

El desafío del envejecimiento poblacional para los regímenes previsionales

Blog Economía del Sector Público, 28 de setiembre de 2022

Hugo D. Bertín¹

En la primera parte se presentan los factores que determina el proceso de envejecimiento poblacional y el reto que plantea a los regímenes previsionales; a continuación se analizan las respuestas que han ido surgiendo a través del diseño de los modelos “multipilares”; la implementación de reformas paramétricas discretas y la creación de mecanismos de ajuste automáticos para equilibrar la cobertura previsional, la suficiencia de las prestaciones y la sustentabilidad de los regímenes previsionales.

I. Envejecimiento poblacional

El mundo está envejeciendo a distintas velocidades como resultado de la disminución de la tasa de fertilidad y el aumento en la esperanza de vida.

El desafío para los regímenes previsionales es encontrar nuevos instrumentos para congeniar el hecho de que las poblaciones en edad activa más reducida deberán sostener a más adultos mayores por más tiempo. La creación de nuevos trabajos asociados al proceso de cambio tecnológico generará, en términos relativos, menos empleos formales y estables por empresa, como era común en el siglo pasado, y abrirá paso a empleos más flexibles, no siempre encuadrados en la relación de dependencia, sino en nuevas modalidades contractuales más difíciles de vincular con las contribuciones a la seguridad social. América Latina, por otras razones, tiene mercados laborales duales, conformados por una porción de trabajo formal y otra informal, con distinta importancias relativas entre los países de la región, que también establecen límites al financiamiento contributivo de los regímenes previsionales (ILO, 2021).

En la perspectiva fiscal el desafío es aún mayor porque involucra además el financiamiento de los gastos asociados a la salud y al cuidado de los adultos mayores (Aranco et al., 2022).

Hay otros elementos que introducen incertidumbre como son las bajas tasas de crecimiento del PBI luego de la crisis financiera del año 2008 y de la pandemia del año 2020; las reducidas tasas de interés que afectan a las inversiones de los regímenes de capitalización individual y colectiva y a los fondos de reserva de los regímenes de reparto; el crecimiento de la deuda pública para paliar los efectos de los confinamientos realizados en varias economías para morigerar las consecuencias del COVID. El resultado de la interacción de este grupo de factores ha sido una tendencia al deterioro de los fundamentos técnicos y financieros de los sistemas de pensiones respecto de los cuales, en muchos casos, y bajo sus parámetros actuales, puede ponerse en duda su sostenibilidad de medio y largo plazos.

El proceso de envejecimiento poblacional puede describirse a través del análisis de los siguientes factores: la tasa de fertilidad; la esperanza de vida al nacer (y a los 65 años); la tasa de mortalidad

¹ Docente de posgrado en economía de la seguridad social en la Universidad Nacional de La Plata y en la Universidad Nacional de Rosario, miembro del Centro de Estudios de la Seguridad Social de la UBA. Las opiniones no comprometen a ninguna institución.

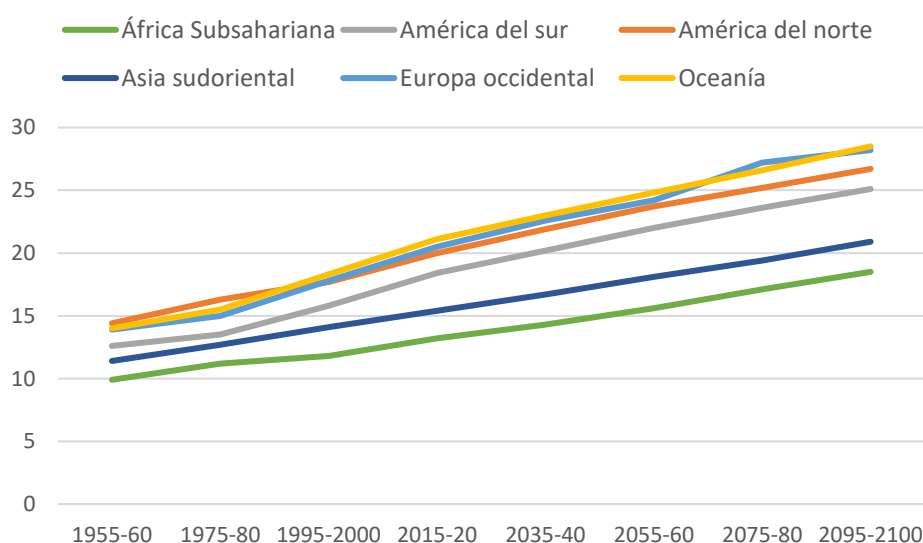
y el indicador de presión demográfica, también conocido como “support ratio” (población 20-64 años) / (población +65 años)².

