentabilidad real del sistema, si la tasa es positiva indica que los retornos reales (deflactados según metodologías específicas de la economía) de los fondos mejoran la capacidad de compra de los fondos. Por lo general la rentabilidad real del sistema se realiza por medio de

[242] Ocurre lo análogo cuando la tasa de depósitos real es negativa.

promedios ponderados por el valor de las distintas administradoras. Por último, se debe acotar que esta tasa es comparable con aquellas del mercado financiero.

Comisión de las Administradoras: Brinda una aproximación del porcentaje general cobrado al contribuyente por concepto de costos administrativos u operacionales.

4.1.4 Indicadores de Crecimiento.

Los indicadores de crecimiento, describirán el ritmo de la economía es decir el crecimiento de ésta, así como la capacidad de ahorro y el deterioro del poder adquisitivo de las economías bajo análisis. A continuación se explican los indicadores de crecimiento a utilizar.

Tasa de Crecimiento del PIB: La tasa de crecimiento del PIB servirá para mostrar a grandes rasgos las condiciones de la economía[243], al momento de implementarse la reforma de pensiones, así como, las posibles externalidades positivas, o efectos que puede tener dicha reforma, sobre el crecimiento de la economía,[244] lo cual puede traducirse en un aumento de éste luego de la reforma.

Tasa de Crecimiento del PIB Real per cápita: con este indicador se puede notar que si la población crece más rápido que el PIB, este indicador disminuye, y si crece menos que el PIB, aumenta. Lo cual nos brinda una idea, de las condiciones económicas del país bajo estudio, antes y después de la reforma de pensiones.

---

[243] De Chile, Perú, Uruguay y Hungría.

[244] Tales implicaciones sobre el crecimiento, pueden observarse posiblemente en Chile, no obstante este punto se desarrollará más adelante.

Ahorro como Porcentaje del PIB (Ahorro/PIB): ayudará a observar, el tamaño de ahorro en la economía, al momento de iniciarse una reforma de pensiones, y los posibles efectos que puede tener ésta[245], sobre dicha variable.[246] Como se observó anteriormente en el capítulo 2 y en las características de los modelos de reforma, puede esperarse que este indicador se incremente luego de la reforma.

Inflación: es una variable importante al momento de estudiar una posible reforma de pensiones en un país particular. En muchos países de América latina, la inflación socavó el valor de las pensiones,[247] como es el caso de Perú, Uruguay, Venezuela, etc., lo cual deteriora, el nivel de vida de los habitantes del país, ya que no sólo afecta a la población pensionada, sino que también a los trabajadores al ver sus salarios disminuidos en términos reales. Así mismo, es importante observar los niveles de inflación, para evitar que éstos afecten a las pensiones o al nuevo sistema. Así como también, controlar cualquier efecto de ésta, sobre el PIB y los salarios, que pueden afectar a la final, el desempeño del nuevo sistema de pensiones.

4.1.5 Indicadores Demográficos.

Las características demográficas de muchos países, han estimulado a la reforma de pensiones, para que de esa forma, se elimine o modifique el sistema de reparto. Por lo que es conveniente incluir en este estudio indicadores demográficos.

Tales indicadores serán:

---

[245] Igual que la nota al pie anterior, tales efectos pueden reflejarse en Chile, sin embargo se tratará dicho punto más adelante.
[246] Ver Efectos sobre el Ahorro, Capítulo 2.
[247] Por lo que se tomó en algunos países, el ajuste por la inflación. (Ver capítulo 3)

- Tasa de Crecimiento de la Población.
- Envejecimiento de la Población:
- Población Anciana[248] entre Población Total
- Población Anciana entre Población Joven[249]

También serán utilizados otros indicadores, para respaldar a los mencionados anteriormente, tales como la tasa de natalidad, tasa de mortalidad y expectativa de vida al nacer.

La tasa de crecimiento de la población, es un indicador útil al momento de implementarse una reforma de pensiones, debido a que reflejará una de las características poblacionales del país en cuestión.

El envejecimiento de la población es una variable clave, al momento de implementarse una reforma de pensiones, ya que si el sistema antiguo es el de reparto, dicho envejecimiento puede traducirse en problemas fiscales[250] que pueden en muchos casos causar tal reforma.

La tasa de natalidad, tasa de mortalidad y expectativa de vida al nacer pueden reforzar al envejecimiento de la población, causando lo mencionado anteriormente o en otro caso debilitarlo, no obstante la tendencia en muchos países del mundo[251] es al envejecimiento de la población.

---

[248] Se refiere a la población mayores o iguales a 65 años.
[249] Se considera población joven en el presente estudio, a la población menor de 15 años.
[250] Ver implicaciones fiscales, Capítulo 2.
[251] Países europeos, latinos entre otros, presentan tal fenómeno demográfico.

4.1.6 Indicadores Sociales

Según el último informe del Banco Mundial, 2800 personas viven en el mundo (de una población total de 6000 millones) con menos de 2 dólares diarios de las cuales 1200 millones viven con menos de US$1.[252] Ante esta realidad que afecta al mundo,[253] es conveniente introducir en este estudio, indicadores que reflejen la pobreza de los países bajo análisis.

Dichos indicadores son:

- Pobres como % de la población total.
- Línea de pobreza (Critica y normal).

Estos indicadores son importantes al momento de establecer una reforma de pensiones, ya que las cifras de éstos, influirán en las características de tal reforma[254]. La pobreza[255] del país en cuestión, puede afectar la capacidad de afiliación al sistema y hasta el éxito del nuevo sistema, en su objetivo principal de brindar bienestar a todos los individuos de un país,[256] no obstante también puede convertirse en un beneficio para la economía bajo estudio, ya que al no tener acceso, la población pobre a los mercados financieros, el nuevo sistema si incluye la capitalización,[257] puede ser una vía o

---

[252] BANCO MUNDIAL (2000). *Informe sobre el desarrollo mundial 2000/2001. Lucha contra la pobreza.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.worldbank.org/poverty/spanish/wdrpoverty/index.htm [Consulta 2001, Marzo]

[253] En mayor o menor grado entre países.

[254] En Stiglitz (1999), se propone un sistema de tres pilares, que incluye un primer pilar para reducir o eliminar a la pobreza mínima.

[255] Definida con los indicadores antes señalados.

[256] Debido a que, si la proporción de pobres es notable, las necesidades económicas de la población son mayores, haciendo más difícil el éxito del nuevo sistema.

[257] Ver implicaciones sobre el bienestar social y económico de la sociedad (Capítulo 2).

aproximación a dichos mercados, lo cual puede tener efectos positivos sobre el crecimiento.

4.1.7 Indocadores Institucionales.

Garantías Gubernamentales, Edad de Retiro Legal, Tasa de Contribución, Bonos de Reconocimiento: Que se estudiaron a lo largo de los tres primeros capítulos.

Grupos de Interés o de Influencia dentro de la Reforma: Al plantearse una reforma pueden existir grupos de influencia que logren modelar los parámetros generales de la misma. Por su parte, la influencia que tengan los grupos a favor o los grupos en contra también puede afectar la conformación del modelo de reforma. Este Indicador se desglosa en los siguientes dos indicadores (que a su vez se desglosan en otros más).

Grupos Generacionales: Que se puede dividir en tres puntos a tomar en cuenta a la hora de implementar la reforma: *las Diferencias Generacionales, los Pensionados y Trabajadores Mayores y los Trabajadores Jóvenes.* Con el punto *Diferencias Generacionales* dividiendo la población tanto demográficamente (en ancianos y jóvenes) como laboralmente (en retirados y trabajadores cercanos a la jubilación, y en trabajadores jóvenes) se estudia la posible aversión de las generaciones más ancianas a la reforma, que por lo general ven adversamente la reforma de pensiones por el riesgo a sentirse desamparados, por lo general este grupo se movilizará en contra de la reforma; pero por su parte, los principales beneficiarios de la reforma que son las generaciones más jóvenes pueden no ejercer mayor influencia por estar ocupados posiblemente en otros asuntos que son circunstancialmente de mayor preocupación para ellos (como

conseguir vivienda, encontrar trabajo estable, etc.). Con el punto, *Pensionados y Trabajadores cercanos a la Jubilación,* los primeros ya están jubilados, pero los segundos por lo general no se cambian de sistema por su cercanía a la edad de jubilación, se ve precisamente qué políticas y promesas aplica el gobierno para con este grupo, para así disminuir su presión en contra de la reforma. Estas promesas deben ser creíbles para tal objeto. Por último, con el punto *Trabajadores Jóvenes* a quienes también se les debe crear una estructura de incentivos y garantías para disminuir la posible percepción de que participar en el nuevo puede resultar adverso por los posibles riesgos del nuevo sistema (como por ejemplo, la inversión en el mercado de capitales).

Influencias Institucionales: Se establecen las instituciones o grupos que pueden ejercer influencia sobre la reforma de pensiones. Se mencionan los siguientes: *Sidicatos Laborales, Burocracia dentro del Antiguo Sistema, Instituciones Financieras Privadas.* Los primeros dos grupos por lo general (aunque no siempre) se oponen a la reforma, los *Sindicatos* pueden sentirse responsables por los intereses de sus miembros más viejos. En especial los sindicatos del sector público pueden oponerse a la reforma ya que según Brooks y James (2000) pueden no mostrar interés por la competitividad internacional y porque la demanda de puestos de trabajo público puede ser percibida como inelástica. La *Burocracia dentro del Antiguo Sistema,* típicamente (pero no en todos los casos) se opone a la reforma porque el nuevo sistema puede traer competitividad y eficiencia dentro del régimen de pensiones, desplazando así el control monopolístico sobre los recursos del régimen y el poder de sus cargos. Las *Instituciones Financieras Privadas* pueden apoyar la reforma, por percibir rentable la inversión en el nuevo sistema.

Políticas de Compensación: Se mencionan las siguientes, *Exoneración de la Reforma, Compensación Financiera Directa, Compensación Indirecta, Compensaciones Políticas.* Con *Exoneración de la Reforma,* se hace referencia a los sectores sociales y/o institucionales a los que se les permitió permanecer con sus sistemas antiguos, esto como se ha mencionado con anterioridad tiene efectos sobre la reforma (sobre los costos fiscales por ejemplo). Con la *Compensación Financiera Directa,* se establecen los grupos a los que se les hace dicha compensación para tener mayor apoyo a la reforma o para convencer a los trabajadores de que participen en el nuevo sistema. Se hace una *Compensación Indirecta* a grupos desfavorecidos por la reforma, dándoles mayor participación política en otras áreas y así no tener que cambiar el diseño de la reforma, esto ocurre generalmente cuando la reforma es algo necesario en extremo. Las *Compensaciones Políticas, o recompensas políticas* pueden ser utilizadas para generar apoyo de grupos de influencia.

Credibilidad en la Reforma (o en el Nuevo Sistema): este punto se encuentra implícitamente explicado en los puntos anteriores.

4.2 EVOLUCIÓN DESCRIPTIVA.

En este punto se realizará una breve descripción para cada país de la evolución de los principales indicadores tratados en el punto anterior, siempre en función de la disponibilidad de información.

4.2.1 Chile.

Desde la década de los 70 Chile ha optado por una apertura a la economía de mercado (a pesar del régimen dictatorial que propició dicha apertura), para llevar a cabo este cambio considerable, Chile ha realizado desde ese entonces una serie de reformas como por ejemplo una apertura comercial con políticas cambiarias, reformas fiscales, privatizaciones y reformas financieras, y por supuesto, la reforma del sistema de pensiones que han conducido a una economía de las más abiertas comercialmente en América Latina y con menor intervención estatal.

En la Figura ICH-1 se observa la evolución de la tasa de crecimiento del PIB real y la tasa de crecimiento del PIB real per cápita. Las tasas se mantienen casi siempre en valores positivos, pero Chile sufrió de dos procesos severos de ajuste macroeconómico, en 1975-1976, y en 1982-1983 que se observan claramente en la Figura ICH-1 con la fuerte caída de las tasas que llegaron a niveles negativos (indicando una pérdida de poder adquisitivo) porque los ajustes afectaron los sectores productivos enfocados al mercado interno, a través de reducciones en el salario real y aumento de despidos. En el año 82 (y siguientes) se observa entonces, que la economía de Chile atravesó una fuerte crisis y recesión, hubo una crisis en los Intermediarios Financieros y además, un shock (internacional) de la Deuda Externa (que desde el 82 hasta 1989 Chile tuvo que ajustar). Luego de un crecimiento acelerado, las tasas recuperan sus niveles tendenciales para 1984 exhibiendo un comportamiento cíclico hasta 1997 cuando empieza a decrecer de forma consistente llegando a ser negativa para 1999, debido principalmente a la crisis asiática (1997) y a la moratoria rusa (1998). Por otro lado, la denominada crisis de los

años 80 se observa también en la Figura ICH-2 (que incluye el shock de la deuda externa), donde se muestra el crecimiento de las proporciones de la Deuda Externa dentro de la Economía a inicios de los 80, llegando a su máximo en el año 85 cuando empieza a decrecer, pero luego, en 1997 la deuda vuelve a aumentar a raíz de las condiciones económicas arriba mencionadas.

En la Figura ICH-3, se muestra la evolución del déficit (superávit) como porcentaje del PIB; a principios de los 70 Chile experimentaba problemas con su sistema tributario, especialmente en cuanto a la recaudación fiscal, lo que se traducía en déficit en el balance presupuestario (que se puede notar en la figura con la tasa negativa durante el período), por ello en 1974 Chile llevó a cabo la llamada gran reforma tributaria en busca de modernizar la tributación y se cambiaron casi todos los impuestos (por ejemplo se introdujo el impuesto al valor agregado o IVA) eliminando además a aquellos que eran ineficientes, complejos y altamente evadibles; estas reformas tuvieron como objetivo a corto plazo aumentar la recaudación fiscal para reducir el déficit,[258] pero en cuanto a la inversión de capital, estas reformas procuraron generar un mejor ambiente tributario, y por último, las reformas tributarias generaron la disciplina y preparación fiscal para la reforma del sistema de pensiones; no en vano se logró un cuantioso escenario superávitario que para 1982 regresó a niveles deficitarios, debido primero a la reforma pensional (por los efectos de hacer explícita la deuda implícita) y también por la crisis mencionada durante el mismo año. Sin embargo, en la Figura se nota que ya para 1987 se recobró el balance superávitario gracias a las políticas fiscales

restrictivas que se aplicaron (como por ejemplo reducciones en el gasto público),[259] manteniéndose así de forma relativamente estable aunque con una leve tendencia al alza (cabe destacar que para 1984 se realizó otra reforma esta vez al impuesto sobre la renta que se implementó paulatinamente en busca de reducir los factores que desalentaban el ahorro y la inversión).

En el mercado laboral, Chile también realizó una serie de reformas tendientes a liberalizar el mercado de trabajo, se observa claramente como la recesión de principios de los 80 afectó la tasa de desempleo en la Figura ICH-4 especialmente en el año 82. Pero lo más importante de destacar es que luego de la serie de reformas de los años 70 y 80 y luego de la crisis de los años 80, la tasa de desempleo se ha mantenido en un solo dígito a partir de 1986. El desempleo como porcentaje de la población total y como % de la población en edad de trabajar exhiben un comportamiento tendencial similar al de la anteriormente mencionada figura.

Aparte, para describir el ahorro, el escenario bursátil y el desempeño de los fondos de pensiones, se tienen las Figuras ICH-5, ICH-6, ICH-7. Se debe decir que en Chile también hubo un proceso de liberalización del sistema financiero, comenzando en mayo de 1974 cuando se liberaron las tasas de interés y se privatizaron bancos. Sin embargo, ya para 1977 empezaron los problemas con el mercado financiero puesto que varias entidades financieras quebraron y se produjo la intervención de uno de los

[258] El gobierno chileno también incentivó la privatización de empresas que estaban a cargo del Estado para reducir el mencionado déficit.

[259] Buena parte de la disminución del déficit se debe también a la serie de privatizaciones que se llevaron a cabo en los años 80, especialmente por las privatizaciones (especialmente luego de 1985) que alcanzaron

mayores bancos privados del país. En la Figura ICH-5 se tiene que (como en el resto de las variables) el ahorro bruto como porcentaje del PIB también se vio afectado negativamente (es decir decreció) durante la primera mitad de los años 80, esto quizá a causa del deterioro de la situación patrimonial del sistema financiero que condujo a este sistema a una crisis (también por la falta de regulación pertinente a un sistema que se liberalizaba) y por ello muchos bancos y entidades financieras del país tuvieron que ser intervenidos y liquidados o fusionados. A pesar de que el sistema financiero chileno no terminó de recuperarse por completo sino hasta 1986 (gracias a las medidas para restablecer la solvencia del sistema y regularizar la gestión y propiedad de dichos intermediarios), el crecimiento del ahorro en proporción al PIB fue considerable desde la segunda mitad de los años 80 y para el período posterior de la crisis. Desde entonces el ahorro ha permanecido *relativamente* estable oscilando dentro de una brecha de 20 a 25% del PIB, para terminar, se argumenta que un factor que ha contribuido de forma significativa sobre el comportamiento y estabilidad del sistema financiero (y también sobre el ahorro) ha sido la creación de las AFP, por la canalización y los montos de los recursos acumulados que han pasado de 1% del PIB cuando el sistema se implementó en 1981 a un 20% del PIB para 1989. No obstante también es cierto que una vez estabilizados los sistemas financieros su funcionamiento ha sido óptimo pudiendo generar también efectos positivos sobre el ahorro nacional, y además que otro efecto posible sobre el ahorro podrían ser las políticas de apertura comercial y de políticas

---

una magnitud y velocidad exorbitantes, estas privatizaciones a su vez, sirvieron como destinos adecuados para los inmensos fondos generados por el régimen pensional privatizado en 1981

cambiarias han sido efectivas para el desarrollo de actividades exportadoras en los distintos sectores de la economía.

Por otro lado, la Capitalización Bursátil se ha incrementado considerablemente desde mediados de los años 80, de facto, el mercado privado de capitales juega un rol preponderante en cuanto al financiamiento de las empresas. A partir de la data disponible de los años 90, se puede decir que a partir de 1994 (ver Figura ICH-6) la capitalización bursátil en proporción al PIB ha disminuido quizá debido a las crisis y shocks sobre los mercados de valores (como por ejemplo el efecto tequila y la crisis asiática que a través del efecto contagio afectan los mercados bursátiles de otras economías del mundo), aunque los altos niveles de ahorro nacional de Chile, especialmente de ahorro interno (según se argumenta) han contribuido a aislar el efecto tequila.[260] Esto último también pudo haber tenido algún efecto sobre la tasa de rentabilidad real del sistema de pensiones (Figura ICH-7) en los últimos años de la década de los 90. Sin embargo, en términos generales, por excelencia el sistema de pensiones exhibe retornos reales positivos (con tasas considerablemente altas), si bien la tendencia a largo plazo es decreciente.

Ahora, pasando a la cobertura de los Sistemas, se observa claramente en la Figura ICH-8 como gracias a la Reforma de Pensiones se revirtió la tendencia a la disminución tanto de la cobertura estadística (afiliados/P.E.A.) como la de la cobertura

[260] Una evolución similar ha tenido los Flujos de Capital chileno, en la Tabla IMF-CH se observa una clara tendencia al alza (a pesar de las caídas al corto plazo) en el largo plazo a partir de los primeros años de los 80 hasta finales de los 90, donde en los últimos 3 años del período se observa una tendencia a la baja, de hecho, el último año el flujo llegó a ser negativo (una salida de capitales al extranjero) después de más de 10 años de un flujo positivo.

efectiva (cotizantes/P.E.A.), la primera ha crecido de forma más considerable que la segunda, que ha mantenido una tendencia lenta hacia el alza después de la reforma.

Por último se observa en la Tabla IS, que con los datos disponibles los niveles de pobreza parecen estar en descenso, el porcentaje de pobres sobre el total de la población es de un 20,2% en promedio y el porcentaje de pobreza crítica es en promedio menor al 3.1%. Y aparte, en cuanto a la demografía, queda patente por medio de la Figura ICH-9 el envejecimiento de la población, se observan claramente las tendencias al alza de la proporción de la población anciana con respecto a la población total, y en especial, el alza de la población anciana con respecto a la población jóven.

4.2.2 Hungría.

En cuanto a Hungría, las elecciones generales de 1990 marcaron el retorno a una democracia multipartidista, al establecimiento de instituciones del Estado de Derecho y a una apertura económica enfocada a la Economía de Mercado. Estos factores generan el impacto más fundamental en la nación. Esto se puede ver en la Figura IH-1donde se muestran las tasas de crecimiento del PIB real y las del PIB real per cápita, donde antes de la década de los 90, se nota que si bien las tasas son por lo general positivas, (eliminando el efecto cíclico) la tendencia es a la baja hasta llegar al fondo en 1991 cuando se revierte esta tendencia, generándose crecimiento real positivo (apartando efectos cíclicos) especialmente en los últimos años que la tasa de crecimiento ha oscilado entre 4% y 5%, cosa que según György Matolcsy, Ministro de Hungría en 2000, representa más que el doble de la media de la Unión Europea. Es necesario acotar

que los ciclos económicos están cada vez más relacionados a los ciclos económicos de la Región del Euro, pero más específicamente a los ciclos económicos de la Economía Alemana, esto se debe principalmente a que más del 38% de las exportacionas de Hungría se destinan a Alemania. Algo parecido ocurre con la inflación (Ver Tabla IC-H) que tiene una tendencia al alza hasta llegar a su máximo en el año 91, cuando empieza a decrecer de forma sistemática (exceptuando el año 95), llegando incluso a la cifra de un sólo dígito en 2000.

De forma análoga ocurre con la data disponible para el ahorro como porcentaje del PIB, que a partir de 1993 se observa una tendencia al alza. Evidentemente, los efectos de la apertura a la economía de mercado se van obteniendo poco a poco, la generación de políticas debe ser pertinente, así por ejemplo, en el año 93 se establecieron los fondos voluntarios de pensiones, y antes de la reforma de pensiones, la economía húngara llevó a cabo un prefinanciamiento.

El mercado laboral de Hungría, después de 1993 tiene una tendencia a disminuir el desempleo,[261] como se observa en la Figura H-3. Esto bien se puede explicar como una mayor actividad en la fuerza laboral, sin embargo como acota el Banco Nacional de Hungría, especialmente en los últimos años esto también se debe a cambios demogáficos, como el aumento de la población de 25-39 años como proporción de la población en edad de trabajar, así como también a cambios en la regulaciones, como el aumento de la edad de retiro a causa de la reforma del sistema de pensiones provocando un aumento de la participación por parte de los grupos de 55-59 años.

Por su parte, el mercado de valores de Hungría (la Bolsa de Valores de Budapest) "reabrió" el 21 de Junio de 1990 después de 42 años de haber sido cerrada forzadamente. En la Figura IH-4 se observa la capitalización bursátil como porcentaje del PIB de los últimos años, donde en primera instancia se observa una tendencia hacia el alza, especialmente del considerado exitoso año 97 al que le siguió una decaída en 1998 debido a la confusión global (hubo una crisis de mercado en Rusia) en los mercados emergentes, pero la recuperación fue considerablemente rauda en 1999 (de facto, el índice bursátil oficial húngaro batió record histórico en marzo de ese año). Este mercado debe hacer frente a varios problemas principales, como por ejemplo, el hecho de que la gran mayoría de las acciones de la bolsa la poseen inversionistas extranjeros debido quizá a la poca capacitación de los inversores institucionales húngaros, pero se espera que aumente su inversión debido a la reforma del sistema de pensiones, y también está el problema asociado a ganar competitividad a raíz de la globalización. Por su parte, los flujos de capital de Hungría no muestran una tendencia estable en el Largo Plazo, aunque por antonomasia el flujo es positivo, y especialmente en la década de los 90 cuando los flujos aumentan considerablemente en cuanto a su magnitud.[262]

Las tasas de depósitos reales han mostrado históricamente un rendimiento real negativo, y las tasas de préstamos un retorno real positivo muy pobre, y esto puede resultar peligroso por lo que respecta al deterioro del ahorro financiero.

---

[261] El estudio de Ferenczi (1999), así lo sostiene también.

[262] Los años en que el flujo registra una salida de capital, la magnitud es relativamente pequeña comparándolas con la de los flujos de entrada.

También se hace mención a la Tabla IS donde se observa que en Hungría la población en situación de pobreza no representa ni el 10% de la población total. Además de ello, en los indicadores demográficos se puede observar las elevadas proporciones de la población vieja en esta economía (la población anciana es aproximadamente el 22% de la población total, y la población anciana es mayor en proporción que la joven).

4.2.3 Perú

A finales de los 80 y principios de los 90, Perú mostraba un proceso hiperinflacionario[263], (Ver Figura IP-1) las tasas de interés reales tanto pasivas como activas eran notablemente negativas, la deuda externa como % del PIB, sobrepasaba el 50%, y el déficit fiscal podía ser considerado como un problema.[264]

Ante tal situación, se cambia el signo monetario peruano de Intis a Nuevos soles, y se lleva a cabo un proceso de estabilización[265] en Agosto de 1990, en el cual se incluía una serie de reformas estructurales y tenía como objetivo principal, controlar y eliminar el proceso hiperinflacionario y el logro del crecimiento económico a mediano plazo.

---

[263] Según el Banco Central de Reserva del Perú, la inflación en 1989 alcanzó el 3398,7% y en 1990 7481,70%, en el gráfico se observa un pico que refleja lo dicho anteriormente.
[264] Ver Tablas, IMF-P y IF-P.
[265] *"El sustento del programa de estabilización fue el mantenimiento de una estricta disciplina fiscal y monetaria"*. Tomado de BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. *Memoria al 31 de diciembre de 1991"*. p 7.

La década de los 90, se caracterizó por políticas y reformas estructurales[266] que respaldaron el programa de estabilización mencionado anteriormente, las cuales pueden resumirse en[267]:

- Libre funcionamiento de las fuerzas de mercado.
- Liberalización de los mercados cambiado y financiero. (Reforma Financiera)
- Desarrollo de la apertura comercial[268]. (Reforma Comercial)
- Tipo de cambio flexible.[269]
- Prohibición al BCRP (Banco Central de Reserva del Perú) de financiar déficit del estado.
- Disciplina fiscal y monetaria.
- Reforma tributaria[270]
- Establecimiento de un sistema Privado de Pensiones (Modelo paralelo peruano).
- Libre contratación laboral y una menor rigidez en las relaciones laborales (Reforma laboral)[271]
- Programa de privatización de las empresas estatales.[272]

---

[266] En éstas reformas se encuentran la de Salud y Educación.
[267] COMISIÓN DE PROMOCIÓN DE LA INVERSIÓN PRIVADA. *Perú. El programa de privatización.* Lima, Perú. p 9.
[268] Las tres reformas anteriores se implantaron en 1991.
[269] Aunque el Banco de Reserva Central del Perú interviene cuando es necesario en el mercado cambiario.
[270] Basada en una cantidad menor de impuestos permanentes pero una cantidad mayor de contribuyentes.
[271] Se considera que las medidas tomadas por el gobierno "*se han destinado a aumentar los contratos de trabajo temporales y la eliminación de la estabilidad laboral, pero no se ha profundizado en la flexibilización laboral*" Fue tomado de PASCO-FONT, A. (2000). *Políticas de estabilización y reformas estructurales: Perú.* [Documento en línea]. Disponible en http://www.cepal.org . [Consulta :2001, Agosto]. p 59.
[272]. Se privatizaron empresas en los sectores de telecomunicaciones, Electricidad, Hidrocarburos, Minería, Industria entre otros, en el periodo de 1991 a 1997.

Con la introducción de tales políticas y reformas en la década de los 90, la economía peruana mostró, cambios positivos en la tasa de crecimiento del PIB (Ver Figura IP- 2), en las tasas de interés reales tanto pasivas como activas, en el ahorro como % del PIB[273] (Ver Figura IP- 3) pero en los niveles de deuda externa se muestran todavía cifras significativas[274]. No obstante los efectos económicos de las reformas estructurales son a mediano y largo plazo.

Es importante resaltar que la capitalización bursátil como % del PIB[275] en Perú, se vio afectada, por algunas crisis en los mercados de capitales de otros países, tales como la crisis mexicana y la crisis asiática.

Es conveniente resaltar que a pesar de los cambios institucionales y económicos introducidos en el Perú, la situación laboral en la década de los 90, se describe, con un sector informal notable[276], (Ver Figura IP-4), niveles de desempleo medianamente moderados[277] y un deterioro de los salarios reales.[278]

Se considera que en el mercado de trabajo en el Perú ha habido "*Una profunda transformación*"[279], durante la década de los 90. En Pagés (1999) se explican los resultados laborales mencionados anteriormente, por dos razones principales, el aumento de la oferta laboral a principios de los 90, lo cual no permitió la disminución sustancial

---

[274] En 1995 en el marco del Plan Brady, se acuerda con la Banca Acreedora la disminución de la deuda externa, con el fin de reducir el riesgo del país.
[275] Ver tabla IMF-P
[276] En 1995, la tasa de crecimiento del sector informal en Lima fue de 10,93%
[277] La tasa de desempleo promedio en Lima en el periodo 1990-1999 es de 8,48%
[278] Ver tabla IML- P
[279] PAGES, C. (1999). *Apertura, Reforma y Mercado de Trabajo: La experiencia de una década de cambios estructurales en el Perú".* [Documento en línea]. Banco Interamericano de desarrollo. Disponible en http://www.iadb.org/RES/working_papers.cfm?code=5 [Consulta:2001, Agosto]. p 3.

del desempleo[280] y el incremento de la informalidad que *"parece deberse más al proceso de división de empresas grandes y al nacimiento de empresas pequeñas que al crecimiento de un sector residual del mercado de trabajo"*[281].

Las condiciones demográficas del Perú muestran, tal como muchos países de América Latina, el envejecimiento de la población, lo cual puede observarse por el aumento de la población vieja como % de la población joven (Ver Figura IP- 6).

Perú presenta, cifras de pobreza considerables, en 1994 el porcentaje de pobres era de un 53,5% y en 1997 un 49%[282], siendo la línea de pobreza critica dada por el Banco Mundial, de 32,74 dólares mensuales por persona[283]. Así mismo, la tasa de crecimiento del PIB real per cápita, ha mostrado caídas notables a principios de los 90, y aumentos importantes, de 1993-1995 (Ver Figura IP-6).

4.2.4 Uruguay

La economía uruguaya se caracterizó en la década de los 90, por un crecimiento promedio del 4,13%[284], (Ver Figura IU-1) y niveles de inflación decrecientes (Ver Figura IU- 2). Se estableció en los 90, una política anti-inflacionaria, la cual consistía en utilizar el tipo de cambio como ancla nominal del sistema de precios, aunado a un control riguroso sobre las finanzas públicas.[285] Dicho control se caracterizó por la

---

[280] Se considera también que la inestabilidad laboral ha aumentado en los 90, es decir la probabilidad de perdida de empleo ha crecido.
[281]. PAGES, C. ob. cit. p 4
[282] Ver Indicadores Sociales.
[283] Ver Tabla IS- P.
[284] Promedio del periodo 1990-1998.
[285] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (2000). *Uruguay. Documento de País.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.iadb.org/ [Consulta:2001, Agosto]. p 8.

eliminación de los impuestos inflacionarios, para el financiamiento de los déficit públicos, así como una reducción del gasto del estado, para evitar déficit notables[286].

Así mismo, Uruguay presentó déficit fiscales notables a mediados de los 80[287], principios de los 90, sin embargo en la década de los 90[288], éstos se redujeron,[289] debido a lo mencionado anteriormente, (Ver Figura IU-3) y a los cambios económicos e institucionales que ocurrieron en 1995.[290]

A pesar de lo mencionado anteriormente, al gobierno uruguayo se le dificulta mantener en equilibrio las finanzas públicas, debido a varias razones tales como, la vulnerabilidad de éstos, ante cualquier evento externo con efectos depresivos, y el notable gasto del gobierno central, el cual incluye gobiernos departamentales y seguridad social[291]. Así mismo *"la estructura del gasto público corriente limita la disponibilidad de recursos para atender las necesidades de inversión, particularmente en bienes públicos y poder crear externalidades al crecimiento a largo plazo de las actividades de los sectores productivos privados"*[292].

En 1995 se aprobaron varias leyes, entre las cuales podemos destacar a:

- Ley de reordenamiento financiero.
- La reforma del sistema de seguridad social
- Reorganización del sector público y la administración central.

---

[286] Otras de las razones de la reducción de la inflación en los 90, fueron las presiones deflacionarias del resto del mundo así como la menor demanda de Brasil entre otros.
[287] En 1984 el déficit alcanzaba el 5,65% del PIB.
[288] Debido a los notables gastos del gobierno en los servicios de salud, pensiones, educación etc.
[289] Mostrando incluso superávit en algunos años.
[290] Se señalarán más adelante.
[291] Lo cual implica una enorme carga tributaria.

- Reforma Educativa y salud.

Dichos cambios fueron acompañados de una mayor liberalización comercial,[293] y la creación del Mercado Común del Sur (MERCOSUR)[294], así como de ajustes en el marco legal del sistema financiero, buscando de esta forma, la mayor solvencia de éste, la adecuación a la desintermediación, y bancarización crecientes y la transparencia operativa.[295]

La Ley de reordenamiento financiero se planteaba como objetivo, la reasignación del gasto, y el incremento de las ventajas competitivas. La reorganización del sector público, y la de la administración central, buscaba mejorar la eficiencia y eficacia del sector público, por medio de la racionalización de las estructuras administrativas del estado, la reducción de la burocracia[296], y el aumento en la calidad de los servicios entre otros.[297]

Es conveniente señalar que el tamaño del mercado de capitales en Uruguay[298], no es significativo, debido principalmente a que las medidas tomadas por el gobierno, a fin de desarrollar el sistema financiero, tiene pocos años de establecidas, y también porque la economía Uruguaya se ha visto afectada por la crisis brasileña y la recesión de la economía Argentina en los últimos años.

---

[292] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO. ob.cit. p 10.
[293] Disminución arancelaria, eliminación de obstáculos no arancelario y la reducción o eliminación de protección a la producción nacional.
[294] Proyecto de integración constituido por Argentina, Brasil y Paraguay.
[295] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO. ob.cit. p 18.
[296] Uruguay se ha caracterizado por una enorme burocracia.
[297] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO. ob.cit. p12
[298] Ver Tabla IMF-U

Se debe comentar que Uruguay tiene como una de sus actividades principales el turismo, por lo que la circulación de otras monedas, aparte del Peso Uruguayo, es permitido en dicho país.

Es importante señalar que el ahorro como % del PIB, ha tenido en los últimos años una tendencia hacia la baja[299], lo cual a podido ser originado por la crisis brasileña, y la recesión Argentina, lo cual afecta a la Economía Uruguaya, por ser socia comercial de éstos, así mismo, también puede ser otra razón, que la inversión de los Fondos del régimen de capitalización individual en su mayoría, están siendo invertidos en papeles del Estado, lo cual, no muestra directamente los posibles efectos de éstos, sobre el ahorro.

Así como también se debe señalar, que los pensionados como % de la población anciana, representan mas del 90%.[300]

En la década de los 90, otra de la característica económica de Uruguay, ha sido una tasa de desempleo creciente (Ver Figura IU-4), debido a *"los efectos de corto plazo de la apertura de la economía a la competencia externa, los esfuerzos de redimensionamiento y reestructuración del sector público y la reconversión industrial requerida por la integración regional"*.[301]

Las características demográficas del Uruguay muestran, un envejecimiento de la población[302], la población vieja como % de la población joven, tiende a crecer a través

[299] Ver Tabla IC-U
[300] Ver Tabla IML- U.
[301] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO., ob.cit., p. 11.
[302] Similar a la de los países industriales.

de los años, (Ver Figura IU-5) aunado a una mayor expectativa de vida (Ver Figura IU-6).[303]

Es importante señalar, que Uruguay presenta un porcentaje de pobres bajo[304], así mismo *"el país tiene un elevado nivel de desarrollo social"*[305], que puede visualizarse, en el índice de desarrollo humano de 1998, de 174 países, Uruguay ocupa el puesto 39.

4.3 ESTUDIO COMPARATIVO DE LOS DISTINTOS MODELOS DE REFORMA.

A los efectos de este estudio, es conveniente aclarar que los promedios presentados en la Matriz I fueron obtenidos de las tablas IMF, IC, IML, IF correspondientes a Chile, Perú, Uruguay y Hungría. Así mismo, con el objetivo de hacer énfasis en las condiciones previas de las reformas y conscientes de los defectos de la media aritmética, *se considera en los casos en que la data estaba disponible*, calcular los promedios de los distintos países siguiendo los siguientes criterios:

- En el caso de Chile, se obtuvo el promedio 20 años antes, y 20 años después.
- En Hungría, dada la fecha de inicio de la reforma, se procuró calcular el promedio anterior a la reforma a partir de 1990 a 1997 y de 1998 a 2000 el posterior (OJO PIE: Ver el principio del Capítulo 4).
- En Perú, se calculó la media antes de la reforma desde 1983 a 1992, 1992 a 2000.

[303] Lo cual ocasionó, como se indicó en el Capítulo 3, problemas fiscales al sistema antiguo de pensiones.
[304] Ver Tabla IS- U.
[305] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO., ob.cit., p. 8.

- En Uruguay se tomó en cuenta los años 1990-1995 para obtener el promedio de las condiciones anteriores a la reforma, y de 1996 a 2000 posreforma.

A continuación se presentan las Matrices con la información resumida de los indicadores, en la Matriz I se encuentran los Indicadores Económicos y en la Matriz II los Indicadores Institucionales.

