

#### 4. Eficiencia y equidad en las reformas estructurales de las pensiones en América Latina

*José Ignacio Antón Pérez y Miguel Carrera Troyano*

##### Introducción

La reforma de los sistemas de pensiones es un tema de indudable actualidad, tanto en el ámbito de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) como en el de los países en desarrollo. En este sentido, la experiencia latinoamericana es de especial relevancia, puesto que doce países de la región han llevado a cabo importantes reformas en sus sistemas de pensiones. Estos cambios se inspiraron en el modelo propuesto por el Banco Mundial (BM) hace más de una década (World Bank, 1994). Dicho esquema teórico, que Lo Vuolo (1996) bautizó como Nueva Ortodoxia en materia Provisional (NOP), constaba de tres pilares:

- Un primer pilar, con función redistributiva y de alivio de la pobreza que podría tomar la forma de una pensión mínima o no contributiva y que debería ser de carácter público. En algunas ocasiones, las pensiones de carácter asistencial también han recibido el nombre de pilar cero.
- Un segundo pilar, destinado a la suavización del consumo del individuo, y que, preferentemente, se organizaría, en parte o totalmente, a través de cuentas privadas de capitalización individual.
- Un tercer pilar, con la misión de fomentar el ahorro voluntario para la vejez. Se traduciría en incentivos fiscales para la contratación de planes de pensiones privados voluntarios.

El *leit motiv* de las reformas introducidas fue, por un lado, la capitalización como panacea de las presiones presupuestarias futuras que podría generar el envejecimiento demográfico y, por otro, la baja cobertura de la seguridad social sobre la fuerza de trabajo, circunstancia que implicaba que el gasto social en materia de pensiones se concentrara en gran medida en los estratos más ricos de la población.

En la práctica, en las reformas latinoamericanas los diferentes pilares del sistema de pensiones han recibido una atención muy desigual en los procesos de transformación de la seguridad social. Destaca la escasa atención prestada al pilar asistencial, frente al énfasis en los cambios —privatización— en el segundo pilar y al establecimiento de incentivos fiscales para la suscripción de seguros privados voluntarios. A saber, los cambios, realizados en la mayoría de las ocasiones con la asesoría del Banco Mundial, han consistido, fundamentalmente, en la introducción, en mayor o menor medida, de la capitalización privada a través de cuentas individuales. En concreto, los sistemas públicos de beneficio definido —en algunos casos de reparto y en otros de capitalización parcial colectiva— fueron completamente reemplazados por esquemas privados de capitalización individual en Chile (1981), Bolivia (1997), México (1997), El Salvador (1997), República Dominicana (2003) y Nicaragua (sin implementar). Argentina (1994), Uruguay (1996), Costa Rica (2001) y Ecuador (sin implementar) optaron por un sistema mixto en el cual conviven un pilar de reparto y beneficio definido, reducido, con un pilar de capitalización obligatorio y administrado por el sector privado. En Perú (1993) y Colombia (1994) se optó por un modelo que permite cierta libertad de elección entre un sistema público reformado y un sistema a la «chilena», opciones que se adoptaron como un paso previo a la privatización total.

Las reformas suponían un cambio en forma de analizar la política de protección social. Tradicionalmente, los sistemas de seguridad social eran evaluados en función de objetivos «sociales», como la capacidad de los sistemas para garantizar una renta adecuada en la vejez su potencial redistributivo. Las reformas que abogaban por la adopción de cuentas individuales de capitalización hacían énfasis en una nueva serie de objetivos «económicos», como el incremento del ahorro nacional y el desarrollo de los mercados financieros, que harían referencia a los efectos de un sistema de pensiones sobre el cre-

cimiento económico de un país.<sup>1</sup> El BM fue muy insistente con las potenciales ganancias que las reformas que introducían cuentas individuales de capitalización suponían para la consecución de este segundo tipo de objetivos (World Bank, 1994; James, 1996). Algunos autores, como Bertranou (2004), señalan que, en algunos casos, los objetivos «económicos» adquirieron la misma importancia para los reformadores que otros a priori más importantes, como el alivio de la pobreza en la vejez.

Este énfasis en el crecimiento se corresponde con los objetivos del marco de políticas del llamado Consenso de Washington, imperante en la región en los últimos 15 años y donde los problemas de equidad eran prácticamente omitidos del análisis. Sin embargo, los muy limitados resultados obtenidos por estas políticas, tanto en términos de crecimiento como de reducción de la pobreza, han llevado a un primer plano tanto los problemas de pobreza y exclusión, en el marco global de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, como los problemas distributivos, que son considerados hoy como un obstáculo al crecimiento de la región.<sup>2</sup> De hecho, en los años noventa, la preocupación por la distribución del ingreso ha formado parte de las prioridades del análisis económico principalmente a través de los nuevos desarrollos de la economía del crecimiento (Atkinson, 1997; Aghion *et al.*, 1999). Esta literatura económica ha puesto en primer plano dos cuestiones que tenían un papel marginal en la literatura del crecimiento durante los ochenta: las imperfecciones en el funcionamiento de los mercados (principalmente en el de capitales) y las consideraciones de economía política (sobre el papel de las instituciones y la influencia de los procesos políticos y el ejercicio del poder sobre el crecimiento). En efecto, dentro de esta renovación, se construyen modelos teóricos que describen los efectos perniciosos de la desigualdad sobre el crecimiento. Por el lado de los mercados de capitales, los modelos incorporan información asimétrica e incompleta y en esas circunstancias las instituciones financieras no prestan a las personas que no pueden aportar garantías reales de devolución de los

1. Esta distinción entre objetivos «sociales» y «económicos» puede encontrarse en Uthoff (2002).

2. Presentaciones de la desigualdad como problema económico para América Latina pueden encontrarse en World Bank (2004) y Carrera y Antón (2006).

132 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

préstamos, excluyendo, por tanto, no sólo a los más pobres, sino también a buena parte de la población que podría obtener altas rentabilidades de sus inversiones. De este modo, sólo los ricos pueden invertir alcanzándose con ello niveles bajos de rentabilidad y de crecimiento en la economía. Por otra parte, la desigualdad está asociada a efectos sobre la estabilidad política y social: elevados niveles de desigualdad se corresponden con sociedades con altos grados de polarización y conflicto, factores que generarían incertidumbre, que, a su vez, obstaculizaría la inversión productiva y, por consiguiente, el crecimiento económico. De manera complementaria, el gasto público responde en buena medida a los intereses de las elites, sin poner las bases para la acumulación del capital humano y físico que necesitan los países para crecer en la era de las tecnologías de la información y las comunicaciones. De igual manera, la extrema desigualdad dificulta la elaboración de consensos para el diseño de políticas económicas con las que hacer frente a los choques externos que han experimentado las economías latinoamericanas y a los problemas estructurales que padecen. El análisis que se presenta en este trabajo sobre las implicaciones de las reformas de los sistemas de pensiones sobre la eficiencia y la equidad se enmarca dentro de esta nueva literatura que considera que puede superarse la disyuntiva planteada por Okun (1975) entre eficiencia y equidad, porque existen políticas que pueden promover ambos objetivos y porque los efectos positivos de largo plazo de las mejoras de la equidad pueden superar algunas de las pérdidas de eficiencia en el corto plazo (Birdsall y Székely, 2003; Williamson, 2003).

Existe abundante literatura que versa sobre las reformas previsionales latinoamericanas. Entre los trabajos que estudian de forma comparada estos procesos pueden destacarse, entre otros muchos, Mesa-Lago (2004), posiblemente el mayor experto regional en la materia; Bertranou (2004), que recoge la visión de la OIT; Gill *et al.* (2004), que presentan la posición del BM; Titelman y Uthoff (2003), de la Comisión Económica Para América Latina y El Caribe (CEPAL), o Ayala (1995) y Lora y Pagés (1999), del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Es posible encontrar revisiones más críticas en Baker y Kar (2003), Ochando (2004), Murro (2004), Lo Vuolo (1996) y Golberg y Lo Vuolo (2005). Asimismo, existen innumerables estudios de caso. Todos estos trabajos proporcionan

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 133

un marco general de análisis de las reformas y, aunque presente en todos ellos, el tratamiento de los temas distributivos es sólo tangencial.

El objetivo de este trabajo es revisar la evidencia empírica existente acerca de los efectos de las reformas sobre la eficiencia y la equidad. Para ello, tras esta introducción, este trabajo se organiza en tres partes. En la primera parte, se analizan los efectos de la reforma sobre cuatro aspectos relacionados con la eficiencia económica, a saber, el impacto sobre el crecimiento económico, los costes administrativos de los nuevos sistemas, el impacto fiscal de las reformas y los efectos de los cambios realizados sobre la evasión en materia de cotizaciones y la cobertura de los sistemas de seguridad social. En segundo lugar, el trabajo se centra en el análisis de los mecanismos distributivos presentes en los nuevos sistemas, la persistencia de regímenes privilegiados y el posible impacto distributivo de los subsidios fiscales para contratar planes de pensiones privados voluntarios. Por último, se recogen las principales conclusiones del trabajo, que se refieren a los limitadísimos avances registrados, cuando no abiertos retrocesos, obtenidos en ambos ejes de análisis.