En el año 1950 la tasa de fertilidad promedio del mundo era de 4,97, en el año 2020 el indicador se había reducido a la mitad (2,47) y se estima que para el año 2100 se situará en 1,94. En el caso de las regiones más desarrolladas, el indicador ha mostrado una tendencia igualmente decreciente pasando de 2,82 en 1950 a 1,64 en 2020, en tanto que en las regiones de menor desarrollo relativo el ratio pasó de 6,1 a 2,6 en ese mismo lapso. Hacia el año 2100 las tasas de fertilidad convergerán en todas las regiones del mundo (1,78 en las de mayor desarrollo y 1,95 en las menos desarrolladas); este comportamiento esperado reducirá la población en edad de trabajar.

La esperanza de vida al nacer está aumentando, en las regiones más avanzadas este indicador pasó de 65 a 80 años entre 1950 y 2020 (+15 años), en las regiones de menor nivel de desarrollo relativo se movió de 42 a 72 años (+30 años) y se espera que en ambas regiones converja a 82 años en el 2100 (de 89 años para las regiones más desarrolladas y de 81 años para las de menor desarrollo relativo) (MAPFRE Economics, 2021).

En la figura siguiente se observa la evolución de la esperanza de vida a los 65 años, que representa el tiempo medio estimado de vida en el que se cobrará la pensión de jubilación, en algunas regiones seleccionadas; el denominador común es que las personas vivirán más años.

Figura 1. Evolución de la esperanza de vida a los 65 años.



Fuente: elaboración propia en base a MAPFRE Economics, 2020.

La otra dimensión de la tendencia al aumento de la esperanza de vida se refiere a la disminución observada y esperada de las tasas de mortalidad para los distintos grupos de edades, tanto en los países con mayor y menor grado de desarrollo relativo y un proceso similar de convergencia hacia el año 2100.

² Este indicador mide el número de personas que se encuentran en edad de trabajar por cada persona que ha alcanzado la edad de jubilación, y viene a sintetizar el conjunto de elementos demográficos que afectan a las pensiones de jubilación, dado que su dinámica se encuentra vinculada a la evolución de la fuerza laboral, a la esperanza de vida de las personas que alcanzan la edad de jubilación y a la proporción de estas personas en el conjunto de la población.

A continuación se muestra el comportamiento esperado de la relación entre la población en edad de trabajar y los adultos mayores en algunos países seleccionados. Japón adelanta el problema a que se enfrentarán los restantes, la relación entre ambos colectivos de personas era de 10,1 en el año 1950, es de 1,9 en la actualidad y llegará a 1,2 en el año 2050. Si bien hoy las diferencias son importantes entre países (y regiones) la tendencia es la misma que la observada para los factores precedentes, en el sentido de una reducción entre las personas en condiciones de trabajar y los jubilados hacia fines del presente siglo (OCDE, 2021).

Figura 2. Evolución de la relación de dependencia (población 20-64 años) / (población +65 años).

País	1950	1960	1990	2020	2050	2080
Argentina	13,3	9,9	5,8	4,9	3,3	2,2
Brasil	15,4	14,1	11,9	6,5	2,5	1,6
OCDE:	7,4	6,7	3,4	3,3	1,9	1,6
- Chile	13,9	12,7	10,0	5,4	2,1	1,7
- Estados Unidos	7,0	5,8	4,6	3,5	2,5	2,0
- Italia	7,0	6,1	4,1	2,5	1,3	1,3
- Japón	10,1	9,6	5,2	1,9	1,2	1,2
India	15,6	15,6	12,7	8,8	4,4	2,5
China	11,8	13,2	9,8	5,4	2,1	1,7

Nota: la población en edad laboral en la OCDE disminuirá 10% en 2060 (0,26% por año)

Fuente. Elaboración propia en base a OCDE, 2021. "Pensions at a Glance".

América Latina está próxima a agotar el denominado "bono demográfico"³ a mediados de esta década, momento a partir del cual la tasa de dependencia total ((0 a 19 años y +65 años) / 20 a 64 años) comenzaría a crecer nuevamente; empero, no lo estaría aprovechando, "no se está volviendo rica antes envejecer" (Rofman y Apella, op. cit.).

La transición demográfica está produciendo un envejecimiento generalización de la población que afecta a diversas variables económicas (tamaño de la fuerza laboral, consumo, ahorro, inversión, proporción de capital físico por unidad de producción, productividad total de los factores, tasa de interés, precio de los activos financieros, movimientos de capitales, tipo de cambio, ingreso y gasto público, inflación, distribución del ingreso, crecimiento del PBI por cápita) y, en particular, a los regímenes previsionales y de salud en los distintos países.