MATRIZ I

INDICADORES ECONÓMICOS	CHILE		HUNGRÍA		PERÚ		URUGUAY	
	1981 Año de Reforma		1998 Año de Reforma		1993 Año de Reforma		1996 Año de Reforma	
	Antes	Después	Antes	Después	Antes	Después	Antes	Después
Indicadores Laborales								
Índice Real de Salarios (según país)	77.20	98.95	89.04	85.45	93.20	96.69	98.99	103.10
Desempleo/P.E.A.	12.92%	8.34%	10.21%	7.38%	7.87%	8.74%	9.03%	11.66%
Desempleo/P.T.	4.04%	2.87%	4.20%	2.97%	-	-	3.65%	4.56%
Desempleo/P.E.T.	6.81%	4.56%	5.52%	3.86%	-	-	5.83%	7.30%
P.E.A./P.E.I.	0.93	1.06	1.18	1.10	1.41	1.48	1.18	1.22
Informal/P.E.A.	-	41.26%	-	-	-	-	28.14%	27.86%
Informal/P.T.	-	15.42%	-	-	-	-	11.35%	11.34%
Informal/P.E.T.	-	24.13%	-	-	-	-	18.13%	18.14%
Tasa de Crecimiento de la Informalidad	-	3.88%	-	-	8.55%	6.30%	2.03%	-0.74%
Cotizantes/P.E.A.	53.13%	54.70%	-	-	-	9.12%	69.60%	66.36%
Cotizantes/P.E.T.	-	27.94%	-	-	-	5.94%	45.72%	46.89%
Afiliados/P.E.A.	71.51%	74.57%	n.a.	n.a.	-	16.57%	-	35.33%
Afiliados/P.E.T.	-	46.06%	n.a.	n.a.	-	12.27%	-	23.66%
Pensionados/Cotizantes	-	2.59%	-	-	-	0.17%	39.58%	39.58%
Pensionados/Afiliados	-	1.46%	-	-	-	0.04%	-	-
Pensionados/Pob. Anciana.	-	8.03%	-	-	-	0.08%	92.89%	92.97%
Pensionados/P.T.	-	0.54%	-	-	n.a.	n.a.	11.34%	11.61%
Hungría: Afil. Fond. Volunt./P.E.A.	n.a.	n.a.	14.40%	26.96%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hungría: Afil. Fond. Volunt./P.E.T.	n.a.	n.a.	7.41%	13.49%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hungría: Afil. Fond. Priv./P.E.A.	n.a.	n.a.	-	45.48%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hungría: Afil. Fond. Priv./P.E.T.	n.a.	n.a.	-	22.06%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores Fiscales								
Recaudación Fiscal (Ingreso Tributario)/PIB	-	17.63%	18.44%	18.01%	10.58%	13.14%	14.71%	14.70%
Deuda Externa/PIB	46.40%	62.49%	4.94%	2.89%	65.72%	60.06%	25.84%	25.67%
Deuda Interna/PIB	-	19.80%	73.90%	57.73%	-	-	7.52%	11.01%
Déficit (Superávit)/PIB	-2.34%	0.71%	-4.65%	-6.21%	-4.57%	0.10%	-0.43%	-1.23%
Indicadores Mercados Financieros								
Capitalización Bursátil/PIB	-	85.98%	14.92%	31.40%	1.31%	0.02%	1.82%	1.08%
Flujos de Capital (MM US$)	1357.17	1697.42	2199.13	3842.00	-884.40	2284.83	95.72	361.60
Tasa de Depósitos Real	19.37%	8.30%	-2.00%	2.60%	-1612.64%	4.17%	-9.93%	6.20%
Tasa de Préstamos Real	48.66%	15.82%	4.15%	5.65%	-675.41%	25.96%	55.81%	55.50%
Composición y Rent. De Fond. Pensión								
Inversión Activos Domésticos	n.a.	98.60%	n.a.	n.a.	n.a.	92.85%	n.a.	24.62%
Fondos Privados (Hungría)	n.a.	n.a.	n.a.	99.53%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondos Voluntarios (Hungría)	n.a.	n.a.	100.00%	99.77%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión Activos Extrajeros	n.a.	1.40%	n.a.	n.a.	n.a.	7.15%	n.a.	74.03%
Fondos Privados (Hungría)	n.a.	n.a.	n.a.	0.47%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondos Voluntarios (Hungría)	n.a.	n.a.	0.00%	0.23%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tasa de Retorno Real de Fondos de Pensiones	n.a.	10.94%	n.a.	-	n.a.	6.07%	n.a.	11.53%
Comisión Variable Promedio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	2.28%	n.a.	2.06%
Indicadores Crecimiento								
Tasa de Crec. PIB Real	2.39%	4.93%	-1.10%	4.87%	-0.68%	5.77%	3.85%	4.69%
Tasa de Crec. PIB Real p.c.	0.76%	3.29%	-0.80%	5.32%	-2.70%	3.95%	3.12%	3.93%
Ahorro/PIB	13.90%	16.78%	19.78%	25.13%	20.07%	22.97%	14.36%	13.25%
Inflación Anual	96.75%	14.39%	24.79%	11.37%	1257.89%	16.31%	66.95%	11.47%

Fuente: ver Tablas IL-CH, IL-H, IL-P, IL-U, IL-CH, IL-H, IL-P, IL-U, IF-CH, IF-H, IF-P, IF-U, IMF-CH, IMF-H, IMF-P, IMF-U, IC-CH, IC-H, IC-P, IC-U

un "-" es un dato no disponible

"n.a." no aplica.

MATRIZ II

INDICADORES INSTITUCIONALES	TIPO DE REFORMA			
	Modelo Sustitutivo Chileno	Modelo Mixto Húngaro	Modelo Paralelo Peruano	Modelo Mixto Uruguayo
Garantías del Gobierno	1) Pensión mínima al que contribuya por 20 años o más, 2) Rendimiento Mínimo de las Inversiones, 3)Pago de Pensión en caso de quiebra de AFP.	1) Prestación mínima al 2do Pilar del 25% de la pensión del 1er Pilar al que contribuya por 15 años o más (a los que se cambien de sistema, 2) Rendimiento mínimo de los fondos del 2do Pilar.	1)Pensión minima.	1) Pensión minima a todas aquellas personas mayores de 70 años, que no han podido satisfacer los años de servicios requeridos o que carezcan de ingresos.2) Rendimiento mínimo de las inversiones.
Edad de Retiro Legal	65 - hombres; 60 - mujeres	62 - ambos sexos	65 - hombres; 65 - mujeres	60 - ambos sexos
Tasa de Contribución	Trabajadores: 10% sobre Salario.	Trabajadores: 22%-24% sobre Salario Bruto al 1er Pilar, y 6% sobre Salario Bruto al 2do Pilar.	13% del salario bruto del trabajador tanto para el sistema de reparto como para el sistema de capitalización individual.	15% de las asignaciones computables de los trabajadores y 12,5% los empleadores, sobre dichas asignaciones.
Bonos de Reconocimiento	Si	No, pagos compensatorios	Si	No
Grupos de Interés	José Pinera, que era el Ministro de Trabajo hizo fuerte campaña mediática para convencer a los trabajadores de que ellos no querían que su dinero siguiera destinándose a un "pozo sin fondo" (el antiguo sistema de reparto).		Algunas personalidades políticas tales como Mario Roggero y el ministro de económia de ese momento, estimularon la reforma de pensiones.	En el ámbito político la reforma del sistema de pensiones, era prioritaria, debido al proceso de integración económica, a la globalización económica que por ende exigía mayor competititividad, y el gasto notable de la previsión social.
Diferencias Generacionales			Los pensionados no tenían confianza del estado, de que al reformarse el sistema previsional, se seguiría pagando las pensiones.	Existía un descontento general de la población con el antiguo sistema, particularmente la población joven, por lo que se estaba a favor de la reforma.
Pensionados y Trabajadores Mayores	A trabajadores mayores se les dio libertad para el cambio del sistema. No hay restricciones en los parámetros del bono de reconocimiento.	Mejoras en la indexación de las prestaciones. A los trabajadores mayores se les dio la libertad para el cambio de sistema (pero con incentivos adversos).	Los trabajadores mayores se enfrentan a un sistema de reparto reformado en caracteristicas tales como la edad minima de retiro, entre otras.	Los trabajadores mayores de 40 años, pueden elegir entrar al nuevo sistema, pero tenian una fecha limite al primero de Abril de 1996, lo cual se traducía en la aplicación completa de éste.
Trabajadores Jóvenes	Garantías y beneficios propios al nuevo sistema. No están obligados a cambiarse al nuevo sistema (pero se generan incentivos publicitarios al cambio).	Mejoras en la indexación de las prestaciones, y todos los beneficios mencionados del nuevo sistema. No están obligados a cambiarse al nuevo sistema (pero se generan incentivos al cambio).	Garantías y beneficios del nuevo sistema.	Garantías y beneficios del nuevo sistema.
Sindicatos Laborales		Para superar su oposición se le dio participación activa en el nuevo sistema (por ejemplo, sindicato OPZZ fundó un Fondo de Pensión).	Existían grupos de interés tales como, los sindicatos de trabajadores, sindicato de enfermeras, entre otros gremios profesionales, que estaban en contra de la reforma de pensiones. Aunque los trabajadores de clase media y alta estaban a favor de tal reforma.	Sindicatos de trabajadores establecieron dialogo con el gobierno y las organizaciones empresariales.
Burocracia Previa a Reforma		La Burocracia del antiguo sistema se oponía demasiado a la reforma como para confiarle la administración del nuevo sistema.	El Presidente del IPSS, se opuso a la reforma de pensiones, en principio, pero luego de percatarse que no se elminaría tal instituto, estuvo a favor de la reforma.	
Instituciones Financieras Privadas		Las administradoras de fondos voluntarios que existían antes de la reforma	Un importante papel desempeñaron los inversionistas del sector financiero y de seguros durante la reforma de pensiones.	Sindicatos de trabajadores establecieron dialogo con el gobierno y las organizaciones empresariales.
Políticas de Compensación				
Exoneración de la Reforma	Quedo exento de la reforma el sistema previsional de las fuerzas armadas.		Al implementarse la reforma quedaron excluidos de ésta, el régimen de pensiones de las fuerzas Armadas y policiales así como, el régimen llamado DL20530.	Quedaron excluidos del nuevo sistema, la Caja Bancaria de Jubilaciones y Pensiones, la Caja Notarial, la Caja de Jubilaciones y Pensiones de los Profesores Universitarios y los Servicios de Retiros y Pensiones militares.
Compensación Financiera Directa	Aumento de salario bruto, por cambios en esquemas de contribuciones y aplicación de comisiones.		Aumento de salario bruto, por concepto de cambios en el esquema de contribuciones.	Trabajadores cuyos ingresos sean menores de 5000 pesos uruguayos, los estimulan a participar en el régimen privado, por medio, de subsidios del gobierno.
Compensaciones Políticas				Participacióndel partido de izquierda de oposición (que representa los intereses sindicales) en las mesas de negociación.

4.3.1 Observaciones Técnicas de la Matriz I.

Chile: Se toma por Índice de Salario Real al Índice Real de Remuneraciones Medias cuyo año base es 1995. Con respecto a la información previsional de Chile se realizan las siguientes aclaraciones: en el indicador *(Cotizantes/P.E.A.)* para el período después de la Reforma se incluye la información tanto del sistema de reparto, como del nuevo sistema, a diferencia del resto de los indicadores concernientes al sistema previsional que después de la reforma no contienen información del sistema de reparto. Todos los indicadores concernientes al nuevo sistema previsional exeptuando la composición de activos del portafolio de inversión y la rentabilidad real del sistema, contienen información a Diciembre de cada año. El número de pensiones otorgadas a Diciembre de cada año por concepto de vejez y de vejez anticipada se utiliza como aproximación al número de pensionados por año. Por último, para el dato correspondiente al año 2000 de estos últimos datos (de vejez y vejez anticipada) y los datos de la composición del portafolio de inversión, se tomó un promedio entre los llamados Fondos Tipo 1 y Fondos Tipo 2.

Perú: El indicador de activos domésticos y activos extranjeros, se refiere a las inversiones locales y extranjeras del sistema privado de pensiones (SPP), al 31 de Diciembre de cada año,[306] y la comisión variable promedio, se obtuvo de la media de las comisiones variable por AFP[307].

---

[306] Ver Tabla IMF-P.

[307] En el 2000 las AFP s en Perú eran, Horizonte, Profuturo, Integra y Unión Vida, aunque a los primeros años del sistema, existían un mayor número de administradoras, debido a que no habia ocurrido algunas fusiones.

El índice de salario medio real, tiene como año base 1995, y sólo incluye a los obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima,[308] la tasa de desempleo[309] y el sector informal[310] también corresponde a la capital peruana. Los afiliados pertenecen sólo al SPP al igual que los cotizantes y pensionados.

Hungría: El Índice Real de Salarios por Asalariado tiene por año base a 1990. Para los Indicadores Laborales correspondientes, se aclara que la P.E.T. se refiere a la población de 15 a 74 años. Los datos laborales (exeptuando el índice de salarios) se obtuvieron por medio de promedios trimestrales para cada año.

Uruguay: La inversión en activos domésticos y extranjeros se refiere a las inversiones en moneda nacional y moneda extranjera[311] de las administradoras de fondo de ahorro previsional, y la comisión variable se calculó por medio de la media aritmética de las comisiones variables por AFAP[312].

El índice de salario real tiene como año base 1995, los cotizantes y pensionados fueron obtenidos del Banco de previsión social de Uruguay, y los afiliados sólo corresponden al régimen de jubilación por ahorro individual.

Los promedios se realizaron a partir de la data presente en las la Tablas de los Indicadores Laborales (Tablas IL-CH, IL-H, IL-P, IL-U, una tabla para cada país), de los Indicadores Fiscales (Tablas IF-CH, IF-H, IF-P, IF-U), de los Indicadores del Mercado Financiero (Tablas IMF-CH, IMF-H, IMF-P, IMF-U) y de los Indicadores de

---

[308] Ver tabla IML-P.
[309] Anualizado de 1995-1999. Ver tabla IML-P.
[310] Ver anexos y notas explicativas.
[311] Ésta es la forma de clasificación de las inversiones, en el régimen de ahorro previsional.

Crecimiento (Tablas IC-CH, IC-H, IC-P, IC-U). El cálculo de los indicadores se encuentra en las Notas Explicativas.

4.3.2 Comparación de los Modelos de Reforma.

En este punto se explicarán los resultados obtenidos en la Matriz I dividiendo cada tipo de indicador por modelo de reforma, se analizarán los indicadores para cada modelo por separado observando el resultado promedio para antes y después de la reforma. Hecho esto se compararán los distintos modelos de reforma a través de dichos resultados.

4.3.2.1 Indicadores de Crecimiento.

Modelo Sustitutivo Chileno: Se puede decir que en general todos los indicadores de crecimiento presentan una mejoría. El crecimiento, que se mide con la Tasa de Crecimiento del PIB Real y la del PIB Real p.c. fueron en promedio mayores para después de la reforma. Por otro lado, a pesar de que para el Indicador *(Ahorro/PIB)* antes de la reforma sólo se cuenta con un dato, a través de la tendencia que ha presentado esta variable en el tiempo que se trató con anterioridad en este capítulo se puede observar la mejoría de este indicador para después de la reforma de pensiones, siendo entonces que en promedio el ahorro como proporción del PIB ha sido de un 16,78% desde 1981 hasta 1999 (se deben recordar los factores, como la reforma del sistema financiero, que pudieron inducir a dicha mejora). A su vez, la inflación presenta mejorías porque su tasa

[312] Actualmente las AFAP s en Uruguay son 6, Capital, Comercial, Integración, República, Santander y Unión.

promedio decreció. Uno de los factores que hacen tan elevada la tasa promedio previa a la reforma es porque desde 1972 a 1977 se presentaron tasas inflacionarias muy elevadas que afectan el valor del promedio previo a la reforma, sin embargo indistintamente de este caso aislado, hay que acotar que la evolución histórica de la inflación en Chile ha sido característicamente con tasas considerablemente elevadas (Ver Anexo 3, donde se presentan las tasas de inflación desde 1939. Si se toma el promedio desde 1939 hasta el año antes de la reforma, esto es, 1980, resulta en una tasa promedio del 61,94%).

Modelo Mixto Húngaro: Al igual que con Chile, los indicadores de crecimiento de Hungría mejoran (siempre recordando que la reforma húngara ha sido muy reciente y por lo tanto para los promedios posteriores a la reforma se tienen muy pocos datos), ya que Hungría ha tomado desde la década de los noventa políticas económicas parecidas a las de Chile, enfocadas al desarrollo de una economía de mercado. Las Tasas de Crecimiento Reales interanuales son positivas y el Ahorro como Porcentaje del PIB aumenta para el período posterior a la reforma, a su vez, la inflación anual promedio disminuye.

Modelo Paralelo Peruano: Antes de la reforma de pensiones en el Perú, la tasa de crecimiento del PIB real, y la del PIB real per capita eran negativa, aunado a una inflación promedio anual de 1257%. Como se señaló anteriormente, Perú atravesaba por una crisis económica, la cual comenzó a tratarse a finales de 1990. En los años después de la reforma de pensiones, las tasas de crecimiento y el ahorro como % del PIB aumentaron en promedio, y la inflación Anual disminuyó, lo cual pudo haber significado un mayor poder adquisitivo de la población y por consiguiente una menor propensión a

evadir las contribuciones al nuevo sistema de pensiones, además de afectarse de forma menor a las pensiones. Sin embargo hay que tomar en cuenta que en la década de los 90, tal como se indicó anteriormente, se realizaron una serie de reformas estructurales, y políticas que pueden haber tenido efectos sobre dichas variables, tales como la prohibición al Banco Central de financiar los déficit del sector público, las privatizaciones[313], políticas antiinflacionaria, entre otras.

Modelo Mixto Uruguayo: La tasa de crecimiento del PIB real y del PIB real per capita en promedio, eran positivas ante de la reforma, del orden de 3,85%, y 3,12% respectivamente, luego de tal reforma, se incrementaron, particularmente la tasa de crecimiento del PIB real, modificándose moderadamente en promedio el PIB per capita.[314]

El ahorro como % del PIB, disminuyó[315] des pues de la reforma, al igual que la inflación anual, lo cual se traduce en un mayor poder adquisitivo de la población, y en un posible estimulo, para cotizar en el nuevo sistema. Es conveniente resaltar que a mediados de los 90, tal como se señaló anteriormente, se tomaron una serie de medidas para reducir la inflación, se creó el MERCOSUR, se reformó el aparato estatal del estado, etc.

[313] Las privatizaciones se traducen en ingresos adicionales del estado, que pueden haber sido destinados a la inversión o al gasto (impacto sobre el crecimiento) o la reducción del déficit etc.
[314] Puede ser debido al envejecimiento de la población.
[315] Ésta disminución pudo haber ocurrido, por un aumento del gasto o consumo público o privado, entre otras.

4.3.2.2 Indicadores Fiscales.

Modelo Sustitutivo Chileno: Dada la data disponible, sólo se pueden estudiar los siguientes indicadores: la Deuda Externa como porcentaje del PIB que aumentó después de la reforma; aunque el resultado de este promedio se ve fuertemente afectado por los altos niveles de Deuda Externa generados durante la crisis de los 80. Por último, el Déficit Público como Porcentaje del PIB es en promedio positivo para después de la reforma (a diferencia del promedio previo que resultó en un déficit promedio del 2,34% del PIB), esto es demostrativo de que la reforma de pensiones en particular y la nación en general, llevaron a cabo las políticas correctas para el financiamiento de la reforma (cosa que se mencionó en secciones y capítulos anteriores) tomando en consideración que: el modelo chileno es sustitutivo y por lo tanto el impacto sobre el déficit debería ser mayor, los costos fiscales son considerables en la reforma chilena debido a los factores y condiciones que se establecieron en el modelo (que se mencionaron en el capítulo tercero), Chile pasó por una crisis a principios de los 80, se realizaron reformas tributarias y privatizaciones.

Modelo Mixto Húngaro: Para los indicadores fiscales sólo se tiene un dato posreforma, por lo que hace que este punto sea bastante limitado. Sólo se puede decir que cada uno de los indicadores posreforma mantuvieron la tendencia que se presentaba con los datos previos a la reforma: la Deuda Externa y la Deuda Interna como porcentaje del PIB disminuyeron (quizá debido al crecimiento del PIB), el déficit como porcentaje del PIB aumentó (se observa a su vez que disminuyó la recaudación fiscal).

Modelo Paralelo Peruano: Las condiciones antes de la reforma de pensiones en el Perú, mostraba una recaudación Fiscal en promedio de 10,58%, una deuda externa como % del PIB del 65,72% y un déficit del orden de –4,57%, luego de la reforma de pensiones, el primero aumentó, el segundo disminuyó y el tercero se convirtió en un superávit con respecto al PIB. En la década de los 90, se realizó una estricta disciplina fiscal, al igual que realizaron una serie de privatizaciones lo cual pudo influir en tal resultado.

Modelo Mixto Uruguayo: La recaudación fiscal con respecto al PIB, así como la deuda externa, disminuyeron moderadamente posreforma, al contrario sucedió con la deuda interna como % del PIB y el déficit como % del PIB, los cuales aumentaron luego de la reforma.

Es conveniente señalar que no sólo se realizó, como se dijo anteriormente, una reforma en el sistema de pensiones, sino también algunas medidas fueron tomadas en el área de salud y educación lo cual pudo haber impactado a la deuda interna y al déficit público, así como también otras medidas en el ámbito público.[316]

4.3.2.3 Indicadores del Mercado Financiero.

Modelo Sustitutivo Chileno: No hay data disponible para el indicador de Capitalización Bursátil como Porcentaje del PIB para antes de la reforma, sin embargo se debe acotar que la proporción promedio para la data disponible presenta niveles propios de un mercado desarrollado. Por su parte, los flujos de capital fueron en

[316] Ver Evolución descriptiva.

promedio mayores durante el período posterior a la reforma, y esto tomando en consideración que durante el período de la crisis de los 80 los flujos de capitales eran con saldo negativo[317] a la nación (cosa que se debió quizás a la crisis de la banca e instituciones financieras). Por otro lado, las Tasas Reales de Depósitos y Préstamos se mantuvieron en promedio positivas tanto para el período previo como para el posterior a la reforma, sin embargo la disminución de la tasa real, más que deberse a un aumento inflacionario (que provocaría la pérdida en la capacidad adquisitiva) puede deberse al aumento en la creación y mayor cantidad de activos del mercado financiero que hace que la tasa (que sería el precio en este mercado) disminuya.

En cuanto a la Proporción de Activos Domésticos y Extranjeros, se puede decir que, por las regulaciones propias del sistema, dentro del portafolio de las AFP se comenzó a incluir a los activos extranjeros sólo a partir de 1993, haciendo que en promedio del período (1981-2000), la inversión en activos domésticos sea del 1,40% del portafolio, por lo tanto, se puede decir que la participación de Activos Extranjeros dentro de la cartera de inversión de los fondos ha sido baja, haciendo que la cartera de los fondos tenga el potencial para el desarrollo de los mercados domésticos.[318] Por último, la tasa de rentabilidad real de la cartera ha sido en promedio de 10.94% la cual ha sido una tasa promedio interanual considerablemente elevada (a pesar de la disminución notable de la rentabilidad real que se observa desde 1995, debida quizás a los efectos adversos que pudieron realizar sobre el mercado local las crisis de mercados de capitales

[317] Las explicaciones de tal indicador fueron hechas al principio de este Capítulo.
[318] Además de esto, ver otras explicaciones acerca de la composición del Portafolio de los Fondos de Pensión, en el Capítulo Tercero.

internacionales). Finalizando, si se compara la tasa de rentabilidad real promedio de las AFP con respecto a la tasa de depósito real promedio para el período posterior a la reforma, se nota que la tasa de la AFP ha estado por encima de la de Depósito por una diferencia mayor a los 2.5 puntos porcentuales (pero cabe recordar la crisis financiera).

Modelo Mixto Húngaro: Con la reapertura de la Bolsa de Valores de Budapest se puede decir con la data disponible que la proporción de la Capitalización Bursátil respecto al PIB en promedio es considerablemente mayor en el período posterior a la reforma que en el previo, los fondos de pensiones pueden tener un efecto en ello. Por otro lado, la serie de los flujos de capital presentan fluctuaciones muy obtusas, por lo que dificulta un observación clara, especialmente si se toma en consideración que para después de la reforma sólo se realizó un promedio de dos datos. Por último, siendo Hungría un país en transición, esto puede que haga que las Tasas de Depósitos y Préstamos hayan aumentado en términos reales.

Por último, se puede decir que en los años en que ha funcionado el nuevo sistema, la proporción de Activos Domésticos tanto en los Fondos Privados como en los Fondos Voluntarios es en promedio muy baja (debido a la regulación), quizá como estímulo al crecimiento del mercado de valores locales que tiene las peculiaridades mencionadas en la sección anterior de este capítulo. También se observa que antes de la reforma los fondos privados no invertían en activos extranjeros.

Modelo Paralelo Peruano: La capitalización bursátil como % del PIB antes de la reforma en promedio era de 1,31%, disminuyendo luego de la reforma[319] a 0,02%, a diferencia de los flujos de capitales, los cuales en promedio luego de la reforma terminaron con un signo positivo, lo que indica que entraron capitales del exterior. Las tasas de interés reales de depósitos y prestamos, antes de la reforma de pensiones, en promedio eran negativas considerablemente, para la primera éste era de un –1612% y para la segunda de –675%, cambiando dicha situación, en los años después de la reforma, terminando en tasas de interés reales positivas traduciéndose en mejores condiciones para los ahorristas y para los prestamistas, estimulando a su vez el ahorro y la inversión.

Es conveniente recordar que Perú a principios de los 90, presentaba una crisis económica y que se realizaron un conjunto de reformas en esa misma década.

El SPP, presenta en promedio un 92,85% en activos domésticos y un 7,15% en activos extranjeros[320], lo cual muestra la regulación de las administradoras de pensiones en dicho país con respecto a tales inversiones. La tasa de retorno real del sistema es positiva, reflejando un promedio de 6,07% y la comisión variable promedio de un 2,28%.

Modelo Mixto Uruguayo: Las tasas de interés reales pasivas, luego de la reforma aumentaron en promedio de forma considerable (Convirtiéndose en positivas), a diferencia de las activas que disminuyeron en promedio moderadamente a un 55,50% lo cual puede ser debido posiblemente, a la mayor oferta de valores por parte del mercado

[319] Ver Notas Explicativas.

de capitales hacia las AFAPs. La entrada de capitales aumentó en promedio y la capitalización bursátil disminuyó posreforma. Tal como se dijo anteriormente, ocurrió un mayor intercambio comercial, (MERCOSUR) la inflación disminuyó y se aplicaron medidas sobre el sistema financiero.

El régimen de ahorro previsional, tiene como tasa de retorno real promedio 11,53%, la comisión variable promedio es de 2,06% y las inversiones en moneda local en promedio, representan un 24,62% y de moneda extranjera un 74,03% del régimen total.

4.3.2.4 Indicadores Laborales.

Modelo Sustitutivo Chileno: Los Indicadores en los que se dispone de data para antes y después de la reforma, muestran mejoras promedio. Dado que sólo se dispone de un dato del Índice Real de Remuneraciones Medias para antes de la reforma, no se puede realizar una comparación exhaustiva del mismo. La tasa de desempleo promedio ha disminuido de un 12.92% a una cifra de un dígito (en promedio), 8.34% (se deben tomar en consideración, los posibles efectos que hayan tenido las reformas regulatorias sobre el mercado laboral durante el período y que puedan haber contribuido a disminuir dicho desempleo). También se nota que los Desempleados como Proporción de la P.T y de la P.E.T. en promedio han disminuido casi a la mitad y a las dos terceras partes respectivamente, notando con esto una menor carga de población desempleada con respecto a la Economía en general. La evolución promedio del Indicador *(P.E.A/P.E.I.)*

---

[320] Ver Tabla IMF-P

demuestra que la población típicamente improductiva ha disminuido en promedio con respecto a la típicamente productiva por lo que es de esperar que aumenten los posibles contribuyentes al nuevo sistema.

Un estudio a través de los Indicadores que contienen al sector informal no puede hacerse de forma cabal para el modelo sustitutivo chileno debido a la falta de data. Sin embargo se puede decir que con la data de informalidad que se dispone (de 1990 a 1997), el promedio del Sector Informal como Porcentaje de la P.E.A es un considerable 41.26%, sin embargo al colocarlo como Porcentaje de la P.T. este porcentaje promedio disminuye considerablemente a 15.42% y además, la Tasa de Crecimiento de la Informalidad es positiva a una tasa relativamente baja de 3.68%.

Ahora, con respecto a la Información del Sistema de Pensiones se puede observar que los Indicadores de Cobertura Efectiva del Sistema *(Cotizantes/P.E.A.)* y de Cobertura Estadística *(Afiliados/P.E.A.)* en promedio, aumentaron para el período posterior a la reforma. El aumento promedio puede parecer pequeño para ambos indicadores, pero se debe tomar en cuenta que para los años más recientes los Indicadores han alcanzado niveles de más de 60% y de 102% para el primer indicador y el segundo respectivamente. Para el resto de los indicadores laborales con información previsional no se posee la data para el período previo a la reforma de pensiones, pero se puede aclarar que, como al nuevo sistema se cambiaron en el 81 trabajadores relativamente jóvenes los pensionados del nuevo sistema forman un porcentaje se podría decir pequeño en cualquiera de los indicadores que le contienen. Por su parte, los Afiliados al nuevo sistema forman (en promedio) menos de la mitad de la P.E.T.

Modelo Mixto Húngaro: Todos los Indicadores Laborales disponibles presentaron mejores condiciones a las que exhibían en el período previo a la reforma. Para el Indicador de Índices Real de Salarios por Asalariados, sólo se dispone para un dato para después de la reforma. La Tasa de Desempleo promedio es de un sólo dígito después de la reforma, y la proporción del Desempleo con respecto a la nación ha disminuido también. El Indicador P.E.A./P.E.I. ha disminuido en términos promedio debido al envejecimiento de la población (que forma parte de la P.E.I.). Por último, a pesar de que no se posee la información previsional previa a la reforma, los afiliados al nuevo sistema ha sido en promedio de 45.48% sobre la P.E.A, porcentaje considerable, tomando el hecho de que la reforma lleva implantada 3 años (si bien es cierto que también por ello la afiliación a este sistema se debe en gran parte a los contribuyentes al antiguo sistema que decidieron cambiarse, por la conformación de la reforma que no estableció edades límites para realizar dicho cambio).

Modelo Paralelo Peruano: En Perú, el índice de salario real y la tasa de desempleo en Lima, aumentaron después de la reforma. La disminución de las tasas de inflación en la década de los 90, así como el año base seleccionado (1995=100) pudó haber afectado al índice de salario real promedio, así como, los cambios que se han señalado anteriormente en el mercado laboral, pudo haber influido, en el promedio de la tasa de desempleo.

La tasa de crecimiento de la informalidad en promedio, luego de la reforma, ha disminuido a un 6,30%, lo cual puede explicarse por la formalización del mercado

laboral, por medio del nuevo sistema privado de pensiones, aunque también se ejecutaron políticas de corte laboral, tal como se mencionó anteriormente.

La razón población económicamente activa entre población económicamente inactiva, aumentó en promedio, luego de la reforma, traduciéndose probablemente en mayores cotizaciones hacia el sistema de pensiones.

Cotizantes como % de la PEA en el SPP[321], es de 9,12% siendo un porcentaje menor con respecto a la población en edad de trabajar, los afiliados como % de la PEA representan un 16,57% y los pensionados con respecto a los cotizantes, afiliados, población anciana y total, representan un porcentaje pequeño, debido a la naturaleza de éste, en donde las contribuciones no guardan relación directa con los beneficios, y por los pocos años de establecido el régimen.

Modelo Mixto Uruguayo: El índice del salario real y el desempleo como % de la PEA, de la población total y de la población en edad de trabajar, aumentaron en promedio, luego de la reforma, debido posiblemente a las razones señaladas en evolución descriptiva de Uruguay (Baja inflación, año base, en el caso del índice de salario real, reformas y leyes tomadas a mediados de 1990).

La razón de la población económicamente activa y población económicamente inactiva, aumentó luego de la reforma, lo cual puede traducirse, en mayor numero de personas cotizando en el nuevo sistema y en menores problemas fiscales para el régimen de reparto.

[321] No se encontró la data del régimen de reparto que compite con el privado.

El sector informal como % de la PEA, de la población total y de la población en edad de trabajar, se redujo en promedio, luego de la reforma, debido posiblemente a la formalización del mercado laboral, originado por el nuevo régimen de ahorro previsional. No obstante, se realizaron cambios a mediados de los 90, señalados anteriormente. Así mismo, es conveniente resaltar que la tasa de crecimiento de la informalidad en promedio, disminuyó luego de la reforma, hasta ser negativa.

Los cotizantes como % de la PEA, en promedio disminuyó, luego de la reforma, ya que, pudo haber afectado la tasa de desempleo, traduciéndose en menores cotizaciones para el nuevo sistema. Los cotizantes como % de la población en edad de trabajar se incrementó en promedio luego de la reforma, debido posiblemente a los nuevos afiliados[322], o la formalización del mercado laboral, resultando de esta forma, en mayores cotizaciones al nuevo sistema. Los afiliados de las AFAPs como % de la población económicamente activa y de la población en edad de trabajar son respectivamente 35,33% y 23,66% respectivamente.[323]

Los pensionados como porcentaje de los cotizantes, de la población anciana y de la población total, no mostraron en promedio, cambios significativos antes y después de la reforma de pensiones, debido posiblemente a las características del nuevo sistema.[324] y a los pocos años de establecido éste.

---

[322] Individuos que entran por primera vez a trabajar.
[323] Es conveniente recordar, los tramos de ingresos que se utilizan como base para el régimen de reparto y el de ahorro previsional. (Ver capítulo 3).
[324] Ver capítulo 3.

4.3.2.5 Consideraciones Generales.

A pesar de las evidentes limitaciones que en este estudio comparativo se tienen a raíz de la falta de herramientas para establecer con claridad cuál ha sido el impacto que la reforma de pensiones tuvo sobre la evolución de cada uno de los indicadores por las razones mencionadas al inicio del capítulo, podemos notar que en el modelo chileno se observan implicaciones posibles de tal reforma en el mercado laboral al establecerse un desempleo menor, en los mercados financieros al mostrarse una mayor profundización en el mercado de capitales y en los indicadores de crecimiento una mayor tasa de ahorro con respecto al PIB (en promedio) y una mayor tasa de crecimiento del PIB real (en promedio). A diferencia del modelo paralelo peruano en donde se pudieron notar posibles efectos sólo en las siguientes variables: en la reducción del sector informal de la economía y en el aumento del ahorro como porcentaje del PIB y en la tasa de crecimiento del PIB real (en promedio ambos). A su vez el modelo mixto uruguayo incentivó probablemente la formalización de los mercados por la reducción promedio del sector informal, en los indicadores fiscales aumentó en promedio el déficit como porcentaje del PIB, y en los indicadores de crecimiento aumentó la tasa de Crecimiento del PIB. En contraste, el modelo húngaro ha presentado mejorías en todos los indicadores, sin embargo se debe recordar una vez más que los resultados de las condiciones posteriores de la reforma se basan en períodos muy cortos porque la reforma fue muy reciente, haciendo que estos resultados no sean concluyentes.

Es importante resaltar que muchos autores consideran que los posibles efectos de una reforma de pensiones sobre el crecimiento, el ahorro y el aparato económico en

general, sólo pueden observarse en largo plazo. Tal como lo indica Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995) refiriendose a la reforma chilena, *"Sólo un país ha implementado un modelo sustituvo en el cual ha pasado tiempo suficiente para posiblemente tener efectos en la estructura económica, ahorro privado y crecimiento".*[325] O como indica Madrid (2000) que al exponer sobre las razones por las que se están reformando los Sistemas de Seguridad Social acota que *"La ola de privatizaciones de la seguridad social en Latinoamérica es demasiado reciente para haber sido sujeto de mucha investigación académica..."*[326]

Para finalizar este capítulo, se hacen ciertas referencias a la Matriz II que contiene los Indicadores Institucionales. Observando los primeros cuatro indicadores, es conveniente comentar que los modelos mixtos uruguayo y húngaro poseen las mayores tasas de contribución, a diferencia del modelo sustitutivo chileno que posee la menor tasa. Por otra parte los modelos mixto uruguayo y sustitutivo chileno presentaron mayores garantías gubernamentales y el modelo paralelo peruano las menores garantías. Así mismo, la edad mínima de retiro menor la presenta el modelo mixto uruguayo seguido del modelo mixto húngaro, pero la mayor la tiene el modelo paralelo peruano. Por último, los modelos sustitutivo chileno y el paralelo peruano brindaron bonos de reconocimiento, a diferencia del modelo mixto húngaro que realizó pagos compensatorios a los que se cambiasen de sistema y del modelo mixto uruguayo que les reconoció todas las pensiones acumuladas aplicándoles los beneficios del nuevo sistema.

---

[325] CORSETTI, G., y SCHMIDT-HEBBEL, K. (1995), ob.cit., p. 3.
[326] MADRID, R. (2000), ob.cit., p. 2.

Del resto de los indicadores podemos acotar que dan una idea del entorno bajo el cual se desenvolvieron cada una de las reformas.

FIGURAS PARA CHILE.