## El impacto de las reformas de la Seguridad Social sobre el crecimiento económico

### *Efectos sobre el mercado de capitales*

Los promotores de la reforma señalaban que la privatización de la seguridad social y la instauración de cuentas de capitalización permitirían canalizar hacia el mercado financiero una elevada masa de recursos, lo cual llevaría a una especialización y profesionalización del mercado de capitales y al desarrollo de mejores regulaciones. Estas mejoras posibilitarían una mejor asignación de los recursos financieros y de la inversión productiva (Acuña e Iglesias, 2001; Gill *et al.*, 2004).

No obstante, existían críticos con esta visión, como Singh (1996), que señalaba que el desarrollo de los mercados de capitales en países desarrollados no conduce necesariamente al crecimiento y es

134 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

posible que lo haga hacia una situación de mayor inestabilidad, o Barr (2000) que consideraba la existencia de transparencia y adecuada regulación en los mercados de capitales como un requisito previo a la implantación de un sistema privado. Asimismo, para el desarrollo de los mercados de capitales no es necesario acometer la privatización del sistema de pensiones. El más claro ejemplo de esta afirmación es Brasil, que cuenta con los mercados financieros más desarrollados de la región y mantiene un régimen público de pensiones.

Más allá de la discusión teórica, existe cierto consenso en la literatura acerca de que las reformas han contribuido a la profundización de los mercados de capitales y, de esta forma, al crecimiento económico (Diamond y Valdés-Prieto, 1993; Holzmann, 1997; Arenas de Mesa y Bertranou, 1997; Queisser, 1999; Acuña e Iglesias, 2001; Corbo y Schmidt-Hebbel, 2003; Gill *et al.*, 2004). Corbo Schmidt-Hebbel (2003), en un estudio para el caso chileno, señalan que, entre 1980 y 2001, la reforma de las pensiones permitió un incremento de la profundidad financiera de los mercados de capitales (ratio entre activos financieros y PIB) del 30 por 100, lo que explicaría aproximadamente dos décimas del crecimiento anual del PIB chileno durante ese mismo período.

Sin embargo, algunos autores presentan varias objeciones al respecto. Mesa-Lago (2004) afirma que la diversificación de los activos financieros es muy escasa y en algunos países se concentra fundamentalmente en títulos de deuda pública. Yermo (2005), que estudia el caso chileno, apunta que la liquidez en los mercados financieros resulta mucho menor que la que habitualmente se estima, y que la contribución de los fondos en esta materia se debe fundamentalmente a las contribuciones que ingresan mes a mes los cotizantes más que a operaciones de compra y venta de activos realizadas por los fondos. En el Salvador, de acuerdo con Acuña (2005), se ha aprobado nueva legislación y los fondos de pensiones han tenido algunas externalidades positivas sobre otras industrias, pero el tamaño del mercado es muy reducido y dos fondos dominan el mercado, lo cual, según el autor, pone en entredicho las posibilidades de éxito de este tipo de reforma en un país pequeño.

En resumen, puede afirmarse que los activos acumulados en los fondos de pensiones han crecido de manera espectacular en la última

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 135

década a consecuencia de la reforma y que, pese a que existen objeciones, una vasta literatura respalda la hipótesis de que los fondos de pensiones contribuyeron a la profundización de los mercados financieros.

#### *Efectos sobre el ahorro nacional*

En referencia al impacto de la reforma de las pensiones sobre el ahorro nacional, la hipótesis de los reformadores se apoyaba en que los fondos de capitalización permitirían un incremento del ahorro nacional y, con ello, un aumento de la inversión productiva que impulsaría el crecimiento económico. Sin embargo, no existe el mínimo consenso sobre este aspecto, ni siquiera en términos teóricos. Mientras autores como World Bank (1994), Hemming (1999) o López-Murphy y Musalem (2005) señalan como muy plausible la hipótesis del incremento del ahorro, existe una vasta literatura que apunta a que el efecto de la privatización de las pensiones en esta materia tiene un impacto indeterminado (Atkinson, 1987 y 1999; Engen y Gale, 1997; Orszag y Stiglitz, 1999; Barr, 2000; Bosworth y Burtless, 2004). La evidencia empírica en el caso latinoamericano resulta inconcluyente. La mayor parte de los estudios se han llevado a cabo para el caso chileno, obteniéndose resultados contradictorios. Mientras que Corsetti y Schmidt-Hebbel (1995) y Corbo y Schmidt-Hebbel (2003) consideran que la reforma es responsable de parte del incremento de la tasa de ahorro nacional chilena desde los años ochenta, otros autores como Holzmann (1997) y Arenas de Mesa (2000) señalan que el efecto de la privatización de las pensiones sobre el ahorro ha sido negativo. Morón *et al.* (2004) señalan que para el caso peruano la reforma explicaría parte del incremento de la tasa de ahorro de Perú en los últimos años. Mesa-Lago (2004) revisa los estudios existentes, encontrando en algunos de ellos carencias, y afirma que no existe evidencia suficiente de un impacto positivo de la reforma sobre el ahorro. Un estudio de la Conferencia Interamericana de la Seguridad Social (CISS) evaluando las reformas de los sistemas de pensiones en la región (CISS, 2003) analizaba el impacto de las reformas sobre el ahorro de los hogares en Argentina, Chile y México. Encontraba que efectos negativos en el caso argentino,

136 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

positivos en el mexicano e indeterminados en el chileno. Sin embargo, este estudio dejaba de lado el posible incremento del desahorro público asociado a la reforma.

En resumen, dada la variedad de resultados obtenidos para los mismos casos de estudio resulta arriesgado extraer conclusiones firmes en uno y otro sentido. De esta revisión se desprende, por tanto, que no es posible extraer ninguna conclusión firme acerca de los efectos de la reforma sobre el ahorro nacional.

#### *Los costes de administración de los nuevos sistemas*

Una de los principales argumentos que impulsó la reforma de las pensiones en América Latina fue la mala gestión de los esquemas clásicos de seguridad social — basados en un modelo de recaudación de las cotizaciones y pago de las pensiones centralizado administrado por el sector público —, que se traducían en elevados costes de administración (Lora y Pagés, 2000). Mientras que los reformadores afirmaban que la competencia entre fondos de pensiones privados conduciría a una administración menos onerosa (World Bank, 1994), existían también voces críticas que apuntaban a que la privatización del sistema llevaría a un incremento de los costes debido al gasto en materia de *marketing* para captar cotizantes y la pérdida de economías de escala si el sistema era descentralizado (Orszag y Stiglitz, 1999).

En el terreno de la evidencia empírica, existen pocas dudas de que los nuevos sistemas resultan onerosos, puesto que las administradoras de fondos de pensiones perciben comisiones muy elevadas por la administración de los fondos. En concreto, los costes administrativos son superiores a los observados antes de las reformas en casi todos los países y, en especial, respecto a los que presentan sistemas públicos de reparto bien gestionados en países desarrollados (cuadro 1). Existe prácticamente unanimidad en que uno de los grandes retos presentes pasa por la reducción de las comisiones que cobran los fondos de pensiones por la administración de las cuentas de capitalización (Gill *et al.*, 2004; Mesa-Lago, 2004).



Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 137

CUADRO 1. Costes administrativos de los sistemas de pensiones  
(% de las cotizaciones)

|                       | Sistema público | Sistema privado (2005) <sup>a</sup> |
|-----------------------|-----------------|-------------------------------------|
| <i>América Latina</i> |                 |                                     |
| Argentina             | 6.6 (1990)      | 56.3                                |
| Bolivia               | 8.6 (1992)      | 22.1                                |
| Chile <sup>b</sup>    | 25.3 (1993)     | 23.0                                |
| Colombia              | 2.6 (1993)      | 28.6                                |
| Costa Rica            | 4.5 (1996)      | 4.7                                 |
| El Salvador           | 7.8 (1996)      | 29.7                                |
| México                | n.d.            | 55.1                                |
| Perú                  | n.d.            | 39.9                                |
| República Dominicana  | n.d.            | 27.1                                |
| Uruguay               | n.d.            | 15.3                                |
| <i>Otros países</i>   |                 |                                     |
| España                | 0.7             |                                     |
| Estados Unidos        | 0.5             |                                     |
| Holanda               | 2.0             |                                     |

a. Calculado como el porcentaje que la comisión total (que incluye seguro de invalidez y supervivencia) supone sobre el aporte capitalizable.

b. Este dato procede de Lora y Pagés (2000) y no resulta representativo del coste real del sistema público de pensiones chileno: la reforma se realizó en 1981 y desde ese momento todos los nuevos cotizantes tenían obligación de contribuir al sistema privado y no podían optar por el público. Pese a que el sistema público en 1993 — 8 años después de la privatización — paga la mayor parte de las prestaciones de jubilación, únicamente recibe las cotizaciones de aquéllos que en el momento de la reforma — 12 años antes — habían optado por permanecer en el sistema antiguo. Por lo tanto, medir el coste del sistema de reparto en 1993 es engañoso. Fuente: Elaboración propia a partir de Lora y Pagés (2000), Baker y Kar (2002), Zubiri (2003) y AIOS (2005).