³ El "bono demográfico" es la etapa de la transición demográfica en que aumenta transitoriamente la proporción de la población en edad de trabajar respecto a la población dependiente (infancia y vejez), debido a que la disminución de la tasa de natalidad es mayor que el aumento de la longevidad. A los fines analíticos se puede distinguir entre el "primer dividendo", que ocurre cuando aumenta la proporción de la población en edad de trabajar (ahorradores netos) y es, por definición, transitorio; y el "segundo dividendo", que tiene lugar cuando el mayor ahorro agregado financia efectivamente una mayor acumulación de capital por trabajador que, a su vez, aumenta la productividad y del crecimiento del PBI per cápita; el comportamiento de este último es más incierto, puede existir y ser permanente o puede no ser generado por funcionamiento de la economía (Rofman y Apella, op. cit.).

II. Opciones para enfrentar el envejecimiento poblacional

a. A nivel del sistema: regímenes “multipilares”

Los regímenes de previsión social tienen por objetivo proteger a las personas cuando salen del mercado laboral por haber alcanzado una edad determinada (vejez), por sufrir un menoscabo transitorio o permanente en la posibilidad de trabajar (invalidez) o a los derechohabientes en caso de muerte del trabajador o del beneficiario de una prestación previsional (sobrevivencia). El diseño apunta a suavizar la curva de consumo a lo largo del ciclo de vida; prevenir la pobreza de los adultos mayores y mantener la solvencia en el largo plazo (Barr y Diamond, 2008).

Ante varios objetivos es necesario usar, al menos, la misma cantidad de instrumentos (Brainard, 1967; Tinbergen, 1961). Por ello, el diseño de los modelos “multipilares” es una respuesta fecunda para atender a colectivos de personas que tienen distintas inserciones en los mercados laborales y armonizar los objetivos de cobertura, suficiencia y sustentabilidad:

- i. **El pilar cero** tiene el objetivo de aliviar la pobreza en la vejez. La gestión es pública y se financia con rentas generales. El derecho a la prestación se determina por la condición de ciudadanía (edad mínima y residencia) y sujeto a condiciones socioeconómicas.
- ii. **El primer pilar** tiene el objetivo de suavizar la curva de consumo a la salida del mercado laboral. El régimen es obligatorio y funciona con el esquema de reparto (los ingresos contributivos financian el gasto previsional del mismo período); se financia con aportes de los trabajadores y contribuciones de los empleadores; el beneficio es definido y está vinculado con el ingreso del período previo al retiro. La gestión es pública. Las cuentas nocionales son un tipo de régimen de reparto de contribución definida y beneficio indefinido; los aportes se registran en cuentas individuales (pero se utilizan para pagar las actuales prestaciones), se actualizan siguiendo una regla (salario, masa salarial, variación del PBI) y constituyen un fondo nocional a nombre del afiliado. La jubilación se determina dividiendo el fondo acumulado por la esperanza de vida al momento del retiro, y genera un beneficio periódico vitalicio, que se actualiza con la regla de la movilidad.
- iii. **El segundo pilar** tiene el objetivo de suavizar la curva de consumo a la salida del mercado laboral. Es obligatorio o cuasi obligatorio⁴. La gestión es habitualmente privada y funciona como un programa de ahorro colectivo o individual. En el caso de la capitalización colectiva, los aportes personales se complementan con aportes por parte de las empresas (“matching contribution”) y el beneficio es el resultado de la acumulación de estos más la tasa de rentabilidad neta de los costos de administración; por lo tanto, la mayoría de los casos el beneficio es indefinido. Los pilares dos y tres son opciones alternativas; el primer es más común en Europa continental y en América Latina, y reconoce como antecedente el modelo Bismarkiano de la década de 1880; el segundo está extendido en el Reino Unido, Estados Unidos, los Países Bajos, Australia y Nueva Zelanda, entre otros, y abreva en el modelo ideado por Sir William H. Beveridge en la década de 1940.
- iv. **El tercer pilar es** voluntario y tiene el objetivo es mejorar la tasa de sustitución de los pilares dos o tres. La gestión es privada aunque pueden participar también

⁴ La OCDE utiliza como parámetro para encuadrar a los planes ocupacionales de capitalización colectiva como régimen cuasi obligatorio cuando la cobertura es mayor al 85%.

proveedores públicos. Los aportes son individuales y suelen contar con algún tipo de incentivo por parte del Estado (Banco Mundial, 1994; OECD, 2021).

En algunas taxonomías se incluye un cuarto pilar, que corresponde al conjunto de arreglos informales de apoyo social y familiar que reciben las personas durante su etapa de jubilación. Este pilar incluye aquellos mecanismos de apoyo básico que provienen tanto de organizaciones no gubernamentales como de la propia red familiar y que, por tanto, son distintos a los definidos en el Pilar 0 como parte de las políticas públicas para la protección social.

Figura 3. Regímenes previsionales "multipilares".