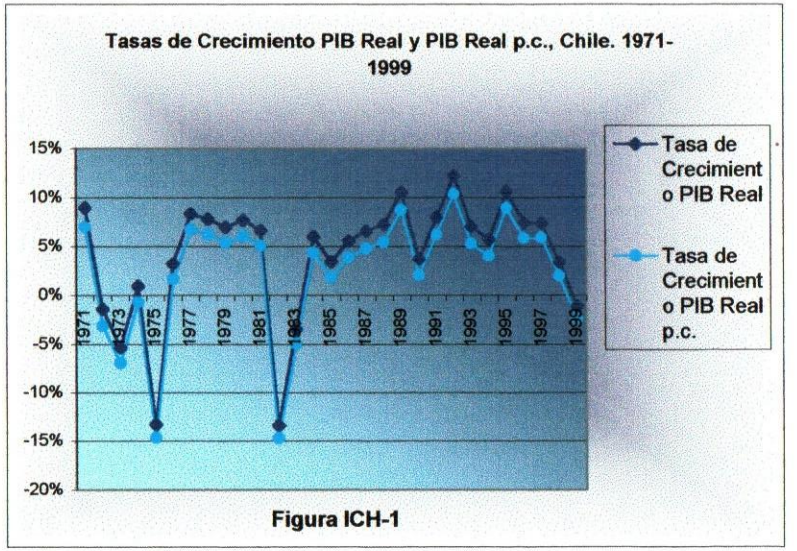


Figura ICH-1

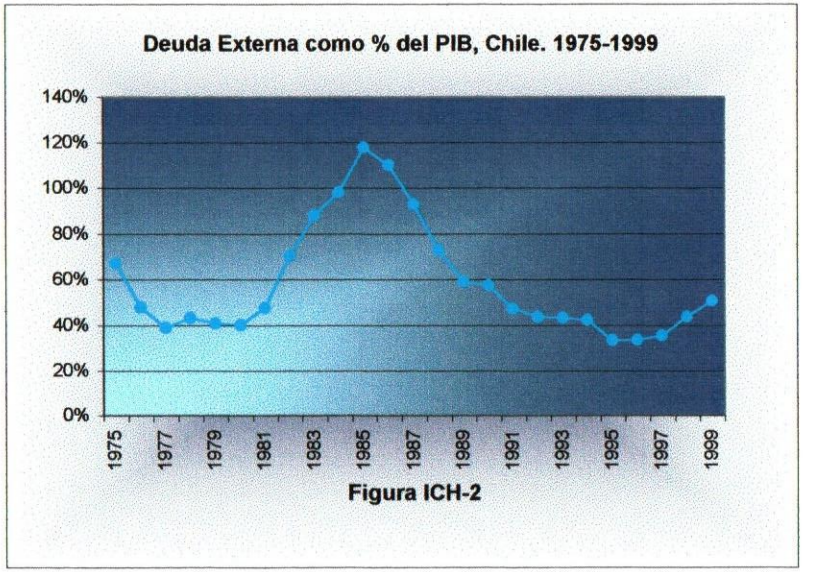


Figura ICH-2

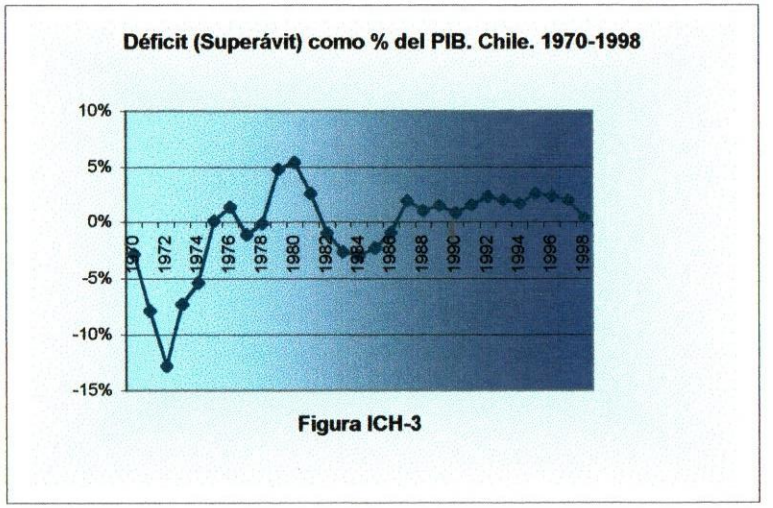


Figura ICH-3

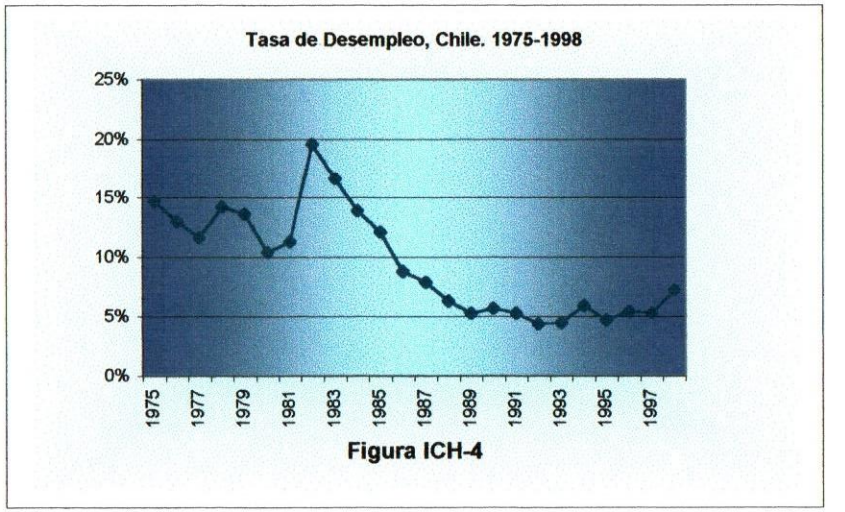


Figura ICH-4

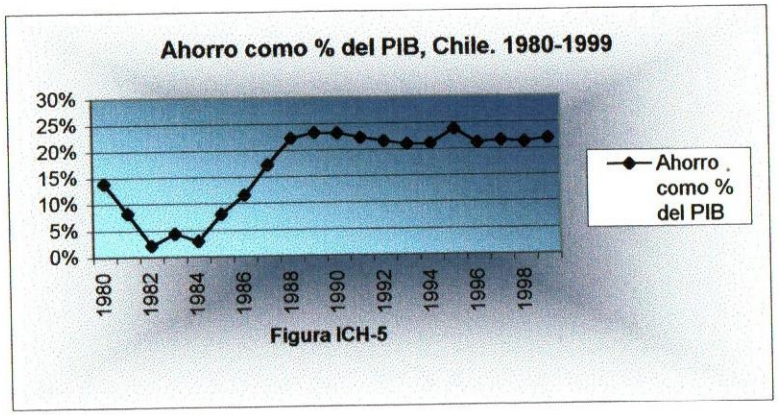


Figura ICH-5

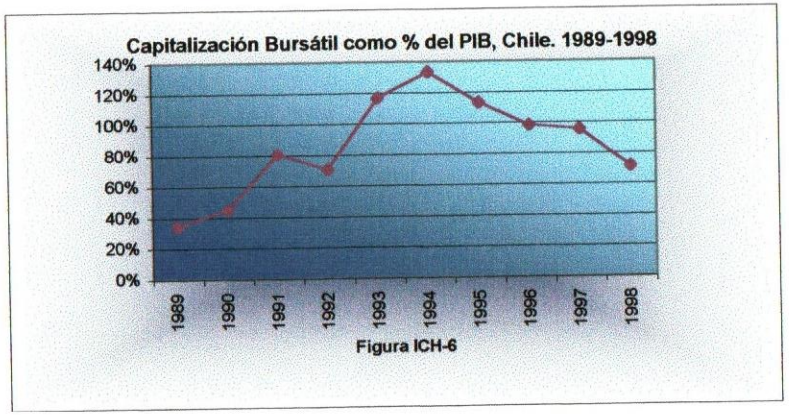


Figura ICH-6

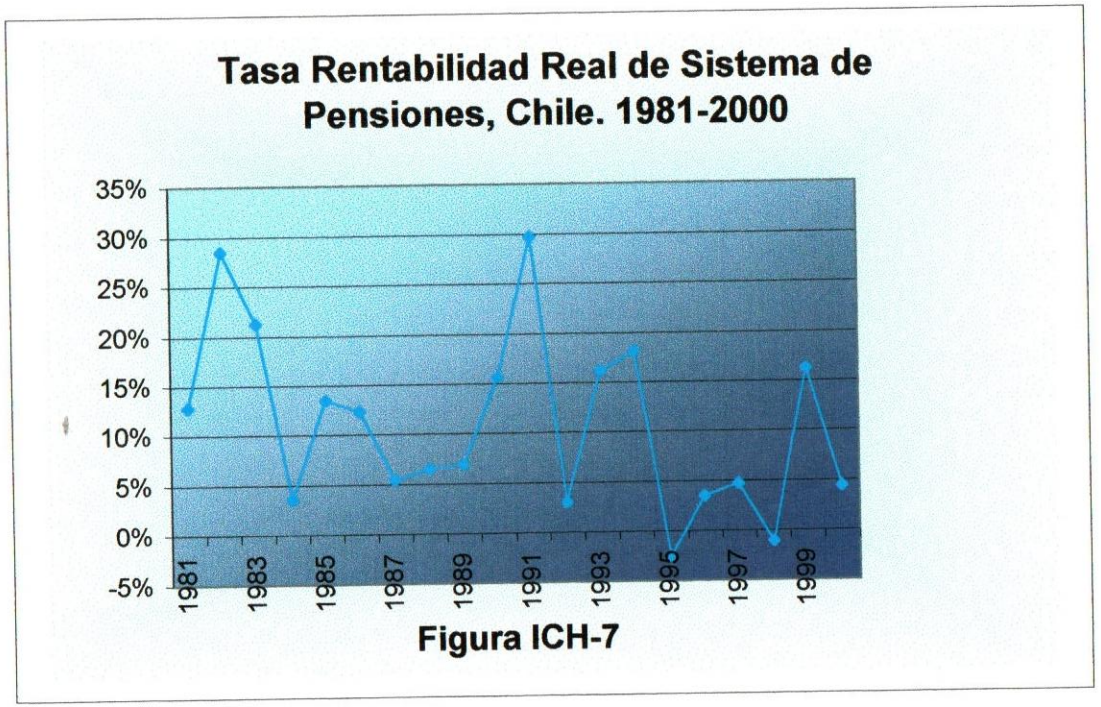


Figura ICH-7

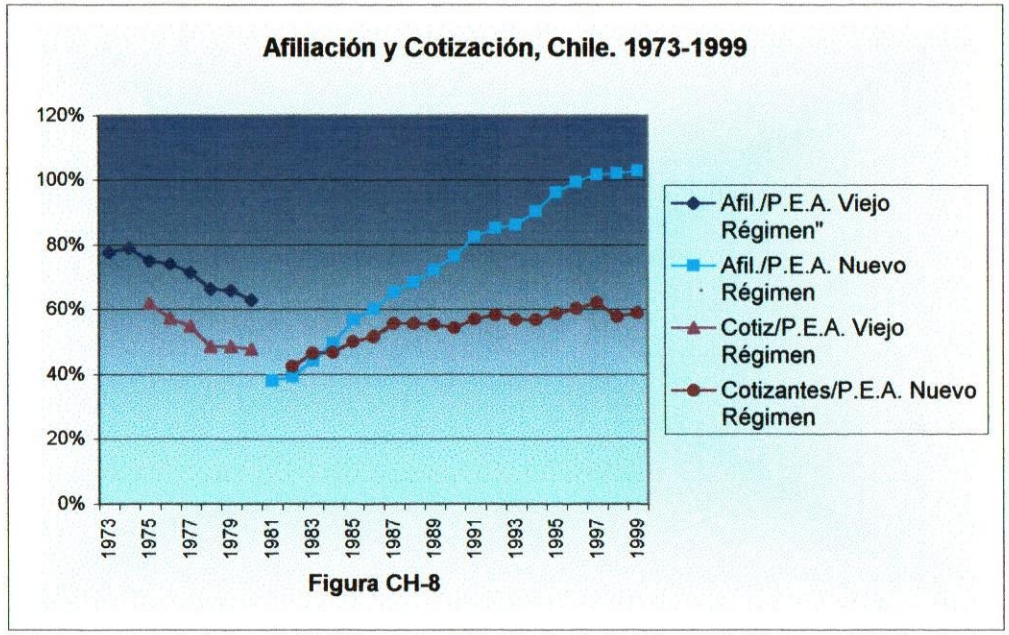


Figura CH-8

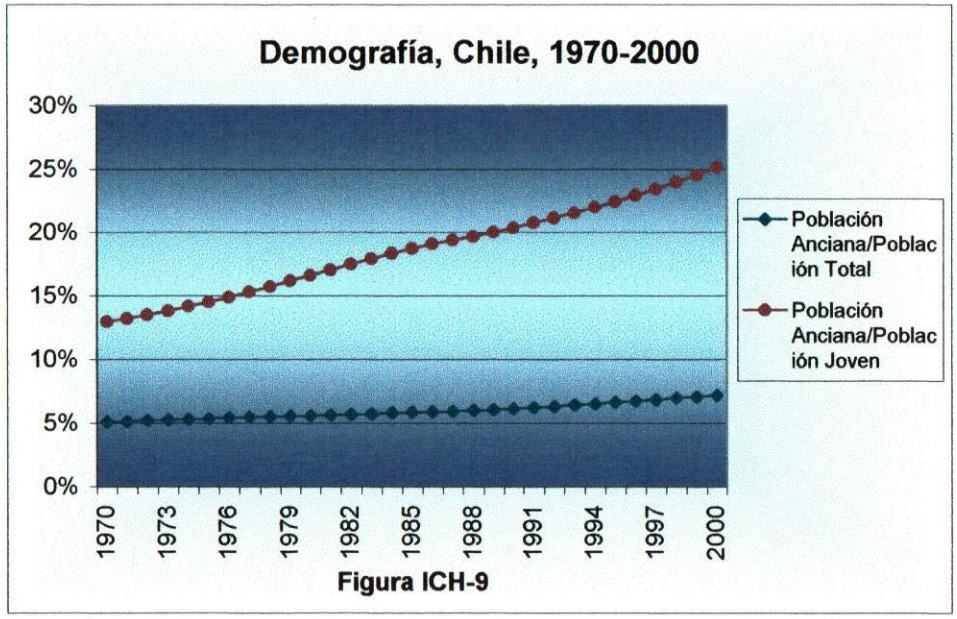


Figura ICH-9

FIGURAS PARA HUNGRÍA.

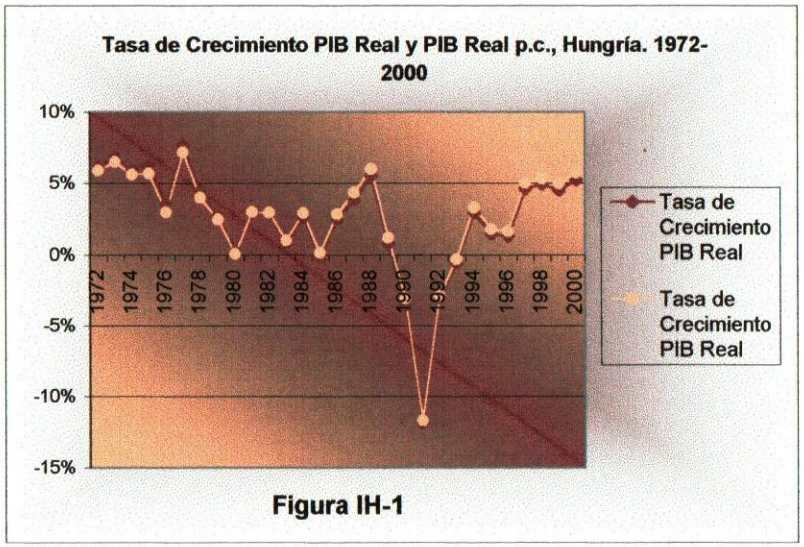


Figura IH-1

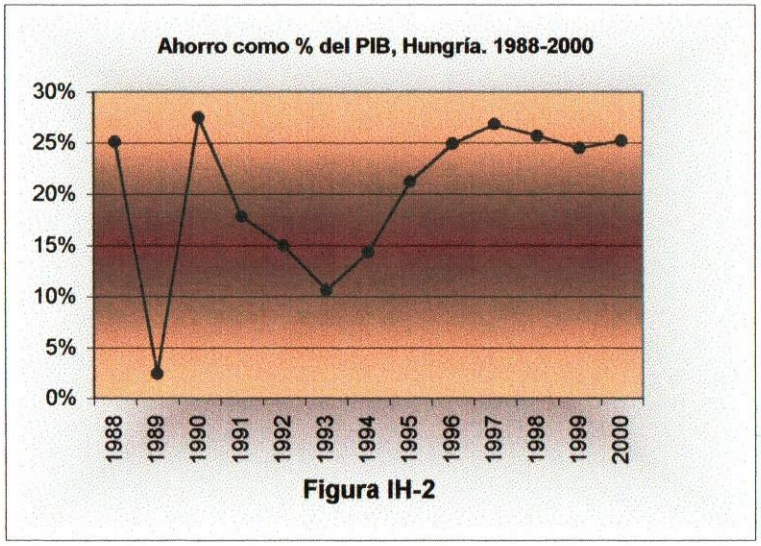


Figura IH-2

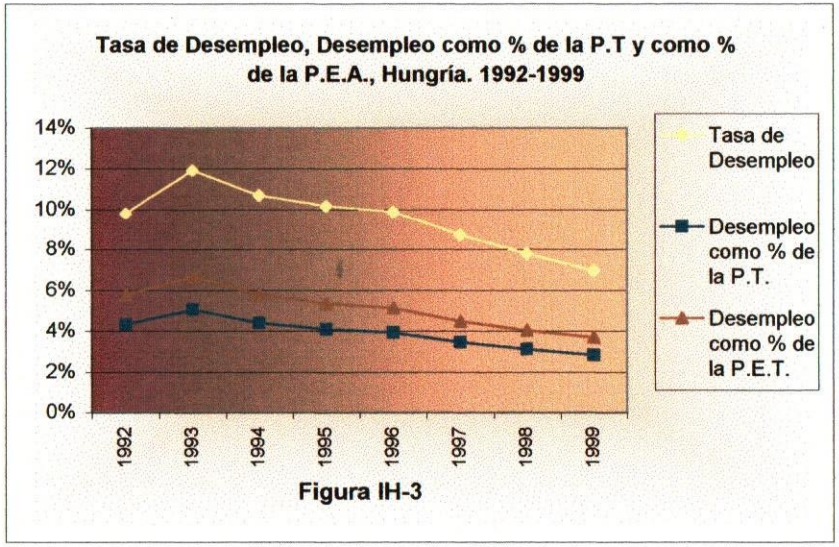


Figura IH-3

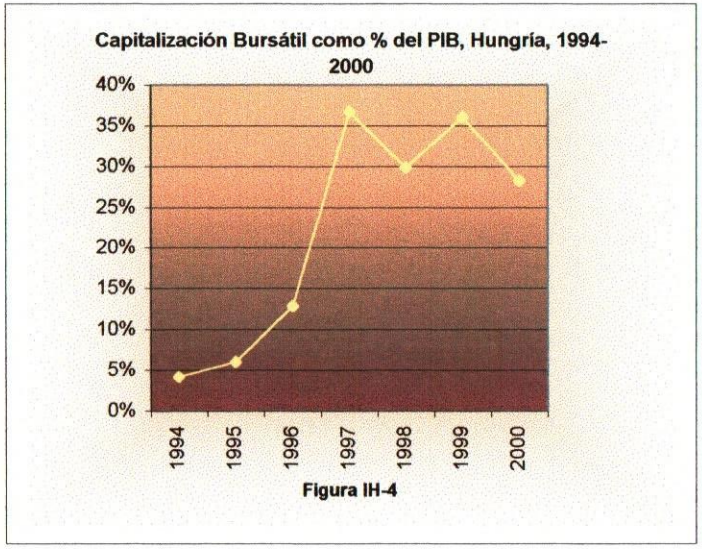


Figura IH-4

FIGURAS PARA PERÚ.

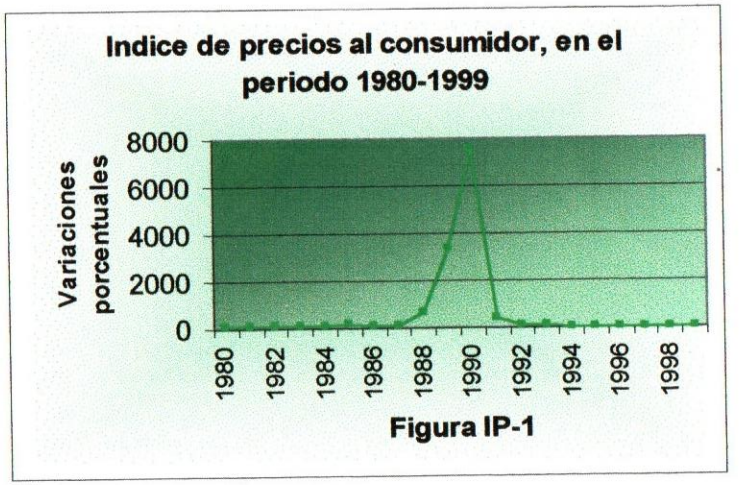


Figura IP-1

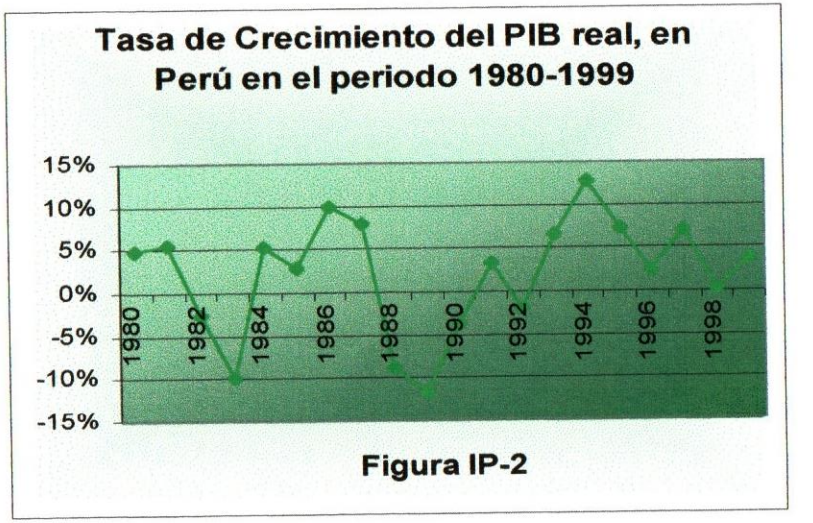


Figura IP-2

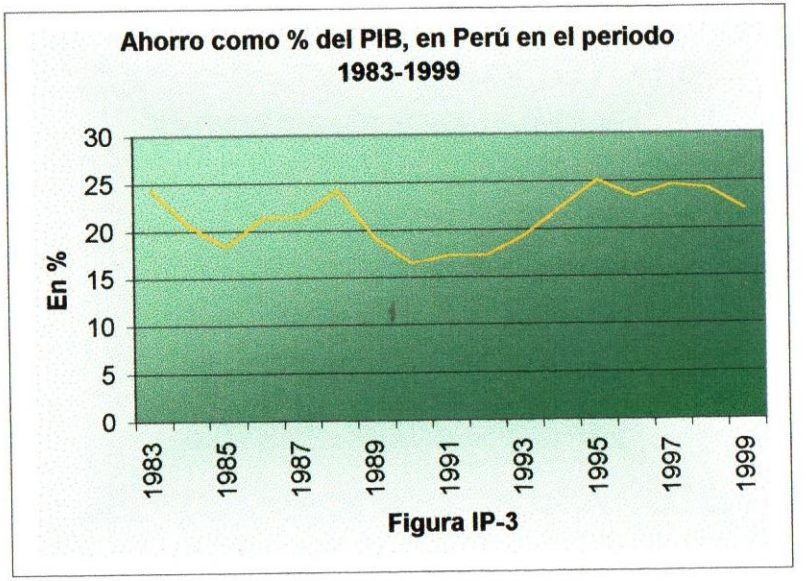


Figura IP-3

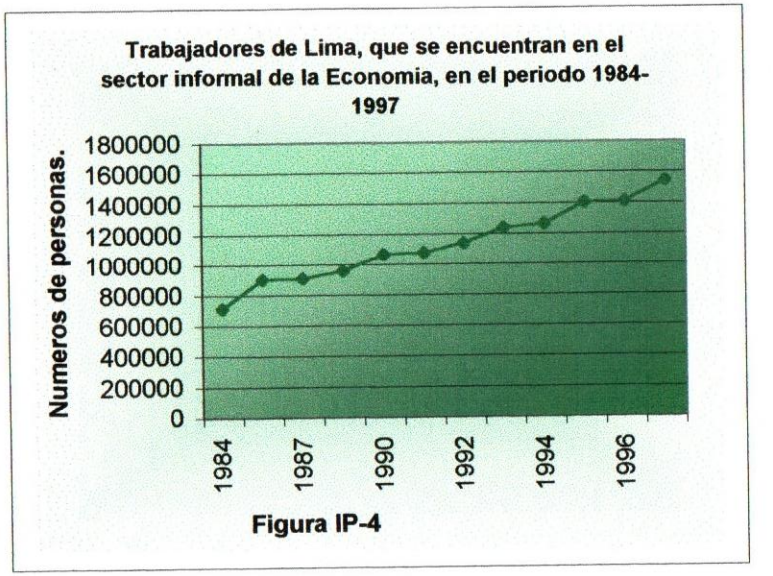


Figura IP-4

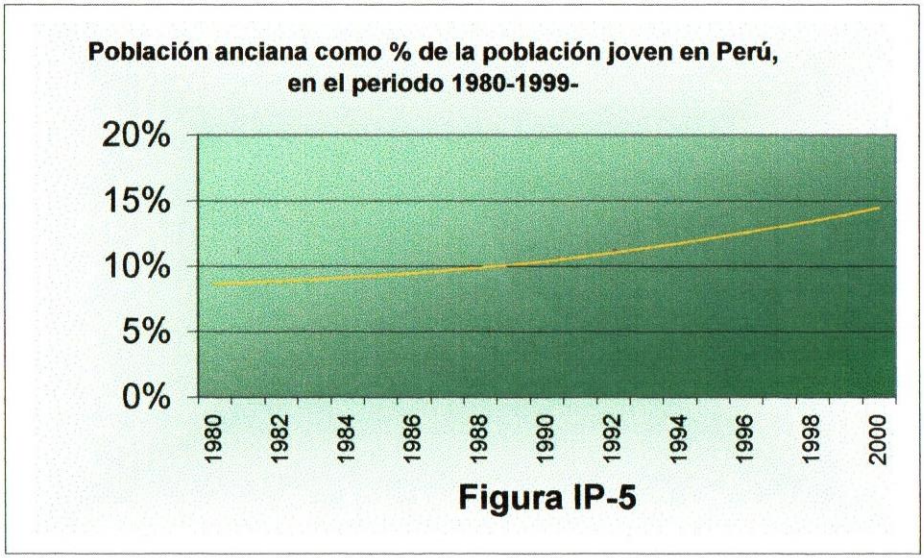


Figura IP-5

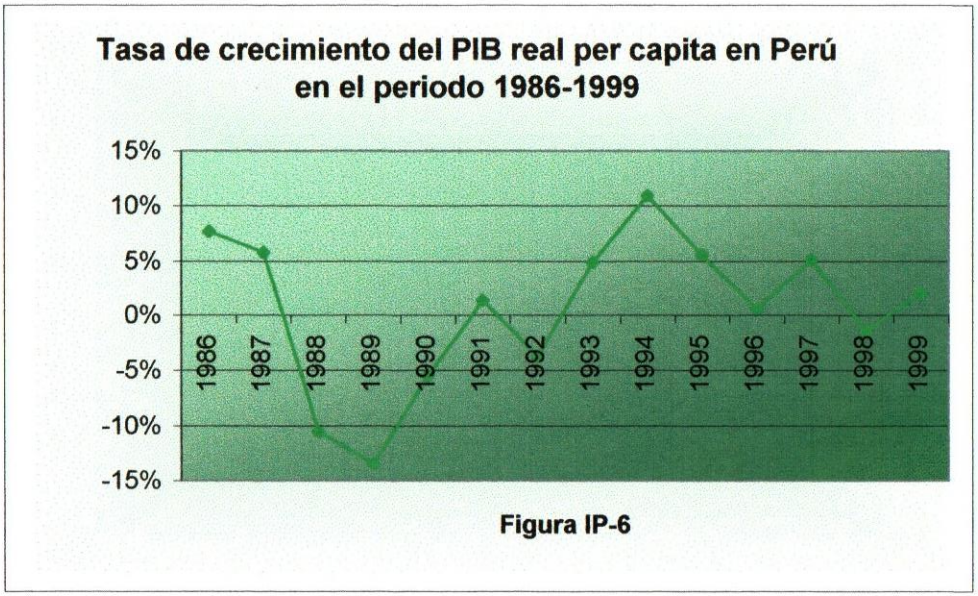


Figura IP-6

FIGURAS PARA URUGUAY.

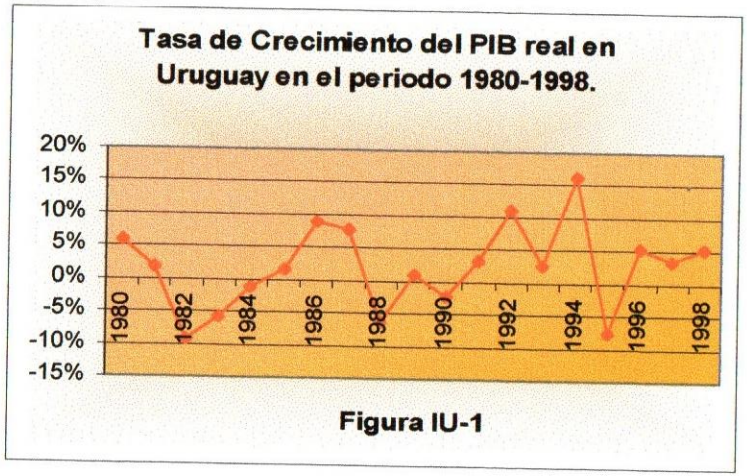


Figura IU-1

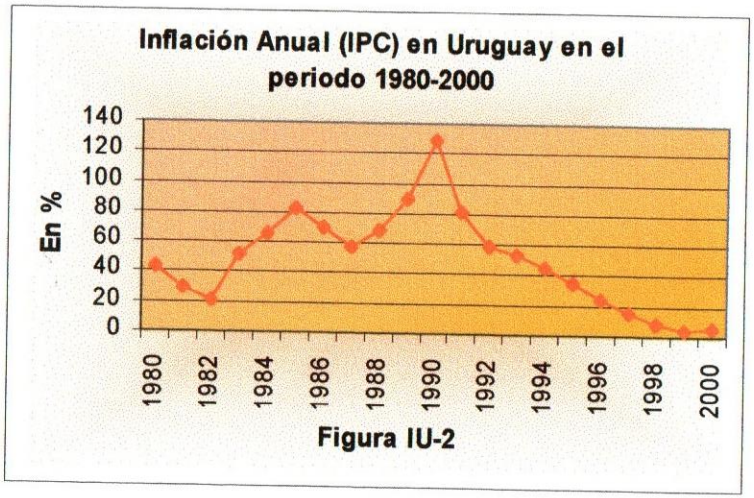


Figura IU-2

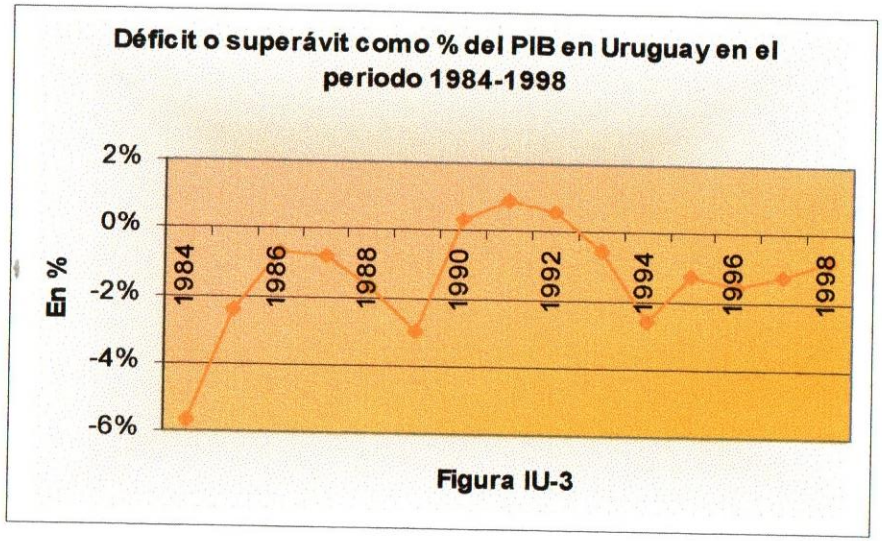


Figura IU-3

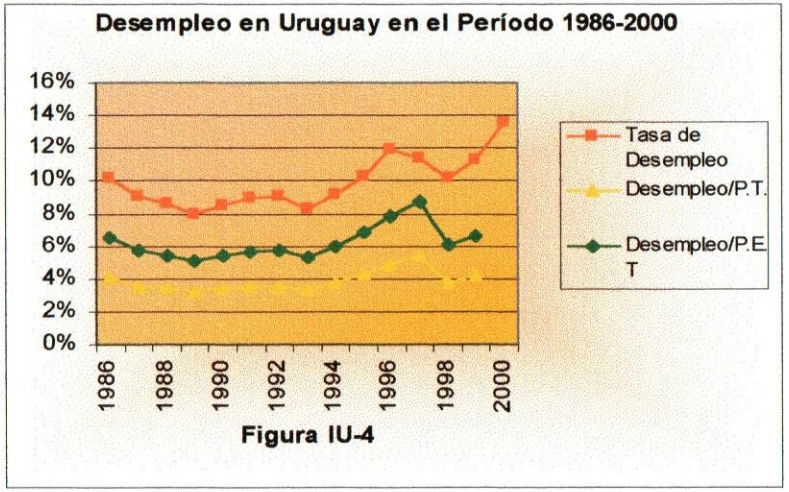


Figura IU-4

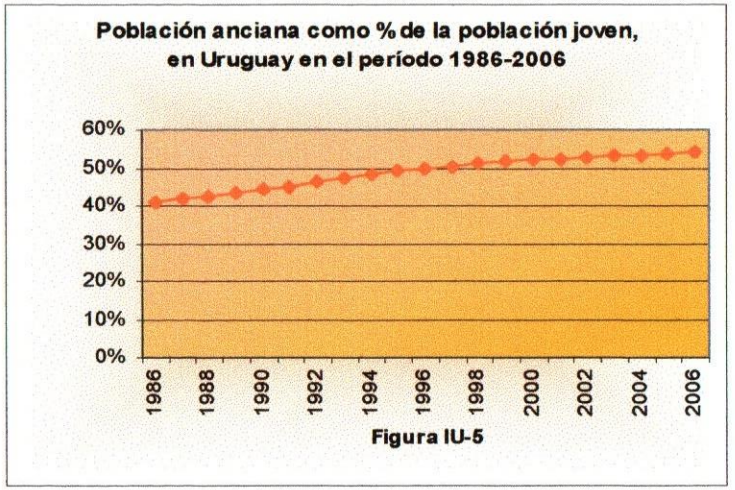


Figura IU-5

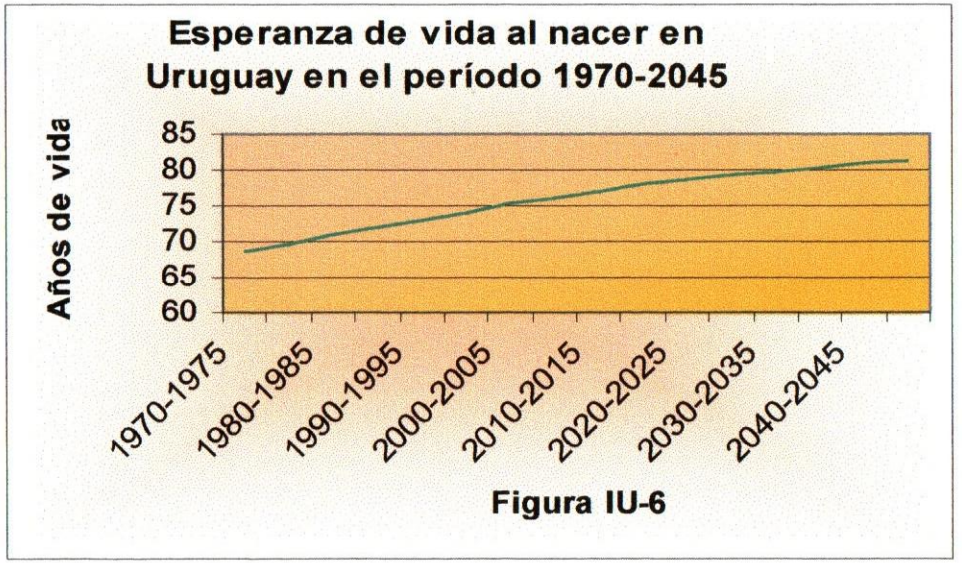


Figura IU-6

TABLA IL-CH

Indicadores Laborales

AÑO	1980	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Indice Real de Remuneraciones Medias (1995 = 100)	77.2	80.9	84.9	88.7	91.8	96.1	100	104.1	106.6	109.5	112.1	113.7

Fuente: CEPAL

AÑO	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Desempleo/P.E.A.	14.70%	13.00%	11.60%	14.20%	13.60%	10.40%	11.30%	19.60%	16.60%	13.90%	12.10%	8.80%	7.90%	6.30%	5.30%	5.70%	5.30%	4.40%	4.50%
Desempleo/P.T.	4.52%	3.87%	3.55%	4.58%	4.32%	3.39%	3.68%	6.24%	4.73%	4.57%	4.29%	3.06%	2.76%	2.26%	1.94%	2.05%	1.90%	1.60%	1.70%
Desempleo/P.E.T.	7.82%	6.62%	6.01%	7.67%	7.16%	5.57%	6.00%	10.09%	7.59%	7.28%	6.80%	4.83%	4.35%	3.55%	3.04%	3.22%	2.98%	2.51%	2.65%
P.E.A./P.E.I.	0.95	0.87	0.90	0.98	0.93	0.96	0.95	0.89	0.72	0.92	1.06	1.01	1.01	1.06	1.10	1.06	1.05	1.08	1.16

Fuente: OIT, Cálculos Propios

	1994	1995	1996	1997	1998
Desempleo/P.E.A.	5.90%	4.70%	5.40%	5.30%	7.20%
Desempleo/P.T.	2.22%	1.75%	2.09%	2.08%	2.83%
Desempleo/P.E.T.	3.48%	2.73%	3.27%	3.24%	4.41%
P.E.A./P.E.I.	1.15	1.11	1.21	1.24	1.24

AÑO	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Informal/P.E.A.*	39.42%	39.87%	40.53%	41.35%	42.25%	42.60%	41.72%	42.33%
Informal/P.T.*	14.20%	14.32%	14.77%	15.59%	15.93%	15.83%	16.18%	16.58%
Informal/P.E.T*.	22.24%	22.42%	23.11%	24.39%	24.93%	24.75%	25.29%	25.89%
Tasa de Crec. De Pers. En Informalidad*		2.59%	4.85%	7.30%	3.86%	0.88%	3.74%	3.94%

* Informalidad del Sector Urbano.