### *Sostenibilidad presupuestaria tras las reformas*

La privatización de los sistemas de pensiones en Latinoamérica se contemplaba como un medio para la reducción del gasto público y el alivio de tensiones presupuestarias ocasionadas fundamentalmente por la significativa reducción del porcentaje de cotizantes a los seguros sociales que experimentaron gran parte de los países de la región (Lora y Pagés, 2000).

Sin embargo cabe señalar que el paso de un sistema de reparto a uno de capitalización implica que durante un período importante de tiempo —que puede alargarse varias décadas— el gobierno central debe honrar los derechos adquiridos por los pensionistas del momento y reconocer las aportaciones realizadas por los trabajadores con anterioridad a la reforma, todo ello sin contar ya con la totalidad o parte de las cotizaciones sociales, que ahora se canalizan hacia las administradoras de fondos de pensiones. Estas cargas fiscales han sido denominadas en la literatura *costes de transición*, por cuanto tenderían a desaparecer o disminuir una vez se culmine el paso del sistema público al sistema privado de capitalización individual. Según Mesa-Lago (2000) deben incluirse también otros conceptos, como el gasto en pensiones mínimas o asistenciales —que ya no es financiado, generalmente, con cotizaciones— y los desfases presupuestarios de esquemas de previsión para grupos privilegiados, fundamentalmente las Fuerzas Armadas.

De acuerdo con un estudio del BM (Zvinieni y Packard, 2002), los costes de transición están lejos de suponer una carga liviana sobre las finanzas públicas (cuadro II). De acuerdo con dicho trabajo, las reformas habrían significado una mejora —en términos de carga fiscal para el Estado— respecto al sistema antiguo a partir de 2001, en Colombia; a partir de 2020, en Uruguay; a partir de 2030, en Bolivia y Chile; a partir de 2040, en México, El Salvador y Perú. En Argentina, según la simulación de los autores, el coste fiscal de la reforma en 2050 superaría el eventual déficit del programa público existente antes de 1994. Mesa-Lago (2004) crítica varios supuestos de Zvinieni y Packard (2002) y afirma, basándose en la revisión de estudios nacionales, que el coste de los nuevos sistemas podría ser mucho mayor y que todas las proyecciones hasta la fecha subestimaron las obligaciones presupuestarias. Por ejemplo, según Noya y Laens (2000), el coste en Uruguay puede suponer en las próximas décadas más del 6 por 100 del PIB anual. Asimismo, el estudio del BM excluye que en los sistemas públicos hubiesen podido realizar modificaciones y reformas para contener el déficit generado por los mismo, como ha sido práctica habitual en las últimas dos décadas en numerosos países de la OCDE.

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 139

CUADRO 2. Déficit corriente de los sistemas de pensiones cubiertos con transferencias gubernamentales según el Banco Mundial (% del PIB)

|      | Uruguay     |             | Argentina   |             | México      |             | Bolivia     |             |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|      | Con reforma | Sin reforma | Con reforma | Sin reforma | Con reforma | Sin reforma | Con reforma | Sin reforma |
| 2001 | 4,0         | 3,4         | 2,5         | 0,1         | 0,5         | -0,2        | 3,5         | -0,8        |
| 2010 | 2,6         | 2,2         | 2,2         | -0,1        | 0,6         | 0,0         | 2,2         | 0           |
| 2020 | 2,1         | 2,2         | 2,3         | 0,3         | 0,7         | 0,3         | 2,1         | 1,1         |
| 2030 | 2,2         | 3,4         | 2,8         | 0,8         | 0,7         | 0,8         | 2,1         | 3,0         |
| 2040 | 2,5         | 5,0         | 3,6         | 1,5         | 0,7         | 1,5         | 1,7         | 5,3         |
| 2050 | 2,8         | 6,6         | 4,4         | 2,3         | 0,6         | 2,3         | 0,9         | 8,5         |

  

|      | Colombia    |             | Chile       |             | El Salvador |             | Perú        |             |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|      | Con reforma | Sin reforma | Con reforma | Sin reforma | Con reforma | Sin reforma | Con reforma | Sin reforma |
| 2001 | -1,6        | 0           | 7,2         | 0,1         | 1,4         | 0,8         | 0,7         | -0,7        |
| 2010 | -1,5        | 0,4         | 4,6         | -0,2        | 2,2         | 1,0         | 0,9         | -0,7        |
| 2020 | -1,0        | 1,5         | 3,4         | 1,0         | 3,2         | 1,4         | 0,9         | -0,4        |
| 2030 | 0,7         | 3,3         | 1,5         | 2,7         | 2,9         | 2,1         | 0,9         | 0,1         |
| 2040 | 3,4         | 5,5         | 0,5         | 3,9         | 2,6         | 3,1         | 0,8         | 1,2         |
| 2050 | 5,4         | 7,6         | 0,8         | 4,0         | 0,5         | 4,1         | 1,0         | 2,3         |

FUENTE: Zviniene y Packard (2002).

En consecuencia, los procesos de privatización de la seguridad social se encuentran muy lejos de favorecer la consecución de la estabilidad presupuestaria en el corto, medio y, en algunos casos, incluso el largo plazo.

Asimismo, conviene destacar dos cuestiones. Por un lado, la sostenibilidad de los sistemas de pensiones no depende del método de financiación ya que los cambios demográficos afectan igualmente a los sistemas de reparto y de capitalización (Barr, 2000; Esteve y Muñoz de Bustillo, 2004).

Por otra parte, la mayor parte de las inversiones de los sistemas de pensiones latinoamericanos —con la excepción de Chile y la República Dominicana— se canalizan en títulos de deuda pública, por lo

CUADRO 3. Composición de la cartera de inversiones de los fondos de pensiones en los sistemas reformados, 2004 (%)

| Países        | Total (millones de US\$) | Títulos públicos | Instituciones financieras | Instituciones no financieras | Instituciones financieras | Acciones | Fondos mutuos y de inversión | Inversión en el extranjero | Otros |
|---------------|--------------------------|------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------|----------|------------------------------|----------------------------|-------|
| Argentina     | 16.222                   | 68,1             | 4,5                       | 2,1                          | 10,4                      | 2,9      | 9,4                          | 2,5                        |       |
| Bolivia       | 1.617                    | 64,9             | 6,5                       | 18,2                         | 7,9                       | -        | 1,6                          | 0,9                        |       |
| Chile         | 48.992                   | 24,7             | 26,3                      | 7,7                          | 14,5                      | 2,9      | 23,7                         | 0,1                        |       |
| Colombia      | 9.151                    | 48,0             | 17,4                      | 19,7                         | 4,2                       | -        | 8,8                          | 1,9                        |       |
| Costa Rica    | 378                      | 74,1             | 10,8                      | 9,4                          | -                         | 1,5      | -                            | 4,2                        |       |
| El Salvador   | 1.819                    | 84,2             | 10,2                      | 5,3                          | 0,3                       | -        | -                            | -                          |       |
| México        | 37.930                   | 82,3             | 4,5                       | 13,2                         | -                         | -        | -                            | -                          |       |
| R. Dominicana | 6.699                    | 24,4             | 66,5                      | 2,4                          | 6,5                       | -        | -                            | 0,2                        |       |
| Perú          | 245                      | 21,2             | 16,2                      | 11,0                         | 36,9                      | 1,6      | 9,5                          | 3,5                        |       |
| Uruguay       | 1.323                    | 55,5             | 37,7                      | 5,4                          | -                         | -        | -                            | 1,4                        |       |
| Media         | 124.376                  | 51,5             | 17,9                      | 9,3                          | 7,9                       | 1,5      | 11,2                         | 0,6                        |       |

FUENTES: AIOS (2004); Superintendencia Bancaria de Colombia ([www.superbancaria.gov.co](http://www.superbancaria.gov.co)) y elaboración propia de la última fila (media ponderada).

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 141

que, en último término y de no existir cambios sustanciales en la composición de la cartera de inversión de los fondos de pensiones, será el Estado el que en mayor medida tenga que hacer frente al pago de las pensiones futuras (Cuadro III), al igual que ocurría antes de la reforma.

### *Evasión y cobertura*

Uno de los principales problemas que afectaban a los sistemas de previsión latinoamericanos residía en la caída del porcentaje de cotizantes y el incremento de la evasión en el pago de las cotizaciones en las décadas de los 80 y 90. Frente a este problema, los organismos internacionales presentaron los cambios estructurales en la seguridad social como la receta idónea. Según esta visión, la débil vinculación entre contribuciones y beneficios hacía que los trabajadores percibiesen la cotización como un impuesto y no como un ahorro y, por consiguiente, decidiesen libre, voluntaria y racionalmente no contribuir al seguro social. De acuerdo con esta línea de argumentación, se afirmaba que era de esperar que al estrechar la relación entre aportaciones y pensiones recibidas, los trabajadores percibirían las contribuciones como un mecanismo de ahorro, por lo que los incentivos a contribuir serían mayores (y los incentivos a la evasión, menores) (Lora y Pagés, 2000, World Bank, 1994).<sup>3</sup>

De este modo, los trabajadores, de nuevo de modo racional, estimarían conveniente abandonar el sector informal de la economía y legalizarían su situación laboral y previsional. Este razonamiento se encuadra perfectamente dentro del enfoque *regulacionista* y *voluntarista* sobre el mercado informal que defienden organismos internacionales como el BM y el BID.<sup>4</sup> Una visión alternativa parte de una óptica de la CEPAL, en la que la informalidad sería el resultado de

3. A pesar de ello, algunos autores abiertamente pro-privatización, como James (1999), asesora de Bush en la privatización de la seguridad social, advertía que reforzar el vínculo entre contribuciones y beneficios posiblemente redundaría en una disminución de la cobertura, especialmente en los trabajadores de bajos ingresos, para los cuales las cotizaciones suponen un alto coste de oportunidad.