	Objetivo	Régimen	Carácter	Financiamiento	Beneficio	Gestión
Pilar 0	Alivio de la pobreza	Transferencia	Obligatorio	Impuestos	Ingreso mínimo en la vejez	Pública
Pilar 1	Mantener la pauta de consumo en la vejez	Reparto	Obligatorio	Aportes y contribuciones	Mayormente definido	Pública
Pilar 2	Mantener la pauta de consumo en la vejez	Capitalización colectiva o individual	Obligatorio o cuasiobligatorios	Aportes y contribuciones	Mayormente indefinido	Mayormente privada
Pilar 3	Mejorar la tasa de sustitución de los pilares 2 o 3	Capitalización individual	Voluntario	Aportes personales	Indefinido	Privada

Fuente: elaboración propia.

II.a.1. Regímenes previsionales "multipilares"

En la figura siguiente se presenta la estructura multipilar en diez países seleccionados. Argentina tuvo los pilares dos y tres desde la reforma previsional del año 1994 (Ley 24.241) hasta la reforma del año 2008 (Ley 26.425); a partir de entonces está usando menos instrumentos que los disponibles para fortalecer los objetivos de su régimen previsional.

Figura 2. Regímenes previsionales comparados.

	Pilar 0	Pilar 1	Pilar 2	Pilar 3
Alemania	si	si	si	si
Argentina	si	si	no	no
Australia	si	no	si	si
Chile	si	no	si	si
Dinamarca	si	no	si	si
Estados Unidos	si	si	si	si
Nueva Zelanda	si	no	si	si
Países Bajos	si	si	si	si
Reino Unido	si	si	si	si
Suecia	si	si	si	no
Uruguay	si	si, integrados		si

Fuente: Bertín y Rofman, 2021. "La 'otra' política previsional.

II.a.2. Regímenes previsionales y transferencia de riesgos

En la fase de acumulación del ahorro previsional y en la etapa de percepción de los beneficios se pueden distinguir los siguientes riesgos sobre las personas⁵: 1) desempleo (densidad de cotizaciones menor a las establecidas en la legislación); inflación (pérdida del poder adquisitivo de las prestaciones previsionales); financiero (de mercado: rentabilidad; de crédito: impago de instrumentos financieros); longevidad (vida individual mayor a la prevista en la tabla de esperanza de vida utilizada para el cálculo del beneficio previsional).

En los regímenes de capitalización, individual o colectivo, de beneficio indefinido, el riesgo laboral (desempleo) lo absorben las personas porque las menores cotizaciones se traducen en menores jubilaciones; la inflación puede afectar a la tasa de rentabilidad y/o a la percepción de los beneficios previsionales; en una fase de crisis financiera, la rentabilidad nominal negativa deteriora el saldo acumulado en las cuentas individuales; el riesgo crediticio también se absorbe cuando la quiebra de una empresa (como la ocurrida en Enron en el año 2001) disminuye el saldo de las cuentas de capitalización; el riesgo de longevidad es absorbido en la modalidad de retiro programado o retiro fraccionario y es trasladado a la compañía de seguros de retiro en las distintas modalidades de rentas vitalicias previsionales (RVP). Los gastos de administración se absorben a través del pago de las comisiones. Naturalmente que existen instrumentos para morigerar estos riesgos, como son los multifondos y, en particular, los fondos asociados al ciclo de vida⁶; los seguros de longevidad⁷ o la renta vitalicia predeterminada real⁸, entre otros.

En los regímenes de reparto de beneficio definido el riesgo laboral también es absorbido por la persona al no llegar al requisito de años de aportes mínimos para acceder a la jubilación por vejez, que se modera si existen prestaciones proporcionales, como las contempladas, por ejemplo, en los regímenes de reparto de cuentas nocionales; el riesgo de inflación disminuye si existe un mecanismo de movilidad de las prestaciones previsionales; como los aportes se utilizan para el pago de los beneficios actuales, los riesgos financiero y crediticio no existen, a menos que los regímenes previsionales cuenten con fondos de reserva invertidos en instrumentos financieros; el riesgo de longevidad se traslada porque los beneficios previsionales son vitalicios. Los gastos de administración se trasladan si se abonan con rentas generales y se absorben si se

⁵ Se pueden examinar también los impactos de cada uno de estos riesgos sobre los propios regímenes previsionales. Así, por ejemplo, el riesgo de longevidad impacta en la sustentabilidad de los regímenes de capitalización y en los regímenes de reparto de cuentas nocionales cuando las tablas actuariales subestiman la sobrevivencia del colectivo de personas cubiertas; en el caso de los regímenes de reparto de beneficio definido el efecto es similar cuando los parámetros de edades mínimas para el acceso a la jubilación por vejez no se actualizan de acuerdo con el aumento observado en la esperanza de vida. En ambos regímenes, cuando el colectivo de personas es reducido es probable que no exista una compensación de riesgos adecuada y el régimen tenga una deficiencia estructural que afecte su solvencia. El riesgo financiero a nivel del sistema ocurre cuando no existe una gestión eficiente (“casamiento”) entre los activos financieros y los pasivos por pensiones. El riesgo laboral vinculado a una fase de recesión del ciclo económico implica un aumento transitorio de la tasa de dependencia demográfica (pasivos / activos) que afecta a la solvencia.