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Pensionados/Cotizantes*	0.03%	0.13%	0.17%	0.27%	0.39%	0.58%	0.88%	1.12%	1.84%	2.29%	2.89%	3.64%	4.22%	4.55%	4.90%	5.63%	6.09%	7.05%
Pensionados/Afiliados*	0.02%	0.09%	0.12%	0.19%	0.28%	0.40%	0.57%	0.79%	1.11%	1.39%	1.71%	2.09%	2.35%	2.55%	2.79%	2.97%	3.25%	3.59%
Pensionados/Pob. Anciana.*	0.06%	0.25%	0.38%	0.67%	1.08%	1.66%	2.56%	3.70%	5.55%	7.25%	9.15%	11.51%	13.32%	14.65%	16.17%	17.23%	18.74%	20.67%
Pensionados/P.T.*	0.00%	0.01%	0.02%	0.04%	0.06%	0.10%	0.15%	0.23%	0.34%	0.46%	0.59%	0.75%	0.88%	0.98%	1.10%	1.20%	1.32%	1.48%

* Pensionados y Cotizantes únicamente del Sistema de Capitalización Individual

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Cotizantes/P.E.T.*	14.90%	16.91%	18.30%	20.53%	22.90%	25.61%	26.90%	27.62%	31.61%	29.23%	31.15%	31.73%	32.20%	32.60%	33.83%	35.20%	33.14%	33.82%	32.65%
Afiliados/P.E.T.	20.24%	22.27%	25.97%	30.09%	33.45%	36.58%	39.51%	42.28%	44.73%	48.30%	51.24%	53.52%	56.08%	58.57%	60.38%	61.72%	62.77%	63.30%	64.13%

*Cotizantes, únicamente del Sistema de Capitalización Individual

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Afiliados/P.E.A.*	77.70%	79.00%	75.00%	74.00%	71.50%	66.30%	65.80%	62.80%	38.00%	39.30%	44.20%	49.60%	56.80%	60.10%	65.30%	68.40%	72.20%	76.50%	82.40%
Cotizantes/P.E.A.**	-	-	61.90%	57.30%	54.80%	48.50%	48.50%	47.80%	-	42.40%	46.50%	46.80%	50.10%	51.50%	55.70%	55.60%	55.30%	54.30%	56.90%

* Antes de 1981, Afiliados Sistema de Reparto; después de 1981, Afiliados Sistema de Capitalización Individual

** Después de 1981, incluye Cotizantes de ambos Sistemas

Fuente: Arenas (2000)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
*Afiliados/P.E.A.**	85.30%	86.30%	90.30%	96.10%	99.50%	101.70%	102.00%	102.90%
*Cotizantes/P.E.A.***	58.30%	56.80%	56.80%	58.60%	60.30%	62.10%	57.70%	58.90%

TABLA IF-CH

Indicadores Fiscales

AÑO	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Déficit/PIB	-2.85%	-7.88%	-12.82%	-7.32%	-5.38%	0.13%	1.36%	-1.11%	-0.10%	4.82%	5.41%	2.59%	-0.98%	-2.63%	-2.97%
Deuda Externa/PIB Total	-	-	-	-	-	67.24%	47.87%	38.90%	43.23%	40.94%	40.21%	47.61%	70.48%	88.15%	98.20%

Fuente: Cálculos Propios

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Déficit/PIB	-2.29%	-0.92%	1.90%	1.03%	1.47%	0.80%	1.54%	2.28%	1.98%	1.69%	2.58%	2.33%	1.97%	0.39%	-
Deuda Externa/PIB Total	117.94%	110.04%	92.81%	73.02%	58.99%	57.46%	47.22%	43.56%	43.14%	42.18%	33.33%	33.51%	35.47%	43.53%	50.64%

AÑO	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Deuda Interna/PIB	35.94%	30.05%	27.37%	23.51%	19.64%	19.09%	15.45%	13.26%	12.00%	11.04%	10.42%		
Recaudac como % del PIB	-	-	-	-	-	18.08%	17.49%	17.01%	18.40%	17.97%	17.70%	16.87%	17.51%

Fuente: Servicio de Inpuestos Internos (Recaudación Fiscal), Cálculos Propios

TABLA IMF-CH

Indicadores del Mercado Financiero

AÑO	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capitalizac/PIB	34.42%	44.97%	80.83%	70.87%	116.94%	133.31%	113.18%	98.53%	95.55%	71.24%

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Flujo de Capital (Cuenta Financiera) (MM US$)	-67	247	601	1960	2161	3241	4768	834	-3224	-80	-1394	-2219	-743	-903	1241
Tasa deposito Real	-	-	31.42%	33.23%	6.29%	6.52%	31.40%	27.98%	4.91%	4.63%	5.57%	1.59%	3.72%	2.41%	6.32%
Tasa de préstamos Real	-	-	99.65%	55.83%	23.21%	15.94%	42.52%	43.16%	19.72%	15.33%	14.41%	8.87%	11.30%	8.47%	14.52%

Fuente: FMI, Cálculos Propios

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Flujo de Capital (Cont.)	2857	964	3132	2995	5294	2357	6665	7355	3181	-829
Tasa deposito Real	12.97%	3.62%	5.56%	6.04%	6.18%	5.53%	6.86%	6.02%	10.21%	6.25%
Tasa de préstamos Real	21.53%	9.85%	11.22%	12.10%	11.44%	9.96%	10.77%	9.67%	15.47%	10.32%

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Inversión en Activos Extranjeros*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.57%	0.90%	0.20%
Inversión en Activos Domésticos*	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	99.43%	99.10%	99.80%
Tasa de Rentabilidad Real del Sistema**	12.80%	28.50%	21.30%	3.60%	13.40%	12.30%	5.40%	6.50%	6.90%	15.60%	29.70%	3.00%	16.20%	18.20%	-2.50%

* En el año 2000, Fondos se dividen Tipo 1 y Tipo 2, se incluyen ambos portafolios promediándolos

**Promedio Ponderado por el valor del Fondo de Pensiones de cada A.F.P. al último día del mes anterior.

Fuente: SAFP

	1996	1997	1998	1999	2000
*Inversión en Activos Extranjeros**	0.54%	1.25%	5.73%	13.42%	5.44%
*Inversión en Activos Domésticos**	99.46%	98.75%	94.27%	86.58%	94.56%
*Tasa de Rentabilidad Real del Sistema***	3.50%	4.70%	-1.10%	16.30%	4.40%

TABLA IC-CH

Indicadores de Crecimiento

AÑO	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Tasa de Crec. PIB Real	8.97%	-1.40%	-5.35%	0.96%	-13.27%	3.22%	8.33%	7.79%	6.96%	7.69%	6.68%	-13.41%	-3.49%
Tasa de Crec. PIB p.c. Real	7.01%	-3.10%	-6.93%	-0.68%	-14.65%	1.62%	6.71%	6.20%	5.39%	6.08%	5.06%	-14.72%	-4.97%

Fuente: Cálculos Propios

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Tasa de Crec. PIB Real (Cont.)	6.02%	3.47%	5.59%	6.59%	7.26%	10.56%	3.74%	7.99%	12.24%	7.03%	5.71%	10.65%	7.42%
Tasa de Crec. PIB p.c. Real (Cont.)	4.38%	1.83%	3.86%	4.82%	5.46%	8.70%	2.02%	6.20%	10.37%	5.27%	4.02%	8.97%	5.87%

	1997	1998	1999
Tasa de Crec. PIB Real (Cont.)	7.38%	3.37%	-1.13%
Tasa de Crec. PIB p.c. Real (Cont.)	5.88%	1.98%	-2.42%

AÑO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Ahorro/PIB	13.90%	8.20%	2.10%	4.40%	2.90%	8.00%	11.54%	17.25%	22.27%	23.33%	23.23%	22.27%	21.54%

Fuente: Uthoff (2001) y Banco Central de Chile

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ahorro/PIB (Cont.)	20.94%	21.05%	23.81%	21.20%	21.60%	21.26%	21.90%

AÑO	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
I.P.C.*	16.50%	23.40%	12.00%	56.20%	71.10%	83.80%	37.70%	17.20%	32.50%	33.20%	5.50%	9.60%	27.70%

* Variación Porcentual de Diciembre a Diciembre

Fuente: INE

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
I.P.C. (Cont.)	45.30%	38.50%	25.80%	17.00%	21.90%	27.90%	29.30%	34.90%	22.10%	163.40%	508.10%	375.90%	340.70%

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
I.P.C. (Cont.)	174.30%	63.50%	30.30%	38.90%	31.20%	9.50%	20.70%	23.10%	23.00%	26.40%	17.40%	21.50%	12.70%

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
I.P.C. (Cont.)	21.40%	27.30%	18.70%	12.70%	12.20%	8.90%	8.20%	6.60%	6.00%	4.70%	2.30%	4.50%

TABLA IL-H

Indicadores Laborales

AÑO	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Índice Real de Salarios por Asalariado (1990 = 100)	100.00	93.15	91.78	88.13	94.52	83.11	79.00	82.65	85.45	-	-
Desempleo/P.E.A.	-	-	9.82%	11.94%	10.70%	10.17%	9.88%	8.73%	7.81%	6.95%	640.00%
Desempleo/P.T.	-	-	4.31%	5.05%	4.39%	4.08%	3.93%	3.44%	3.10%	2.84%	-
Desempleo/P.E.T.	-	-	5.75%	6.68%	5.78%	5.33%	5.12%	4.47%	4.04%	3.69%	-
P.E.A./P.E.I.	-	-	1.42	1.27	1.17	1.10	1.08	1.05	1.07	1.13	-

Fuente: Ecostat, Cálculos Propios

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Afiliados Fondo Voluntario/P.E.A.	11.58%	17.22%	24.54%	26.90%	29.43%
Afiliados Fondo Privado/P.E.A.	n.a.	n.a.	33.58%	50.39%	52.47%
Afiliados Fondo Voluntario/P.E.T.	6.00%	8.82%	12.69%	14.28%	-
Afiliados Fondo Privado/P.E.T.	n.a.	n.a.	17.36%	26.75%	-

Fuente: National Bank of Hungary

TABLA IF-H

Indicadores Fiscales

AÑO	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Deud. Ext/PIB	4.76%	4.55%	5.71%	5.42%	5.75%	4.25%	4.14%	2.89%
Deud. Inte/PIB	69.30%	73.98%	83.95%	81.66%	80.22%	68.43%	59.75%	57.73%

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Déficit/PIB	-2.83%	-1.90%	-0.71%	1.60%	-0.98%	-2.84%	-3.29%	-0.22%	-1.89%	0.80%	-3.81%	-7.29%	-5.72%	-7.12%

Fuente: Cálculos Propios

	1995	1996	1997	1998
Déficit/PIB (Cont.)	-6.39%	-3.12%	-4.53%	-6.21%

AÑO	1995	1996	1997	1998
Recaud/PIB	18.47%	18.56%	18.28%	18.01%

Fuente: Cálculos Propios.

TABLA IMF-H

Indicadores del Mercado Financiero

AÑO	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Capitalización Bursátil/P.I.B.	4.19%	5.99%	12.86%	36.64%	29.90%	36.05%	28.25%

Fuente: Budapest Stock Exchange

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Flujos de Capital (Cuenta Financiera) (MM US$)	-	-474	646	267	1066	1388	235	680	901	-801	1474	416	6083	3370
Tasa de Depos. Real	-1.60%	-3.40%	-2.30%	-3.30%	-2.00%	-0.80%	-4.60%	-10.20%	-7.60%	-4.20%	-4.60%	1.40%	-6.80%	1.50%
Tasa de Prest. Real									3.30%	-0.10%	0.10%	10.10%	2.90%	8.60%

Fuente: IMF, Cálculos Propios

	1995	1996	1997	1998	1999
Flujos de Capital (Cont.)	7080	-687	658	3017	4667
Tasa de Depos. Real (Cont.)	-2.10%	-1.40%	0.20%	1.90%	3.30%
Tasa de Prest. Real (Cont.)	4.40%	3.70%	3.50%	5.00%	6.30%

AÑO	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Inversión en Activos Domésticos						
Fondos de Pensión Voluntarios	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	99.30%
Fondos de Pensión Privados	n.a.	n.a.	n.a.	100.00%	100.00%	98.60%
Inversión en Activos Extranjeros						
Fondos de Pensión Voluntarios	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.70%
Fondos de Pensión Privados	n.a.	n.a.	n.a.	0.00%	0.00%	1.40%

Fuente: National Bank of Hungary

TABLA IC-H

Indicadores de Crecimiento

AÑO	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Tasa de Crec. PIB Real	6.14%	6.83%	5.91%	6.25%	3.56%	7.67%	4.44%	2.70%	0.26%	2.92%
Tasa de Crec. PIB p.c.	5.88%	6.51%	5.59%	5.66%	2.96%	7.14%	4.00%	2.44%	0.05%	2.96%

Fuente: Cálculos Propios

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Tasa de Crec. PIB Real (Cont.)	2.86%	0.77%	2.60%	-0.24%	2.46%	3.81%	5.53%	0.76%	-3.52%	-11.88%
Tasa de Crec. PIB p.c. (Cont.)	2.95%	1.00%	2.90%	0.14%	2.84%	4.32%	5.98%	1.18%	-3.09%	-11.71%

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Tasa de Crec. PIB Real (Cont.)	-3.06%	-0.59%	2.94%	1.45%	1.30%	4.60%	4.90%	4.50%	5.20%
Tasa de Crec. PIB p.c. (Cont.)	-2.89%	-0.33%	3.27%	1.76%	1.64%	4.99%	5.30%	4.95%	5.71%

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Ahorro/PIB*	-	-	-	-	-	-	-	25.10%	2.50%	27.50%
IPC**	4.60%	6.90%	7.30%	8.30%	7.00%	5.30%	8.60%	15.50%	17.00%	28.90%

* (A precio corriente, basado en data ajustada por inflación)

** Variación Interanual

Fuente: National Bank of Hungary, Ecostat

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ahorro/PIB (Cont.)	17.80%	15.00%	10.60%	14.40%	21.20%	24.90%	26.80%	25.70%	24.50%	25.20%
IPC (Cont.)	35.00%	23.00%	22.50%	18.80%	28.20%	23.60%	18.30%	14.30%	10.00%	9.80%

TABLA IL-P

Indicadores Laborales

AÑOS	1980	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Indice de Salario Medio Real*	265	85.7	98.7	95.2	94.4	109.2	100	95.2	94.5

*:1995=100 y solo incluye obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima

Fuente: CEPAL

	1998	1999
Indice de Salario Medio Real (Cont.)	92.7	90.8

AÑOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Desempleo[1]/P.E.A	8.3	5.9	9.4	9.9	8.8	8.2	7.9	9.2	8.1

1:Lima metropolitana, anualizado de 1995-1999.

Fuente: INEI

	1999
Desempleo/P.E.A (Cont.)	9.1

AÑOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
P.E.A/P.E.I	1.40862729	1.41395	1.418194	1.423221	1.430821	1.442736	1.459646	1.48022	1.50285

Fuente: Cálculos Propios

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
P.E.A/P.E.I (Cont.)	1.52615346	1.548657	1.570534	1.592636	1.614865	1.637142	1.659371

AÑOS	1986	1987	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Tasa de crecimiento del sector informal*	27.29%	0.77%	5.37%	10.93%	1.22%	5.75%	8.41%	2.18%	10.92%

*:Corresponde a Lima,(personas ubicadas en dicho sector)

Fuente: Cálculos Propios

	1996	1997
Tasa de crecimiento del sector informal (Cont.)	0.57%	9.43%

AÑOS	1998	1999	2000
Cotizantes/ P.E.A*	7.98%	9.27%	10.10%

*:Cotizantes del sistema privado de pensiones de Perú

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1998	1999	2000
Cotizantes/ P.E.T*	5.16%	6.03%	6.61%

*: Cotizantes del sistema privado de pensiones de Perú

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Afiliados*/ P.E.A	7.43%	11.10%	12.69%	16.89%	18.33%	20.27%	22.05%	23.79%

*: Pertenecientes al sistema privado de pensiones (SPP)

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Afiliados/ P.E.T	8.04%	10.76%	11.76%	13.10%	14.35%	15.59%

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1998	1999	2000
Pensionados/ Cotizantes	0.12%	0.16%	0.22%

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Pensionados/Afiliados	0.00%	0.01%	0.02%	0.05%	0.07%	0.09%

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Pensionados/ Población Anciana	0.00%	0.02%	0.04%	0.08%	0.13%	0.18%

TABLA IMF-P

Indicadores del Mercado Financiero

AÑOS	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capitalización bursátil/ PIB.	2.62%	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%

Fuente: Cálculos Propios

AÑOS	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Flujos de Capital (En millones de US$)	669	-175	-296	-33	377	1818	-306	-770	-200

Fuente: FMI

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Flujos de Capital (Cont.)	-1240	-1620	-1573	-1853	-831	-902	451	-259	3320

	1995	1996	1997	1998
Flujos de Capital (Cont.)	2308	2943	4064	1333

AÑOS	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Tasa de Depósitos Real (En %)	-505.2	-2263.1	-5042.1	-239	-13.8	-4.5	-1.4	4.6	3.4

Fuente: Cálculos Propios

	1997	1998	1999
Tasa de Depósitos Real (Cont.)	6.5	7.8	12.8

AÑOS	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tasa de Préstamos Real (En %)	-37.4	-50.1	-492.7	-1882.8	-2707.2	342	100.3	48.8	29.9

Fuente: Cálculos Propios

	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Préstamos Real (Cont.)	16.1	14.6	21.5	23.5	27.3

AÑOS	1997	1998	1999	2000
Inversión en Activos Domésticos[1] (Al 31 de Diciembre de cada año)	93.1	93.2	91.8	93.3
Inversión en Activos Extranjeros[1] (Al 31 de Diciembre de cada año)	6.9	6.8	8.2	6.7

1: Cartera administrada por el sistema y expresada en %

Fuente: SAFP

AÑOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Tasa de Retorno Real de Fondos de Pensiones.*	4.8325	7.8225	11.60667	-1.745	8.26333	5.665

*: En porcentaje, Acumulado 12 Meses

Fuente: SAFP

AÑOS	1996	1997	1998	1999	2000
Comisión Variable promedio[2] (Al 31 de Diciembre de cada año)	1.975	2.344	2.3515	2.359833	2.385

2: Promedio de las comisiones variables por AFP (cálculos propios) y expresado en%

Fuente: SAFP

TABLA IC-P

Indicadores de Crecimiento

AÑOS	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Tasa de crecimiento del PIB	0.32%	5.79%	4.75%	5.52%	-2.59%	-9.95%	5.19%	2.81%	10.03%	8.04%	-8.73%	-11.72%	-3.67%	3.21%

Fuente: Cálculos Propios

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de crecimiento del PIB (Cont.)	-2.00%	6.69%	12.82%	7.38%	2.36%	6.98%	0.33%	3.82%

AÑOS	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Tasa de Crecimiento PIB per cápita	-2.35%	3.04%	2.11%	2.94%	-4.93%	-12.06%	2.80%	0.55%	7.69%	5.81%	-10.56%	-13.43%	-5.48%	1.34%

Fuente: Cálculos Propios

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Crecimiento PIB per capita (Cont.)	-3.71%	4.88%	10.91%	5.55%	0.59%	5.11%	-1.41%	2.04%

AÑOS	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ahorro como % del PIB. (en %)	24.30	20.60	18.40	21.40	21.50	24.20	19.20	16.50	17.30	17.30	19.30	22.20	25.10	23.40

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

	1997	1998	1999
Ahorro como % del PIB. (Cont.)	24.60	24.20	22.00

AÑOS	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Inflación (Indice de precios al consumidor, Variaciones porcentuales)	8.70	6.10	6.70	6.00	9.80	16.30	8.90	9.90	19.20	6.30	4.90	6.80	7.10	9.50

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Inflación (Cont.)	16.80	23.60	33.50	38.00	57.80	67.70	59.20	75.40	64.50	111.20	110.20	163.40	77.90	85.80

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Inflación (Cont.)	667.00	3398.70	7481.70	409.50	73.50	48.60	23.70	11.10	11.50	8.50	7.30	3.50

TABLA IF-P

Indicadores Fiscales

AÑOS	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Deuda Externa total/ PIB (en %)	51.30	59.20	57.40	59.40	61.30	52.80	84.50	64.90	69.60	74.70	73.40	79.20	67.50	62.50

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

	1996	1997	1998	1999	2000
Deuda Externa total/ PIB (Cont.)	60.70	49.10	53.00	55.50	53.00

AÑOS	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Recaudación Fiscal (en %)	13.10	10.90	11.80	13.50	11.80	9.20	0.10	7.00	9.40	11.08	12.05	12.24	13.05	13.41

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

	1996	1997	1998	1999	2000
Recaudación Fiscal (Cont)	13.90	14.07	13.81	12.52	12.14

AÑOS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Déficit o superávit como % del PIB	-1.37%	-3.06%	-3.66%	-3.93%	-3.15%	-5.56%	-6.33%	-7.47%	-4.77%	-0.52%	-2.33%	-3.95%	-3.22%	-7.54%

Fuente: Cálculos Propios

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Déficit o superávit como % del PIB (Cont)	-4.45%	-2.41%	-4.08%	-6.26%	-3.57%	-5.67%	-6.81%	-1.81%	-3.06%	-2.65%	1.87%	-1.34%	2.37%	0.52%	-0.15%

TABLA IL-U

Indicadores Laborales

AÑOS	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Indice de Salario Real*	160.7092	179.0119	176.8339	185.8704	154.0817	151.5506	149.5929	136.9416	128.9444	113.5756	109.527	100.6525	100.2946	107.7695	107.4336

*: Nivel General, promedio anual, Base Diciembre 1995=100

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Indice de Salario Real (Cont.)	85.15048	77.37666	88.31535	94.281	98.68545	100.1675	99.77464	92.48209	96.00576	98.11679	102.8287	103.7484	100.7842	101.4229	101.6717

	1998	1999	2000
Indice de Salario Real (Cont.)	103.5158	105.14	103.7692

AÑOS	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Desempleo/P.E.A	10.10%	9.10%	8.60%	8.00%	8.50%	8.90%	9.00%	8.30%	9.20%	10.30%	11.90%	11.40%	10.10%	11.30%	13.60%
Desempleo/P.T.	4.03%	3.57%	3.40%	3.19%	3.40%	3.55%	3.58%	3.31%	3.76%	4.27%	4.91%	5.43%	3.76%	4.16%	-
Desempleo/ P.E.T	6.47%	5.73%	5.45%	5.11%	5.45%	5.68%	5.73%	5.29%	6.00%	6.82%	7.84%	8.68%	6.03%	6.67%	-
P.E.A/P.E.I	1.195248	1.146017	1.157748	1.175911	1.180709	1.16384	1.150973	1.148847	1.203911	1.239442	1.220336	1.732769	0.984384	0.958466	-

Fuente, Encuesta continua de hogares, instituto nacional de estadística., Cálculos propios

AÑOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Informal/P.E.A	27.72%	27.97%	27.57%	28.34%	28.69%	28.52%	27.84%	27.47%	27.06%	29.09%
Informal/P.T.	11.10%	11.15%	10.97%	11.30%	11.72%	11.83%	11.48%	13.08%	10.08%	10.70%
Informal/ P.E.T	17.78%	17.85%	17.54%	18.05%	18.71%	18.88%	18.34%	20.91%	16.15%	17.16%
Tasa de Crecimiento de la Informalidad		1.17%	-0.93%	3.73%	4.49%	1.66%	-2.25%	14.73%	-22.33%	6.89%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1994	1995	1996	1997
Cotizantes/ P.E.A	70.24%	68.96%	70.82%	61.91%
Cotizantes/P.E.T	45.80%	45.65%	46.65%	47.14%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1996	1997	1998	1999	2000
Afiliados/P.E.A	26.60%	29.42%	41.32%	44.00%	-
Afiliados[1]/P.E.T	17.52%	22.40%	24.67%	25.95%	27.78%

1: Afliados al sistema AFAP

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1994	1995	1996	1997
Pensionados*/ Cotizantes	39.49%	39.67%	39.21%	39.94%
Pensionados[1]/ Población Anciana	93.38%	92.40%	92.21%	93.73%
Pensionados[2]/ P.T.	11.33%	11.35%	11.45%	11.77%

*: Se refiere solo a los jubilados

1: Se refiere solo a los jubilados

2: Se refiere solo a los jubilados

Fuente: Cálculos propios

TABLA IF-U

Indicadores Fiscales

AÑOS	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Recaudación fiscal	14.69%	14.72%	13.89%	14.56%	16.13%	14.57%	14.38%
Deuda Externa/ PIB	26.61%	25.07%	24.34%	23.28%	25.22%	26.49%	29.04%
Deuda Interna/ PIB	7.52%	7.53%	6.90%	8.53%	9.16%	13.88%	16.60%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Déficit o superávit/PIB	-1.38%	-5.84%	-2.50%	-1.21%	-3.83%	-4.40%	-2.07%	-1.33%	-0.91%	0.00%	0.03%	-1.50%	-9.06%	-4.15%	-5.65%

Fuente: Cálculos propios

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Déficit o superávit/PIB (Cont.)	-2.43%	-0.67%	-0.84%	-1.69%	-3.02%	0.37%	0.91%	0.62%	-0.56%	-2.62%	-1.28%	-1.56%	-1.29%	-0.83%

TABLA IMF-U

Indicadores del Mercado Financiero

AÑOS	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capitalización Bursatil/PIB	1.87%	1.10%	2.49%	1.38%	0.98%	0.89%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Flujos de Capital (En millones de US$)	97.1	453	715	648.4	1082	249.7	164.7	-74.6	18.4	293.4	201.4	-11.1	-89.7	-431.4	-91.5

Fuente: Fondo Monetario internacional

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Flujos de Capital (Cont.)	228	537.2	421.7	233.6	608.7	125.7	478.4

AÑOS	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Tasa de Depósitos Real (Expresado en %)	-9.76328	-21.66028	1.599436	-41.12658	7.239	16.72891	29.59765	19.88966	2.264646	-1.128819	-8.95	3.543156	-1.186371	-4.476201	-31.12614
Tasa de Préstamos Real (Expresado en %)	22.03672	6.84972	28.18944	-17.57658	23.799	31.03891	38.00765	42.12966	17.10465	11.55118	24.08	38.51316	32.51363	38.4038	45.49386

Fuente: Cálculos propios

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Depósitos Real (Cont)	-6.22266	-4.437495	-13.47327	-7.131558	2.804659	3.792814	4.45	6.46	10.07984
Tasa de Préstamos Real (Cont)	71.42734	58.86251	44.46673	50.96844	63.66466	67.18281	56.39	49.3	49.10984

AÑOS	1998	1999	2000
Inversión en Activos Domesticos[1]	22.06%	26.16%	25.65%
Inversión en Activos Extranjeros[1]	75.84%	72.66%	73.60%

1: Se refiere a Inversiones en moneda Nacional y Moneda Extranjera.

Fuente: BCU, Memorias trimestrales del Regimen de Jubilación por ahorro individual obligatorio. Diciembre (2000, 1999)

AÑOS	1999	2000
Tasa de Retorno Real de Fondos de Pensiones.*	10.88%	12.18%
Comisión Variable promedio[1]	2.07%	2.06%

*: Al 31 de Diciembre de cada año

1: Promedio simple de las comisiones variables por AFAP, al 31 de Diciembre de Cada Año

Fuente: BCU, Memorias trimestrales del Regimen de Jubilación por ahorro individual obligatorio. Diciembre (2000, 1999)

TABLA IC-U

Indicadores de Crecimiento

AÑOS	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Tasa de Crecimiento del PIB Real	0.11%	-1.53%	0.39%	3.14%	5.85%	4.01%	1.14%	5.29%	6.16%	5.96%	1.92%	-9.40%	-5.88%	-1.09%	1.50%
Tasa de Crecimiento del PIB Real per cápita	-0.21%	-1.63%	0.38%	3.09%	5.60%	3.54%	0.57%	4.62%	5.46%	5.29%	1.29%	-9.98%	-6.49%	-1.73%	0.85%

Fuente: Cálculos propios

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Tasa de Crecimiento del PIB Real (Cont.)	8.93%	7.88%	-6.38%	1.09%	-2.37%	3.18%	11.01%	2.76%	16.28%	-7.78%	5.27%	3.31%	5.48%
Tasa de Crecimiento del PIB Real per cápita (Cont.)	8.25%	7.22%	-6.96%	0.45%	-3.01%	2.47%	10.22%	2.02%	15.44%	-8.44%	4.51%	2.56%	4.71%

AÑOS	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ahorro/PIB	15.25%	13.61%	14.09%	15.84%	14.60%	13.84%	13.66%	14.12%	14.07%	14.15%	14.05%	12.86%	11.12%

Fuente:Banco Central de Uruguay

AÑOS	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952
Inflación Anual (Expresado en %)	0.623053	9.907121	0.28169	-0.280899	3.380282	4.632153	7.552083	13.31719	13.24786	10.56604	2.559727	-1.830283	2.20339	20.89552	10.97394

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
Inflación Anual (Cont.)	9.270705	8.031674	10.4712	5.971564	18.51521	19.54717	48.54798	36.29409	10.28999	11.19593	43.63082	35.4222	88	49.38117	135.9011

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Inflación Anual (Cont.)	66.32269	14.52298	20.92691	35.6542	94.707	77.54502	107.1932	66.8482	39.96328	57.28028	46.01056	83.13658	42.821	29.36109	20.53235

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Inflación Anual (Cont.)	51.51034	66.12535	83.02882	70.65	57.28684	69.00637	89.1762	128.9561	81.45266	58.90749	52.86327	44.11156	35.43534	24.33719	15.16

	1998	1999	2000
Inflación Anual (Cont.)	8.63	4.170163	5.05

TABLA IS

INDICADORES SOCIALES	Año de Encuesta	Línea de Pobreza Nacional *	Línea de Pobreza Internacional*	
			Línea de Pobreza Crítica	Línea de Pobreza Normal
Chile	1992	21.6%		
	1994	20.5%	4.2%	20.3%
	1996		< 2%	18.4%
Hungría	1989	1.6%		
	1993	8.6%	< 2%	4.0%
	1998		< 2%	7.3%
Perú	1994	53.5%		
	1996		15.5%	41.4%
	1997	49.0%		
Uruguay	1989		< 2%	6.6%

* Porcentaje de Personas por Debajo de la Línea de Pobreza Correspondiente.

Fuente:

World Development Indicators 2001, World Development Report 2000/2001

The World Bank.

Indicadores Demográficos

AÑOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Chile											
Población Total	11146726	11318558.6	11492991.17	11671523.27	11855654.38	12046884	12246719.06	12454159.91	12666946.13	12882817.3	13099513
Tasa de Crecimiento	1.52%	1.54%	1.54%	1.55%	1.58%	1.61%	1.66%	1.69%	1.71%	1.70%	1.68%
Población anciana	619832	635030.904	650754.232	667069.808	684045.456	701749	719814.296	738196.128	757443.712	778106.264	800733
P.anciana/P.total	5.56%	5.61%	5.66%	5.72%	5.77%	5.83%	5.88%	5.93%	5.98%	6.04%	6.11%
Población jóven	3735394	3730622.06	3728356.592	3730359.688	3738393.456	3754220	3779486.328	3813017.704	3852343.616	3894993.552	3938497
P.joven/P.total	33.51%	32.96%	32.44%	31.96%	31.53%	31.16%	30.86%	30.62%	30.41%	30.23%	30.07%
P.anciana/P.Joven	16.59%	17.02%	17.45%	17.88%	18.30%	18.69%	19.05%	19.36%	19.66%	19.98%	20.33%
Esperanza de Vida al Nacer (años)	70.7	70.7	70.7	70.7	70.7	72.68	72.68	72.68	72.68	72.68	74.43
Tasa de Natalidad	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%	1.71%
Tasa de Mortalidad	6.60%	6.20%	6.10%	6.40%	6.30%	6.10%	5.90%	5.70%	5.90%	5.90%	6.00%
Perú											
Población Perú	17324073	17758862.2	18195410.54	18631396.42	19064498.39	19492395	19915454.38	20335224.19	20751152.21	21162686.22	21569274
Tasa de Crecimiento	2.58%	2.51%	2.46%	2.40%	2.32%	2.24%	2.17%	2.11%	2.05%	1.98%	1.92%
Población anciana	625849	644963.032	664340.416	684325.984	705264.568	727501	750814.304	774974.592	800313.328	827161.976	855852
P.anciana/P.total	3.61%	3.63%	3.65%	3.67%	3.70%	3.73%	3.77%	3.81%	3.86%	3.91%	3.97%
Población jóven	7262900	7387578.82	7506715.992	7620255.248	7728140.336	7830315	7928170.728	8021745.024	8108950.656	8187700.392	8255907
P.joven/P.total	41.92%	41.60%	41.26%	40.90%	40.54%	40.17%	39.81%	39.45%	39.08%	38.69%	38.28%
P.anciana/P.joven	8.62%	8.73%	8.85%	8.98%	9.13%	9.29%	9.47%	9.66%	9.87%	10.10%	10.37%
Esperanza de Vida al Nacer (años)	61.55	61.55	61.55	61.55	61.55	64.37	64.37	64.37	64.37	64.37	66.74
Uruguay											
Población Uruguay	2913600	2931940.48	2950810.64	2970015.36	2989359.52	3008648	3027658.992	3046522.576	3065571.464	3085138.368	3105556
Tasa de Crecimiento	0.65%	0.63%	0.64%	0.65%	0.65%	0.65%	0.63%	0.62%	0.63%	0.64%	0.66%
Población anciana	304641	309663.056	314008.008	318098.832	322358.504	327210	332658.616	338422.368	344493.312	350863.504	357525
P.anciana/P.total	10.46%	10.56%	10.64%	10.71%	10.78%	10.88%	10.99%	11.11%	11.24%	11.37%	11.51%
Población jóven	785053	788550.176	793538.048	799017.232	803988.344	807452	809135.928	809706.384	809571.776	809140.512	808821
P.joven/P.total	26.94%	26.90%	26.89%	26.90%	26.90%	26.84%	26.72%	26.58%	26.41%	26.23%	26.04%
P.anciana/P.Joven	38.81%	39.27%	39.57%	39.81%	40.09%	40.52%	41.11%	41.80%	42.55%	43.36%	44.20%
Esperanza de Vida al Nacer (años)	70.99	70.99	70.99	70.99	70.99	72.11	72.11	72.11	72.11	72.11	72.98
Tasa de Natalidad	-3.44%	0.13%	-0.61%	-0.35%	-0.11%	0.78%	0.58%	-1.32%	4.41%	-0.79%	1.26%
Tasa de Mortalidad	5.38%	-7.37%	-1.66%	4.74%	5.39%	-4.81%	0.79%	3.80%	3.44%	-4.15%	2.01%

Fuente: CEPAL y Cálculos propios

Indicadores Demográficos (Continuación)

AÑOS	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Chile										
Población Total	13319726.4	13544964.5	13771187.49	13994355.58	14210429	14418864	14622353.66	14821713.78	15017759.99	15211308
Tasa de Crecimiento	1.68%	1.69%	1.67%	1.62%	1.54%	1.47%	1.41%	1.36%	1.32%	1.29%
Población anciana	825774.592	852864.896	881327.904	910487.608	939668	968940.936	998757.088	1029008.672	1059587.904	1090387
P.anciana/P.total	6.20%	6.30%	6.40%	6.51%	6.61%	6.72%	6.83%	6.94%	7.06%	7.17%
Población jóven	3985516.18	4037698.11	4091049.448	4141576.856	4185287	4223301.91	4258283.816	4288549.664	4312416.408	4328201
P.joven/P.total	29.92%	29.81%	29.71%	29.59%	29.45%	29.29%	29.12%	28.93%	28.72%	28.45%
P.anciana/P.Joven	20.72%	21.12%	21.54%	21.98%	22.45%	22.94%	23.45%	23.99%	24.57%	25.19%
Esperanza de Vida al Nacer (años)	74.43	74.43	74.43	74.43	75.21	75.21	75.21	75.21	75.21	75.96
Tasa de Natalidad	1.71%	1.71%	1.71%	1.71%	-2.01%	-2.01%	-2.01%	-2.01%	-2.01%	
Tasa de Mortalidad	5.60%	5.50%	5.50%	5.40%	5.50%	5.50%	5.40%	5.40%		
Perú										
Población Perú	21966403.3	22354442.4	22740159.43	23130322.86	23531701	23946778.5	24371043.27	24800768.13	25232226.06	25661690
Tasa de Crecimiento	1.84%	1.77%	1.73%	1.72%	1.74%	1.76%	1.77%	1.76%	1.74%	1.70%
Población anciana	886320.392	918346.176	952023.864	987447.968	1024713	1064086.54	1105505.592	1148568.768	1192874.696	1238022
P.anciana/P.total	4.03%	4.11%	4.19%	4.27%	4.35%	4.44%	4.54%	4.63%	4.73%	4.82%
Población jóven	8311225.86	8355048.45	8390891.712	8422272.584	8452708	8482636.73	8509714.144	8533282.096	8552682.432	8567257
P.joven/P.total	37.84%	37.38%	36.90%	36.41%	35.92%	35.42%	34.92%	34.41%	33.90%	33.39%
P.anciana/P.joven	10.66%	10.99%	11.35%	11.72%	12.12%	12.54%	12.99%	13.46%	13.95%	14.45%
Esperanza de Vida al Nacer (años)	66.74	66.74	66.74	66.74	68.32	68.32	68.32	68.32	68.32	69.82
Uruguay										
Población Uruguay	3126976.02	3149176.63	3171930.328	3195009.616	3218187	3241575.34	3265326.312	3289270.608	3313238.936	3337062
Tasa de Crecimiento	0.69%	0.71%	0.72%	0.73%	0.73%	0.73%	0.73%	0.73%	0.73%	0.72%
Población anciana	364641.144	372217.232	380008.248	387769.176	395255	402662.888	410156.184	417439.136	424215.992	430191
P.anciana/P.total	11.66%	11.82%	11.98%	12.14%	12.28%	12.42%	12.56%	12.69%	12.80%	12.89%
Población jóven	808168.216	806909.888	805713.552	805246.744	806177	809021.008	813333.744	818340.176	823265.272	827334
P.joven/P.total	25.85%	25.62%	25.40%	25.20%	25.05%	24.96%	24.91%	24.88%	24.85%	24.79%
P.anciana/P.Joven	45.12%	46.13%	47.16%	48.16%	49.03%	49.77%	50.43%	51.01%	51.53%	52.00%
Esperanza de Vida al Nacer (años)	72.98	72.98	72.98	72.98	74.13	74.13	74.13	74.13	74.13	75.18
Tasa de Natalidad	-2.24%	-0.99%	3.25%	0.07%	1.20%	3.88%	-1.41%	-5.64%	-1.29%	
Tasa de Mortalidad	-1.45%	0.59%	5.28%	-4.52%	4.66%	-1.32%	-2.09%	5.33%	1.02%	

Fuente: CEPAL y Cálculos propios

Otros Indicadores Demográficos de Perú

Años (Según quinquenios)	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000	2000-2005	2005-2010
Tasa de mortalidad (Tasas anuales medias)	9	7.7	6.9	6.4	6.2	6

Fuente: CEPAL

Años (Según quinquenios)	1955-1960	1960-1965	1965-1970	1970-1975	1975-1980	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000
Tasa de natalidad	13.28%	13.79%	8.48%	6.89%	7.49%	0.65%	1.29%	-1.11%	-1.45%

Fuente: CEPAL y Cálculos propios

5 SISTEMA PREVISIONAL VENEZOLANO.

5.1 REFERENCIA HISTÓRICA Y DESEMPEÑO DEL SEGURO SOCIAL VENEZOLANO.

En el cuadro que se presenta a continuación se ofrece una breve narración de las principales legislaciones relacionadas con la Seguridad Social en Venezuela, haciendo especial referencia al sistema de pensiones.