4. Tokman (2001) realiza una revisión de los distintos enfoques sobre el sector informal. Sobre la óptica regulacionista puede consultarse Maloney (2004).

142 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

una especialización productiva en productos no dinámicos, circunstancia que no permitiría la creación de puestos de trabajo suficientes en el sector formal de la economía, lo que induciría a gran parte de la población a buscar alternativas de subsistencia en actividades informales (Cimoli *et al.*, 2005).

Al margen de consideraciones teóricas, la informalidad laboral, pese a que los mercados de trabajo han avanzado, en mayor o menor medida, hacia un mayor grado de flexibilidad, ha crecido en la región entre 1990 y 2003 desde el 42,8 al 50,1 por 100 (OIT, 2004), dado que la mayor parte del empleo generado durante la década de los noventa se ha localizado en actividades de baja productividad (Weller, 2000). Posiblemente como consecuencia de estas tendencias laborales, aunque no se ha determinado hasta que punto, la cobertura del seguro social en todos los países que introdujeron la capitalización ha caído desde el 38 al 27 por 100 de la fuerza de trabajo (Mesa-Lago, 2004). En algunos casos la situación resulta especialmente reveladora: en Chile la cobertura sigue por debajo de la registrada en 1981 y es muy inferior a la que existía a principios de los 70, mientras que en Argentina y Perú se redujo a menos de la mitad. Por otro lado, en los países que no implementaron reforma, la cobertura asciende al 46,6 por 100 de la población activa. Por otro lado, según el mismo autor, la evasión (afiliados que no contribuyen activamente) habría aumentado en todos los países que privatizaron total o parcialmente sus sistemas de previsión.

Al margen de que la informalidad, obviamente, incide negativamente en la cobertura de los sistemas de seguridad social, los resultados agregados no muestran que la privatización haya generado efectos positivos sobre los incentivos individuales a cotizar. Arenas *et al.* (2004) constatan que los afiliados al sistema privado chileno presentan una mayor densidad de cotización que los afiliados al esquema público,<sup>5</sup> pero señalan que puede deberse a que los individuos se hayan auto-seleccionado. De acuerdo con Bertranou y Sánchez (2003), los cotizantes argentinos que permanecen en el sistema público de reparto presentan una densidad de cotización superior a aquéllos que

5. En el momento de la privatización, en 1981, los trabajadores ya inscritos en el seguro social o que se incorporaban en ese momento podrían optar —al menos teóricamente— entre seguir en el sistema público o pasar al sistema AFP.

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 143

optaron por el sistema privado, aunque los autores realizan un ejercicio econométrico en el cual el efecto de estar en uno u otro sistema sobre la densidad de cotización cambia de signo dependiendo de la especificación del modelo. En definitiva, no se han realizado estudios *ad hoc* sobre la cuestión y los trabajos existentes que tratan tangencialmente el tema no arrojan evidencias concluyentes.

Sin embargo, aunque los análisis econométricos detectasen efectos positivos del cambio de sistema sobre la probabilidad de cotizar al seguro social, la interpretación de los mismos sería altamente cuestionable, en la medida que se pueden relatar varios hechos estilizados que cuestionan la existencia de información perfecta y racionalidad perfecta en los cotizantes:

- En Chile, donde el sistema AFP se estableció hace 23 años, a partir de una encuesta *ad hoc* sobre la seguridad social que entrevistaba en 2002 a todos los afiliados desde 1981, se encontraba que el 78 por 100 de los mismos no sabía como se calculaban las pensiones en las AFP; el 93 por 100 no sabía que comisión le cobraba su AFP y el 47 por 100 de los usuarios del sistema privado no sabe lo que se le descuenta (o descontaba si es ya pensionista) mensualmente para el sistema de pensiones. Asimismo, más del 80 por 100 de los afiliados nunca realizaron aportaciones voluntarias — bonificadas fiscalmente— y más la mitad no conocía siquiera la posibilidad de realizarlas (Ministerio del Trabajo y Previsión Social, 2004). En este mismo país, se dispuso recientemente que las AFPs debían ofrecer fondos con carteras con diferentes grados de riesgo para permitir maximizar los ingresos provisionales. Pues bien, entre el 75 y 85 por 100 de los trabajadores cotizantes no ejecutan tal opción y se ubican en el fondo que, en función de su edad, se les asigna por defecto (Gill *et al.*, 2004, pp. 126-127).
- En Argentina, los trabajadores, cuando se afilian a la seguridad social, pueden elegir entre el sistema de reparto y el de capitalización. En caso de no ejecutar ninguna elección se les coloca en el segundo y se les asigna, por defecto, a una AFP concreta. En 2000, 7 de cada 10 trabajadores no efectuaban elección alguna y eran asignados al pilar privado por esta vía (Rofman, 2000, p. 12).
- En Colombia, una encuesta revelaba que un tercio de los trabajadores cubiertos no sabía que existía la posibilidad de elegir entre

144 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

el sistema público y privado y un 20 por 100 afirmaba que el esquema al que se encontraba afiliado había sido decidido por su empleador (Kleinjans, 2003, p. 44).

- Este fenómeno no es exclusivo de países de menor desarrollo relativo, sino que en Suecia, donde un 2,5 por 100 de los salarios se capitalizan, en 2004, un 90 por 100 de los afiliados no ejercitaba su libertad de elección y se ubicaba en el fondo administrado por el gobierno, donde eran asignados por defecto los trabajadores (Sundén, 2004).

Asimismo, autores como Kahneman *et al.* (2005) señalan que los individuos no son agentes racionales y, por ende, colocar en sus manos la construcción de su pensión conlleva riesgos muy peligrosos: tienden a quedarse en la opción que el sistema les ofrece por defecto, no realizan aportaciones voluntarias y subestiman los riesgos de la inversión en determinados activos financieros.

En definitiva, sostener que los trabajadores son perfectamente racionales y calculan las tasas de retorno de sus aportaciones es un supuesto inasumible, y más aún cuando la intervención del Estado en materia de pensiones se fundamenta en la miopía de esos mismos trabajadores, a los que obliga a ahorrar para su vejez en previsión de que ellos no llevarían a cabo esta conducta voluntariamente.<sup>6</sup> En consecuencia, es muy dudoso que la privatización de los sistemas de pensiones ejerzan los efectos esperados por los reformadores. Los principales obstáculos a la extensión de la cobertura residen en la falta de adecuación entre estos modelos y la realidad de la región en materia social y laboral. En palabras de Carmelo Mesa-Lago, con seguridad el mayor experto regional en la materia: «*el sistema privado ha sido diseñado para una fuerza laboral formal, urbana, con empleo estable, salario medio y alto y con alta densidad de cotización, pero en la región la mayoría de la fuerza laboral es informal y/o rural-agrícola, con empleo inestable, salario bajo y reducida densidad de cotización especialmente las mujeres, por lo cual es muy difícil extender la cobertura del seguro social*» (Mesa-Lago, 2004, p. 101). El cuadro

6. Incluso el Banco Mundial llega a reconocer que los efectos en materia de cobertura y evasión del cambio de un sistema de beneficio definido por uno de contribución definida se han sobrevalorado y que «*no es coherente sostener que los mismos indivi-*



Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 145

IV recoge datos sobre los bajos niveles de cobertura y desigual distribución en la sociedad.

CUADRO 4. Cobertura de la seguridad social en países con reforma

| País                                     | Total nacional | Total zonas urbanas | Total zonas rurales | Quintil 1 (ingreso más bajo) | Quintil 5 (ingreso más alto) |
|------------------------------------------|----------------|---------------------|---------------------|------------------------------|------------------------------|
| Argentina (2002, zonas urbanas)          | –              | 56,0                | –                   | 15,2                         | 76,1                         |
| Bolivia (2002)                           | 14,5           | 21,2                | 4,6                 | 3,2                          | 30,3                         |
| Chile (2003)                             | 64,9           | 67,0                | 48,8                | 50,3                         | 71,4                         |
| Costa Rica (2002)                        | 65,3           | 68,2                | 60,5                | 49,6                         | 75,1                         |
| El Salvador (2001)                       | 32,9           | 43,4                | 14,5                | 11,5                         | 52,9                         |
| México (2002)                            | 55,1           | 64,8                | 30,8                | 28,9                         | 73,4                         |
| Perú (2001)                              | 13,0           | 18,7                | 2,6                 | 2,0                          | 24,9                         |
| República Dominicana (2002) <sup>a</sup> | 44,7           | 48,0                | 32,7                | 34,9                         | 51,6                         |
| Uruguay (2002, zonas urbanas)            | –              | 63,8                | –                   | 25,6                         | 85,3                         |

a La República Dominicana no había realizado las reformas en 2002, pero se recoge a título ilustrativo la cobertura.