⁶ Los fondos de inversión siguen estrategias para calibrar el portafolio de instrumentos financieros de acuerdo con la edad del trabajador (“age-based strategies”) (Viceira, 2007).

⁷ El seguro de “longevidad” está destinado a transferir a los inversores en los mercados financieros el riesgo por la mayor esperanza de vida real respecto a la que está implícita en las tablas de mortalidad utilizadas por las compañías de seguro y los fondos de pensiones para el cálculo de las modalidades previsionales de los regímenes privados de capitalización individual o colectiva (Berstein y otros, 2015. OECD, 2014. Thomsen y Andersen, 2007).

⁸ En la renta vitalicia predeterminada real (también conocida como renta vitalicia constante o renta vitalicia indexada) el importe de la jubilación queda “predeterminado” y su evolución es independiente del resultado de las inversiones que realiza el asegurador (riesgo financiero) y la mensualidad se ajusta periódicamente según evolución de la inflación (riesgo de inflación) (Barassi et al, 2009).

pagan con los ingresos contributivos⁹. No obstante, el traslado de estos riesgos se realiza hacia los futuros jubilados (que hoy están cotizando) cuando es necesario realizar un cambio en los parámetros previsionales para absorber los mayores gastos en prestaciones (o la menor recaudación por caídas en la cantidad de cotizantes) o hacia el Estado (y los contribuyentes) cuando los desequilibrios se financian con impuestos.

Los regímenes “multipilares” permiten encontrar mejores equilibrios entre los objetivos y la gestión de los riesgos.

Figura 4. Regímenes previsionales y transferencia de riesgos a las personas.

Tipo de regímenes		Desempleo	Inflación	De mercado	De crédito	Longevidad	Comisiones de administración
Aporte definido / Beneficio indefinido	Capitalización individual / colectiva	absorbe	absorbe / traslada (RVP indexadas)	absorbe	absorbe	absorbe (retiro programado) / traslada (RVP)	absorbe
Aporte definido / Beneficio definido	Reparto	absorbe	Absorbe / traslada (movilidad)	traslada	traslada	traslada	traslada

Fuente: elaboración propia en base MAPFRE Economics. 2021. “Sistemas de pensiones en perspectiva global”.

III. A nivel de instrumentos: mecanismos de ajuste automáticos

Las opciones para hacer frente al desafío del envejecimiento poblacional son varias, desde reformas paramétricas hasta el diseño de regímenes previsionales que funcionen con equilibrios actuariales entre la masa de ingresos contributivos y la masa de egresos por prestaciones a lo largo del tiempo.

Los mecanismos de ajuste automático (MAA) se refieren a reglas predefinidas que cambian automáticamente los parámetros del régimen previsional o los beneficios de la jubilación en función de la evolución de un indicador demográfico, económico o financiero (OCDE, op. cit.).

Otro tipo es la regla de indexación se proteger el nivel de las prestaciones previsionales del impacto de la inflación; de los 177 países relevador por la OIT, el 25% de los casos se indexa por precios, en 15% por salarios, en 12% por ambos, en 14% es periódica pero no está especificada, y se estima que alrededor de 32% no tiene un mecanismo periódico regulado (OIT, 2017)¹⁰.

En comparación con la alternativa de cambios discrecionales, los MAA se diseñan para generar cambios que sean menos erráticos, más transparentes y más equitativos entre generaciones; además, reducen el costo político de mantener o mejorar la sostenibilidad financiera de un sistema de pensiones, así como la necesidad de reformas frecuentes de las pensiones; no obstante, como están destinados a operar a mediano o largo plazo, es importante que sean políticamente sostenibles, para ello se deben alcanzar acuerdos políticos amplios para que su introducción evite ajustes severos y para que sean aplicados de manera continua en el tiempo. Cada MAA debe diseñarse para perseguir un objetivo específico; se necesitan diferentes instrumentos para hacer frente a las diferentes fuentes de desequilibrio, y es necesaria una

⁹ En los regímenes de capitalización colectiva de beneficio definido estos riesgos se trasladan a la empresa que gestiona el plan; algunos de ellos, como el de longevidad, lo podría trasladar a las compañías de seguro de retiro.