Cuadro 5
Breve Referencia Histórica de la Seguridad Social en Venezuela

Fecha	Gobierno	Referencia Histórica
29-Jul-1910	Gral Juan V. Gómez	Código de Minas donde se establecen normas de Seguridad Social y del Trabajo en la explotación de minas a los obreros.
20-Jul-1928	Gral Juan V Gómez	Se promulga el primer sistema de pensiones y jubilaciones para el sector público venezolano
26-Feb-1936	Gral Eleazar López C.	Se crea la Oficina Nacional del Trabajo. Se funda en las motivaciones que existían sobre protección del individuo en materia de trabajo,
16-Jul-1936	Gral Eleazar López C.	Se promulga la Ley del Trabajo. El Título V trata sobre el Seguro Social Obligatorio.
24-Jul-1940	Gral Eleazar López C.	"Ejecútese" a Ley que crea al Instituto Central de los Seguros Sociales.
19-Feb-1944	Gral Isaías Medina A.	Se dicta el Reglamento General de la Ley del Seguro Social Obligatorio
09-Oct-1944	Gral Isaías Medina A.	Se inician las labores del Instituto Central de los Seguros Sociales, con la 1era Caja Regional en el Dtto. Federal.
En 1946	Junta Revolucionaria de Gobierno	Se Reformula la Ley del Seguro Social Obligatorio de 1944, se extiende el amparo hacia trabajadores independientes. Se crea el I.V.S.S.
En 1947	Junta Revolucionaria de Gobierno	En la Constitución Nacional de 1947, Capítulo IV, artículos 52 y 54 se proclama el derecho a la Seguridad Social de todos los habitantes del país.
1951 - 1958	Marcos Pérez J.	Se deroga la Ley de 1940 sustituyéndola por el Estatuto Orgánico del Seguro Social Obligatorio, luego (1958) se hacen modificaciones (por ejemplo, en los salarios base).
En 1961	Rómulo Betancourt	En la Constitución Nacional de 1961, Capítulo V, artículo 94, se establece la Seguridad Social como Derecho Constitucional
11-Jul-1966	Raúl Leoni	"Ejecútese" a nueva Ley del Seguro Social Obligatorio. En la praxis hay dos tipos de regímenes: el General (que cubre contingencias como por ejemplo invalidez, sobrevivencia, etc.) y el Parcial (que otorga prestaciones en dinero)
1975 - 1982	Carlos Andrés Pérez Luis Herrera Campins	Con el Decreto 878 se extienden las prestaciones en dinero (pensiones) del Régimen Parcial a todo el Territorio Nacional. Se extiende el Régimen General a varios Estados del País.
08-May-1985	Jaime Lusinchi	Con el Decreto 609 se incluye en el Seguro Social a la contingencia de paro forzoso.
En 1989	Carlos Andrés Pérez	Con un ambiente de explosión social, detrimento económico y presión sindical, se establece el seguro de paro forzoso

03-Oct-1991	Carlos Andrés Pérez	Reforma Parcial a la Ley de Seguro Social, donde se extiende el Seguro a trabajadores permanentes en el medio rural.
1992 - 1993	Carlos Andrés Pérez	El Congreso nombra Comisión para la reestructuración del I.V.S.S.

Una primera aproximación al sistema de pensiones en Venezuela se remonta a 1928 cuando durante el gobierno del General Juan Vicente Gómez se constituye una ley especial de pensiones civiles, jubilaciones y retiros militares. Sin embargo es en 1936 con la Ley del Trabajo donde se le da estructura sistémica al Seguro Social, cuyo establecimiento se haría por etapas. Luego, con la Ley promulgada en 1940 y reglamentada para 1944 se crea al Instituto Central de los Seguros Sociales que ofrece y garantiza el seguro social indistintamente del área laboral con tal de que sea remunerada. La iniciativa al origen del sistema de seguros sociales proviene del Gobierno y de la presión de grupos políticos,[327] por ende, el sistema se enfocó en el área de salud y atención médica (que serían los seguros a corto plazo). Durante finales de los cuarenta y a lo largo de los cincuenta hubo poca representación y presión laboral para extender la cobertura del seguro social a los riesgos de largo plazo (vejez e invalidez) debido a que éste fue un período dictatorial. Esto también se debió a las condiciones económicas de la época debido a la existencia de altas tasas de crecimiento a niveles bajos de inflación (debido a la combinación de un propicio ambiente externo y la ejecución de apropiadas políticas económicas), que generaron unos niveles bajos de desempleo, haciendo imprevisible que se abarcase y desarrollase dentro del seguro social contingencias por conceptos como paro forzoso.

Es sólo luego de la apertura democrática y con el establecimiento de la Constitución de 1961 que se extiende la cobertura y la extensión geográfica del Seguro Social. En 1966 se aprueba una nueva Ley del Seguro Social Obligatorio, donde se dispuso que las pensiones deberían experimentar cambios ajustándose al costo de la vida y se empezaron a cubrir los riesgos de largo plazo. En la práctica, se consideraron dos tipos de Regímenes: uno General, que cubriría tanto los riesgos a corto y largo plazo, por ende otorgando tanto la asistencia médica como las prestaciones en dinero, y otro Parcial, que está compuesto por las prestaciones en dinero (o prestaciones a largo plazo) por concepto de invalidez (o incapacidad parcial), vejez, y sobrevivientes, es decir, el régimen parcial sólo se ocupa de las pensiones.

5.2 EL INSTITUTO VENEZOLANO DE LOS SEGUROS SOCIALES.

5.2.1 Diseño del Sistema.

El Instituto Venezolano de los Seguros Sociales es la organización a cargo de la administración y control de las distintas ramas del seguro social, así como también está a cargo del otorgamiento de sus servicios. El Seguro Social tiene un gobierno tripartito, esto es, las tres partes involucradas que son empleadores, trabajadores y Ejecutivo están en todos los niveles gerenciales del seguro (en el Consejo Directivo, en las Cajas Regionales, en la administración de los centros asistenciales); los empleadores (empresariado) están representados por Fedecámaras, los trabajadores por la

[327] Se debe recordar que para la época dentro de la teoría económica predominaba el pensamiento keinesiano, que sostenía que expansiones en la demanda efectiva a causa de la intervención del gobierno

Confederación de Trabajadores de Venezuela (CTV) y el Estado por representantes del Ejecutivo.

El financiamiento del I.V.S.S. tiene tres fuentes: las cotizaciones de los empleadores y afiliados, aportes del Ejecutivo e inversiones que realiza el propio Instituto. Las cotizaciones son la principal fuente de financiamiento del Instituto, y la suma total de las mismas se destinan a tres fondos legalmente independientes: el de asistencia médica, el de indemnizaciones diarias y el de pensiones y demás prestaciones en dinero, el destino del fondo es exclusivo para cubrir los gastos propios del mismo, aunque a través de la historia el Fondo de Pensión a tenido otros destinos (como por ejemplo, financiar los déficit del área de asistencia médica). Los aportes del Ejecutivo se destinan a un fondo de administración cuyo objeto es cubrir los gastos de mantenimiento y administración. Por último, las inversiones que realiza el Instituto se obtiene observando la composición de los activos del sistema para establecer la cantidad de recursos que se destinarán a la inversión financiera.

Administrativamente hablando, el I.V.S.S. se ramifica en dos unidades, las unidades asistenciales que se ocupan de llevar a cabo los servicios de asistencia médica,[328] y las unidades administrativas,[329] que se dedican a las prestaciones de dinero.

(Sector Público) generaba impactos favorables y sostenibles a la economía interna

[328] Para ello se disponen de los centros ambulatorios, hospitales, etc.

[329] Que son las sucursales, las cajas regionales, las oficinas auxiliares, las agencias y sub-agencias.

5.2.2 Problemas Estructurales y Fallas del Sistema de Pensiones.

En este punto se hará mención de las principales razones por las que el Sistema de Pensiones de Venezuela se encuentra en una situación en la que es necesaria una reforma estructural.

Aunque el Sistema de Pensiones venezolano todavía está en su etapa inmadura, Venezuela no está exenta de las tendencias mundiales que apuntan a un envejecimiento de la población, esto de por sí hace que resulte necesaria la reforma del sistema. Pero además de ello, el sistema ha incurrido en problemas de administración, ya que, como se ha mencionado a los fondos previsionales se les han dado otro destino distinto al de cubrir el gasto por pago de pensiones. Esto históricamente se registró por la gran importancia del área de Salud dentro Seguro Social, pero que a medida que aumentaba la población y de que el sistema empezó a atender a una cantidad mayor de personas, éste empezó a deteriorarse; las exigencias llegaron al punto tal que se generaron presiones para que el sistema de salud ofreciera sus servicios aún a la población que no estaba afiliada al mismo. Esto conllevó a una mayor necesidad de recursos para que el sistema de salud pudiera seguir operando, recursos éstos que se obtuvieron trasladando los fondos que se acumulaban en el área de pensiones, haciendo que éste también se deteriorara. Por su parte, aunado a lo anterior los fondos destinados a las pensiones también se utilizaron para financiar déficit fiscales. Todo este escenario se ha traducido en una descapitalización del Fondo de Pensión. Además de las bajas rentabilidades de los instrumentos financieros (la inversión financiera) del Instituto cuyos retornos se han mantenido por debajo de los del mercado, ya que en tal aspecto no fueron aplicados

criterios técnicos eficientes ni existía tampoco en el Seguro Social alguna unidad que se enfocara en las inversiones.

Otro problema al que se enfrenta el Sistema de Pensiones es la disminución de los cotizantes por pensionado (o de forma análoga, el aumento de la tasa de dependencia) como se verá más adelante; esto trae como consecuencia que (dados los niveles de contribución) el sistema sea deficitario y financieramente insostenible en el Largo Plazo.[330]

El sistema también padece de altos niveles de evasión, las contribuciones son consideradas como un impuesto (tanto para el trabajador como para el empleador). Por otro lado la creciente informalidad y el estancamiento del crecimiento del sector formal también han provocado la baja cobertura. De facto, la proporción del total de ocupados que cotiza en el sistema es considerablemente baja como se puede observar en la Figura del Anexo 3 (al final del Trabajo) donde se tiene para el período 1980-1997 la proporción de los asegurados cotizantes dentro de los empleados, así como también la elevada proporción de los ocupados que no están asegurados (cotizando) por la evasión al sistema y por las grandes dimensiones del sector informal en la ocupación.

Siendo la naturaleza del sistema de reparto, esta misma conformación hace que los posibles vigilantes[331] del sistema sean burlados por el mismo, haciendo que las ineficiencias del sistema no sean reportadas por ningún agente. Así, se tiene que el trabajador, al no poseer una cuenta personal y al no percibir una conexión entre la contribución y el beneficio futuro (pensión) no se preocupa por la inversión de los

recursos que aporta; él asume que indistintamente de la situación del sistema, su pensión está garantizada. Lo mismo ocurre con los sindicatos (otro posible vigilante de la eficiencia del sistema) que a lo sumo se preocupa por los requerimientos mínimos para que los trabajadores se aseguren su pensión. Al sector privado sólo le preocupa la garantía y ejecución de los pagos correspondientes, ya que al momento del retiro, la relación laboral entre el trabajador y la empresa termina. El último posible vigilante y supervisor del sistema sería el Estado, pero siendo el agente a cargo del sistema también (es decir, el que garantiza el beneficio), no se preocupa por el destino de los fondos ya que a la final, entiende que el pago de las pensiones serán a la postre recursos fiscales.

5.3 REFORMA DE PENSIONES EN VENEZUELA.

Las deficiencias y problemas en el sistema de reparto Venezolano, ha hecho que la reforma de pensiones, se haga una realidad, no sólo una necesidad de orden económico, político y social.

Desde 1990, se recomiendan modelos de reforma de pensiones, tales como el chileno, el argentino, el salvadoreño, el colombiano etc.

Pero no es sino hasta, el segundo gobierno de Rafael Caldera, que se lleva a cabo, uno de los intentos más claros, para reformar el sistema de pensiones. En octubre de 1998, por medio de un Decreto-ley presidencial, se regula el subsistema de pensiones,

[330] Además, también se argumenta que el sistema incentiva al retiro prematuro o anticipado.
[331] Siguiendo a León (2000).

que presenta la Ley Orgánica del Sistema de Seguridad Social Integral (LOSSSI) de Venezuela.[332]

La LOSSSI, creó un subsistema de pensiones, el cual ofrecía cobertura de invalidez, vejez, muerte, nupcialidad, asistencia funeraria y sobrevivencia. Éste sería regulado, por la Ley Especial del Subsistema de Pensiones aprobada el pasado 4 de Noviembre de 1998.

Esta ley aparece, en la Gaceta Oficial, número 36575 del pasado 5 de Noviembre de 1998, en el artículo 1, se estableció "*.... regular el subsistema de pensiones, conformado por los regímenes de Capitalización Individual y de Solidaridad Intergeneracional en los cuales participan, de acuerdo con sus ingresos, todos los afiliados, y el régimen de los Riesgos laborales a cargo del empleador. El subsistema de Pensiones otorgará prestaciones en dinero para atender las contingencias de vejez, invalidez, incapacidad, sobrevivencia, nupcialidad y asistencia funeraria....*"

Los cambios estructurales más resaltantes que se tenía como objetivo introducir en el sistema de pensiones, eran los siguientes:

- Introducción de dos regímenes previsionales, uno colectivo y solidario, llamado régimen de Solidaridad Intergeneracional y otro de capitalización individual o contribución definida.
- La administración de los fondos de capitalización, llevada a cabo por la creación de instituciones públicas o privadas conformadas para tal fin.

---

[332] CERCONE, J. (1999). *Cuantificación de los costos de la reforma de pensiones de Venezuela.* Organización internacional del trabajo. San Jose- Costa Rica. p 1.

- La administración, de la cobertura de invalidez y sobrevivencia por medio de compañías de seguros.
- Creación de la Superintendencia del Subsistema de Pensiones, para el control y supervisión del sistema.[333]

Se pretendía crear un Fondo de Solidaridad Intergeneracional (FSI), con objeto de completar la pensión mínima vital, a todos aquellos trabajadores que no acumularon ésta en sus cuentas individuales. Dicho fondo sería financiado por aportes de trabajadores y empleadores y por el gobierno en el caso de presentarse déficits en éste.

El sistema de pensiones, que en ese momento quería implementarse, sólo podía considerarse mixto en la provisión de pensiones mínimas, tal como se observó anteriormente. ....*"La naturaleza mixta del sistema que define la LOSSSI debe interpretarse, por lo tanto, en el sentido de que la garantía de pensión mínima se financia con un esquema mixto de cotizaciones sociales e impuestos, y no en el sentido de cómo se denominan los sistemas mixtos en la región".*[334]

Unas de las críticas a dicho proyecto previsional, era que atentaba contra la solidaridad y la equidad y con el papel del estado en la sociedad. Así mismo, se consideró poca consulta a los demás sectores de la sociedad que no fueran Fedecamaras, Confederación de trabajadores de Venezuela y partidos políticos.

---

[333] *Idem.* p 2.
[334] CERCONE, J. ob.cit. p 3.

Sin embargo el proyecto previsional señalado anteriormente, no se llevó a cabo, debido al establecimiento de un nuevo gobierno en el País,[335] y por no estar acorde, con lo establecido en la nueva carta magna de 1999.[336]

Es importante señalar, que en el artículo 80, de la nueva constitución se establece que *"....Las pensiones y jubilaciones otorgadas mediante el sistema de seguridad social no podrán ser inferiores al salario mínimo urbano..."*. Sin olvidar el artículo 88, el cual señala que "*El estado garantizará la igualdad y equidad de hombres y mujeres en el ejercicio del derecho al trabajo. El estado reconocerá el trabajo del hogar como actividad económica que crea valor agregado y produce riqueza y bienestar social. Las Amas de Casa tienen derecho a la seguridad social de conformidad con la ley*".

Así mismo, es conveniente resaltar el artículo 86 de la constitución "*Toda persona tiene derecho a la seguridad social como servicio público de carácter no lucrativo, que garantice la salud y asegure protección en contingencias de maternidad, paternidad, enfermedad, invalidez, enfermedades catastróficas, discapacidad, necesidades especiales, riesgos laborales, pérdida de empleo, desempleo, vejez, viudedad, orfandad, vivienda, cargas derivadas de la vida familiar y cualquier otra circunstancia de previsión social. El estado tiene la obligación de asegurar la efectividad de este derecho, creando un sistema de seguridad social universal, integral, de financiamiento solidario, unitario, eficiente y participativo, de contribuciones*

[335] El ejecutivo, en Diciembre del año pasado, solicitó a la Asamblea Nacional, reformar las leyes de seguridad social, aprobadas en el Gobierno de Caldera, que no han sido derogadas.
[336] Hugo Chávez Frías al ser elegido, presidente de Venezuela el 6 de Diciembre de 1998, propone el establecimiento de una nueva constitución para el país. Los Venezolanos el 15 de Diciembre de 1999 por medio de un referendo, aceptan a "La constitución de la República Bolivariana de Venezuela."

directas o indirectas. La ausencia de capacidad contributiva no será motivo para excluir a las personas de su protección. Los recursos financieros de la seguridad social no podrán ser destinados a otros fines. Las cotizaciones obligatorias que realicen los trabajadores y las trabajadoras para cubrir los servicios médicos y asistenciales y demás beneficios de la seguridad social podrán ser administrados sólo con fines sociales bajo la rectoría del Estado...[337]"

Este artículo pareciese señalar la no participación de los agentes privados, al eliminar cualquier fin lucrativo para dicha actividad. No obstante, algunos especialistas, como Isolde González consideran que *"En el concepto de servicio público de carácter no lucrativo queda explícito la responsabilidad del Estado de garantizar el derecho a la seguridad social, sin detrimento de que el servicio pueda ser prestado por instituciones públicas, privadas o mixtas... bajo la estricta rectoría del estado*[338]". Así mismo, señalan que el concepto de no lucrativo, no puede entenderse como la prohibición del cobro, de una comisión por la administración de los recursos de la seguridad social.

A efectos de reformar, el Sistema de Seguridad Social en Venezuela, el Presidente Chávez, el 2 de Agosto del año 2000, designó una comisión presidencial para la seguridad social, presidida por Isaías Rodríguez, la cual, se le dio un plazo de 90 días, para elaborar un proyecto de ley de seguridad social, con el objetivo de reemplazar la legislación sobre dicha materia, en dicho plazo no pudo cumplir con tal objetivo, lo cual originó un nuevo plazo, (90 días) a petición de ésta, teniendo el mismo resultado, lo cual

---

[337] Lo subrayado es nuestro.

[338] COMISIÓN PRESIDENCIAL DE SEGURIDAD SOCIAL (2000). *Informe interpretativo del régimen constitucional sobre el sistema de seguridad social*. Equipo técnico jurídico. Caracas- Venezuela. p 10.

se tradujo, en la reestructuración de la comisión y en una prorroga hasta Enero del presente año.

Así mismo, es conveniente acotar, que finales del año pasado y principios del presente año, se han caracterizado por un debate de diversos actores de la vida social, económica y laboral del país en lo que respecta, al nuevo sistema de seguridad social, y particularmente al nuevo sistema de pensiones objeto de este estudio. Se recomendó un sistema parecido al uruguayo[339] y se criticó a la comisión de seguridad social, por no modificar en mucho, a la ley del gobierno pasado *"El anteproyecto de ley de pensiones ha sido calcado del decreto ley que sobre esta materia fue aprobado bajo la gestión del presidente Caldera..."*[340]. También se ha informado de los beneficios del sistema de capitalización individual, por medio de Fedecamaras, algunos representantes de partidos políticos, y de la vida económica, tal como es el caso de Armando León.

Es importante señalar que el Presidente de la República, Hugo Chávez Frías, recibió el pasado 6 de Marzo, el proyecto marco de seguridad social de manos de la comisión presidencial, y los instrumentos legales de los subsistemas de pensiones, salud, empleo, riesgos laborales y desarrollo social.

En el anteproyecto de ley del subsistema de pensiones, realizado por la comisión presidencial de la seguridad social, se señala en el artículo 2 que, *"El susbsistema de Pensiones es universal, integral, único, solidario y participativo, de contribuciones directas e indirectas, conformado por dos regímenes: el no contributivo, garantizado*

---

[339] El propio Presidente considero dicho modelo atractivo para el país.
[340] MENDEZ, A. (2000). Entrevista del Diario La Razón. *El proyecto de seguridad social es violatorio de la constitución.*

por el Estado, y el contributivo, constituido con los aportes de los trabajadores y empleadores, y que da lugar al fondo de Solidaridad Intergeneracional y a las cuentas de capitalización individual. El subsistema es mixto en su configuración, fuentes de financiamiento y administración."

Dicho sistema tiene como características principales, garantía de pensión mínima de Vejez, a todas aquellas personas mayores de 65 años, que se encuentren efectivamente necesitadas, y no hayan cotizado al sistema de Seguridad Social, o que habiéndolo hecho, no tengan los requisitos reflejados en el régimen contributivo, para el pago de una pensión.[341] El fondo de Solidaridad Intergeneracional, se conforma bajo la modalidad de solidaridad colectiva, en lo que se refiere a los trabajadores, que no alcanzaron acumular en su cuenta de capitalización individual la pensión mínima, aunque hayan cumplido con los requisitos, para optar por dicha pensión, así mismo, la administradora de Fondos de pensiones, transfiere, el monto acumulado de dicho trabajador, de la cuenta de capitalización de éste, al Fondo de Solidaridad Intergeneracional, con el objetivo de complementar la pensión de vejez.

Así como también, es importante señalar, el artículo 74 de dicho anteproyecto. *"Las Administradoras de Fondos de Pensiones son personas jurídicas constituidas e inscritas en Venezuela bajo la forma de sociedades mercantiles públicas, privadas o mixtas, y que tienen por objeto la administración de los fondos de capitalización individual y el otorgamiento de las pensiones que corresponda. Las Administradoras de fondos de pensiones tendrán como objeto social exclusivo la administración de los*

recursos provenientes de las cotizaciones al Subsistema de Pensiones, y las demás actividades vinculadas a ese fin..."

Así mismo, en dicho anteproyecto, el estado garantiza una pensión mínima de vejez[342], así como también desempeña el papel de coordinar, supervisar, y controlar los organismos y entes, que participan en el sistema de pensiones. Por otro lado se establece, una comisión rectora de Seguridad social, que evalúa, el desempeño y programas del subsistema de pensiones, el ministerio de finanzas se configura como el órgano rector, del subsistema de pensiones, y el servicio autónomo de recaudación e información, tiene como objetivo el registro y control del proceso de recaudación y evasión, de las contribuciones obligatorias al subsistema de pensiones, y la Superintendencia de seguridad social, en el subsistema de pensiones, tiene como tarea, la vigilancia y control, de los recursos de dicho subsistema.[343]

Es conveniente resaltar, que tanto el trabajador como el empleado contribuirán al sistema propuesto[344], así mismo, éstos pueden hacer aportes voluntarios a la cuenta de capitalización (Aparte del aporte obligatorio), de dicho trabajador.

El anteproyecto mencionado anteriormente, debe pasar por la discusión del consejo de ministros, y luego ser entregado a la Asamblea Nacional, la cual decidirá su aprobación. No obstante el Ejecutivo Nacional solicitó una *vacatio legis* y no es sino

---

[341] Aunque la edad para la obtención de este beneficio puede incrementarse.

[342] Igual al salario Mínimo Urbano.

[343] En dicho anteproyecto existen otros actores, tales como, compañías de seguros, Comisión Nacional de Valores, Banco Central de Venezuela, Superintendencia de seguros entre otros.

[344] La tasa de cotización que se propone es de 13%, la cual se irá incrementando en 0,5% anual hasta llegar al 15% del salario base de cotización. Para el Fondo de solidaridad se destinará un 3% de dicha cotización y para el Fondo de capitalización individual un 10%. Si el trabajador es dependiente el 75% de la cotización es a cargo del empleador y el 25% a cargo del empleado.

hasta Enero del proximo año, que éste, entregará la Ley de Seguridad Social a la Asamblea Nacional.

Dada esta situación, es muy prematuro definir totalmente, cuales serán los grupos de interés a favor o en contra, de la futura reforma de pensiones en Venezuela.[345]

5.4 DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES PARA VENEZUELA.

5.4.1 Breve Resumen Descriptivo del Contexto Económico, Demográfico y Social de Venezuela.

Se iniciará esta sección, haciendo referencia a los indicadores demográficos de Venezuela[346]. La población vieja como % de la población joven ha ido aumentando a través de los años (Ver Figura IV-1), cada vez es mayor las personas mayores o iguales a 65 años, con respecto a los individuos menores de 15 años[347], lo cual se refuerza, con un incremento al pasar de los años, de la expectativa de vida al nacer (Ver Figura IV-2). Dicha situación demográfica, refleja una realidad, la necesidad de una reforma de pensiones para Venezuela.

La Economía Venezolana como es bien sabido, depende principalmente del mercado internacional petrolero, ésta se ha caracterizado, por períodos en donde la tasa

---

[345] Aunque se puede visualizar, que al establecerse la eliminación de los regímenes especiales de pensiones del sector público, puede causar molestias a los grupos directamente afectados, (Fuerza Armada Nacional, Universidades, etc.), así como el grupo de pensionados ha tenido mayor efecto político, al lograr que sus pensiones se igualarán al salario mínimo.

[346] Ver tabla ID

[347] Aunque no se ha llegado a los niveles de envejecimiento de los países industrializados o de Uruguay.

de crecimiento del PIB real era notable, pero también por períodos en donde dicho tasa ha sido negativa (Ver figura IV-3), tan es así que *"....la Venezuela de 1989 en nada se parece a la de 1920. Pocos países del mundo, si es que acaso alguno puede hacerlo, pueden mostrar una diferencia tan abrumadora en un lapso que escasamente llega a siete décadas"*[348]

El estado Venezolano se caracteriza por intervenir notablemente en la economía. *"Nuestros gobiernos no comprendieron que alcanzadas ciertas etapas en el proceso de desarrollo económico de Venezuela, lo lógico hubiese sido el abandono progresivo de un paternalismo asfixiante que tendía a sumir a los distintos sectores de nuestra sociedad en una actitud parásita"*[349]

Sin embargo, en el segundo gobierno de Carlos Andrés Pérez, se intenta, liberar la economía del intervencionismo, y abrirla al ámbito internacional. Entre las reformas y políticas principales, que se propusieron en ese momento, se encuentran:

- Eliminación de la intervención directa del Estado en la economía.
- Privatización de las empresas del Estado.
- Liberalización de los precios
- Desarrollo de las exportaciones no petroleras
- Desarrollo de la Economía sobre la base de la Oferta privada.
- Apertura Comercial.

---

[348] HARDY, J.(1992). *Venezuela 55 años dePpolítica Económica 1936-1991 Una Utopía Keynesiana.* Tercera edición. Panapo. Caracas-Venezuela. p7.
[349] HARDY, J. ob. cit. p 18.

- Unificación del tipo de cambio y fluctuación de éste, bajo el libre juego de la oferta y la demanda.
- Renegociación de la deuda.
- Desarrollo del sistema financiero.-
- Reforma fiscal para de esa forma crear nuevos impuestos.

Lo que se buscaba con dichas reformas y políticas era el crecimiento económico basado en un clima de estabilidad financiera y de precios, aunado a un Estado reestructurado. Pero la ejecución de dichas reformas y políticas se hicieron de manera acelerada, sin ninguna coordinación entre éstas. Así mismo, no existía una campaña de información a la población sobre los cambios que estaban ocurriendo, resultando de esa forma, en una inflación creciente (Ver Figura IV-4), en un desempleo notable[350] y en un gran malestar social[351]. Este programa económico fue uno de los intentos más claros de reformas estructurales en la economía, pero no tuvo éxito.

No obstante, continuaron las privatizaciones de los activos del estado[352] en el segundo gobierno de Caldera, así como también, se implementaron medidas como la liberalización de las tasas de interés bancarias, y el aumento de algunos impuestos[353]. Así mismo, se introduce la apertura petrolera, con el fin de que el sector privado tanto nacional como internacional, y otros estados, participarán en las operaciones[354] de la

---

[350] Ver tabla IML

[351] Es menester recordar el 27 de Febrero de 1989, malestar social que se tradujo en saqueos y vandalismo.

[352] Se comienza la privatización de las empresas de la Corporación Venezolana de Guayana, de las compañías eléctricas del Estado entre otras.

[353] Ver tabla IF.

[354] Dicho proceso de apertura buscaba convenios operativos, exploración a riesgo y beneficios compartidos, asociaciones estratégicas, etc.

compañía estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA), pero esta iniciativa por parte del gobierno no tuvo éxito, debido a la crisis mundial de los precios del petróleo.

El Presidente Chavez (gobierno que se encuentra en la actualidad) propuso en términos generales una reforma institucional para lograr, según este, una verdadera democracia participativa, en lo Económico, un "modelo humanista, autogestionario y competitivo", en lo social una sociedad justa, en lo territorial la desconcentración y en lo mundial la soberanía y mundialización Venezolana.

Los últimos años se han caracterizado principalmente, por la creación de una nueva constitución, el control de la inflación (Ver figura IV-4), la defensa de los precios del petróleo por medio de una banda de precios, establecida en la Organización de Países exportadores de Petróleos (OPEP), y a fines del estudio, un nuevo intento de Reforma de Pensiones.

Es conveniente resaltar que la misma tradición de paternalismo y populismo del estado, ha hecho, que la economía se caracterice por presentar déficit (Ver figura IV-5), frecuentemente, en vez de superávit.

Así mismo, es importante resaltar, que el ahorro como % del PIB, no tiene un comportamiento definido, presentando picos, en algunos años, así como reducciones significativas (Ver figura IV-6).

Por otro lad, es imposible olvidar el problema de pobreza[355] que presenta el país, en 1975 el porcentaje de personas que vivían en situación de pobreza era de un 33%, ya para 1997, dicho porcentaje había aumentado a 67,2 %. Los factores que más han

colaborado para el aumento de los indicadores de pobreza, según el último estudio del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Católica Andrés Bello son "... *el crecimiento de la informalidad, la situación de la mujer trabajadora en el mercado laboral, las disparidades Urbano-Rural en cuanto a las condiciones de trabajo y las diferencias en cuanto a grados de escolaridad*".[356]

5.4.2 Descripción Evolutiva de Otros Indicadores Importantes.

En la Figura IV-7, se observa la evolución del Índice de Ingreso Real (Promedio Mensual por Persona Ocupada, año base 1984). A inicios de la década de los 70 se observa un crecimiento estable del índice, debido quizá a los elevados niveles de renta petrolera, pero desde finales de los 80 se observa una clara tendencia a la baja.

Por otro lado, en la Figura IV-8 se nota que los niveles de informalidad como porcentaje de la P.E.A. han sido generalmente elevados durante todo el período en estudio oscilando entre el 30% y 45%, además, representan una parte importante de la P.T. (en promedio un 12, 08% de la Población en el período, aunque en los últimos años llega a casi 20% de la Población). A su vez, en la mencionada Figura se presenta la evolución de la tasa de desempleo,[357] aunque parezcan bajas, esto puede deberse a los elevados niveles de informalidad mencionados y a los períodos típicamente recesivos

---

[355] Ver tabla IS.

[356] RIUTORT, M. (1999). *Pobreza, Desigualdad y Crecimiento Económico.* Universidad Católica Andrés Bello. Asociación Civil para la promoción de Estudios sociales. Caracas- Venezuela. p 37.

[357] Los indicadores *(desempleo/P.T.)* y *(desempleo/P.E.T.)* presentan generalmente las mismas oscilaciones en su debida proporción, así se tiene que el indicador *(desempleo/P.T.)* oscila entre el 1% y 4,5% y el indicador *(desempleo/P.E.A.)* entre el 2,5% y 8%. Ver Tablas con los Indicadores del Mercado Laboral Venezolano. También se debe hacer mención que en dichas Tablas se observa que el Indicador (P.E.A./P.E.I) ha estado en aumento, registrándose así que la población potencialmente productiva está en aumento.

que han caracterizado a la economía venezolana especialmente en los años más recientes a la época actual. Lo anterior puede verse en la Figura IV-9 donde se muestra que la tasa de crecimiento de la informalidad tuvo una tendencia al alza en el largo plazo y se ha mostrado por excelencia positiva; queriendo decir todo esto que el crecimiento de la informalidad ha sido de forma sostenida; de forma más rápida o más lenta, para el período en estudio el crecimiento promedio de la informalidad ha sido a una tasa positiva del 4,28%.

Ya entrando en materia previsional, los indicadores en esta materia se presentan en las Figuras IV-10, IV-11. Se observa la tendencia al alza en la tasa de dependencia, que de un 4,3% (que serían 24 cotizantes por cada pensionado, redondeando al entero inmediato superior) para 1980 ha pasado a un 21,1% (que serían 5 cotizantes por cada pensionado, redondeando al entero inmediato superior). Esto, puede no sólo deberse a un envejecimiento de la población sino también a una disminución de los contribuyentes (ya sea por evasión/informalización o por desempleo), ya que como muestra la Figura IV-11 la proporción de los cotizantes dentro de la P.E.A. y de la P.E.T. ha estado decreciendo de forma casi sostenida para el período en estudio. A esto se le suma el hecho de que ha estado aumentando la proporción de la población anciana que reclama su pensión.

Pasando a Indicadores del Mercado Financiero, se puede decir de forma resumida que no muestran resultados favorables, la capitalización bursátil ha sido en promedio un 12,5 % del PIB. Los flujos de capitales presentan fluctuaciones muy inestables, como se observa en la Figura IV-12, con mayor persistencia a la salida de

capitales (cuando en la Figura se muestra el flujo con signo negativo), de facto, para el período en estudio se tiene un flujo a la salida anual promedio de 275,4 millones de dólares. Por último, las tasas de interés reales son por lo general negativas tanto para los depósitos como para los préstamos, con todas las implicaciones adversas que esto significa sobre el poder adquisitivo del ahorro y sobre la estabilidad financiera de los Intermediarios (Ver Figura IV-13). Para el período 84-89 las tasas reales de depósitos sobrepasan a las tasas de préstamos reales debido básicamente a la fijación de tasas que se hacía en la época.