FUENTE: CEPAL (2006: 45 y 51).

### Equidad en los nuevos sistemas de pensiones

Los partidarios de las reformas adujeron que las reformas supondrían una mejora de la equidad, fundamentalmente debido a que los nuevos esquemas, teóricamente neutros en términos distributivos, sustituirían a sistemas con elementos de regresividad, como la existencia de

*duos miopes a los que se ha tenido que obligar a ahorrar para su retiro van a cambiar por completo, pasando ahora a otorgar un gran valor a pagos distantes de sus sistemas de pensiones, sin importarles si dicho pago procede de un sistema público de prestación definida o de un sistema privado de contribución definida»* (Banco Mundial, 2003). Sin embargo, otro trabajo del BM (Gill *et al.*, 2004) seguía sosteniendo que la no cotización de los trabajadores forma parte de un proceso de decisión racional y voluntario.

regímenes privilegiados para grupos de renta media y alta y la necesidad de aportaciones estatales importantes para mantener el equilibrio financiero del sistema (World Bank, 1994; Lora y Pagés, 2000). La presencia de estas disfuncionalidades implicaba que toda la población, a través de sus impuestos, subvencionaba las pensiones de privilegio de una minoría con protección social. En virtud de esta situación, autores como Piñera (1996) argumentaban que los sistemas de reparto resultaban regresivos y que la reforma beneficiaría a los trabajadores más pobres,<sup>7</sup> en el supuesto que llegaran a ser cubiertos por el nuevo sistema.

Sin embargo, como ya se mencionó, los costes de transición de uno a otro sistema van a generar obligaciones fiscales que deberán ser financiadas durante varias décadas con cargo a ingresos generales (Mesa-Lago, 2000), lo que puede suponer recortes de otros gastos sociales. Asimismo, como se señalará a continuación, parte de los problemas en materia de existencia de regímenes especiales se mantiene en la actualidad.

Es necesario recordar que uno de los problemas más relevantes que las reformas no han resuelto y que hace referencia a la equidad es la escasa cobertura de los sistemas de seguridad social, tratada en el epígrafe anterior referido a la eficiencia de los nuevos sistemas. Como se ha señalado, la cobertura ha disminuido tras las reformas. De mantenerse estas tendencias en la cobertura de la fuerza de trabajo, la desprotección en la vejez aumentará en los próximos lustros en América Latina. Según las simulaciones Otero *et al.* (2004), cerca de la mitad de argentinos en edad avanzada no disfrutarán de una pensión contributiva en las próximas décadas, conclusiones similares a las que se desprenden del trabajo de Berstein *et al.* (2003) para el caso chileno. No cabe duda de que, si esta situación no se revierte, esto tendrá repercusiones negativas sobre la distribución de la renta en cada uno de los países afectados.

En este epígrafe se analizan varios aspectos relativos a los nuevos sistemas que pueden inducir un deterioro de la ya deficiente dis-

7. Parte de estas argumentaciones es cierta, aunque fueron exageradas por los partidarios de las reformas. Por ejemplo, aunque el sistema chileno presentaba algunos elementos regresivos como los citados, estudios de la época, como Arellano (1985), demuestran que era ligeramente progresivo.

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 147

tribución de la renta de los países de la región debido a varias cuestiones que se analizan a continuación.

#### *Mecanismos distributivos en los nuevos sistemas*

Los sistemas reformados incorporan, en general, escasos mecanismos de redistribución. En concreto son de especial relevancia en los nuevos sistemas las siguientes características:

- a. La pensión máxima desaparece en la totalidad de los países objeto de estudio, En Costa Rica y Uruguay existe pensión máxima en el pilar público, pero el componente privado no está sujeto a ningún tope, como en Chile, El Salvador, Bolivia, México, República Dominicana, Perú y Colombia.<sup>8</sup> En Argentina, donde tampoco existen límites a la pensión privada, existe, al menos formalmente, un mayor énfasis distributivo que en el resto de países, ya que la prestación contributiva pública es de cuantía fija, es decir, independiente de la remuneración previa.
- b. No existe pensión mínima en Bolivia ni en Perú.<sup>9</sup> En el resto de países, salvo en Costa Rica, el número de años cotizados para acceder a una prestación de mínimos aumenta de modo desproporcionado con la reforma (cuadro 2). Esto perjudica especialmente a aquéllos que presentan bajas densidades de cotización.<sup>10</sup> Los autores ha calculado cuáles son las densidades de cotización que se requieren para acceder a la pensión mínima bajo la legislación pre-reforma y post-reforma y encuentra que, salvo en Costa Rica,

8. En Colombia y Perú existe la posibilidad de afiliarse a un sistema público en el que existe pensión máxima, que puede ser evitada simplemente con que el afiliado decida su traspaso al sistema privado, donde las prestaciones no están sujetas a tope alguno.

9. En este segundo país, sí existe una prestación mínima en la parte pública del sistema. Sin embargo, la intención de las autoridades es que este esquema público sea progresivamente eliminado.

10. Por densidad de cotización se entiende el cociente entre el número de años cotizados y el número de años en el mercado laboral multiplicado por 100. Por densidad de cotización mínima se entenderá el cociente entre el número de años requerido para optar a la prestación mínima y el número de años en el mercado laboral multiplicado por 100.

CUADRO 5. Condiciones de acceso a la pensión mínima antes y después de las reformas

|               | Años requeridos para acceder pensión mínima (sistema antiguo) | Densidad de cotización requerida para pensión mínima (Hombre/ Mujer) | Años requeridos para acceder pensión mínima (nuevos sistemas) | Densidad de cotización requerida para pensión mínima (Hombre/ Mujer) |
|---------------|---------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Argentina     | 15                                                            | 37,5/43                                                              | 30                                                            | 67/75                                                                |
| Bolivia       | 15                                                            | 50/43                                                                | —                                                             | —                                                                    |
| Chile         | 15 (H) 10 (M)                                                 | 33/20                                                                | 20                                                            | 44/50                                                                |
| Colombia      | 10                                                            | 25/28,5                                                              | 20                                                            | 47/54                                                                |
| Costa Rica    | 20                                                            | 44/44                                                                | 20                                                            | 44/44                                                                |
| El Salvador   | 10                                                            | 25/29                                                                | 25                                                            | 62,5/71                                                              |
| México        | 10                                                            | 22/22                                                                | 25                                                            | 55,5/55,5                                                            |
| Perú          | 15                                                            | 37,5/43                                                              | 20                                                            | 44,4/44,4                                                            |
| Uruguay       | 30                                                            | 75/86                                                                | 35                                                            | 87,5/87,5                                                            |
| R. Dominicana | 15                                                            | 37,5/37,5                                                            | 25-30g                                                        | 62,5/62,5 o 75/75                                                    |

a Suponiendo que el trabajador ingresa en el mercado laboral a los 20 años y se retira a la edad legal;

b Sólo en el sistema público;

c Sólo en el sistema público;

d 2002;

e 2003;

f 2001;

g Depende, entre otras cuestiones, de los años cotizados y la edad de jubilación;

h Ingresos inferiores a un salario mínimo y sujeto a la disponibilidad recursos fiscales.

FUENTE: Elaboración propia a partir de ISSA y SSA (2004 y 1999) y AIOS (2003).

éstas se incrementan en todos los casos, a pesar de que se retrase la edad de jubilación legal. Estudios empíricos como Arenas *et al.* (2004), para Chile, y Bertranou y Sánchez (2003), para Argentina, ponen de manifiesto que son aquellos grupos de menor renta los que presentan una menor densidad de cotización. Por lo tanto, los colectivos potenciales objetivos de las garantías mínimas, paradójicamente, se verían en serias dificultades para acceder a ellas (cuadro V). Asimismo, se añade el problema de que estas garantías mínimas son, habitualmente, financiadas a través de ingresos externos a la seguridad social, pues las cotizaciones sociales se acumulan en cuentas individuales. Esto permite que el conjunto de la población, en su mayor parte sin cobertura de la seguridad social, estaría subvencionando las prestaciones de una minoría cubierta.

- c. En la República Dominicana y Colombia existe un *Fondo de Solidaridad*, destinado a subvencionar de forma temporal la cotización de trabajadores independientes o de bajos salarios y al pago de las pensiones mínimas. En México el gobierno abona mensualmente en las cuentas individuales un 5,5 por 100 del salario mínimo (mecanismo que recibe el nombre de *Cuota Social*). Estos elementos, aun siendo positivos, presentan el problema de que sólo pueden beneficiarse de ellos los trabajadores que coticen activamente al sistema de previsión, que, como se indicó anteriormente, son minoría en la región.
- d. De los 12 países que han acometido (o están en vías de llevar a cabo) una reforma estructural, sólo Argentina, Chile, Costa Rica y Uruguay ofrecen prestaciones de carácter asistencial, que, además, habían sido establecidas de forma anterior a las reformas. Este tipo de prestaciones, cuyo efecto reductor sobre la pobreza se ha evaluado como firmemente positivo,<sup>11</sup> brillan por su ausencia en el resto de países de la región.
- e. En Chile, México y Uruguay las administradoras de fondos de pensiones (AFPs) cobran comisiones fijas sobre las contribuciones, política que resulta regresiva al tener que afrontar los trabajadores de salarios más bajos un coste de administración mayor en relación con su remuneración que los que perciben salarios eleva-

11. Véase Bertranou *et al.* (2004).

150 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

dos.<sup>12</sup> Por otra parte, en México y Costa Rica las AFPs disponen de la posibilidad de cargar comisiones sobre el rendimiento o el saldo a los afiliados, que pueden no estar cotizando, lo cual repercute negativamente en aquellos colectivos que presenten mayores «lagunas» en su historial de cotización, dentro de los cuales los trabajadores de bajos salarios se encuentran extensamente representados, entre otras cuestiones debido al desempleo y a su mayor propensión a desarrollar actividades en el sector laboral informal.