¹⁰ La indexación por precios (y no por salarios) permite mantener el poder adquisitivo de las prestaciones previsionales y, al mismo tiempo, actúa como un MAA porque no traslada las variaciones de la productividad en el gasto previsional.

combinación de estos para proteger los planes de pensiones frente a los diversos desafíos que plantea el envejecimiento de la población.

No obstante se implementación no está exenta de problemas; en la práctica, en algunas experiencias nacionales su aplicación fue suspendida ante cambios de gobierno o aumento de la conflictividad social y política (Alemania en el año 1997, España en el 2018, República Eslovaca en 2019); en casos más extremos se intentó realizar cambios en su diseño para evitar los ajustes (Canadá en el año 1998¹¹).

Cabe señalar que en los regímenes previsionales muy desequilibrados financieramente, antes de introducir los MAA, es necesario reformas paramétricas previas para que luego puedan mantener el equilibrio actuarial entre las masas de ingresos y egresos (Bosworth and Weaver, op. cit.; Vidal-Meliá et al., 2009).

Alrededor de dos tercios de los países de la OCDE emplean alguna forma de MAA en planes de pensiones obligatorios o cuasi obligatorios. Cinco tienen esquemas nacionales de contribución definida (Italia, Letonia, Noruega, Polonia y Suecia¹²)¹³; siete países ajustan las condiciones de elegibilidad para la jubilación a la esperanza de vida (Dinamarca¹⁴, Estonia, Finlandia, Grecia, Italia, Países Bajos y Portugal); seis ajustan los beneficios a los cambios en la esperanza de vida, las proporciones demográficas o la masa salarial y siete países cuentan con un mecanismo de equilibrio (Estonia, Finlandia, Grecia, Japón, Lituania y Portugal).

Otros países tienen diseñados MAA a nivel del régimen previsional. En Canadá existe un mecanismo que se activa cuando la tasa contributiva vigente es menor a la tasa de equilibrio que es calculada cada tres años por el Actuario Jefe; en estas circunstancias y ante la ausencia de acuerdos políticos sobre una propuesta de solución, se dispara un ajuste que consiste suspender la indexación de las pensiones y aumentar la tasa de cotización en un 50% de la diferencia entre la tasa mínima de cotización legislada y la calculada por un período de tres años, hasta el próximo informe actuarial. Estados Unidos tiene un mecanismo de equilibrio similar, conocido como de 'abismo fiscal'; como el régimen previsional público no puede endeudarse, está obligado a recortar las prestaciones cuando su fondo de reserva se agote por completo, de modo que las prestaciones totales puedan cubrirse con las cotizaciones totales; se estima que esto sucederá en el año 2033, fecha después de la cual se espera que los beneficios de pensión tengan una caída abrupta del 24% a menos que se introduzcan cambios previos; pero a diferencia del caso canadiense, en Estados Unidos no existe un mecanismo automático para

¹¹ Bosworth y Weaver señalan que el Actuario Jefe despedido habría afirmado haber sido presionado para ajustar las suposiciones cuando los cálculos iniciales mostraron que la tasa de contribución en ese momento no alcanzaba la sostenibilidad financiera (Bosworth y Weaver, 2011).

¹² En Suecia los aportes registrados en las cuentas individuales se actualizan con un índice salarial; cuando este supera la variación de la masa salarial e impacta en el equilibrio de sistema se aplica un ajuste automático; para ello, se elabora el indicador de solvencia, que se calcula como la suma de los activos por cotizaciones + los activos financieros (existe un fondo de reserva) menos los pasivos por el pago de los beneficios previsionales; este ratio se actualiza una vez por año. En los períodos que es inferior a la unidad, entra en funcionamiento el MAA, que consiste básicamente en reducir el crecimiento del pasivo por pensiones por la aplicación de un ajuste periódico menor. Después de este y cuando el índice de solvencia excede uno, se activa el MAA en el sentido inverso; la revalorización de las pensiones y de las cuentas teóricas es superior a la de los salarios medios hasta el punto donde recobra todo su valor. Por consiguiente, este mecanismo no sólo reduce la revalorización, también puede aumentarla, pero únicamente después de haberla reducido. Se trata, por tanto, de una forma asimétrica de garantizar la estabilidad del sistema, que tiene como objetivo aumentar la probabilidad de que se pueda utilizar con tanta frecuencia como sea posible la revalorización con los salarios medios (Settergren, 2007).