FIGURAS PARA VENEZUELA

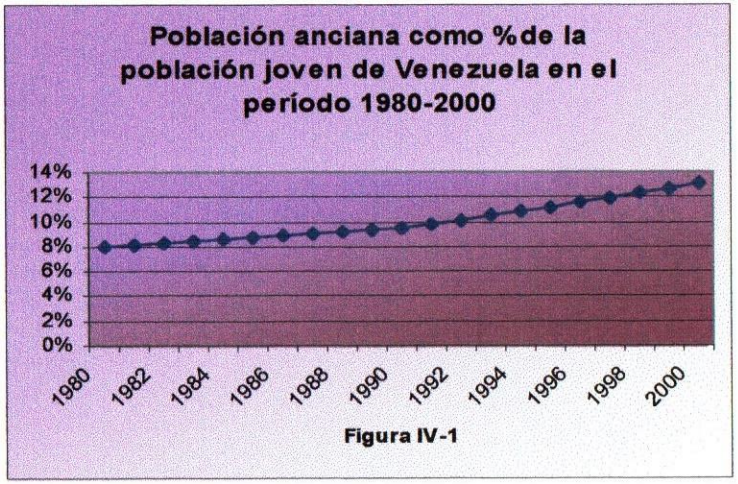


Figura IV-1

Figura IV-2

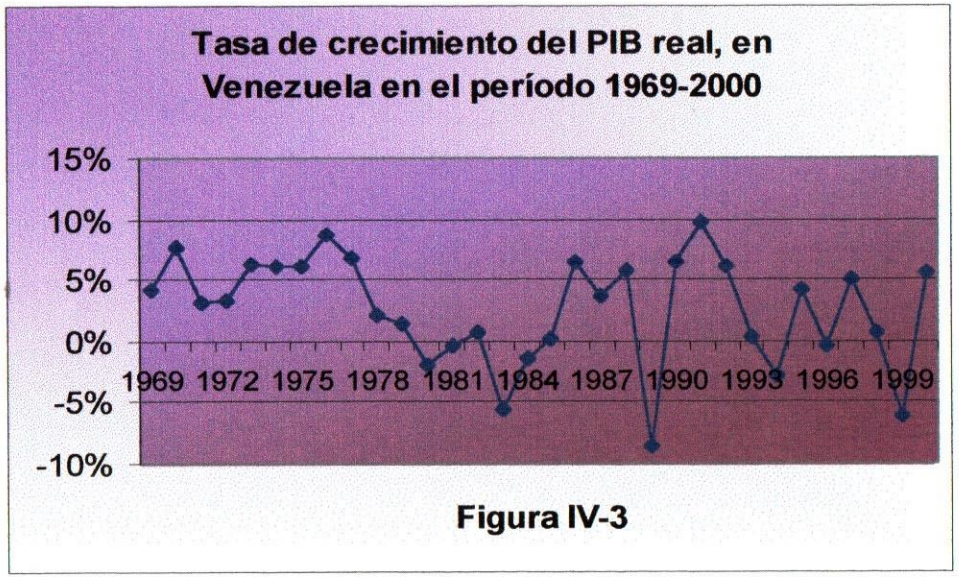


Figura IV-3

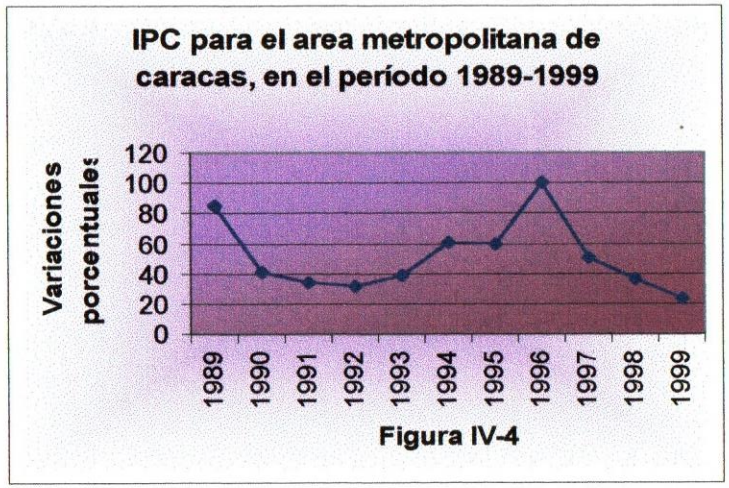


Figura IV-4

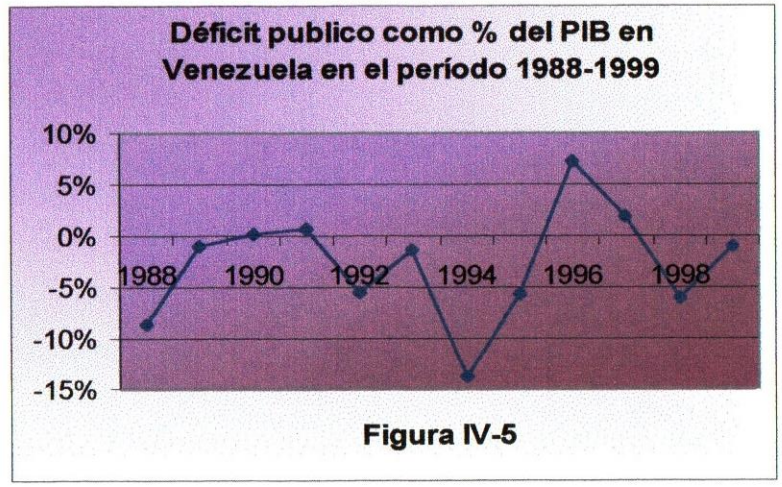


Figura IV-5

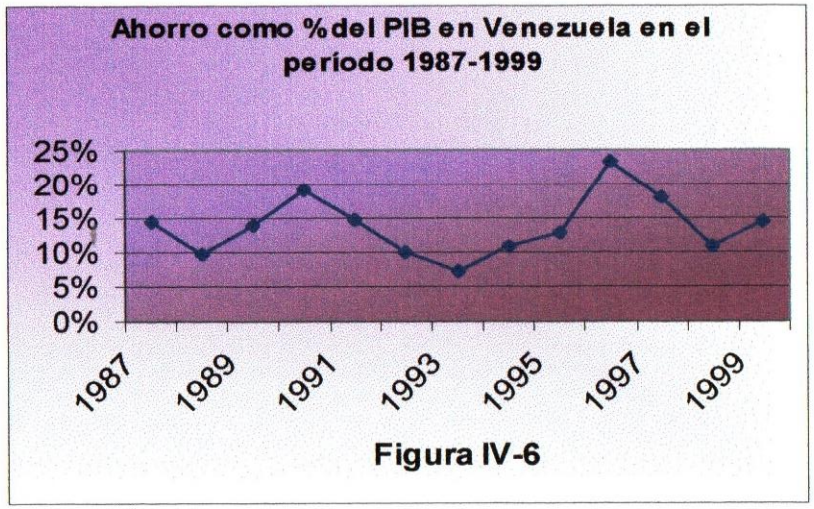


Figura IV-6

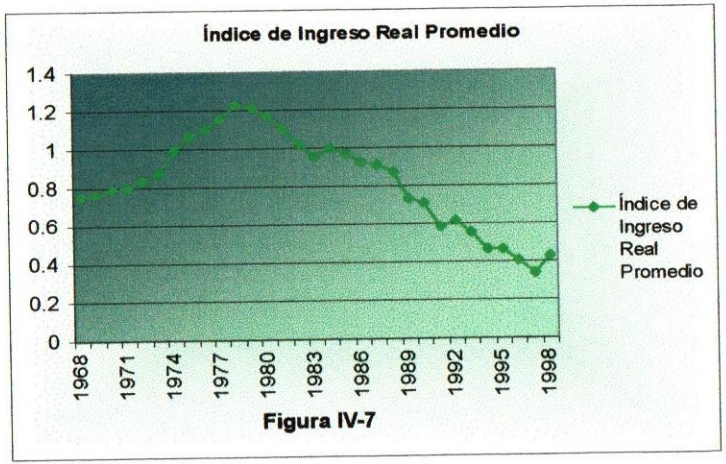


Figura IV-7

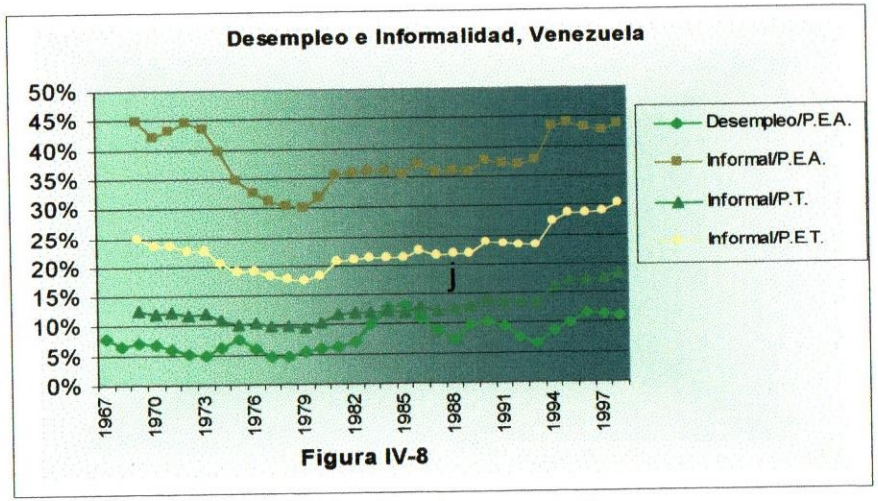


Figura IV-8

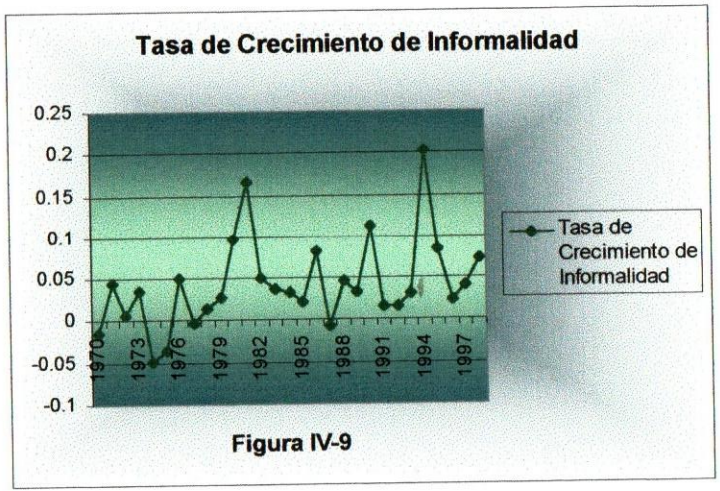


Figura IV-9

Figura IV-10

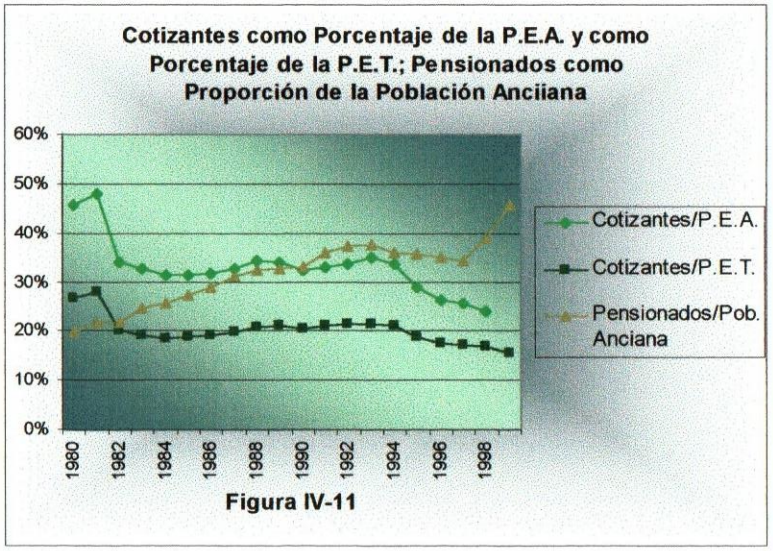


Figura IV-11

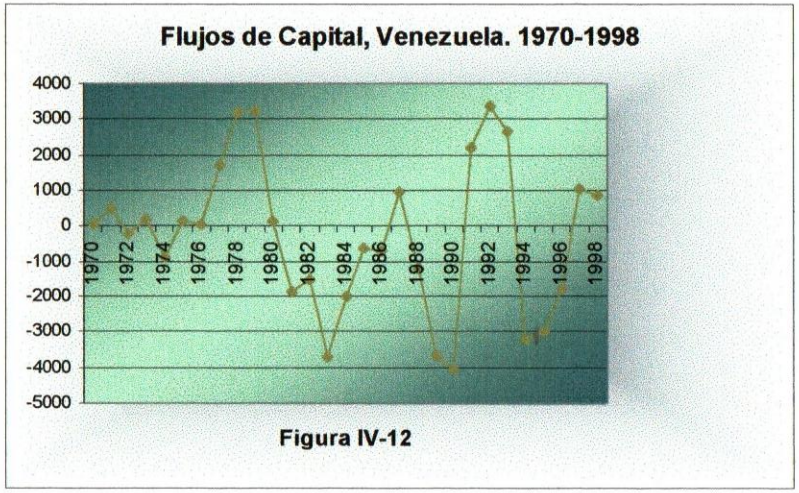


Figura IV-12

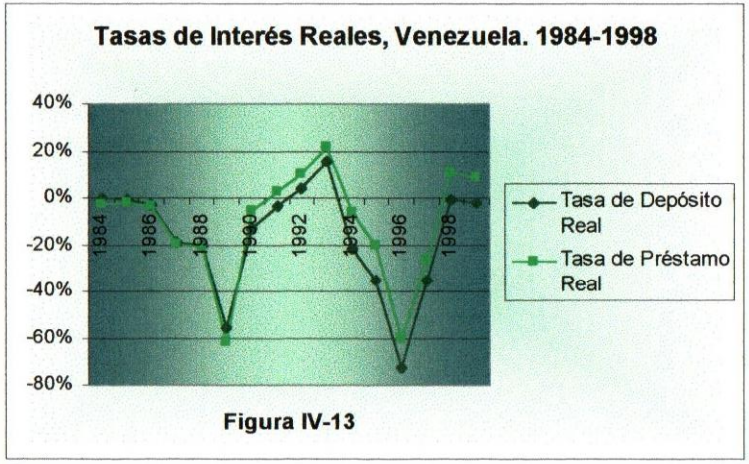


Figura IV-13

TABLA IL-V

Indicadores Laborales

AÑOS	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Índice de Ing. Real (84)	0.75	0.76	0.79	0.80	0.84	0.87	0.99	1.06	1.11	1.15	1.23	1.21	1.17	1.11	1.03	0.96

Fuente: Cálculos propios

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Índice de Ing. Real (Cont.)	1.00	0.97	0.92	0.91	0.87	0.74	0.71	0.58	0.61	0.56	0.46	0.46	0.41	0.34	0.43

AÑOS	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Desempleo/P.E.A	7.88%	6.68%	7.16%	6.86%	5.92%	5.26%	4.95%	6.24%	7.77%	6.00%	4.75%	4.62%	5.37%	5.93%	6.23%	7.11%
Desempleo/P.T	2.20%	1.87%	2.03%	1.97%	1.67%	1.40%	1.36%	1.72%	2.29%	1.90%	1.52%	1.48%	1.73%	1.94%	2.06%	2.37%
Desempleo/P.E.T	4.32%	3.67%	3.96%	3.83%	3.23%	2.69%	2.58%	3.24%	4.27%	3.52%	2.77%	2.68%	3.11%	3.45%	3.65%	4.18%
P.E.A/P.E.I	1.22	1.23	1.24	1.27	1.21	1.02	1.08	1.08	1.24	1.26	1.26	1.25	1.24	1.31	1.26	1.26
Informal/P.E.A	-	-	44.84%	42.04%	43.15%	44.58%	43.39%	39.66%	34.59%	32.57%	31.15%	30.38%	30.04%	31.56%	35.40%	35.85%
Informal/P.T.	-	-	12.69%	12.09%	12.21%	11.88%	11.89%	10.93%	10.19%	10.33%	9.94%	9.74%	9.67%	10.30%	11.68%	11.95%
Informal/P.E.T	-	-	24.79%	23.51%	23.58%	22.78%	22.60%	20.60%	19.02%	19.10%	18.20%	17.65%	17.37%	18.37%	20.71%	21.08%
Tasa de Crecimiento de la informalidad	-	-	-	-1.50%	4.49%	0.74%	3.60%	-4.83%	-3.58%	5.04%	-0.28%	1.45%	2.68%	9.87%	16.58%	4.94%

Fuente: Cálculos Propios

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Desempleo/P.E.A (Cont.)	10.06%	12.95%	13.06%	11.02%	9.15%	7.32%	9.91%	10.40%	9.48%	7.69%	6.62%	8.64%	10.24%	11.77%	11.35%	11.15%	
Desempleo/P.T (Cont.)	3.38%	4.40%	4.48%	3.80%	3.18%	2.57%	3.53%	3.81%	3.51%	2.85%	2.41%	3.22%	4.00%	4.67%	4.66%	4.70%	
Desempleo/P.E.T (Cont.)	5.94%	7.69%	7.80%	6.60%	5.50%	4.45%	6.09%	6.55%	6.01%	4.85%	4.08%	5.42%	6.71%	7.78%	7.71%	7.74%	
P.E.A/P.E.I (Cont.)	1.26	1.26	1.28	1.28	1.28	1.31	1.40	1.46	1.49	1.46	1.38	1.44	1.60	1.64	1.76	1.87	
Informal/P.E.A (Cont.)	35.98%	35.95%	35.47%	37.20%	35.75%	36.01%	35.72%	37.77%	37.07%	36.83%	37.82%	43.49%	43.89%	43.28%	42.69%	43.67%	37.93%
Informal/P.T. (Cont.)	12.10%	12.20%	12.16%	12.82%	12.41%	12.65%	12.74%	13.84%	13.74%	13.64%	13.76%	16.18%	17.16%	17.19%	17.52%	18.42%	12.80%
Informal/P.E.T (Cont.)	21.25%	21.35%	21.19%	22.28%	21.50%	21.87%	21.97%	23.78%	23.50%	23.21%	23.30%	27.25%	28.75%	28.63%	29.00%	30.32%	
Tasa de Crec. de la informalidad (Cont.	3.77%	3.33%	2.15%	8.27%	-0.66%	4.65%	3.36%	11.38%	1.65%	1.58%	3.19%	20.23%	8.40%	2.30%	4.04%	7.30%	4.28%

AÑOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Cotizantes/P.E.A	45.88%	47.93%	34.22%	32.67%	31.31%	31.33%	31.79%	32.79%	34.23%	34.03%	32.30%	33.15%	33.89%	34.92%	33.89%	28.85%	26.33%
Cotizantes/P.E.T	26.71%	28.04%	20.11%	19.30%	18.59%	18.71%	19.04%	19.72%	20.79%	20.93%	20.34%	21.02%	21.36%	21.51%	21.23%	18.89%	17.41%
Pensionados/Cotizantes	4.30%	4.52%	6.29%	7.49%	8.16%	8.64%	9.12%	9.53%	9.49%	9.66%	10.20%	10.93%	11.28%	11.52%	11.35%	12.83%	13.90%
Pensionados/Población Anciana	19.87%	21.85%	21.73%	24.69%	25.74%	27.21%	28.96%	31.07%	32.28%	32.70%	33.12%	36.10%	37.21%	37.62%	35.95%	35.64%	35.09%
Pensionados/P.T.	0.64%	0.71%	0.72%	0.82%	0.87%	0.93%	1.00%	1.08%	1.14%	1.17%	1.21%	1.34%	1.41%	1.46%	1.43%	1.45%	1.45%

Fuente: Cálculos Propios

	1997	1998	1999
Cotizantes/P.E.A (Cont.)	25.49%	24.14%	
Cotizantes/P.E.T (Cont.)	17.32%	16.76%	15.50%
Pensionados/Cotizantes (Cont.)	13.92%	16.35%	21.15%
Pensionados/Población Anciana (Cont.)	34.53%	38.78%	45.85%
Pensionados/P.T. (Cont.)	1.46%	1.67%	2.00%

TABLA IS-V

Indicadores Sociales

AÑOS	1975	1982	1988	1990	1992	1995	1997
Porcentaje de personas en pobreza normal	33.00%	33.50%	53.50%	64.20%	61.50%	70.50%	67.20%
Porcentaje de personas en pobreza critica	13.10%	11.00%	22.00%	30.40%	27.80%	36.90%	36.30%
Línea de pobreza normal	119	377	949	2719	4144	12554	32081
Línea de pobreza critica	60	189	475	1359	2072	6277	16041

Fuente: Riutort (1999)

TABLA IF-V

Indicadores Fiscales

AÑOS	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Deuda externa como % del PIB	5.83%	7.11%	8.30%	5.65%	5.85%	8.77%	8.77%	7.47%	9.08%	11.82%	7.73%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Déficit como % del PIB	-8.59%	-1.10%	0.16%	0.65%	-5.45%	-1.34%	-13.79%	-5.70%	7.24%	1.91%	-6.05%	-1.11%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Recaudación fiscal	7.43%	4.13%	4.05%	5.16%	7.01%	8.20%	9.21%	8.64%	8.08%	10.06%	10.84%	11.08%	9.06%

Fuente: Cálculos propios

TABLA IC-V

Indicadores de Crecimiento

AÑOS	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Tasa de crecimiento del PIB real	4.17%	7.64%	3.07%	3.26%	6.26%	6.06%	6.07%	8.77%	6.72%	2.14%	1.30%	-1.95%	-0.30%
Tasa de crecimiento del PIB real per capita	0.83%	4.11%	-0.39%	-0.24%	2.65%	2.46%	2.48%	5.02%	2.99%	-1.38%	-2.02%	-4.92%	-3.03%

Fuente: Cálculos propios

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tasa de crecimiento del PIB real (Cont.)	0.68%	-5.62%	-1.35%	0.19%	6.51%	3.58%	5.82%	-8.57%	6.47%	9.73%	6.06%	0.28%	-2.86%
Tasa de crecimiento del PIB real p.c. (Cont.)	-1.86%	-7.90%	-3.73%	-2.29%	3.77%	0.88%	3.08%	-10.89%	3.87%	7.15%	3.63%	-1.97%	-4.98%

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Tasa de crecimiento del PIB real (Cont.)	4.20%	-0.43%	5.12%	0.59%	-6.23%	5.47%
Tasa de crecimiento del PIB real p.c. (Cont.)	1.97%	-2.52%	2.97%	-1.42%	-8.07%	3.45%

AÑOS	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ahorro como % del PIB	14.31%	9.68%	14.02%	19.16%	14.85%	10.10%	7.26%	10.95%	12.74%	23.28%	18.09%	10.86%	14.49%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
IPC[1] (Para el area metropolitana de caracas)	84.47	40.66	34.20	31.43	38.12	60.81	59.93	99.87	50.04	35.8	23.6

1:Variaciones porcentuales interanuales

Fuente: BCV.

TABLA IMF-V

Indicadores del Mercado Financiero

AÑOS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Flujos de Capital (En millones de US$)	81	504	-226	208	-875	164	65	1702	3182	3251	164	-1882	-1528	-3716	-2019	-629

Fuente: Fondo Monetario Internacional

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Flujos de Capital (Cont.)	-707	960	-1180	-3650	-4061	2204	3386	2656	-3204	-2964	-1784	1067	844	-275.414

AÑOS	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Capitalización Bursatil/PIB	3.57%	16.17%	22.16%	17.90%	12.99%	8.54%	5.53%	14.24%	16.47%	7.98%	12.56%

Fuente: Cálculos propios

AÑOS	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Depósito Real	0.12%	-0.88%	-2.65%	-19.14%	-20.51%	-55.56%	-12.84%	-3.10%	4.00%	15.63%	-21.79%	-35.21%	-72.29%	-35.34%	-0.96%	-2.32%
Tasa de Préstamo Real	-2.60%	-2.07%	-3.09%	-19.61%	-20.96%	-61.97%	-5.13%	2.96%	9.90%	21.78%	-6.15%	-20.19%	-60.46%	-26.35%	10.55%	8.53%

Fuente: Cálculos propios

Indicadores Demográficos

Venezuela

Años	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Población Venezuela	15091222	15515285	15916873	16311069	16712952	17137604	17590455	18061453	18542449	19025296	19501849	19972039	20441298	20909727	21377426	21844496
Tasa de Crecimiento	3.12%	2.81%	2.59%	2.48%	2.46%	2.54%	2.64%	2.68%	2.66%	2.60%	2.50%	2.41%	2.35%	2.29%	2.24%	2.18%
Población anciana	489241	507346.3	525289.3	543681.2	563133.3	584257	606761.8	630240.1	655127.6	681860	710873	742774.2	777273.2	813458.5	850418.6	887242
P.anciana/P.total	3.24%	3.27%	3.30%	3.33%	3.37%	3.41%	3.45%	3.49%	3.53%	3.58%	3.65%	3.72%	3.80%	3.89%	3.98%	4.06%
Población jóven	6139588	6256380	6368396	6480090	6595912	6720315	6859506	7010517	7164038	7310758	7441367	7554485	7656318	7748938	7834415	7914819
Pjoven/P.total	40.68%	40.32%	40.01%	39.73%	39.47%	39.21%	39.00%	38.81%	38.64%	38.43%	38.16%	37.83%	37.46%	37.06%	36.65%	36.23%
P.anciana/P.joven	7.97%	8.11%	8.25%	8.39%	8.54%	8.69%	8.85%	8.99%	9.14%	9.33%	9.55%	9.83%	10.15%	10.50%	10.85%	11.21%

Fuente: CEPAL y Cálculos propios

Años	1970-1975	1975-1980	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2010-2015	2015-2020	2020-2025	2025-2030	2030-2035	2035-2040	2040-2045	2045-2050
Esperanza de vida al nacer[1]	66.06	67.68	68.77	70.53	71.77	72.78	73.74	74.65	75.49	76.28	77.02	77.7	78.33	78.91	79.44	79.93

1:Según quinquenios

Fuente: CEPAL

Años (quinquenios)	1955-1960	1960-1965	1965-1970	1970-1975	1975-1980	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000
Tasa de Natalidad	17.49%	21.36%	5.87%	3.53%	15.82%	8.40%	7.56%	1.98%	1.06%

Fuente: Cálculos propios

Años	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000	2000-2005	2005-2010
Tasa de Mortalidad (Según quinquenios)	5.5	5	4.7	4.7	4.7	4.8

Fuente: CEPAL

Indicadores Demográficos
Venezuela (Continuación)

Años	1996	1997	1998	1999	2000
Población Venezuela	22311094	22777152	23242435	23706711	24169744
Tasa de Crecimiento	2.14%	2.09%	2.04%	2.00%	1.95%
Población anciana	923778.9	960636.9	998040.8	1036216	1075386
P.anciana/P.total	4.14%	4.22%	4.29%	4.37%	4.45%
Población jóven	7990330	8059567	8122262	8178146	8226951
Pjoven/P.total	35.81%	35.38%	34.95%	34.50%	34.04%
P.anciana/P.joven	11.56%	11.92%	12.29%	12.67%	13.07%

Fuente: CEPAL y Cálculos propios

6 *UNA REFORMA DE PENSIONES PARA VENEZUELA.*

Antes de iniciar este capítulo, es conveniente mencionar que las opiniones de éste son principalmente económicas, no se pretende brindar resultados actuariales ni legales.

Como fue señalado en el capítulo anterior, el sistema de reparto en Venezuela, presenta problemas administrativos, gerenciales y fiscales entre otros. Así mismo, dicho sistema no le brinda al trabajador certidumbre sobre su retiro, al contrario, la contribución la percibe como un impuesto, una carga brindada por parte del Estado. Es por todo lo anterior que se justifica una reforma de pensiones para Venezuela.

Como se observó anteriormente en los indicadores demográficos de Venezuela, dicho país se encuentra en una transición demográfica, por lo que nos hace pensar que la causa principal de reformar el sistema de pensiones de Venezuela no es el desbalance fiscal generado por razones demográficas, sino el propio diseño de éste.

Por tanto, en virtud de los resultados expuestos en el capítulo cuarto, pero tomando en consideración las mencionadas limitaciones de los mismos resultados de la matriz, se puede decir que todo modelo de reforma con un compenente capitalizable y en especial el modelo sustitutivo de Chile, han presentado respuestas favorables a los indicadores.

En el estudio realizado no se manejaron las herramientas para poder determinar cuál fue la participación de la reforma del sistema de pensiones sobre la mencionada

evolución favorable de los indicadores, especialmente en el caso de Chile[358] por el hecho de que se llevaron a cabo otra serie de reformas en la economía. Pero hay que destacar que en definitiva todas estas reformas estuvieron encaminadas en el mismo sentido que la reforma pensional, esto es, hacia una apertura efectiva a la economía de mercado, con una menor participación e intervención estatal, y a su vez, mejorar estos mecanismos de intervención estatal como por ejemplo la recaudación fiscal.

En Venezuela se hace necesario crear vínculos institucionales entre el mercado laboral y el crecimiento, siendo uno de estos vínculos, el sistema de pensiones. Al formalizarse el mercado laboral (provocándose de esta forma un traslado de los trabajadores que se encuentran en el mercado informal al formal), se aumenta la productividad, produciéndose un impacto positivo sobre el crecimiento[359]. Así mismo conviene recordar que en la matriz mostrada en el Capítulo Cuarto, se observó que Perú y Uruguay la informalidad disminuía, y en Chile a pesar de no tener los datos disponibles antes de la reforma se argumenta, siguiendo a la CEPAL en el Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1999-2000, que las cifras de informalidad de Chile fueron las más bajas de América Latina (junto con las de Argentina). Dichos países tienen una característica común, la inclusión del sistema de capitalización individual.[360] Lo cual nos hacer recordar, según se vio anteriormente el sector informal

[358] En la matriz se puede observar, a pesar de los cambios que provocaron las mencionadas reformas, que ciertas condiciones previas a la reforma chilena muestran similitudes con las condiciones venezolanas. Obsérvese los resultados de la matriz y los datos venezolanos.
[359] Ver Capítulo 2
[360] Con las características particulares de cada sistema.

notable de Venezuela, y también la pobreza la cual según Riutort (1999), tiene como uno de sus factores principales a la informalidad.

Una reforma de pensiones tiene como uno de sus objetivos principales, asegurar la vejez del trabajador, éste deja de consumir hoy una porción igual a su contribución, para luego al retirarse disfrutar de esta disminución del consumo. Por otro lado, podemos afirmar que detrás del ahorro se encuentra la inversión, y por ende si el fondo de pensión es visto como un mecanismo de ahorro, serán una fuente de inversión, lo cual puede traer efectos positivos sobre el crecimiento. En el Capítulo Cuarto se observó que en Chile el ahorro como % del PIB, se incrementó en promedio, luego de la reforma, al igual que Perú[361], y en Hungría, esto nos hace recordar que dos de estos países (Chile y Perú), son los que tienen la mayor cantidad de años después de haber implementado la reforma de pensiones.[362] Tanto en Perú, Chile y Hungría esta introducido el sistema de capitalización individual, con el cual se genera una doble correspondencia entre ahorro y mercados de capital, ya que el primero fomenta el desarrollo del segundo (por medio de la inversión de los fondos en los mercados de capitales), pero a su vez, la disponibilidad del segundo como medio de inversión, genera incentivos al ahorro en los fondos de pensione, por ende, tal como se explicó en el Segundo Capítulo se genera una profundización del mercado de capitales, lo cual puede observarse por la capitalización bursátil como % del PIB, en Chile luego de la reforma que en promedio fue de 85,98%. Así mismo, este proceso crea un acceso a dichos mercados a todas aquellas personas que

[361] El cual presenta, de alguna forma semejanza en los indicadores demográficos, laborales y fiscales con Venezuela

[362] Ver última sección del capítulo 4.

no lo tienen, y que en su mayoría son de bajos recursos, traduciéndose en efectos positivos sobre el crecimiento.

6.1 LA REFORMA VENEZOLANA.

El modelo de reforma que se aplique para Venezuela debe en principio mejorar las condiciones y beneficios tanto de los actuales contribuyentes y/o afiliados como la de los que no están contribuyendo[363] (ya sea por evasión o por inmersión en el sector informal), el modelo debe también, propiciar los mejores mecanismos para el fomento del ahorro y por ende de la inversión y desarrollo.

En este aspecto, el sistema de capitalización individual mejora las condiciones de los actuales contribuyentes a través de varios mecanismos: asegura categóricamente la conexión entre contribución y beneficio ya que su contribución no se ve "perdida" en un pote público, y por lo menos en este componente de la pensión se desliga la carga que esto tiene para el fisco; de lo anterior se desprende que, los afiliados obtienen una ganancia del sistema de capitalización que viene por el hecho de que las nuevas contribuciones son un nuevo mecanismo de ahorro,[364] una herramienta que no está presente en los sistemas de reparto, y de esto último también se desprende que con la capitalización individual, se mantiene y hasta mejora (ceteris paribus) el valor real de las contribuciones cosa que no se logra con la baja rentabilidad del sistema de reparto.

A su vez, el sistema de capitalización individual puede mejorar las condiciones de los que no están afiliados al sistema, en primera instancia y de forma indirecta, a

[363] Esta división se hará repetidas veces durante el análisis.

través de las externalidades positivas que el sistema genere sobre otras variables de la economía (como por ejemplo el desarrollo de los mercados domésticos como consecuencia de los mayores niveles de inversión generados por los ahorros en el sistema) propiciando un ambiente para el desarrollo económico. Pero también de una forma directa, disminuyendo la evasión al antiguo sistema por falta de confianza y la "percepción fiscal"[365] por decirlo así, que se tenía de la antigua contribución, generando esto la formalización de sectores informales, o en dado caso propiciar la afiliación del mencionado sector informal. Ya que, la reforma de pensiones debe cumplir con un doble cometido: generar los incentivos para la formalización de la economía informal y a su vez, extender su cobertura hacia este sector (por el principio de universalidad).

6.2 LA APLICABILIDAD PARA VENEZUELA.

En este punto veremos una serie de cuestiones acerca de la posible aplicabilidad del sistema de capitalización individual para Venezuela.

Se deben aclarar una serie de mitos[366] sobre esta aplicabilidad para Venezuela, primero se suele argumentar que si se implementase el sistema de capitalización individual, la capacidad regulatoria del Estado sobre los Fondos de Pensiones sería nula o casi nula, pero esto no es del todo cierto pues Venezuela cuenta con las vastas experiencias vividas en las reformas de los sistemas previsionales de los otros países Latinoamericanos, además, los mecanismos desarrollados de supervisión de estos países pueden ser transferidos rápidamente; segundo, se suele argumentar que con la

[364] Siempre y cuando este "ahorro" al nuevo sistema no venga de una sustitución del ahorro voluntario.

implementación del sistema de capitalización individual el trabajador pierde sus derechos, pero esto es ciertamente falso pues en vez de perderlos, empieza a ejercerlos puesto que al reformar el sistema se le aplican al trabajador todos los beneficios y herramientas técnicas modernas en materia de pensión; además de que al unificar la multiplicidad de regímenes pensionales en un solo sistema con cuentas individuales, al trabajador se le reconocen *todas* sus contribuciones indistintamente del tipo de empleo (es decir, si trabaja en el sector público o privado o si se cambia de uno a otro) ya que en el sistema actual se presentan rigideces en el mercado laboral[367] en cuanto a la movilidad laboral del sector público al sector privado ya que no se reconocen o garantizan los beneficios o antigüedad que se habían alcanzado.

Ahora también se deben aclarar una serie de debilidades propias del régimen de capitalización individual en su forma más pura, por decirlo así. En primera instancia está la falta de solidaridad del sistema de capitalización individual ya que no posee un componente redistributivo directo.[368] Otra crítica que suele hacerse al sistema de capitalización individual, es la de los riesgos (como se estudió detalladamente en el capítulo segundo) que debe asumir el contribuyente por la volatilidad de los mercados financieros que podrían afectar adversamente el valor de los fondos de las cuentas capitalizables.

---

[365] La contribución es vista como un impuesto.
[366] En este punto nos fundamentamos en el texto de León (2000).
[367] Esto sería otro mito, que las rigideces del mercado laboral tienden a proteger al trabajador cuando en verdad lo perjudican.
[368] Lo de "directo" se aplica por la falta de un pilar de reparto, en donde en principio la contribución de los trabajadores de mayores ingresos aportan para la pensión de los de menos ingreso.

Sin embargo, en virtud de todo lo anteriormente planteado, exponemos que el modelo de reforma más viable para Venezuela es el modelo sustitutivo. Pero debemos aclarar en qué forma entendemos la aplicación de un modelo sustitutivo para Venezuela, lo entendemos pues, de tal forma que el nuevo sistema tenga un componente capitalizable considerable, esto es, que sea de capitalización individual *por excelencia*.

La primera razón evidente para ejecutar este tipo de reforma es porque la reforma *per se* conduce a una mejora de la situación previsional de la economía, favoreciendo a los actuales contribuyentes y/o también a los futuros contribuyentes pues las deficiencias del antiguo sistema quedaron patentes en el capítulo anterior, por lo que cualquier tipo de reforma debe (ceteris paribus) mejorar la calidad previsional de los contribuyentes que está en detrimento. Sin embargo por este mismo hecho (la deficiencia del antiguo sistema) también se vio que la evasión al sistema actual tiene proporciones considerables, por tanto, para la población sumergida en esta situación una reforma en la que "sólo se reformaría el sistema de reparto" no generaría los cambios suficientes en los incentivos para incorporarse al sector formal, así como tampoco podría hacerlo un modelo de reforma en el que el sistema de reparto (el "primer pilar") mantuviese un papel preponderante, ya que, tampoco tiene la conexión suficiente entre la contribución y el beneficio como para que el individuo cambie su percepción acerca de que la contribución sea vista como un impuesto "que hay que evadir".

Un modelo sustitutivo es el que posee la mayor potencialidad para incentivar el ahorro individual y también para desarrollar el mercado doméstico de capitales, ya que primero, sólo en el modelo sustitutivo se destinan todos los recursos del sistema al

mencionado mercado (sin importar el objeto de los fondos por lo que veremos más adelante) y segundo, porque la mencionada conexión entre la contribución y la pensión, hace de la primera un mecanismo para la acumulación de la segunda, por ende es un nuevo medio de ahorro para el individuo. Esto genera mejoras tanto para los que en principio están afiliados como para los que no están afiliados, a los primeros mejora de forma fáctica su situación ya que el cambio de sistema se traduce en mayores mecanismos de ahorro y ya no es visto como un "impuesto", a los segundos este cambio puede resultar en un incentivo a incorporarse al sector formal o al menos a afiliarse al sistema, especialmente a los de menores ingresos para quienes el mencionado "impuesto" resultaba demasiado costoso (aunque también se debe destacar el riesgo de que la tasa de contribución pueda resultar muy alta dados los niveles de ingreso).

Por otro lado, es conveniente hacer especial mención a los artículos 80, 86 y 88 de la Constitución; en el primero, se garantiza que la pensión no será menor al salario mínimo urbano, el segundo, considera que la ausencia de capacidad contributiva no será motivo, para no devengar una pensión, y el último señala, que las Amas de Casa tienen derecho a la seguridad social. Este artículo, no parece viable con el grado de desarrollo económico de Venezuela, lo cual consideramos que se debería realizar una enmienda constitucional, ya que, un país con un sistema impositivo como el que presenta Venezuela, no puede cumplir con lo establecido en este artículo. A su vez, hablando de la enmienda constitucional, tal como indica el Artículo 340 de la Constitución: *"La*

enmienda tiene por objeto la adición o modificación de uno o varios artículos de la constitución, sin alterar su estructura fundamental."[369]

De acuerdo a lo establecido en la constitución, y dada la situación de pobreza del país, es conveniente señalar que es necesario que el estado garantice una pensión mínima igual al salario mínimo urbano, así como pensiones asistenciales para aquellas personas que efectivamente no tengan capacidad contributiva. Las últimas serán brindadas por el estado y serán financiadas con un sistema impositivo reformado y efectivo,[370] y las pensiones mínimas serán financiadas, por medio de las contribuciones que fueron realizadas al sistema de capitalización individual y también por un sistema impositivo tal como se dijo anteriormente.

Las administradoras de fondos de pensiones podrán ser instituciones, publicas, privadas o mixtas, sin embargo consideramos que se debe hacer énfasis particular a las instituciones privadas, con una debida regulación del Estado, nos parece que tendrán mayor credibilidad y le brindarán mayor certidumbre sobre sus ingresos futuros al trabajador, el cual ha visto, como el sistema de reparto Venezolano se ha deteriorado administrativamente, fiscalmente y en la tarea de brindar el servicio que le corresponde.

No obstante, esta reforma de pensiones que se propone, se debe desarrollar bajo la estricta supervisión del estado, definiéndose, una capacidad regulatoria de acuerdo con tal reforma, informando a la población sobre los beneficios de ésta, específicamente

[369] Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (Gaceta Oficial N° 36860). (1999, Diciembre 30). Artículo 340.
[370] En donde predomine impuestos progresivos.

al sector informal de la economía, y estimulando al trabajador a no evadir el nuevo sistema, lo cual se puede traducir en minimizar las rigideces del mercado laboral.

6.3 RETOS PARA LA REFORMA.

No obstante es conveniente aceptar, que Venezuela tiene un mercado de capitales poco desarrollado. Dicha situación hace necesario una capacidad regulatoria clara y eficiente por parte del estado, que minimice las asimetrías de información, para de esa forma eliminar el fraude, así como también, límites a la inversión de dichos fondos, que permitan una sana diversificación de los activos financieros de éste, lo cual debe ser un proceso como se señaló anteriormente gradual. Así mismo, se requiere que el estado garantice una rentabilidad mínima[371], para de esta forma, crear un mecanismo de protección sobre las contribuciones de los trabajadores. También es conveniente acotar que el desarrollo de los mercados de capitales, se da principalmente por la mayor oferta de valores, así como por la creación de éstos, y no sólo por la compra de valores del estado, lo cual ocurre en Uruguay tal como se dijo en el Capítulo Cuarto, aunque también se debe recordar que éste tiene pocos años de establecido[372].