En general, los mecanismos de redistribución del sistema quedan reducidos a la pensión mínima, para cuyo cobro se requiere un número desproporcionado de años cotizados, lo que dificulta que la población a la que potencialmente se dirige esta prestación pueda acceder a ella. Por otra parte, varios de los elementos introducidos por los nuevos sistemas acentuarán la regresividad de los sistemas. Es importante reseñar que parte de la no existencia de mecanismos asistenciales es achacable a las reformas, puesto que la transición a la capitalización exige, como ya se señaló, cuantiosos recursos presupuestarios, con un coste de oportunidad muy relevante.

#### *La persistencia de regímenes privilegiados*

La principal aportación positiva de las reformas reside en una cierta armonización de las condiciones de acceso a las pensiones, fundamentalmente dentro del sector privado.<sup>13</sup> El principal problema presentado por los regímenes especiales de pensiones es que con frecuencia presentan una posición deficitaria. Es decir, las cotizaciones de los trabajadores de los sectores afectados no suelen cubrir ni remotamente las obligaciones de pago anuales a los jubilados del mis-

12. El efecto de las comisiones fijas provoca, por ejemplo, que en Chile, en el caso de trabajadores que hubiesen cotizado el 100 por 100 de los meses desde 1981 hasta 2000, los cotizantes de bajos ingresos (10 Unidades de Fomento) habrían obtenido una rentabilidad del 6,6 por 100 anual, frente al 8,1 por 100 que habrían obtenido los de ingresos altos (30 Unidades de Fomento) (Uthoff, 2001).

13. Por ejemplo, en Chile se pasó de 35 cajas de previsión y 150 regímenes distintos a un único sistema, aunque en otros países como Argentina tan sólo existían dos esquemas distintos dentro del sector privado.

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 151

mo sector, lo que hace que estos programas precisen subsidios estatales.<sup>14</sup> Sin embargo, sin negar los progresos, todos los países que privatizaron parcialmente sus sistemas de pensiones conservan regímenes especiales para varios grupos de población. En concreto, las Fuerzas Armadas disfrutaron en todos los países —salvo en Costa Rica, que no cuenta con ejército regular— de esquemas separados altamente gravosos para el erario público y que suelen basarse en el reparto o, simplemente, constituyen transferencias de renta por parte del Estado realizadas a partir de ingresos generales. Otros sectores que con frecuencia gozan de disposiciones similares son, entre otros, los parlamentarios (en todos los países), los funcionarios (en Argentina, México y, parcialmente, en Perú), los trabajadores de algunas empresas públicas (en Colombia y México) o la judicatura (Argentina, Colombia y Uruguay).

Como muestra de la importancia de estos sistemas de carácter excepcional puede destacarse que, por ejemplo, el déficit del esquema de previsión castrense en Chile arrojó un déficit del 1,5 por 100 del PIB en 1999, frente al 0,2 por 100 que se dedicó a pensiones asistenciales (Arenas de Mesa, 2000). En Uruguay, el régimen de este mismo sector generó un déficit del 1,1 por 100 en 2000, pese a que el gasto en pensiones no contributivas ascendía al 0,6 por 100 (Mesa-Lago, 2000). En Argentina, pensiones de militares y cuerpo de policía presentan desajustes anuales de alrededor del 0,47 por 100 del PIB.<sup>15</sup> En Colombia, donde no existe un sistema de pensiones asistencial, las aportaciones del Estado al sistema de pensiones de las fuerzas armadas se elevan al 0,7 por 100 del PIB anual (Acosta y Ayala, 2001).

Otros países como Brasil han desarrollado lentos procesos de reforma en los cuales, sin llevar a cabo la privatización del sistema, se han homogenizado en gran medida las condiciones de acceso de los trabajadores del sector público y privado, como muestra la reforma del

14. Por ejemplo, en Chile, los regímenes especiales en el sector civil y el esquema especial de las Fuerzas Armadas generaron, en conjunto, un déficit del 3,3 por 100 del PIB en 1981 (Mesa-Lago, 2000). En Brasil, el sistema de pensiones de los funcionarios supuso un desembolso extra para el Estado que ascendió al 3 por 100 del PIB en 1999.

15. Calculado por el autor a partir de Bertranou, Grushka y Schultess (2000, pp. 14 y 37-38).

152 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

régimen de los funcionarios públicos de 2004 (Schwarzer, 2004). Otros estados como Panamá, con un único programa para toda la población —y una cobertura de la mano de obra entre las mayores de la región— muestran que es perfectamente factible la existencia de un sistema homogéneo de carácter público. En resumen, el carácter público o la privatización de los sistemas de pensiones no han implicado en América Latina la desaparición o la persistencia de regímenes privilegiados, aun cuando las reformas drásticas han sido, en ocasiones, presentadas como vehículos óptimos para acometer la reducción de privilegios.

*El tercer pilar en América Latina. La regresividad de los incentivos fiscales*

Mientras que la implementación o reforzamiento de las pensiones asistenciales no formó parte del núcleo fundamental de las reformas, en cambio todos los países introdujeron incentivos fiscales para la contratación de planes de pensiones voluntarios. Normalmente estos beneficios tributarios se plasman a través de la ausencia de imposición sobre las aportaciones y sus rendimientos y, en ocasiones, estableciendo un gravamen parcial sobre el retiro de los fondos acumulados.<sup>16</sup> En todos los casos, los incentivos a las aportaciones se traducen en reducciones en la base imponible del impuesto sobre la renta o los salarios, recibiendo el mismo trato impositivo que las cotizaciones obligatorias.

La presencia de estos gastos fiscales es regresiva como consecuencia de dos efectos:

- *Efecto localización.* El acceso a estos incentivos fiscales tiende a concentrarse en las personas de renta más alta por un doble motivo:
  - a) Las personas que, por sus bajos ingresos, no vean sus ingresos sujetos al impuesto sobre la renta no pueden beneficiarse de las desgravaciones en la base de dicho impuesto. En América La-

16. En general, se sigue el esquema *Exempted-Exempted-Taxed* (EET), que no grava aportaciones ni rendimientos, pero sí el retiro de fondos. En el caso peruano se trata de un TEE y en México las aportaciones se encuentran gravadas.



Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 153

tina, como es sabido, la proporción de personas que no lleva a cabo el pago de dicho impuesto es especialmente elevada en las personas de baja renta.

- b) Dado que la propensión media al ahorro es creciente con la renta, son las personas de mayores ingresos las que con mayor probabilidad realizarán aportaciones a este tipo de planes. Asimismo, precisamente las personas de mayores salarios son las que tienden a realizar mayores aportaciones —por la misma razón que antes— con lo que, aun en el caso de que el subsidio por unidad monetaria aportada fuese el mismo, este gasto fiscal beneficiaría en mayor grado a las rentas más elevadas.

- *Efecto diseño*. Una segunda fuente de regresividad de los incentivos a planes de pensiones complementarios se produce debido a la estructura concreta de los subsidios, que provoca que, a medida que aumenta la renta, éstos se incrementan más que proporcionalmente, en la medida que el impuesto sobre la renta cuente con varios tipos impositivos, como ocurre en los países objeto de estudio.<sup>17</sup> Al tomar el incentivo fiscal la forma de reducción en la base del impuesto, cada contribuyente desgrava su aportación al tipo impositivo marginal al que se enfrenta.

Aunque los autores no tienen constancia de estudios sobre ninguno de los países analizados en este trabajo, puede ser de utilidad referirse a algún trabajo sobre otros casos nacionales fuera de la región.<sup>18</sup> Estudios para Reino Unido (Agulnik y Le Grand, 1998); Estados Unidos (Orszag y Orszag, 2000); Irlanda (Hughes y Sindfield, 2004) o España (Calero, 2001; Antón, 2006) ponen de manifiesto la absoluta regresividad de este tipo de gastos fiscales, que se concentran en los tramos más altos de ingreso. Asimismo, no debe perderse de vista que este tipo de beneficios tributarios se caracteriza por su escasa transparencia y falta de *accountability*, puesto que no es controlable quiénes van a ser sus beneficiarios y en qué medida (Agulnik y Le Grand,

17. Información resumida sobre los tipos impositivos a los que están sujetas rentas y salarios en los países a los que se refiere este artículo puede hallarse en la web de *Latin American Jobs* ([www.ltj.com](http://www.ltj.com)).