¹³ Azerbaiyán, Kirguistán, Mongolia, la Federación Rusa y Turkmenistán) adoptaron algunas características de los sistemas NDC en sus planes de pensiones (Holzmann, 2017)

¹⁴ El ajuste es semiautomático porque requiere aprobación política cada vez para activarse.

disparar el ajuste ante desacuerdos políticos para su corrección. Finlandia tiene un mecanismo de equilibrio que ajusta la tasa de cotización en el escenario que el fondo de reserva para los empleados del sector privado sea menor al 20 % del gasto previsto en pensiones en el próximo año, entonces la tasa de contribución se incrementa automáticamente al nivel requerido para alcanzar el umbral del 20%¹⁵. En Alemania, el sistema de puntos del régimen de reparto tiene un mecanismo de actualización vinculado con la tasa de sostenibilidad demográfica (relación entre activos y pasivos); el ajuste puede afectar a la tasa de cotización o al valor del punto de pensión, en este caso se ajustan tanto las pensiones en pago como los derechos de pensión acumulados (OCDE, op. cit.).

Otra opción de política son las pensiones de sobrevivencia temporal a los cónyuges menores a la edad de jubilación, como las legisladas en Noruega y Uruguay; en Suecia se eliminaron, y el saldo de las cuentas individuales de los fallecidos se redistribuye durante el mismo año entre los saldos restantes del régimen de cuentas nocionales.

Canadá, Eslovenia, Estados Unidos, Grecia y Japón han facilitado la combinación de trabajo y jubilaciones, bajo ciertas restricciones, con el objetivo de hacer más atractivo el trabajo en edades avanzadas.

Los regímenes de capitalización, individual o colectiva, de contribución definida y beneficio indefinido, actúan como MAA porque financian las jubilaciones con el saldo acumulado en las cuentas individuales; empero, en países con mercados laborales duales, las bajas densidades de aportes restringen el nivel de las jubilaciones por vejez, y suelen ser complementados con beneficios del pilar cero. En un sentido similar, el régimen de reparto de cuentas nocionales, también de contribución definida y beneficio indefinido, tiene implícito el equilibrio actuarial entre los aportes realizados en la vida activa y las prestaciones percibidas durante la vida pasiva; y atenúa el riesgo de que las jubilaciones sean más generosas de lo que teóricamente puede soportar el sistema (Barr, 2013; Devesa Carpio et al., 2017; Holzmann op. cit.; Palmer, 2006).

Países Bajos está en el proceso de completar la transición de las pensiones ocupacionales cuasi obligatorias de beneficios definidos a esquemas colectivos de contribución definida y beneficio indefinido. Canadá aprobó una legislación para introducir el plan de pensiones de beneficios objetivo (Target Benefit Plans, TBPs) dentro de los esquemas ocupacionales obligatorios aunque no se han establecido los reglamentos; el cálculo de los beneficios individuales en un plan TBPs seguirá las reglas de la contribución definido o las reglas del beneficio definido basadas en los salarios de toda la carrera, pero en este último caso, se introducirían ajustes tanto a los derechos como a los beneficios en pago para que todos los riesgos sean asumidos colectivamente por los empleados mientras la tasa de contribución podría cambiar con el tiempo para ajustarse, por ejemplo, a los cambios en las tasas esperadas de rendimiento y longevidad para cumplir con la tasa de reemplazo.

Los fondos públicos de reserva de pensiones que existen en Canadá, Corea, Estados Unidos, Finlandia, Japón, Luxemburgo y Suecia también pueden contribuir a fortalecer los regímenes previsionales y, a menudo, son un componente importante de los esfuerzos de planificación a

¹⁵ Sin embargo, dado que los fondos de reserva actualmente equivalen al 65 % del gasto anual de reparto, más del triple de la cantidad mínima requerida de activos, es poco probable que el mecanismo se active en un futuro previsible.

largo plazo, aunque pueden sufrir reversiones como en el caso de Irlanda en los años 2008 y 2014¹⁶ (OCDE, op. cit.).

IV. Conclusiones

El envejecimiento poblacional (y los gastos en salud asociados) en contextos de mercados laborales más flexibles (y difíciles de captar por los regímenes previsionales tradicionales) plantea nuevos desafíos para equilibrar la cobertura previsional, la suficiencia de las prestaciones y la solvencia financiera.

Los regímenes previsionales “multipilares” son una respuesta eficiente para atender a poblaciones activas con distintas inserciones en los mercados laborales y poblaciones pasivas cada vez más numerosas durante períodos de tiempo más extendidos. En particular, es probable que en las próximas décadas asistamos a la transición gradual de regímenes de beneficio definido a sistemas de reparto de contribución definida, como las cuentas nocionales, o de capitalización colectiva de contribución definida; estos permiten la creación de prestaciones proporcionales acordes a las historias laborales individuales y, por su diseño, equilibran en forma automática los flujos de ingresos y egresos; aunque estos procesos de cambio deberán enfrentar presiones sociales y políticas para su implementación (Guardiancich et al., 2019). En el mismo sentido, deberíamos esperar el uso cada vez más frecuente de mecanismos de ajuste automático para mejorar la equidad actuarial entre las contribuciones y los beneficios.