En Venezuela el ministerio de Finanzas está estudiando, diseñar bonos para el posible sistema de pensiones que se implante en el país: "*Se esta estudiando una estructura para cuando entren a operar los fondos de pensiones, como se recordará, los recursos de estos fondos son generalmente de largo plazo, por lo que se puede ofrecer*

[371] Creando normas, que desestimule a las administradoras a tomar dicha garantía, como un estimulo para invertir el fondo, en inversiones riesgosas.

una estructura financiera a largo plazo para esos recursos y así adquirir bonos de la República."[373] Pero no sólo se debe invertir en títulos públicos, con una debida regulación por parte del estado se puede invertir en el mercado accionario,[374] así como también tal como lo señala Armando León, (en una entrevista realizada por Economía Hoy el pasado 7 de Septiembre de 2000) [375] en el mercado de hipotecas y en los instrumentos de renta fija, sin olvidar a la Bolsa Agrícola (BOLPRIAVEN) como una de las fuentes de inversión de dicho fondo, de esta forma, se podrá aprovechar toda la fuente de ahorro interno y diversificación de valores, de un sistema de capitalización individual, traduciéndose en un mercado de capitales más desarrollado, tal como se indicó anteriormente, y en mayores canales para afectar el crecimiento económico de manera positiva.

En el capítulo 4 se señaló que en promedio la recaudación fiscal en Chile luego de la reforma es de 17,63%, y la del Perú se incrementó en promedio, luego de ésta. Es necesario, que Venezuela tenga un sistema impositivo efectivo, para que de esa forma, pueda la transición del sistema antiguo al sistema nuevo, ser no sólo financiado mediante deuda, sino también mediante impuestos progresivos, lo cual se refuerza más, al implementarse un sistema de capitalización individual ya que la deuda implícita de pensiones se vuelve explícita.

---

[372] Es menester resaltar que en países en desarrollo, la diversificación de la cartera de activos financieros del fondo (que conforma las cuentas individuales) debe ser un proceso gradual y regulado por parte del estado.

[373] BERMÚDEZ, J. Entrevista del Diario El globo del 18-5-01. *Finanzas Diseña Bono para Fondos de Pensiones.*

[374] Esto es especialmente cierto si se desea la profundización del mercado de capitales.

[375] Dicho periódico no esta en circulación en la actualidad.

Por otro lado, uno de los principales retos a los que debe afrontar la reforma es el deterioro del poder adquisitivo del salario, un modelo sustitutivo como se acaba de mencionar no posee el inconveniente de que la contribución sea vista como un impuesto, pero puede ocurrir la problemática de que el costo de oportunidad de sustituir el consumo de hoy por una contribución (que se traducirá en consumo para mañana), sea muy elevado y por lo tanto, se reduzca la eficacia de la reforma en este aspecto. Se debe estudiar la problemática de los salarios, ya que esto entra en el área de política macroeconómica y de las rigideces del mercado laboral. Una solución a este problema es que el Gobierno ofrezca una garantía mínima a las pensiones. En este punto también entra el reto que plantea el sector informal (que es muy elevado en Venezuela), ya que aparte de evadir la afiliación, también presentan niveles muy bajos de ingresos. Por lo que, se entra en la polémica de que se argumentaría que al plantear un modelo sustitutivo, el Estado seguiría siendo el responsable del pago de la mayoría de las pensiones (las de bajos ingresos, que no alcanzaron a acumular los fondos suficientes para la pensión). Sin embargo se debe hacer mención de que ni siquiera en el sistema de reparto vigente se cubre a esta población de bajos ingresos (como se vio en el Capítulo pasado, el sector informal por ejemplo, que es típicamente más improductivo que el formal no se encuentra cubierto por el sistema), de facto, este sistema que es solidario por excelencia, es incluso regresivo.

Regresando al nuevo modelo, en este punto se entraría entonces al tema que se mencionó anteriormente como una "debilidad" de este sistema, que sería la falta del componente solidario. Sin embargo, como se mencionó en el capítulo tercero al estudiar

la reforma de Chile cuando el gobierno ofrece garantías de pensión mínima, serían éstas las que representarían al primer pilar solidario, ya que el financiamiento de estas garantías se harían con cargo al fisco, y suponiendo que el sistema tributario fuese progresivo entonces se llevaría a cabo de igual forma la redistribución hacia los sectores de menores ingresos (el reto iría entonces encaminado hacia la eficiencia del sistema tributario venezolano en lo que respecta a su eficacia redistributiva). Siendo que se mencionó una de las posibles "debilidades" del sistema de capitalización individual y se observó su solución, resulta conveniente aclarar (aunque ya se ha hecho anteriormente en este capítulo) la situación con respecto a la otra debilidad mencionada que se trata sobre el riesgo de la rentabilidad de los fondos, situación que como se ha expuesto a lo largo de este trabajo, se solucionaría por medio de una garantía estatal de rentabilidad mínima.

6.4 CIERTOS PLANTEAMIENTOS SISTÉMICOS.

Unas consideraciones que podemos hacer, sin tener por supuesto ningún tipo de respaldo ni cálculo actuarial ya que se escapa del alcance de este trabajo con respecto a ciertos parámetros de lo que sería el modelo de reforma sustitutiva aplicado a Venezuela serían las siguientes:

La edad de retiro legal debería establecerse legalmente de forma tal que aumente con respecto a la edad a la que en promedio se solía dar la jubilación en el antiguo sistema, esto debido a que se cerraría en parte la oportunidad de que los contribuyentes se retirasen prematuramente del mercado laboral (como suele suceder en el sistema de

reparto) y también en respuesta a los aumentos en la expectativa de vida de la demografía venezolana.

Como mecanismo alternativo para fomentar la solidaridad dentro del nuevo sistema, se puede destinar una pequeña porción de la contribución (que originalmente iría dirigida a la cuenta individual) de todos los afiliados que coticen a un fondo aparte,[376] cuyos recursos serían invertidos en un portafolio de activos de muy corto plazo (y por lo tanto serían más líquidos); este fondo tendría como objeto complementar el pago de la garantía estatal a aquellos retirados cuya acumulación no alcanza l nivel mínimo de pensión. Es por esto que al inicio se mencionó que el modelo más aplicable para Venezuela sería un sistema de capitalización *por excelencia*, es decir, con una preponderancia hegemónica de la capitalización individual, si bien, no completamente exclusiva. Periódicamente, (el mismo período al que se brindarían las pensiones) se retirarán recursos de este fondo, y este desembolso sería equitativo para todos los retirados que en el período se vean requeridos a valerse de la garantía estatal, en caso que este pago especial no alcance a cubrir lo que falta para la pensión, el resto lo pondría el Estado por medio de la garantía. El objeto de este fondo sería disminuir la carga fiscal que generaría dicha garantía, especialmente por la situación de los salarios mencionada anteriormente. Estamos conscientes de los posibles costos transaccionales que esto puede traer, si bien la aplicación de tecnologías adecuadas pueden aminorarlos y habría que estudiarse la viabilidad actuarial de este fondo.

[376] En otras palabras, se tomaría un *muy* bajo porcentaje de la tasa de contribución misma para el fondo aparte.

Por último, se deben llevar a cabo políticas y reformas estructurales que desarrollen la productividad y el capital humano de los venezolanos, para que de esa forma, la sociedad se pueda beneficiar al máximo, de un sistema de capitalización individual, así como también, se deben realizar reformas tributarias, laborales, en donde el sistema de capitalización individual pueda tener éxito, sin olvidar políticas que estimulen a la competitividad, y al desarrollo de las exportaciones no petroleras, lo cual se traduce en tiempo y en un proceso gradual y coordinado, pero no obstante nos parece el camino a seguir.

CONCLUSIONES.

Los planes de pensiones tienen dos objetivos principales, compensaciones para los empleados destinadas a su jubilación, y la formación de un mecanismo de ahorro a largo plazo.

Existen dos tipos básicos de planes de pensión[377], los planes de Beneficio Definido y de Contribución definida. En el primero, el agente a cargo del plan promete una pensión predeterminada,[378] y en el segundo, el trabajador se le es asignado una cuenta individual, a la cual se depositan las contribuciones, ya sea por los empleados o por los empleadores o por ambos.

La gerencia de los planes de pensión, puede ser llevada a cabo tanto por entes públicos como por privados, no obstante, el carácter público o privado no determinan las características principales de éstos. Existen planes públicos de contribución definida y planes de beneficio definido de gerencia privada.

La combinación de los planes de Contribución Definida y Beneficio Definido, aunado a la gerencia de éstos, resulta en una variedad inmensa de fondos de pensiones, los cuales se pueden resumir (Muy generalmente), en el sistema de reparto, el de capitalización individual, y el multipilar. El primero consiste en un "fondo común", en donde las personas que conforman la población laboralmente activa, deben realizar depósitos en forma de aportes para el fondo, y del cual se retiran las pensiones,

[377] Sin embargo, en la actualidad existen numerosos planes que combinan a los planes de Beneficio Definido, y Contribución definida.

[378] Dicha pensión se basa en una formula que involucra básicamente la edad, los años de servicio pensionable y algún promedio del salario del trabajador, en el cual se consideran los últimos años antes del retiro.

jubilaciones y otros beneficios de los trabajadores que tienen derecho a ello. En el segundo, cada trabajador realiza aportes (Con una cotización fija) en su respectiva cuenta personalizada, hasta el momento en que cumpla los requerimientos mínimos necesarios para el retiro. El tercero, presenta frecuentemente dos pilares, uno que pretende aliviar la pobreza, y en la mayoría de los casos es publico y de reparto, y el otro, que generalmente es privado de capitalización individual. Aunque puede existir un tercer pilar de ahorro voluntario.

Por otro lado, se sabe que en la ultimas décadas se ha presentado en los países, la necesidad de reformar sus sistemas de reparto, debido a problemas de envejecimiento de la población, que se han traducido en inconvenientes fiscales de éstos, así como, se han presentado problemas gerenciales, administrativos, inflacionarios entre otros. Por lo que se han establecido básicamente 4 modelos de reforma de pensiones, a saber, Modelo sustitutivo, Modelo Paralelo o Dual, Modelo Mixto y sólo la reforma del sistema de reparto.

El modelo sustitutivo implica la finalización o eliminación de las afiliaciones, al sistema de reparto antiguo, el cual se cierra, y entra a operar un nuevo sistema (privado) de capitalización plena e individual (Chile 1981). El modelo Paralelo o dual, el sistema de reparto no es suprimido completamente, sino más bien compite con el nuevo sistema de capitalización individual, (Perú 1993) el Modelo Mixto, el cual se basa en la coexistencia complementaria del I y II pilar básicamente, aunque puede existir un tercer pilar de ahorro voluntario (Uruguay 1996 y Hungría 1998) y la reforma del sistema de

reparto, que puede consistir, en llevar a cabo cambios en los distintos parámetros de dicho sistema, tales como en la edad de retiro, en las contribuciones, etc.

Es conveniente señalar, que la literatura de fondos de pensiones se enfoca principalmente en dos sistemas de pensiones, a saber, el sistema de reparto y el sistema de capitalización individual, y lo que implica la transición del primero al segundo. Sin embargo, dicha transición puede observarse en cualquier modelo de reforma de pensiones que se estudie. Una reforma de pensiones debe tomar en cuenta, efectos en el mercado laboral, implicaciones fiscales, implicaciones en el bienestar económico y social, efectos sobre el ahorro, efectos sobre el mercado financiero, riesgo e Incertidumbre y implicaciones en el crecimiento de la economía en cuestión.

Los efectos laborales pueden observarse principalmente, en que la reforma de pensiones, implica cambios estructurales en el mercado laboral, busca invertir los incentivos adversos del sistema de reparto, esto es, movilizar trabajadores del sector informal, al sector formal, para incrementar la productividad total de la economía, y estimular el crecimiento (Suponiendo que el sector informal es menos productivo que el formal en un modelo de crecimiento endógeno). Las implicaciones fiscales se reflejan primordialmente, por el hecho de que la deuda implícita de pensiones se vuelve explícita[379], lo cual puede ser financiado emitiendo deuda, o por superávits del estado, los cuales pueden lograrse por medio de un aumento de impuestos, o por una reducción de los gastos del estado. Las implicaciones en el bienestar económico y social son difíciles de medir, y en la mayoría de los casos son ambiguas, no obstante, se sabe que la

forma de financiar la transición, crea efectos sobre el bienestar económico de las generaciones, así como, que las primeras generaciones del sistema de reparto se encuentran en una situación mejor, que las últimas, y que la diversificación genera una ganancia en el bienestar social, ya que los individuos que no tienen títulos valores, pueden acceder a éstos, por medio de dicha diversificación.

Unido a los anterior, se encuentran los efectos sobre el ahorro, lo cual se puede decir en principio, que uno de los incentivos para llevar a cabo una reforma previsional, es reconstruir el ahorro, en especial el ahorro individual y doméstico, y con ello reconstruir la inversión, cosa que a su vez se traduce, en crecimiento de la economía. Así mismo, la reforma pensional también puede impactar positivamente el ahorro, porque puede introducir a los sistemas financieros formales a los sectores más pobres, y también rurales que, teniendo demanda para el ahorro, no habían podido acceder a éstos sistemas, porque su riqueza es baja. También es conveniente mencionar que según Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995), la reforma previsional puede influir en el ahorro de diversas maneras, las cuales en realidad no necesariamente se deben cumplir.

Los efectos sobre el mercado financiero de una reforma de pensiones[380] puede observarse principalmente, por el estímulo que causa ésta, a la profundización de los mercados de capitales, así como a la diversificación y profundización de la intermediación financiera, con la concomitante aparición de nuevos y más eficientes instrumentos financieros.

---

[379] El grado en que se vuelve explícita, depende del modelo de reforma que se tome, sea este sustitutivo, Paralelo o Mixto.
[380] Una reforma que involucre el sistema de capitalización.

Las implicaciones sobre el crecimiento, pueden resumirse básicamente, en 4 maneras en que una reforma de pensiones puede llevar, a mayores tasas de crecimiento, la primera de éstas, es que la reforma implica un mejor nivel de empleo productivo[381], la segunda una mayor tasa de ahorro nacional[382], la tercera, una mayor acumulación de capital y la cuarta, una mayor tasa de progreso técnico.

Por otro lado, se sabe que el Modelo Sustitutivo, Modelo Paralelo o Dual y Modelos Mixtos, fueron representados a su vez, por Chile, Perú, Uruguay y Hungría respectivamente. El primero, se caracteriza principalmente, en que las cotizaciones del sistema antiguo, y el sistema tributario, financian prestaciones a pensionados antiguos, el estado garantiza pensión mínima, y en su momento Bonos de Reconocimiento, y el nuevo sistema se caracteriza, por el establecimiento de AFPs de gerencia privada. En el segundo, el estado también reconoce Bonos de reconocimiento y pensión mínima, así mismo, el trabajador puede optar por el sistema de reparto, o por el sistema de capitalización individual y los sistemas mixtos de Uruguay y Hungría, se caracterizan el primero, por estar constituido por un régimen de jubilación de solidaridad intergeneracional, y por un régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, constituidos por AFAPs, el estado garantiza pensión asistencial a personas de bajos recursos y pensión mínima. En el segundo se reforma el sistema de reparto, y se establecen dos pilares adicionales, uno se basa en fondos de pensiones legalmente estructurados, y con capitalización individual obligatoria, y el otro en ahorro voluntario, garantizando el estado una prestación mínima.

[381] Sobretodo en un contexto de crecimiento endogeno.

Por otro lado, es conveniente resaltar, que los resultados expuestos en el Capítulo 4, (Tomando en consideración las mencionadas limitaciones de los resultados de la matriz), indican principalmente, que todo modelo de reforma con un componente capitalizable, y en especial el Modelo Sustitutivo de Chile, han presentado respuestas favorables a los indicadores.

Así mismo, conviene recordar que en la matriz mostrada en el capítulo 4, se observó, que Perú y Uruguay la informalidad se reducía en promedio, luego de la reforma, y en Chile, a pesar de no tener los datos disponibles antes de la reforma, se argumenta, siguiendo a la CEPAL en el estudio Económico de América Latina y El Caribe, que las cifras de informalidad de dicho país, fueron las más bajas de América Latina (Junto con las de Argentina). Estos países, tienen una característica común, la inclusión del sistema de capitalización individual. Lo cual nos hace recordar, al sector informal notable de Venezuela, y la pobreza, la cual según Riutort (1999), tiene como uno de sus factores principales a la informalidad.

También se observó en dicha matriz, que el ahorro como % del PIB, se incrementó en promedio, después de la reforma, al igual que Perú, y Hungría, no olvidando, que dos de estos países (Chile y Perú), son los que tienen más años con la reforma de pensiones implementadas. Así mismo, pudo verse la profundización del mercado de capitales en Chile, por medio de la capitalización bursátil como % del PIB, que luego de la reforma fue en promedio, de un 85,89%, así como también es

[382] Particularmente en los países en desarrollo.

conveniente resaltar, que tanto en Chile como en Perú, la recaudación fiscal como % del PIB, aumentó en promedio luego de la reforma.

A la luz de estos resultados, nos conviene recordar, que Venezuela presenta un sistema de reparto colapsado, que no esta cumpliendo con su tarea fundamental, de preservar el ahorro de los trabajadores, para que de esa forma, disfruten luego, de niveles de consumo satisfactorios, al momento del retiro. Unido a lo anterior se encuentra un sector informal notable, niveles de pobreza importantes y un mercado de capitales poco desarrollado, sí los dos primeros se redujesen,[383] y el tercero se desarrollase, se traduciría en efectos positivos sobre el crecimiento.

Por lo que este estudio, propone un sistema de pensiones de capitalización individual, preferiblemente de gerencia privada, con una participación activa del gobierno en la regulación de las administradoras de pensiones, así como, en el ofrecimiento de una garantía mínima de pensión, y de una pensión asistencial, para aquellas personas de bajos recursos.

Se considera también, que para que dicha reforma sea totalmente exitosa, el país debe realizar reformas estructurales, en el mercado laboral, en el sistema tributario, en el sistema financiero, así como promover el desarrollo de capital humano, y el desarrollo de exportaciones no petroleras, para de esa forma, desarrollar las ventajas competitivas del país.

Finalmente, queremos que con este trabajo se demuestre las amplias estadísticas que son necesarias, para elaborar indicadores que sean útiles, para el análisis de una

reforma de pensiones, por lo que es necesario, una mayor disponibilidad de data, por parte de los gobiernos, institutos de estadísticas y Bancos centrales, para fomentar más el debate, sobre la reforma de fondos de pensiones.

[383] Lo ideal si se eliminasen.

NOTAS EXPLICATIVAS.

En este punto se explicarán los cálculos requeridos para la elaboración de los indicadores, por tanto no se hará mención del indicador (ni de su fuente) cuyo valor se haya obtenido de la fuente directamente, en cuyo caso la referencia está acotada en las fuentes. Al realizar una explicación sobre los cálculos, ésta se aplicará a todos los países a menos que se indique lo contrario.

INDICADORES DEL MERCADO LABORAL.

Para Hungría los datos del Mercado Laboral se obtuvieron de los Reportes Anuales del Banco Nacional de Hungría a partir de promedios de datos intra-anuales (mayoritariamente trimestrales).

Para Chile, la serie original de número de desempleados y la tasa de desempleo se obtuvo a partir de los Anuarios de Estadística de Trabajo de la Organización Internacional del Trabajo (O.I.T.), a partir de éstas se calculó la P.E.A.

Para Uruguay, la data correspondiente a los desempleados y la tasa de desempleo, fue obtenida del Instituto Nacional de Estadística de dicho país, por medio de la encuesta de hogares, calculando de esta forma la PEA.

Para el sector informal, la serie original, tomada de la O.I.T. muestra la tasa de informalidad respecto al número de empleados *urbanos*, para el cálculo del número de personas en el sector informal se multiplicó esta tasa por el número de empleados (que sería la P.E.A. menos los desempleados de las series anteriores), esto se realizó como una aproximación al sector informal de la economía entera,.

La P.E.I. se calculó restándole a la población de 15 años y más (según las estadísticas de la CEPAL) la P.E.A. según los cálculos de cada país.

Los datos laborales venezolanos se calcularon a partir de promedios intra-anuales, según la Encuesta de Hogares de la OCEI (ahora llamada "INE"), aunque para el cálculo de la P.E.I. se realizó el mencionado proceso al respecto (es decir, se utilizó la serie demográfica de la CEPAL para la Población de 15 años y más). Y el índice de los ingresos reales se realizó a partir de los ingresos reales según la base de datos electrónica del Instituto de Investigaciones Economicas y Sociales, UCAB.

INDICADORES DEL MERCADO FINANCIERO.

Para el cálulo de las Tasas de Depósitos y Préstamos Reales, se le restó el IPC a la correspondiente Tasa Nominal.

INDICADORES DE CRECIMIENTO.

Para el cálculo del PIB Real (y por ende, de los Indicadores Tasa de Crecimiento del PIB Real y Tasa de Crecimiento del PIB Real per cápita) se utilizaron los deflactores del Anuario de Estadísticas Financieras Internacionales (2000) del Fondo Monetario Internacional (FMI) que en la serie original se encontraba la variación porcentual respecto al año anterior, se colocó como año base al primer año de la serie y se obtuvo el deflator con este año base, acumulando de año en año las mencionadas variaciones porcentuales; luego, el PIB Real se obtuvo dividiendo el PIB Nominal correspondiente a cada país entre el mencionado deflactor.

REFERENCIAS GENERALES.

Ciertas series se encuentran en US$ en las fuentes originales, por lo que para el cálculo de los Indicadores (que son los Indicadores de las variables de las series en proporción al PIB de cada país) con estas series, se procedió a calcular el PIB en US$ para cada país utilizando la serie de tipos de cambio (oficial o de mercado según sea el país) del Anuario de Estadísticas Financieras Internacionales (2000) del Fondo Monetario Internacional (FMI). A continuación se señala el grupo de indicadores que para cada país se realizó esta operación:

- Para Chile en los Indicadores: Deuda Externa como porcentaje del PIB, Capitalización Bursátil como porcentaje del PIB.
- Para Hungría en el Indicador: Capitalización Bursátil como porcentaje del PIB.
- Para Perú en el Indicador: Capitalización Bursatil como porcentaje del PIB.
- Para Venezuela con los Indicadores: Capitalización Bursátil como porcentaje del PIB y Deuda externa como % del PIB.

Las tasas de crecimiento de las variables fueron calculadas por medio de la siguiente relación: X_t-X_{t-1} / X_{t-1} , siendo X la variable analizada.

BIBLIOGRAFÍA.

Acedo, C, Marquez, G, y Mujica P. (1993). *Seguridad Social: Alternativas de Reformas. Casos Venezuela y Chile.* Cuadernos Cátedra abierta de Gerencia Social. IESA. Caracas-Venezuela.

Adenaurer, K. (1996). *La Seguridad Social en América Latina: Seis Experiencias Diferentes.* Centro Interdisciplinario de Estudios sobre el Desarrollo Latinoamericano (CIEDLA), Argentina.

Antivero, I.(2001). *Series Estadísticas de Venezuela.* [Documento en línea]. Disponible en http://www.bcv.org/ [Consulta: 2001, Septiembre]

Andrietti, V. (2000). *Occupational Pension Coverage in The European Union. An Empirical Analysis* [Documento en línea]. European Commission. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Diciembre]

Arenas, A. (2000). *Cobertura previsional en Chile: Lecciones y Desafíos del Sistema de Pensiones Administrado por el Sector Privado.* [Documento en línea]. Comisión Económica para América Latina. Serie Financiamiento del Desarrollo. Disponible: http://www.eclac.cl/analisis/TES10.htm [Consulta: 2001, Agosto]

Arismendi, L. (2000). *Comentarios y Adenda al Trabajo. La Seguridad Social en Venezuela: El caso del Seguro Social.* Instituto para el Desarrollo de la Gerencia Económica y Sociolaboral (IDEGES).

Auerbach, A. y Kotlikoff, L. (1987). *Dynamic Fiscal Policy.* New york: Cambridge University Press.

Ayala, U. *Qué se ha Aprendido de las Reformas Pensionales de Argentina, Colombia, Chile y Perú?* [Documento en línea]. Inter-American Development Bank. Working Paper 330. Disponible: http://www.iadb.org [Consulta: 2000, Noviembre]

Barr, N. (2000). *Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices* [Documento en línea]. International Monetary Fund. Disponible: http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc.html [Consulta: 2000, Noviembre]

Banco Central de Chile. *Memoria Anual.*(1989, 1991 y 1998).

Banco Central de Chile. *Informe Económico.* 1984.

Banco Central de Chile. Series Económicas. Disponible: http://www.bcentral.cl

Banco Central de Reserva del Perú. *Memorias Anuales* (1993-2000)

Banco Central de Uruguay. *Memorias Trimestrales del Régimen de Jubilación por Ahorro Individual Obligatorio. Diciembre (2000, 1999)* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bcu.gub.uy/ [Consulta: 2001, Julio.]

Banco Central de Venezuela. *Informes Económicos.* 1989-2000.

Banco Central de Venezuela. *Anuario de Cuentas Nacionales.*

Banco Central de Venezuela. *Series Estadísticas de los Últimos Cincuenta Años.* (Publicado en 1990).

Banco de Previsión Social. *Extensión de la Reforma.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto]

Banco de Previsión Social. *Principales Aspectos de la Ley 16713.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto]

Banco de Previsión Social. *El Alcance de la Reforma para las Distintas Generaciones* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto]

Banco de Previsión Social. *El Nuevo Sistema de Previsión Social* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto]

Banco de Previsión Social. *Principales Diferencias de los Dos Regímenes.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Agosto]

Banco Interamericano de Desarrollo. *América Latina frente a la Desigualdad* .Progreso Económico y social en América Latina. Informe 1998-1999. Washington, D.C.

Banco Interamericano De Desarrollo (2000). *Uruguay. Documento de País.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.iadb.org/ [Consulta:2001, Agosto]

Banco Mundial (2000). *Informe sobre el Desarrollo Mundial, 2000/2001. Lucha contra la Pobreza.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.worldbank.org/poverty/spanish/wdrpoverty/index.htm [Consulta 2001, Marzo].

Benczúr, P. (1999). *Changes in the Implicit Debt Burden of the Hungarian Social Security Sistem.* [Documento en Línea] Disponible: http://www.mnb.hu/english/4_public/working.htm [Consulta: 2001, Julio

Bermudez, J. Entrevista del Diario El Globo del 18-5-01. *Finanzas Diseña Bono para Fondos de Pensiones.*

Blommestein, H. (1997). *Institutional Investors, Pension Reform and Emerging Securities Markets.* [Documento en línea]. Inter-American Development Bank. Working Paper 359. Disponible: http://www.iadb.org [Consulta: Agosto, 2001]

Boletines Informativos Mensuales del Sistema Privado de Pensiones del Perú. Junio 2001, Diciembre 1998, 1999 y 2000. Disponible en : http://www.safp.gob.pe/

Brooks, S.; y James, E. (1999). *The Political Economy of Pension Reform* [Documento en línea]. The World Bank. Versión revisada de paper presentado "World Bank Research Conference". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre]

Caceres, J. (1997). *Transformación de los Fondos de Pensiones y el Desarrollo Económico.* Presentado en Serie debates, Fondos de Pensiones, Experiencias y Comentarios. Editorial Esmeralda. Caracas- Venezuela.

Congreso de la República. Oficina de Asesoría Económica y Financiera. (1998). *Informe sobre el Proyecto de Ley del Subsistema de Pensiones.* Serie Informes 98-002

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (Gaceta Oficial Nº 36860). (1999, Diciembre 30).

Comisión de Promoción de la Inversión Privada. *Perú. El Programa de Privatización.* Lima, Perú

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2000). *Equidad, Desarrollo y Ciudadanía. Cap. 6: Reformas y equidad en la Seguridad Social* [Documento en línea]. CEPAL. México. Disponible: http://www.eclac.cl [Consulta: 2000, Noviembre]

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. *Boletín demográfico. 2001* [Documento en línea]. Disponible en: http://www.cepal.org/ [Consulta: 2000, Noviembre]

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. *Estudio de América Latina y el Caribe.* 1999-2000.

Comisión Presidencial De Seguridad Social (2001). *Anteproyecto de Ley del Subsistema de Pensiones (Propuesta)*. Caracas- Venezuela.

Comisión Presidencial De Seguridad Social (2000). *Informe Interpretativo del Régimen Constitucional sobre el Sistema de Seguridad Social*. Equipo técnico jurídico. Caracas- Venezuela.

Corsetti, G. y Schimdt-Hebbel, K. (1995). *Pension Reform and Growth.* Terza Universita' degli Studi di Roma y The World Bank.

Cuesta, J.; Holzmann, R. y Packard, T. (1999). *Extending Coverage in Multi-Pillar Pension Sistems: Constrains and Hypotheses, Preliminary Evidence and Future Research Agenda* [Documento en línea]. The World Bank y Oxford University. Paper preparado para la conferencia del Banco Mundial: "New Ideas About Old-Age Security". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre]

Decreto LXXXII, sobre Pensiones Privadas y Fondos Privados de Pensiones. Hungría. (Julio 1997).

Diamond, P. (1998). *The Economics of Social Security Reform* [Documento en línea]. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, Working Paper 6719. Disponible: http://www.nber.org/papers/w6719 [Consulta: 2001, Enero]

Durán, F. y Rodríguez, A. (2000). *Costos e Incentivos en la Organización de un Sistema de Pensiones* [Documento en línea]. Naciones Unidas y CEPAL. Serie Financiamiento del Desarrollo. Disponible: http://www.eclac.cl [Consulta: 2001, Enero]

Ecostat. Hungría. Base de Datos Económicos. Disponible: http://www.ecostat.hu

Eysaguirre, H, Palacios, R, Pollarolo, P y Ortíz, G.(1999) *La Economía Política de las Reformas Institucionales en el Perú : Los Casos de Educación, Salud y Pensiones.* [Documento en línea]. Banco Interamericano de desarrollo. Disponible en http://www.iadb.org/RES/working_papers.cfm?code=5 [Consulta: 2001, Agosto]

Fabozzi, F.; Ferri, M. y Modigliani, F. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras.* Primera Edición. México. Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A. Traducción: Gómez Escudero, M.

Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores (FIABV). *Anuarios Estadísticos.* (1994-1999). Buenos Aires-Argentina.

Ferenczi, B.(1999). *Labour Market Developments in Hungary from a Central Bank Perspective. Stylised Facts.* [Documento en Línea] Disponible: http://www.mnb.hu/english/4_public/working.htm [Consulta: 2001, Julio]

Feldstein, M. y Liebman, J. *The Distributional Effects of an Investment- Based Social Security System* [Documento en línea]. National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series, Working Paper 7492. Disponible: http://www.nber.org/papers/w7492 [Consulta: 2001. Enero]

Fondo Monetario Internacional. *Estadísticas Financieras internacionales: Anuario 2000.* Departamento de Estadística del Fondo Monetario Internacional.

Fox, L. y Palmer, E. (1999). *New Approaches To Multi-Pillar Pension Systems: What in the World Is Going On?* [Documento en línea]. The World Bank, Social Protection. Paper preparado para la conferencia del Banco Mundial: "New Ideas About Old-Age Security". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Diciembre]

Gaceta Oficial de la República de Venezuela. (Noviembre 1998). Año CXXVI-Mes I. Número 36575. Caracas-Venezuela.

Hardy, J.(1992). *Venezuela 55 años de Política Económica 1936-1991 Una utopía Keynesiana.* Tercera edición. Panapo. Caracas-Venezuela

Holzmann, R. (1998). *Financing the Transition to Multipillar* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org/pensions. [Consulta: 2000, Diciembre]

Holzmann, R. (1999). *The World Bank Approach to Pension Reform* [Documento en línea]. The World Bank, International Social Security Review. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre]

Instituto Nacional de Estadística de Uruguay. Base de Datos Demográficos y Laborales. Disponible en : http://www.ine.gub.uy/

Instituto Nacional de Estadística de Uruguay. *Encuesta Continua de Hogares* (1994-1997).

Instituto Nacional de Estadística e Informática. Perú. Base de Datos Laborales. Disponible: http://www.inei.gob.pe/ .

International Labour Office. *Urban Informal Sector Employment.* [Documento en línea].Disponible: http://www.ilo.org/public/employment/strat/polemp/kilm/index.htm [Consulta: 2001, Agosto]

Kane, C. y Palacios, R. (1996) *The Implicit Pension Debt* [Artículo en línea]. Disponible: http://www.worldbank.org/fandd/english/0696/articles/0140696.htm. [Consulta, 2000, Noviembre]

Kohl, R, y O'Brien, P. (1998). *The Macroeconomics of Ageing, Pensions and Savings: A Survey.* [Documento en línea]. Organisation for Economic Co-operation and Development. Disponible: http://www.oecd.org/eco/eco [Consulta: 2001, Julio]

Larrain, L.(1999) *Privatizing Social Security in Latin America.* National Center for policy Analysis. Policy Report Nº 221. Texas, Estados Unidos.

León, A. (2000) *Pensiones: La Revolución del Siglo XXI* .Editorial texto. Caracas Venezuela.

León, A. Entrevista de Economia Hoy del 7-08-00. *Recursos fiscales deberán financiar fondo solidario de pensiones.*

Lora, E y Pagés C (2000). *Hacia un Envejecimiento Responsable: Las Reformas de los Sistemas Pensionales en América Latina"* [Documento en línea]. Banco Interamericano de desarrollo. Disponible: http://www.iadb.org/RES/working_papers.cfm?code=5 [Consulta: 2001, Agosto]

Lora, E, y Pagés, C. (1996). *La Legislación Laboral en el Proceso de Reformas Estrcturales de América Latina y el Caribe.* [Documento en línea]. Banco InterAmericano de Desarrollo. Disponible: http://www.iadb.org [Consulta: 2001, Agosto]

Madrid, R. (2000, Marzo). *The New Logic of Social Security Reform: Politics and Pension Privatization in Latin America.* Paper presentado en "The Annual Meeting of the Latin American Studies Association". Miami, Fl.

Mastrángelo, J. (1999). *Políticas para la Reducción de Costos en los Sistemas de Pensiones: el Caso de Chile.* [Documento en línea]. Comisión Económica para América Latina. Serie Financiamiento del Desarrollo. Disponible: http://www.eclac.cl/analisis/TES10.htm [Consulta: 2001, Agosto]

Méndez, A. (2000). Entrevista del Diario La Razón. El proyecto de seguridad social es violatorio de la constitución.

Mercado Común del Sur. Base de datos fiscales y de Crecimiento de Uruguay. Disponible en http://www.mercosur.org.uy/

Mesa-Lago, C. (2000). *Estudio Comparativo de los Costos Fiscales en la Transición de Ocho Reformas de Pensiones en América Latina* [Documento en línea]. Naciones Unidas y CEPAL. Serie Financiamiento del Desarrollo. Disponible: http://www.eclac.cl [Consulta: 2001, Enero]

Ministerio del Trabajo. (1998). *La Extensión de la Seguridad Social al Sector Informal. Aproximación a la Problemática.* Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS). Caracas- Venezuela.

Morgado, E. (1999). *Las Reformas Laborales y Su Impacto en el Funcionamiento del Mercado de Trabajo.* [Documento en línea]. Comisión Económica para América Latina. Disponible: http://www.eclac.cl/analisis/TES10.htm [Consulta: 2001, Agosto]

Muñoz, O. (1991). *Reformas Económicas en Chile.* Series de Monografias. Banco Interamericano de Desarrollo. Washington-Estados Unidos de América.

National Bank of Hungary. (May 2001 y August 2000). *Report on Financial Stability.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.mnb.hu/english [Consulta: 2001, Agosto]

National Bank of Hungary. *Annual Report.* (1989, 1991, 1994, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000). Economics and Research Department of the National Bank of Hungary. Reportes más recientes, disponibles en línea: http://www.mnb.hu/english [Consulta: 2001, Julio]

Oficina Internacional del trabajo (2000). *Desarrollo y Reforma de las Pensiones de la Seguridad Social.*(Resumen del libro que será publicado en inglés).

Oficina Internacional del trabajo. *Anuarios de Estadísticas del Trabajo.* (1981, 1988, 1995, 2000).

Orszag, P. y Stiglitz, J. (2000). *Un Nuevo Análisis de la Reforma de las Pensiones: Diez Mitos Sobre los Sistemas de Seguridad Social* [Documento en línea]. The World Bank. Presentado en la Conferencia "Nuevas Ideas sobre la Seguridad en la Vejez". Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre]

Palacios, R. y Pallares-Millares, M. (2000). *International Patterns of Pension Provision* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org/pensions [Consulta: 2000, Noviembre]

Palacios, R. y Rocha, R. (1997). *The Hungarian Pensions System in The Transition* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2001, Enero]

Pagés, C. (1999). *Apertura, Reforma y Mercado de Trabajo: La Experiencia de una Década de Cambios Estructurales en el Perú".* [Documento en línea]. Banco Interamericano de desarrollo. Disponible: http://www.iadb.org/RES/workingpapers.cfm?code=5. [Consulta:2001, Agosto].

Pasco-Font, A. (2000). *Políticas de Estabilización y Reformas Estructurales: Perú.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.cepal.org . [Consulta :2001, Agosto].

Reisen, H. y Williamson, J. (1994). *Pension Funds, Capital Controls and Macroeconomic Stability* [Documento en línea]. Institute for International Economics. Producido como parte del programa de investigación, From Reform to Growth. Disponible: http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc.html [Consulta: 2000, Octubre]

Riutort, M. (1999). *Pobreza, Desigualdad y Crecimiento Económico.* Universidad Católica Andrés Bello. Asociación Civil para la promoción de Estudios sociales. Caracas- Venezuela

Rocha, R., y Vittas, D., (2001). *The Hungarian Pension Reform: a Preliminary Assessment of the First Years of Implementation* [Documento en Línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2001, Mayo]

Rodríguez, R. *La reforma de la previsión social en el Uruguay.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.bps.gub.uy/ [Consulta: 2001, Julio].

Rofman, R. (2000). *The Pension System in Argentina Six Years After the Reform* [Documento en línea]. The World Bank. Disponible: http://www.worldbank.org/pensions [Consulta: 2000, Diciembre]

Rojas, L, y Weisbrod, S. (1996). *Financial Markets and the Behavior of Private Savings in Latin America.* [Documento en línea]. Disponible: [Consulta:]

Sabino, C. (1997). *Los Sistemas de Previsión Social: un Ejercicio de Simulación. Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales.* Vol 3 Nº 4 (oct-dic), pp.155-168.