18. Sí existen estudios sobre el volumen de estos gastos fiscales, como, por ejemplo, Simonit (2002), pero no sobre su distribución por tramos de renta.

154 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

1998). Es esperable que en América Latina, donde las disparidades de rentas son más acentuadas, el efecto regresivo sea incluso mayor.

### Conclusiones

Este trabajo ha presentado una revisión de los principales resultados que hasta el momento han arrojado las reformas estructurales de los sistemas de pensiones en América Latina desde el punto de vista de la eficiencia y la equidad.

En materia de eficiencia, el impacto de las reformas ha sido muy inferior al que marcaban las expectativas de los que propusieron las reformas. En primer lugar, de acuerdo con nuestra revisión, estas reformas han tenido un impacto positivo sobre los mercados de capitales, lo cual puede haber favorecido el crecimiento económico. Sin embargo, no existe en absoluto acuerdo sobre el efecto de las reformas sobre el ahorro nacional de cada uno los países. En segundo término, en materia de costes administrativos los resultados hasta el momento han sido muy negativos, puesto que las comisiones cobradas por las administradoras de fondos de pensiones en los sistemas privados son superiores a los costes de administración de los sistemas de reparto que sustituyeron, que, además, se caracterizaban por su mala gestión por parte del sector público. En tercer lugar, en materia de evasión y cobertura no se ha observado tras las reformas una recuperación en ninguna de las dos magnitudes, sino que ha continuado su caída.

En materia de equidad, este trabajo ha mostrado que, por un lado, los mecanismos distributivos que incorporan los nuevos sistemas son escasos. Por otra parte, gran parte de los sistemas privilegiados que existían antes de las reformas no han sido abolidos y se han establecido importantes incentivos fiscales para suscribir planes de pensiones voluntarios que tienen con un potencial efecto regresivo. En consecuencia, no es de esperar que las reformas supongan ningún avance en materia de equidad, especialmente si persiste la baja cobertura de los sistemas de seguridad social entre la fuerza de trabajo.

Dado que deben transcurrir varias décadas hasta que un sistema de pensiones madure —es decir, las prestaciones pagadas correspondan enteramente a dicho esquema provisional— y a que ha transcu-

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 155

ruido escaso tiempo desde la realización de las reformas latinoamericanas las conclusiones de este trabajo deben ser tomadas con cautela y sería conveniente realizar un seguimiento de la evolución de variables como los costes administrativos y, fundamentalmente, de la cobertura del seguro social entre la población activa.

En la actualidad, existe un amplio consenso en que la principal asignatura pendiente de las reformas es la ampliación de la cobertura. Para ello, la principal vía de actuación propuesta por los organismos internacionales es el establecimiento o, en su caso, la profundización del llamado «primer pilar» (Gill *et al.*, 2004; CEPAL, 2006), es decir, el desarrollo de sistemas de pensiones no contributivos, ya sean éstos asistenciales y focalizados o de carácter universal. Reformas que se enmarcan en las políticas de lucha contra la pobreza y la desigualdad que forman parte de todas las nuevas propuestas de agenda para América Latina (Williamson, 2003; Ocampo, 2005 o World Bank, 2004).

## Bibliografía

- Acosta, O. L. y U. Ayala (2001), «Reformas pensionales y costos fiscales en Colombia», *Serie Financiamiento del Desarrollo*, n.º 116, CEPAL.
- Acuña, R. y A. Iglesias (2001), «Chile's Pension Reform Alter 20 years», *World Bank Pension Reform Primer* n.º 1.
- Acuña, R. (2005), «Pension Reform in El Salvador», *Social Protection Discussion Paper* n.º 507, World Bank.
- Aghion, P., E. Caroli y C. García-Peñalosa (1999), «Inequality and Growth: The Perspective of the New Growth Theories», *Journal of Economic Literature*, vol. 37, pp. 1.615-1.660.
- Agulnik, P. y J. Le Grand (1998), «Tax Relief and Partnership Pensions», *Fiscal Studies*, vol. 19-4, pp. 403-428.
- Antón, J. I., «Beyond Mandatory Social Security. What is behind third pillar pensions in Spain?», trabajo aceptado para su presentación en la «ESPA-net Young Researchers Conference 2006», Estocolmo, 5-6 de mayo, 2006.
- Arellano, J. P. (1985), *Políticas Sociales y Desarrollo en Chile 1924-1984*. 1.ª ed., CIEPLAN, Santiago.
- Arenas de Mesa, A. y F. M. Bertranou, (1997), «Learning from Social Security Reforms: Two Different Cases», *International Social Security Review*, vol. 25-3, Chile y Argentina, pp. 329-348.

156 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

- Arenas de Mesa, Alberto, «El sistema de pensiones en Chile: principales resultados y desafíos recientes», trabajo presentado en el seminario «Encuentro latinoamericano y caribeño sobre personas de edad», agosto, 2000, Santiago.
- Arenas de Mesa, A., J. Behrman, D. Jere y Bravo (2004), «Characteristics of and Determinants of the Density of Contributions in a Private Social Security System. Working Paper 77», Michingan Retirement Research Center.
- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) (2005), Boletín Estadístico AIOS, n.º 12, AIOS, Buenos Aires.
- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) (2003), *La capitalización individual en los Sistemas Previsionales de América Latina*. 1.ª ed., AIOS, Buenos Aires.
- Atkinson, A. B., «Income Maintenance and Social Insurance», en A. Auerbach y M. Feldstein, eds., *Handbook of Public Economics*, 1.ª edición, vol. 2, Amsterdam, North Holland, 1987, pp. 779-908.
- (1997), «Bringing Income Distribution In From the Cold», *The Economic Journal*, March, pp. 297-321.
- (1999), «The Economic Consequences of Rolling Back the Welfare State», 1.ª ed., The MIT Press, Cambridge.
- Ayala, U. (1995), «¿Qué se ha aprendido de las reformas pensionales en Argentina, Colombia, Chile y Perú?», Working Paper n.º 330, BID, 1995.
- Baker, D. y D. Kar (2003), «World Bank Involvement in the Privatisation of Public Pension Systems in Developing and Transition Countries», trabajo realizado para la Confederación Internacional de Sindicatos.
- Banco Mundial (2003), «La cobertura. Pension Reform Notes», Banco Mundial.
- Barr, N. (2000), «Reforming Pensions: Myths, Truths and Policy Choices», *IMF Working Paper*.
- (1998), *The Economics of Welfare State*, 3.ª ed., Stanford University Press, Stanford.
- Berstein, S., G. Larraín y F. P. Guillermo (2003), «Cobertura, densidad y cotizaciones en Chile: Proyecciones a 30 años plazo», Documento de Trabajo, SAFP.
- Bertranou, F. M., «Sistemas de Jubilaciones y Pensiones en América Latina: Reformas, Paradigmas y Temas Emergentes», trabajo presentado en el Seminario Internacional «Las reformas de la Seguridad Social en Argentina, Brasil, Chile y Uruguay», Montevideo, 27-28 de abril, 2004.
- Bertranou, F. M. y A. P. Sánchez (2003), «Características y determinantes de la densidad de aportes a la Seguridad Social en la Argentina 1994-2001»,

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 157

- en Secretaría de la Seguridad Social, *Historias laborales de la Seguridad Social*, 1.ª ed., Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, Buenos Aires, pp. 37-64.
- Bertranou, F. M., W. Van Ginneken, y C. Solorio (2004), «The impact of tax-financed pensions on poverty reduction in Latin America: Evidence from Argentina, Brazil, Chile, Costa Rica and Uruguay», *International Social Security Review*, vol. 57-4, pp. 3-18.
- Bertranou, F., C. Grushka y W. Schulthess (2000), «Proyección de responsabilidades asociadas a la reforma previsional en Argentina», *Serie Financiamiento del desarrollo*, CEPAL.
- Birdsall, N. y M. Székely (2003), «Bootstraps, not band-aids: Poverty, equity, and social policy», en P. P. Kuczynski y J. Williamson, *After the Washington Consensus. Restarting growth and reform in Latin America*, Institute for International Economics, Washington.
- Bosworth, B. y G. Burtless (2004), «Pension Reform and Saving», Working Paper The Brookings Institution.
- Calero, J. (2001), «La incidencia distributiva del gasto público social. Análisis general y tratamiento específico de la incidencia distributiva entre grupos sociales y entre grupos de edad», Papeles de Trabajo del Instituto de Estudios Fiscales 20/01.
- Carrera, M. y J. I. Antón (2006), «La desigualdad como problema económico en América Latina», en *Claves de Economía Mundial 2006*, Instituto de Comercio Exterior - Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Madrid.
- Cimoli, M., A. Primi, y M. Pugno (2005), «An enclave-led model of growth: the structural problem of informality persistence in Latin America», Discussion Paper n.º 4, GRADE, Università degli Studi di Trento.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2006), *La protección social de cara al futuro: Acceso, financiamiento y solidaridad*, 1.ª ed., CEPAL, Santiago.
- Conferencia Interamericana de Seguridad Social (CISS) (2003), «Una Evaluación de las Reformas», 1.ª ed., CISS, México, D.F.
- Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel, «Efectos Macroeconómicos de la Reforma de Pensiones en Chile», Trabajo presentado en el Seminario de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones «Resultados y Desafíos de las Reformas de Pensiones», 15-16 mayo, 2003.
- Corsetti, G. y K. Schmidt-Hebbel (1995), «Pension Reform and Growth», Policy Research Working Paper Series 1471, World Bank.
- Diamond, P. R. y S. Valdés-Prieto, Salvador. Social Security Reforms in Chile. Documento de trabajo del Instituto de Economía de la Universidad Católica de Chile n.º 161, 1993.