Sales-Sarrapy, C.; Solís-Soberón, F. y Villagómez-Amezcua, A. (1996). *Pension System Reform: the Mexican Case* [Documento en línea]. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, Working Paper 5780. Disponible: http://www.nber.org/papers/w5780 [Consulta: 2001, Enero]

Samwick, A. (1998). *New Evidence on Pensions, Social Security, and The Timing of Retirement* [Documento en línea]. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, Working Paper 6534. Disponible: http://www.nber.org/papers/w6534 [Consulta: 2000, Diciembre]

Serrano, C. (1999). *Social Security Reform, Income Distribution, Fiscal Policy and Capital Acumulation* [Documento en línea]. The World Bank. The World Bank Department Division, Policy Research Working Paper 2055. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre]

Servicio de Impuestos Internos. Chile. Base de Datos Tributarios Electrónica. Disponible: http://www.sii.cl

Snelbecker, D. (2000). *Pension Reform in Economies with Large Informal Sectors.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.worldbank.org/ [Consulta: 2001, Marzo]

Star-McCluer, M. y Sundén, A. (1999). *Workers' Knowledge of Their Pension Coverage: A Reevaluation* [Documento en línea]. Federal Reserve Board of Governors. Disponible: http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc.html [Consulta: 2000, Diciembre]

Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (2000). Chile. *Texto del D.L. No. 3500, de 1980. Actualizado a Diciembre de 2000.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.safp.cl/normativa/normativa.html [Consulta: 2001, Agosto].

Superintendencia de Adiministradoras de Fondos de Pensiones. Series Estadísticas de las AFP. Disponible: http://www.safp.cl

Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. Perú. *Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones.* . [Documento en línea]. Disponible: http://www.safp.gob.pe/ [Consulta: 2001, Julio].

Tugores, J. y Fernandez, J.(1992) *Fundamentos de Microeconomía.* Segunda Edición. Mc Graw Hill. España

Uthoff, A. (2001). *La Reforma del Sistema de Pensiones en Chile: Desafíos Pendientes.* [Documento en línea]. CEPAL. Unidad de Estudios Especiales. Disponible: http://www.eclac.cl/analisis/TES10.htm [Consulta: 2001, Agosto]

Valdes-Prieto, S. (1998). *Risks in Pensions and Annuities: Efficient Designs* [Documento en línea]. The World Bank. Human Development Network. Social Protection Group. Disponible: http://www.worldbank.org [Consulta: 2000, Noviembre

Valdes-Prieto, S. (1997). *The Economics of Pensions. Principles, Policies, and International Experience.* Cambridge University Press. United States of America.

Weller, J. (1998). *Los Mercados Laborales en América Latina: Su Evolución en el Largo Plazo y Sus Tendencias Recientes.* [Documento en línea]. Disponible: http://www.eclac.cl/analisis/TES10.htm [Consulta: 2001, Agosto].

ANEXOS

ANEXO 1

EVOLUCION DE LA INVERSION DE LOS FONDOS DE PENSIONES POR SECTOR INSTITUCIONAL
(En porcentaje)

	Dic-81	Dic-82	Dic-83	Dic-84	Dic-85	Dic-86	Dic-87	Dic-88	Dic-89	Dic-90	Dic-91	Dic-92	Dic-93	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99
Sector Estatal	28.07	26.00	44.46	42.06	42.44	46.64	41.36	35.41	41.58	44.07	38.30	40.89	39.30	39.69	39.41	42.10	39.59	40.96	34.59
Sector Financiero	71.34	73.38	53.36	55.65	55.97	48.66	49.44	50.06	39.21	33.38	26.65	25.21	20.68	20.08	23.11	24.56	30.13	32.05	33.70
Sector Empresas	0.59	0.61	2.17	1.81	1.11	4.59	8.82	14.49	19.19	22.43	34.94	33.76	39.36	39.31	37.18	32.77	28.96	21.17	18.26
Sector Extranjero	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	0.57	0.90	0.20	0.54	1.25	5.73	13.42
Activo Disponible	0.00	0.01	0.02	0.48	0.48	0.12	0.38	0.04	0.03	0.12	0.10	0.14	0.09	0.02	0.09	0.02	0.08	0.09	0.03

FUENTE: SAFP, Chile.

ANEXO 2

Composición de los Activos de los Fondos de Pensión Privados Hungría

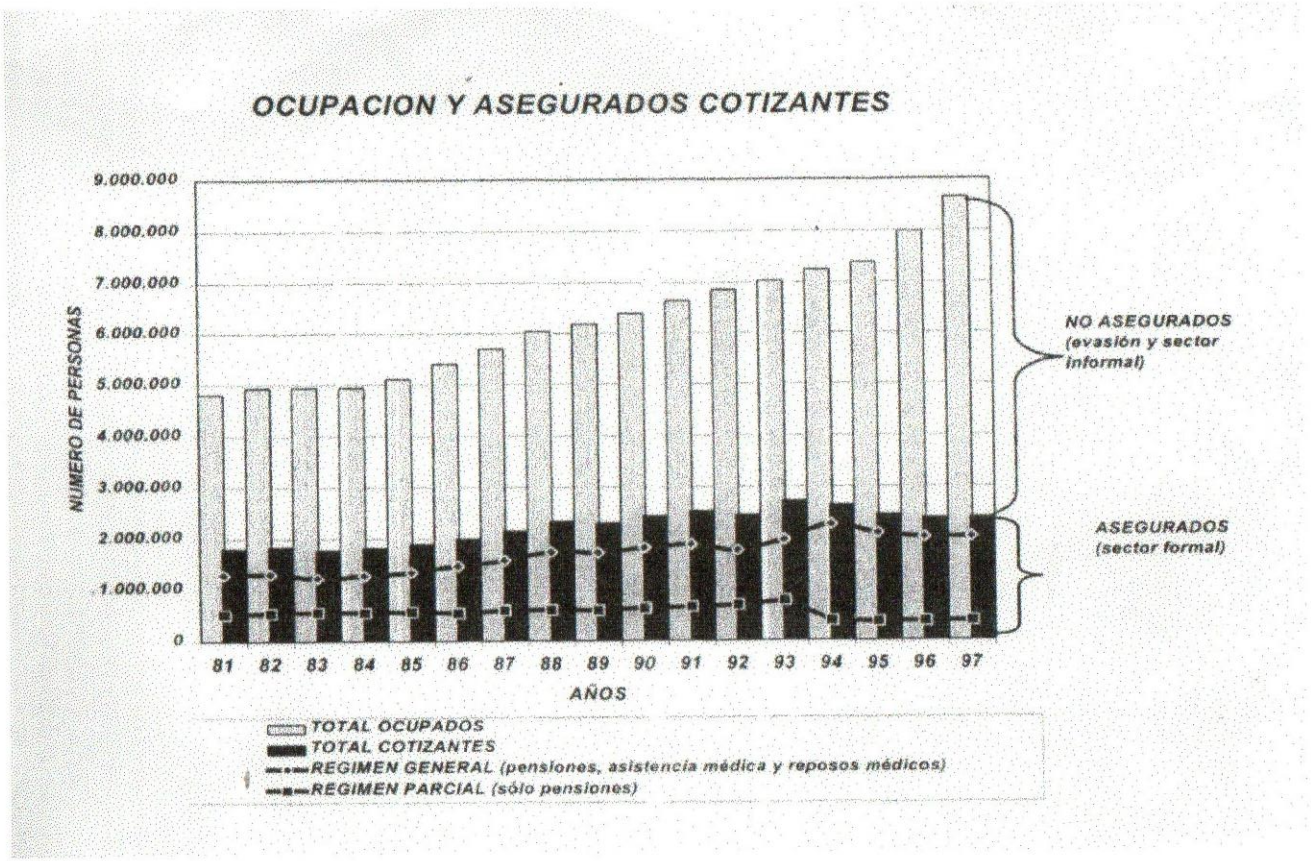
	1998	1999	2000
Efectivo y Cuentas Bancarias	10.9%	3.2%	1.1%
Valores del Gobierno, Papeles del NBH*	76.7%	84.0%	78.0%
Depósitos y Valores Bancarios	3.5%	0.5%	0.2%
Acciones	6.6%	9.8%	14.0%
Bonos	1.7%	1.6%	2.0%
Activos Extranjeros	0.0%	0.0%	0.7%
Otros (Unidades de Inversión, etc.)	0.4%	0.9%	4.0%
TOTAL	100%	100%	100%

Composición de los Activos de los Fondos de Pensión Voluntarios Hungría

	1998	1999	2000
Efectivo y Cuentas Bancarias	3.8%	2.8%	1.6%
Valores del Gobierno, Papeles del NBH*	73.4%	77.8%	69.9%
Depósitos y Valores Bancarios	3.6%	1.6%	2.8%
Acciones	10.9%	10.8%	11.5%
Bonos	4.7%	3.4%	3.1%
Activos Extranjeros	0.0%	0.0%	1.4%
Otros (Unidades de Inversión)	3.6%	3.6%	9.7%
TOTAL	100%	100%	100%

FUENTE: National Bank of Hungary, "Report on Financial Stability", Mayo 2001.
* NBH = National Bank of Hungary

ANEXO 3



FUENTE: Ministerio del Trabajo (1998)

DATOS PARA CHILE

AÑO	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
PIB Chile (MM Pesos)	98.417	126.979	234	1147	9199	35447	128676	288000	488000	772000	1075000	1273000	1239000	1558000	1893000	2652000	3419000
Deflactor del PIB (Var. % respecto año anterior)	40.6	18.4	86.9	417.9	694.4	344.3	251.7	106.6	57.2	47.9	29.3	11	12.4	30.3	14.6	35.4	22.1
Deflactor del PIB (1970 = 100)	100	118.4	221.2896	1146.05884	9104.29141	40450.3667	142263.94	293917.3	462037.995	683354.195	883576.974	980770.441	1102385.98	1436408.93	1646124.63	2228852.75	2721429.21
PIB Real (1970 = 100)	98.417	107.245777	105.743786	100.082122	101.040263	87.6308495	90.4487814	97.9867467	105.619019	112.972161	121.664556	129.795918	112.392576	108.464934	114.997368	118.98498	125.632517

Fuente: FMI, cálculos propios

AÑO	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Tipo de Cambio de Mercado	0.01128	0.01221	0.02084	0.07164	0.59	4.91	13.05	21.54	31.66	37.25	39	39	50.91	78.79	98.48	160.86	192.93

Fuente: FMI

PIB (MM US$)	8724.91135	10399.5905	11228.4069	16010.6086	15591.5254	7219.34827	9860.22989	13370.4735	15413.7713	20724.8322	27564.1026	32641.0256	24337.0654	19774.083	19222.1771	16486.3857	17721.4534

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Deuda Externa Total (MM de US$	4854	4720	5201	6664	8484	11084	15542	17153	17431	18877	19444	19501	19208	17638	16252	17425	16364

Fuente: Banco Central de Chile

AÑO	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Deuda Interna (MM Pesos)	2127000	2209900	2530500	2844400	2981600	3431600	3305600	3432100	3392000	3483800	3491600

Fuente: FMI

AÑO	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Déficit (MM Pesos)	-2.8	-10	-30	-84	-495	45	1756	-3200	-500	37200	58200	33000	-12200	-40900	-56200	-60700	-31400

Fuente: FMI

AÑO	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capitalización Bursátil (Miles US$	9481930	13636145	28010543	29679000	52006710	67878108	73813005	67561869	71934623	51866200

Fuente: Federación Latinoamericana de Bolsas de Valores

AÑO	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Tasa de depósitos	0.9492	0.6353	0.4519	0.3772	0.409	0.4868	0.2801	0.2763	0.3197	0.1899	0.2522	0.1511	0.2772	0.4027	0.2232	0.1826	0.1824
Tasas de préstamos	1.6315	0.8613	0.6211	0.4714	0.5202	0.6386	0.4282	0.3833	0.4081	0.2627	0.328	0.2117	0.3592	0.4883	0.2855	0.2392	0.243

Fuente: FMI

AÑO	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Desempleo	467600	405800	378500	495300	474200	378400	417000	717600	551900	541300	516500	374200	343500	286100	249800	268900	253600

Fuente: O.I.T.

P.E.T. (15-64 años)	5975806	6130981.58	6293613.35	6460226.73	6627347.14	6791500	6952905.61	7113880.34	7274093.78	7433215.47	7590915	7747418.44	7902946.08	8057158.8	8209717.48	8360283	8508435.65
P.E.I.	3347009.62	3575036.83	3609371.81	3564032.58	3746000.4	3772870.46	3897671.03	4103410.09	4616464.79	4223016.32	4024068.96	4214960.01	4293040.94	4273332.67	4274616.2	4443472.14	4549304.58

Fuente: CEPAL

AÑO	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Empleo Inform./Empleo Total	41.8	42.1	42.4	43.3	44.9	44.7	44.1	44.7
Empleados Informales	1859533.13	1907679.68	2000280.52	2146326.63	2229200.45	2248869.93	2333074.08	2425081.35

Fuente: O.I.T., cálculos propios

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Cotizantes a AFP		1060000	1229877	1360000	1558194	1774057	2023739	2167568	2267622	2642757	2486813	2695580	2792118	2879637	2961928	3121139	3296361
Afiliados a AFP	1400000	1440000	1620000	1930353	2283830	2591484	2890680	3183002	3470845	3739542	4109184	4434795	4708840	5014444	5320913	5571482	5780400
Pensionados de AFP			393	1730	2647	4835	7980	12591	19953	29666	45814	61817	80610	104794	125128	141950	161521

Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones

DATOS PARA CHILE (CONTINUACIÓN)

AÑO	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PIB Chile (MM Pesos)	4541000	5918000	7354000	9246000	12101000	15185000	17975000	21395000	25876000	28268000	31567000	33513000	34327000
Deflactor del PIB (Var. % respecto año anterior)	24.6	21.5	12.4	21.2	21.2	11.8	10.6	12.6	9.3	1.7	4	2.7	3.6
Deflactor del PIB (1970 = 100)	3390900.79	4119944.46	4630817.57	5612550.9	6802411.69	7605096.27	8411236.47	9471052.27	10351860.1	10527841.8	10948955.4	11244577.2	11649382
PIB Real (1970 = 100)	133.917218	143.642713	158.805651	164.737927	177.892791	199.668741	213.702231	225.898869	249.964737	268.507075	288.310608	298.036995	294.667992

Fuente: FMI, cálculos propios

AÑO	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tipo de Cambio de Mercado	219.41	245.01	266.95	304.9	349.22	362.58	404.17	420.18	396.77	412.27	419.3	460.29	508.78
Fuente: FMI													
PIB (MM US$)	20696.4131	24154.1162	27548.23	30324.6966	34651.5091	41880.4126	44473.86	50918.6539	65216.6242	68566.716	75284.9988	72808.4468	67469.2401

Fuente: Cálculos Propios

AÑO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Deuda Externa Total (MM de US$	18242	19186	21478	21736	22979	26701	31691	34167

Fuente: Banco Central de Chile

AÑO	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Déficit (MM Pesos)	86300	61000	108400	74300	186100	346400	356500	361900	667600	657800	623200	131300

Fuente: FMI

AÑO	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de depósitos	0.1508	0.1373	0.1346	0.1202	0.1491	0.0855
Tasas de préstamos	0.2034	0.1816	0.1737	0.1567	0.2017	0.1262

Fuente: FMI

AÑO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Desempleo	217130	233570	311290	248120	301990	303630	419160

Fuente: O.I.T.

P.E.T. (15-64 años)	8654401.5	8798810.14	8942291.11	9085474	9226621.12	9365312.76	9504155.44
P.E.I.	4572493.67	4489693.6	4576677.03	4745993.06	4603154.65	4635201.92	4711497.45

Fuente: CEPAL

AÑO	1998	1999	2000
Cotizantes a AFP	3149755	3262269	3196991
Afiliados a AFP	5966143	6105731	6280191
Pensionados de AFP	177338	198527	225373

Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones

DATOS PARA HUNGRÍA

AÑO	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
PIB Nominal (MM Forint)	332500	360800	391000	429000	448900	482700	528900	582000	629700	682300	721000	779900	847900	896300	978500	1033700	1088800
Deflactor PIB (Variac. % anual)		2.1	2.1	2.7	-1.2	1.2	5.8	2.2	3.6	5.5	5.4	5.1	5.7	4.9	6.4	5.9	2.8
Deflactor PIN (1971=100)		100	102.1	104.8567	103.59842	104.841601	110.922413	113.362707	117.443764	123.903171	130.593942	137.254233	145.077725	152.186533	161.926471	171.480133	176.281577
PIB Real (1971=100)		360800	382957.884	409129.793	433307.768	460408.843	476819.773	513396.352	536171.508	550671.944	552092.99	568215.625	584445.339	588948.3	604286.62	602810.356	617648.208

Fuente: FMI, National Bank of Hungary, para los años 1999, 2000 no se requirieron los cálculos necesarios, la tasa de crecimiento del PIB Real se obtuvo directamente de los Reportes Anuales, la data no está "sucia" las series se complementan (es decir, los datos concuerda

AÑO	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Deuda Externa (MM Forint)	118800	133900	202700	236500	319900	289900	350300	294200	950500
Deuda Interna (MM Forint)	1731200	2176900	2978900	3564500	4461700	4669200	5055400	5867300	5940000

Fuente: FMI.

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Déficit (-) Superávit (MM Forint)	-22100	-16100	-6400	15700	-10100	-30900	-40300	-3200	-32600	16700	-95200	-214600	-202900	-310800	-355500	-213100	-383600

Fuente: FMI

AÑO	1995	1996	1997	1998	1999
Recaudación Fiscal	1027320	1266670	1546836	1830041	2267656

Fuente: National Bank of Hungary. Calculado a partir de los ingresos fiscales de los Balances del Gobierno.

AÑO	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Flujo de Capital		-474	646	267	1066	1388	235	680	901	-801	1474	416	6083	3370	7080	-687	658
Tasa de Depósitos	0.03	0.035	0.05	0.05	0.05	0.045	0.04	0.053	0.094	0.247	0.304	0.244	0.157	0.203	0.261	0.222	0.185
Tasa de Préstamos									0.203	0.288	0.351	0.331	0.254	0.274	0.326	0.273	0.218

Fuente: FMI.

AÑO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Desempleo	444650	518925	449400	416525	400125	348825	313050	284750	262500
P.E.T.	7728950	7763450	7779325	7819750	7808025	7800025	7755900	7716950	
P.E.A.	4529975	4346275	4201175	4095375	4048150	3995100	4010775	4096225	4111600
P.E.I.	3198975	3417175	3578150	3724375	3759875	3804925	3745125	3620725	

Fuente: National Bank of Hungary.

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Miembros Fondo Voluntario	468695	687803	984300	1102000	1210000
Miembros Fondo Privado			1346700	2064100	2157500

Fuente: National Bank of Hungary.

DATOS PARA HUNGRÍA (CONTINUACIÓN)

AÑO	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
PIB Nominal (MM Forint)	1226400	1440400	1722800	2089300	2498300	2942600	3548300	4364800	5561900	6823300	8461600	10162600		
Deflactor PIB (Variac. % anual)	8.5	11.3	18.7	25.7	35.7	21.5	21.3	19.5	25.6	21.1049361	18.556765	14.492451		
Deflactor PIN (1971=100)	191.265511	212.878514	252.686796	317.627302	431.020249	523.689602	635.235488	759.106408	953.437648	1154.66005	1368.92761	1567.31877		
PIB Real (1971=100)	641202.899	676630.054	681792.65	657783.505	579624.741	561897.732	558580.254	574991.853	583352.253	590935.832	618118.88	648406.706	677585.007	712819.428

Fuente:... las series se complementan (es decir, los datos concuerdan).

AÑO	1998	1999
Déficit (-) Superávit (MM Forint)	-631500	-420000

Fuente: FMI

AÑO	1998	1999
Flujo de Capital	3017	4667
Tasa de Depósitos	0.162	0.133
Tasa de Préstamos	0.193	0.163

Fuente: FMI.

DATOS PARA PERÚ

Años	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
PIB (Expresado en millones de Nuevos soles)	0.001058	0.001678	0.00349	0.00601	0.01054	0.01731	0.03116	0.0688	0.18914	0.36127	0.71816	4.343	105	6372	32921	52005
Deflactor del PIB	37.8	58.1	96.6	64.4	66.2	68.6	99.9	109.9	167.4	73.6	84	562.6	2638.5	6199.5	400.6	61.2
Deflactor del PIB (1977=100)	100	158.1	310.8246	510.995642	849.274758	1431.87724	2862.32261	6008.01515	16065.4325	27889.5908	51316.8471	340025.429	9311596.38	586584014	2936439573	4733540591
PIB Real	0.001058	0.00106135	0.00112282	0.00117614	0.00124106	0.0012089	0.00108863	0.00114514	0.00117731	0.00129536	0.00139946	0.00127726	0.00112763	0.00108629	0.00112112	0.00109865

Fuente: Fondo Monetario Internacional y cálculos propios

Años	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Déficit o Superávit	-3300	-8100	-10800	-14100	-14100	-30600	-48400	-79	-80	-18	-140	-416	-557	-2351	-3064	-4563

Milesimas de Nuevos soles hasta 1976 (inclusive), Nuevos soles de 1977 a 1987, miles de 1988 a 1989, millones desde 1990:ejercicio termina 31 de Dic.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Préstamo*	40.5	35.7	174.3	1515.9	4774.5	751.5	173.8	97.4	53.6	27.2	26.1	30	30.8	30.8
Tasa de Depósitos*			161.8	1135.6	2439.6	170.5	59.7	44.1	22.3	15.7	14.9	15	15.1	16.3

*: En porcentaje.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Años	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PIB en dolares	4.2616E+10	4.194E+13	4.1363E+13	5.0416E+13	5.949E+13	6.1272E+13	6.5297E+13	6.2959E+13	5.72E+13

Fuente: Cálculos propios

Años	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tipo de Cambio (Soles por dólar)	0.7725	0.00124	0.00198	0.00219	0.00224	0.00244	0.00266	0.00292	0.00338

Fuente: Cálculos propios

Años	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capitalización Bursatil (En miles)	1117880	2629793	5084443	8162541	11701246	13842188	17382974	11035320

Fuente:Anuario Estadistico de Bolsas Iberoamericanas

Años	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
P.E.I (Población de 15 años y mas - PEA)	5527367	5656777.48	5789193.92	5921567.72	6050650.28	6172993	6287141.82	6395129.13	6499586.03	6602743.62	6707233	6813607.28	6920412.4	7026468.68	7130596.44	7231716
P.E.A	7786000	7998400	8210200	8427700	8657400	8906000	9177000	9466200	9767900	10076800	10387200	10701000	11021700	11346800	11673800	12000100

Fuente:INEI y cálculos propios

Años	1984	1986	1987	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Sector Informal*	711000	905000	912000	961000	1066000	1079000	1141000	1237000	1264000	1402000	1410000	1543000

*:Corresponde a Lima

Fuente: ILO.

Años	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Afiliados en AFP	626401	961370	1130492	1549855	1735502	1980420	2222088	2471593

Fuente:Boletines Informativos mensuales del sistema privado de pensiones del Perú

Años	1998	1999	2000
Cotizantes en AFP	779894.269	934248.917	1048879.58

Fuente:Boletines Informativos mensuales del sistema privado de pensiones del Perú

Años	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Pensiones de Jubilación	27	225	432	972	1507	2269

Fuente:Boletines Informativos mensuales del sistema privado de pensiones del Perú

Años	1950-1955	1955-1960	1960-1965	1965-1970	1970-1975	1975-1980	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000
Nacimientos Anuales (En miles)	384	435	495	537	574	617	621	629	622	613

Fuente: CEPAL

DATOS PARA PERÚ (CONTINUACIÓN)

Años	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PIB (Expresado en millones de Nuevos soles)	81898	110412	133258	149504	173689	183841	193336
Deflactor del PIB	47.6	19.5	12.4	9.6	8.6	5.5	1.3
Deflactor del PIB (1977=100)	6986705913	8349113566	9384403648	1.0285E+10	1.117E+10	1.1784E+10	1.1937E+10
PIB Real	0.0011722	0.00132244	0.00141999	0.00145357	0.00155498	0.00156007	0.00161959

Fuente: Fondo Monetario Internacional y cálculos propios

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Déficit o Superávit	-14734	-44988	-155	-5956	-434	-596	-1589	-2172	2061	-1786	3540	900	-276

Milesimas de Nuevos soles hasta 1976 (inclusive), Nuevos soles de 1977 a 1987, miles de 1988 a 1989, millones desde 1990:ejercicio termina 31 de Dic.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

DATOS PARA URUGUAY

Años	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
PIB	601000	722000	1242	2561	4546	8166	12638	19915	30930	57625	92204	122453	128696	175400	271000	478600	891
PIB (Expresado en millones de Pesos)	0.601	0.722	1.242	2.561	4.546	8.166	12.638	19.915	30.93	57.625	92.204	122.453	128.696	175.4	271	478.6	891
Deflactor PIB	13.4	20	74.7	105.4	72.1	69.7	48.8	55.8	47.5	75.5	51	30.3	16	44.8	56.2	74	70.9
Deflactor 1970=100	100	120	209.64	430.60056	741.063564	1257.58487	1871.28628	2915.46403	4300.30944	7547.04307	11396.035	14849.0337	17224.879	24941.6249	38958.818	67788.3434	115850.279
PIB Real	0.601	0.60166667	0.59244419	0.59475074	0.61344265	0.64933987	0.67536433	0.68308166	0.71925057	0.76354407	0.80908842	0.82465299	0.74715184	0.70324207	0.69560632	0.70602109	0.76909612

Fuente: Fondo Monetario Internacional y cálculos propios

Años	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Déficit o Superávit*	-8300	-42200	-31	-31	-174	-359	-262	-264	-280	-1	30	-1835	-11654	-7273	-15308	-11651	-6

*:Pesos hasta 1971 inclusive, miles de pesos de 1972 a 1985,millones de pesos desde 1986:Ejercicio termina 31 de Diciembre.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Años	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
PIB (En millones de US$)	14993	17463	19310	20525	21708	22378	20923	20061

Fuente: MERCOSUR

Años	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos Tributarios (En millones de US$)	2565.3	2842.5	2850.7	3159.8	3609.8	3048	2884

Fuente: MERCOSUR

Años	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Deuda Interna (En millones de US$)	1312.6	1454.2	1415.4	1851.8	2050	2904	3331
Deuda Externa (En millones de US$)	4646,8	4840,8	4995,0	5053,3	5643,9	5543,4	5825,6

Fuente: MERCOSUR

Años	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Tasa de Préstamos*	62	64.13	74.2	65.56	66.62	60.4	58.54	93.64	83.23	94.58	94.73	95.8	101.52	127.58	174.45	152.88	117.77
Tasa de Depósitos*	30.2	35.62	47.61	42.01	50.06	46.09	50.13	71.4	68.39	81.9	61.7	60.83	67.82	84.7	97.83	75.23	54.47

*: En porcentaje.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Años	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bolsa de Montevideo (Miles US$)	n.d	n.d	n.d	n.d	280319	191344	480223	283768	213303	198708

Fuente:Anuarios Estadísticos de Bolsas Iberoamericanas

Años	1994	1995	1996	1997
Cotizantes	916927	920566	946852	962520

Fuente: Banco de Previsión Social

Años	1994	1995	1996	1997
Pensionados (Jubilaciones)	362082	365231	371303	384425

Fuente: Banco de Previsión Social

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Desempleo Uruguay (En Miles)	122	108.7	104.1	98.4	105.7	111	112.8	105	120.1	137.5	159.1	177.24	123.8	137.7

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
P.E.A	1207920.79	1194505.49	1210465.12	1230000	1243529.41	1247191.01	1253333.33	1265060.24	1305434.78	1334951.46	1336974.79	1554736.84	1225742.57	1218584.07

Fuente: Cálculos propios

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
P.E.I	1010602.27	1042310.7	1045534.57	1045997.86	1053205.59	1071616.8	1088933.41	1101156.54	1084328.09	1077058.54	1095579.55	897255.726	1245187.86	1271389.59

Fuente: Cálculos propios

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ocupados (P.E.A-Desocupados)	1085920.79	1085805.49	1106365.12	1131600	1137829.41	1136191.01	1140533.33	1160060.24	1185334.78	1197451.46	1177874.79	1377496.84	1101942.57	1080884.07

Fuente: Cálculos propios

Años	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Económia Informal/Ocupados	0.303	0.307	0.303	0.309	0.316	0.318	0.316	0.31	0.301	0.328
Económia Informal	344762.312	348810.64	345581.6	358458.614	374565.791	380789.563	372208.434	427024.021	331684.715	354529.975

Fuente: ILO y Cálculos propios

Años	1996	1997	1998	1999	2000
Afiliados a las AFAPs	355604	457403	506517	536128	577729

Fuente: BCU, Memorias trimestrales del Regimen de Jubilación por ahorro individual obligatorio. Diciembre (2000, 1999)

DATOS PARA URUGUAY (CONTINUACIÓN)

Años	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
PIB	1662	2726	4839	9784	20271	35868	54514	88111	114572	152449	188529	218145
PIB (Expresado en millones de Pesos)	1662	2726	4839	9784	20271	35868	54514	88111	114572	152449	188529	218145
Deflactor PIB	72.9	75.2	75.6	107.1	100.8	59.4	47.9	39	41	26.4	19.7	9.7
Deflactor 1970=100	200305.132	350934.591	616241.142	1276235.41	2562680.69	4084913.03	6041586.37	8397805.05	11840905.1	14966904.1	17915384.2	19653176.4
PIB Real	0.82973411	0.77678293	0.78524455	0.76662973	0.79100764	0.87806031	0.90231268	1.04921464	0.96759495	1.01857404	1.05233021	1.10997324

Fuente: Fondo Monetario Internacional y cálculos propios

Años	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Déficit o Superávit*	-14	-46	-146	36	184	222	-304	-2308	-1467	-2379	-2435	-1817

*:Pesos hasta 1971 inclusive, miles de pesos de 1972 a 1985,millones de pesos desde 1986:Ejercicio termina 31 de Diciembre.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Años	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Préstamos*	97.33	95.08	99.1	91.52	71.55	57.93	53.28
Tasa de Depósitos*	39.39	36.98	38.24	28.13	19.61	15.09	14.25

*: En porcentaje.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

DATOS PARA URUGUAY (CONTINUACIÓN 2)

Años	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Nacimientos Anuales	56120	57141	55100	53830	51120	52010	53330	56750	54870	55990	56470	56640	58280	59140	59190	57976	57276

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Nacimientos Anuales (Cont.)	55770	53854	53923	53594	53405	53348	53766	54080	53368	55724	55286	55985	54732	54190	55953	55990	56664

	1996	1997	1998	1999	2000
Nacimientos Anuales (Cont.)	58862	58032	54760	54055	

Años	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Defunciones Anuales	22563	23524	24118	24774	24862	26484	25991	27544	26441	28527	28327	28438	28289	27439	28845	28927	28076

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Defunciones Anuales	28321	29844	27644	27186	28475	30011	28566	28791	29885	30912	29629	30225	29787	29964	31547	30122	31525

	1996	1997	1998	1999	2000
Defunciones Anuales	31108	30459	32082	32410	

Años	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ahorro* (Expresado en millones de Bolívares)	99666	84563	211703	436747	451020	417184	395903	950120	1743727	6852084	7816137	5649856	8974933	
Deuda Externa (En millones de US$)		3511	3097	4054	3023	3536	5264	5126	5779	6402	10455	7343	6251	7158

*:obtenido del ingreso nacional disponible
Fuente: BCV.

Años	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
PIB Nominal (En millones de Bolivares)	45155	46283	52025	57141	61502	73253	112234	118098	135104	155706	16906	207737	254201	285208	291268	290492
PIB Real* (En millones de Bolivares)	267559	278716.771	300024.341	309238.266	319311.366	339285.733	359858.559	381693.486	415171.733	443080.147	452554.787	458438.663	449479.529	448122.623	451180.105	425837.369
PIB real percapita	26657.5498	26879.5644	27984.4946	27875.4837	27809.4327	28545.5066	29248.4084	29973.5586	31479.3717	32419.1026	31972.8848	31326.4855	29784.1705	28882.6557	28346.0259	26107.2629

*:1984=100
Fuente: BCV.

Años	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Déficit o Superávit fiscal (En millones de Bolivares)	-74993	-16543	3660	19741	-225340	-73197	-1196047	-780017	2130545	823283	-3148685	-690027

Fuente: BCV.

Años	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos tributarios1 (Millones de Bolívares)	64875	62324	92263	156881	289496	447312	798697	1183092	2377594	4348536	5641402	6859679	7421696

1: Impuestos internos y contribuciones al IVSS
Fuente: BCV.

Años	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
PIB en dolares	6.0226E+10	4.355E+10	4.8826E+10	5.3462E+10	6.0423E+10	6.0048E+10	5.8417E+10	7.7389E+10	7.0538E+10	8.8434E+10	9.5023E+10

Fuente: Cálculos propios

Años	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
P.E.A	2716745	2813533.67	2934597.67	3083493.67	3138499.33	3060788.5	3257374.5	3391540.5	3750067	4182576	4361547	4536515	4709995	4926095.5	5120464.5	5304593.5
Ocupados	2502775	2625715	2724556.67	2872010.67	2952842.67	2899827	3096246	3179937	3458668.5	3931796.5	4154407	4327131.5	4457028	4634074.5	4801228.5	4927254
Desocupados	213970	187818.667	210041	211483	185656.667	160961.5	161128.5	211603.5	291398.5	250779.5	207140	209383.5	252967	292021	319236	377339.5

Fuente: OCEI

Años	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Informal/Ocupados	48.30%	45.13%	45.87%	47.05%	45.65%	42.30%	37.50%	34.65%	32.70%	31.85%	31.75%	33.55%	37.75%	38.60%	40.00%	41.30%

Fuente: OCEI

Años	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
P.E.I	2219653.5	2290216.33	2368975.33	2419230.33	2583961.33	2990755.5	3023659.5	3131280	3022412.5	3308033.5	3464454.5	3624635	3800964	3758084.5	4069625	4215470

Fuente: Cálculos propios

Años	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Sector Informal	1315960.87	1296234.15	1354370.5	1364368.6	1413436.3	1345113.35	1297000.69	1362367.49	1358491.09	1378191.38	1415106.39	1554731.99	1812463.76	1901920.04	1973605.6	2039395.03

Fuente: Cálculos propios

Años	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Ingreso real promedio (1984=100)	1829.16667	1849.58333	1926.58333	1940	2033.25	2120	2409.33333	2586.16667	2689.83333	2804.41667	2991.33333	2946.16667	2834.75	2688.33333	2490	2328.58333

Fuente: Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales

Años	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Cotizantes	2260000	2454000	1815000	1792000	1776000	1840000	1928000	2055000	2229000	2309000	2309000	2454000	2565000	2656000	2695000	2464000
Pensionados	97203	110837	114163	134245	144965	158961	175741	195820	211445	222938	235415	268148	289224	305984	305760	316190

Fuente: Leon (2000)

Años	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Tipo de Cambio (Bs/Dolar)	4.45	4.447	4.4	4.305	4.285	4.285	4.293	4.293	4.293	4.293	4.293	4.293	4.293	4.297	7.017	7.5

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Años	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capitalización Bursatil (En miles de US$)	1556000	7894390	11846020	10816760	7800690	4990770	4279520	10044570	14567590	7580420

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
PIB nominal en dolares	6.0519E+10	4.8029E+10	6.0226E+10	4.355E+10	4.8826E+10	5.3462E+10	6.0423E+10	6.0048E+10	5.8417E+10	7.7389E+10	7.0538E+10	8.8434E+10	9.5023E+10

Fuente: Cálculos propios

Años	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de Depósitos	12.29	10.52	8.93	8.94	8.95	28.91	27.82	31.1	35.43	53.75	39.02	24.72	27.58	14.7	34.84	21.28
Tasa de Préstamo	9.57	9.33	8.49	8.47	8.5	22.5	35.53	37.16	41.33	59.9	54.66	39.74	39.41	23.69	46.35	32.13

Fuente: Fondo Monetario Internacional

CONTINUACIÓN DEL CUADRO ANTERIOR

DATOS DEL CUADRO PASADO CUYAS SERIES CONTINUAN

Años	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
PIB Nominal (En millones de Bolívares)	420072	464741	489172	696421	873283	1510361	2279261	3037492	4131483	5453903	8675172	13685686	29437682	43211926	52030300	61917874	81924193
PIB Real* (En millones de Bolívares)	420072	420884	448285	464341	491372	449262	478320	524860	556669	558202	542246	565020	562568	591349	594866	557777	588315
PIB real percapita	25134.5179	24559.0924	25484.5592	25708.9511	26499.8442	23613.929	24526.9051	26279.7403	27232.5661	26695.8057	25365.3554	25865.5544	25214.7209	25962.3772	25593.9617	23528.2323	24340.9694

*:1984=100

Fuente: BCV.

Años	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
P.E.A	5485992.5	5672879	5873222	6064060.5	6267672.5	6512285	6784816.5	7147820	7402904	7568792.5	7606160.5	7953292	8541670.5	8862063	9347503	9803303
Ocupados	4934014	4938002.5	5106115.5	5396009	5694183.5	6035434	6112564	6404466.5	6701188.5	6986382	7102686.5	7265861.5	7666993	7819148	8286801.5	8710667
Desocupados	551978.5	734876.5	767106.5	668051.5	573489	476851	672252.5	743353.5	701715.5	582410.5	503474	687430.5	874677.5	1042915	1060701.5	1092636

Fuente: OCEI

Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Informal/Ocupados	40.80%	41.80%	39.35%	38.85%	39.65%	42.15%	40.95%	39.90%	40.50%	47.60%	48.90%	49.05%	48.15%	49.15%

Fuente: OCEI

Años	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
P.E.I	4350727.5	4486849	4605459	4745947.5	4881717	4977364	4857646.5	4890693.5	4983000.5	5185307.5	5527883.5	5523240.5	5324765.5	5390764	5297793	5248568.5

Fuente: Cálculos propios

Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Sector Informal	2083295.12	2255531.76	2240661.21	2344766.11	2423631.63	2699482.63	2744136.69	2787566.42	2876588.03	3458550.07	3749159.58	3835292.09	3990094.92	4281292.83

Fuente: Cálculos propios

Años	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ingreso real promedio (1984=100)	2429.16667	2349.83333	2246.41667	2212.5	2122.91667	1789.83333	1735.5	1414	1488	1355	1125	1125	988	835	1051	1107

Fuente: Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales

Años	1996	1997	1998	1999
Cotizantes	2333000	2383000	2367000	2246000
Pensionados	324185	331667	387007	475114

Fuente: Leon (2000)

Años	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tipo de Cambio (Bs/Dolar)	8.083	14.5	14.5	34.681	46.681	56.816	68.376	90.826	148.503	176.843	417.333	488.635	547.556	605.717

Fuente: Fondo Monetario Internacional