158 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

- Engen, E. y W. G. Gale, (1997), «Effects of Social Security Reform on Private and National Saving», en SASS, Steven A. y R. K. Triest, eds., *Social Security Reform Conference Proceedings: Links to Saving, Investment, and Growth*, 1.ª ed., Boston, Federal Reserve of Boston, pp. 103-142.
- Esteve, F. y R. Muñoz de Bustillo (2004), «Mitos y falacias populares en el debate acerca de los sistemas de pensiones», *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 22-2, pp. 289-316.
- Gill, I. S., T. Packard y J. Yermo (2004), *Keeping the Promise of Old Income Security in Latin America. A Regional Study of Social Security Reforms*, 1.ª ed., World Bank, Latin America and Caribbean Region, Washington D.C.
- Golberg, L. y R. Lo Vuolo (2005), «La reforma de la reforma: un nuevo sistema previsional para la Argentina», Documento de trabajo del CIEPP, n.º 45.
- Hemming, R. (1999), «Should public pensions be funded?», *International Social Security Review*, vol. 52-2, pp. 3-29.
- Holzmann, R. (1997), «Pension Reform, Financial Market Development, and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile», *IMF Staff Papers*, vol. 44-2, pp. 149-178.
- Hughes, G. y A. (2004), «Sinfield, Adrian. Financing Pensions by Stealth: The Anglo-American Model and the Cost and Distribution of Tax Benefits for Private Pensions», en G. Hughes y A. Sinfield, eds., *Reforming Pensions in Europe*, Edward Elgar, Cheltenham, pp. 163-192.
- International Social Security Association (ISSA) y Social Security Administration (SSA) (1999), *Social Security Programs Throughout the World, 1999*, ISSA, Ginebra.
- International Social Security Association (ISSA) y Social Security Administration (SSA) (2004), *Social Security Programs Throughout the World: The Americas, 2003*, 1.ª ed., ISSA, Ginebra.
- James, Estelle (1999), «Coverage under social security programs and protection for the insured-what are the issues?», trabajo presentado en la Conferencia sobre Protección Social del Banco Interamericano de Desarrollo, 4 y 5 de febrero.
- (1996), «Protecting the Old and Promoting Growth», A Defense of Averting the Old Age Crisis. Policy Research Working Paper 1570.
- Kahneman, D., T. Odean y B. Barber (2005), «Privatized Pensions: an irrational choice», *Global Agenda Magazine*, Disponible en internet en: <http://www.globalagendamagazine.com/2005/danielkahnemanterrance-odeanbradbarber.asp>.
- Kleinjans, K. J. (2003), «The Colombian pension system after the reform of 1994: An evaluation», *International Social Security Review*, vol. 56-1, pp. 31-52.

Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... 159

- Lo Vuolo, R. (1996), «Reformas previsionales en América Latina: una visión crítica en base al caso argentino», *Comercio Exterior*, vol. 56-9, pp. 692-702.
- López-Murphy y Musalem, A. R. (2004), «Pension funds and National Saving», Working Paper 3410, World Bank.
- Lora, E. y C. Pagés (2000), «Hacia un envejecimiento responsable: Las reformas de los sistemas de pensiones en América Latina», *Cuadernos Económicos del ICE*, n.º 65, pp. 263-324.
- Maloney, W. F. (2004), «Informality revisited», *World Development*, vol. 32-7, pp. 1.159-1.178.
- Mesa-Lago, C. (2004), «Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social. *Serie Financiamiento del Desarrollo*, n.º 144, CEPAL.
- (2000), «Estudio comparativo en los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina», *Serie Financiamiento del Desarrollo*, n.º 93, CEPAL, Santiago.
- Ministerio de Trabajo y Previsión Social (2002), *Análisis y primeros resultados de la primera encuesta de protección social (Historia Laboral y Seguridad Social, 2002)*, Mimeo.
- Morón, E., E. Carranza y R. Loo-Kung (2004), «Reforma del Sistema de Pensiones: Efectos de la Reforma del Sistema de Pensiones sobre el Ahorro y la Producción», Documento de Trabajo del Banco de Crédito del Perú.
- Murro, E. R. (2004), «El dilema de la seguridad social en el Cono Sur», Documento de Trabajo n.º 180, Organización Internacional del Trabajo.
- Noya, N. y S. Laens (2000), «Efectos fiscales de la reforma de la seguridad social en Uruguay», *Serie Financiamiento del desarrollo*, n.º 101, CEPAL, Santiago.
- Ocampo, J. A. (2005), «Mas allá del Consenso de Washington: una agenda de desarrollo para América Latina», en *Serie Estudios y Perspectivas*, n.º 26, Sede Subregional de la CEPAL en México, México.
- Ochando, C., «Assessing pension system reforms in Latin America», *International Social Security Review*, vol. 57-2, pp. 25-46.
- Okun, A. M. (1975), *Equality and Efficiency. The big tradeoff*, The Brookings Institution, Washington.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT) (2004), *Panorama Laboral de América Latina y El Caribe 2004*, 1.ª ed., Organización Internacional del Trabajo, Santiago.
- Orszag, J. y J. E. Stiglitz (2001), «Rethinking Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems», en R. Holzmann y J. E. Stiglitz, eds., *New Ideas about Old Age Security*, World Bank, Washington, D.C., pp. 17-57.

160 \_\_\_\_\_ A la búsqueda del buen gobierno en América Latina

- Orszag, P. y J. Orszag (2000), «Would raising IRA contribution limits bolster retirement security for lower and middle-income families or is there a better way?», Center of Budget and Political Priorities, Mimeo.
- Otero, G. A., M. E. Cadelli y F. Cerimedo (2004), «Consecuencias previsionales de la exclusión social», Documento de Trabajo, Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.
- Piñera, J. (1996). «Empowering Workers: The Privatization of Social Security in Chile», trabajo presentado en la reunion regional de la Sociedad Mont Pelerin, Cancún, 17 de enero.
- Queisser, M. (1999), «Pension Reform: Lessons from Latin America», Policy Brief n.º 15, OCDE.
- Rofman, R. (2000), «The Pension System in Argentina. Six Years After the Reform», Social Protection Discussion Paper. World Bank.
- Schwarzer, H. (2004), «La economía política de las reformas de los sistemas de pensiones de los servidores públicos: El caso de Brasil», en OIT, ed., *El sistema de pensiones en Chile en el contexto mundial y de América Latina: Evaluación y desafíos*, 1.ª ed., OIT, Santiago, pp. 27-34.
- Simonit, S. (2002), «Los gastos tributarios y las renunciaciones tributarias en América Latina», trabajo presentado en el «XIV Seminario Regional de Política Fiscal», CEPAL.
- Singh, A. (1996), «Pension Reform, the Stock Market, Capital Formation and Economic Growth: A Critical Commentary on the World Bank's Proposals», CEPA Working Paper n.º 2.
- Sundén, A. (2004), «How do individual accounts work in the Swedish Pension System?», Issue Brief n.º 22, Center for Retirement Research at Boston College.
- Titelman, D. y A. Uthoff (2003), «El papel del aseguramiento en la protección social», *Revista de la CEPAL*, vol. 81, pp. 103-122.
- Tokman, V. E. (2001), «De la informalidad a la modernidad», en V. E. Tokman, ed., *De la informalidad a la modernidad*, 1.ª ed., OIT, Santiago, pp. 19-38.
- Uthoff, A. (2001), «La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos recientes», *Serie Financiamiento del Desarrollo*, n.º 112, CEPAL.
- (2002), «Mercado de trabajo y sistemas de pensiones», *Revista de la CEPAL*, n.º 78, pp. 39-53.
- Weller, J. (2000), «Tendencias del empleo en los años noventa en América Latina y El Caribe», *Revista de la CEPAL*, n.º 72, pp. 31-52.
- Williamson, J. (2003), «Overview», en P.-P. Kuczynski y J. Williamson, *After the Washington Consensus. Restarting growth and reform in Latin America*, Institute for International Economics, Washington.
- World Bank (1994), *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth*, 1.ª ed., Oxford University Press, Nueva York.



Eficiencia y equidad en las reforma estructurales ... \_\_\_\_\_ 161

- (2004), *Inequality in Latin America. Breaking with history?*, World Bank, Washington.
- Yermo, J. (2005), «The Contribution of Pension Funds to Capital Market Development in Chile», trabajo presentado en la 10.<sup>a</sup> Reunión Anual de la Latin American Economic Association, 28-29 de octubre, París.
- Zubiri, I. (2003), *El futuro del sistema de pensiones en España*, 1.<sup>a</sup> ed., Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- Zviniene, A. y T. Packard (2002), «A Simulation of Social Security Reforms in Latin America: What has been gained?», Background Paper for Regional Study on Social Security Reform, World Bank.