Argentina debería enfocarse en reducir las más de doscientas reglas para jubilar a las personas en un régimen único “multipilar” para mejorar la equidad, la eficiencia, la solvencia y poder balancear mejor el gasto en la tercera etapa del ciclo de vida de las personas con la inversión en la niñez y adolescencia, en la que reside el capital humano del futuro, El pilar cero, similar al actual, permitiría asegurar un ingreso mínimo en la vejez; el pilar uno, con un régimen de reparto de prestación proporcional a los años de aportes permitiría mantener la pauta de consumo en la vejez; los pilares dos y tres, aunque difíciles de instrumentar en escenarios de alta inflación, deberían tener una regulación común (y una supervisión coordinada) para permitir que gradualmente empresas y personas puedan participar para mejorar la tasa de sustitución del régimen general. Así, como varios países del mundo, nos estaríamos preparando para enfrentar a los nuevos mercados laborales y al proceso de envejecimiento poblacional de las próximas décadas.

Empero, en la perspectiva de la economía política de los procesos de cambios, estas opciones previsionales entrañan retos políticos para encontrar confianza y consenso, de modo que los cambios propuestos sean persistente en el tiempo.

Referencias

Aranco, N.; Bosch, M.; Stampini, M.; Azuara, O.; Goyeneche, L.; Ibararán, P.; Oliveira, D.; Reyes Retana, M.; Savedoff, W.; Torres, E. 2022. *Envejecer en América Latina y el Caribe: protección social y calidad de vida de las personas mayores*. Banco Interamericano de Desarrollo. Washington DC.

¹⁶ En la crisis financiera de 2008, Irlanda primero utilizó su fondo de reserva para respaldar al sector bancario y, posteriormente, en el año 2014 se abolió el fondo de reserva y sus activos se transfirieron al Fondo de Inversiones Estratégicas de Irlanda, recientemente establecido, ya que el crecimiento económico y el empleo se consideraban una prioridad mayor en ese momento que la sostenibilidad a largo plazo de la previsión social (Casey, 2014).

- Banco Mundial. 1994. *Envejecimiento sin crisis*. Oxford: Oxford University Press.
- Barassi, M.; Bertín, H.; Musalem, A. 2009. "Modalidades previsionales en los regímenes de capitalización en América Latina". Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). Ciudad de México.
- Barr, N. 2013. "The pension system in Sweden". *Report to the Expert Group on Public Economics*. Ministry of Finance. Estocolmo.
- Barr, N.; Diamond, D. 2008. *Reforming Pensions: Principles and Policy Choices*. Nueva York y Oxford: Oxford University Press.
- Berstein, S ; Morales, M.; Puente, A. 2015. "Rol de un seguro de longevidad en América Latina: casos de Chile, Colombia, México y Perú". Banco Interamericano de Desarrollo, *Nota técnica*, 1334. Washington DC.
- Bertín, H.; Rofman, R. 2021. "La 'otra' política previsional. El ahorro previsional voluntario y los seguros de retiro". CIPPEC, *Documento de políticas públicas*, 232. Setiembre. Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- Brainard, W. 1967. "Uncertainty and the Effectiveness of Policy". *American Economic Review*, 57(2): 411-25.
- Bosworth, B.; Weaver, K. 2011. "Social Security on Auto-Pilot: International Experience With Automatic Stabilizer Mechanisms". Center for Retirement Research at Boston College, *CRR WP 2011-18*. Chestnut Hill, Massachusetts.
- Casey, . 2014. "From pension funds to piggy banks: (Perverse) consequences of the Stability and Growth Pact since the crisis". ISSA, *International Social Security Review*, 67/1: 27-48.
- Devesa Carpio, J.; Devesa Carpio, M.; Domínguez Fabián, I.; Encinas Goenechea, B.; Meneu Gaya, E. 2017. "La implantación de un sistema de cuentas nocionales en España. Efectos sobre el sistema de seguridad social". Instituto Santalucía. Madrid.
- Guardiancich, I.; R. Weaver, K.; Demarco, G.; Dorfman, M. 2019. "The Politics of NDC Pension Scheme Diffusion: Constraints and Drivers". Social Protection & Jobs, *Discussion Papers*, 1927. World Bank. Washington DC.
- Holzmann, R. 2017. "El ABC de los sistemas de contribución definida no financiera". Instituto de Pensiones BBVA, *Documento de trabajo*, 27. Madrid.
- ILO. 2021. "The role of digital labour platforms in transforming the world of work". International Labour Organization. Ginebra.
- MAPFRE Economics. 2021. "Sistemas de pensiones en perspectiva global". Fundación MAPFRE. Madrid.
- OECD. 2014. "Mortality Assumptions and Longevity Risk. Implications for pension funds and annuity providers". Organisation for Economic Co-operation and Development. París.

- OECD. 2021. "Pensions at a Glance. OECD and G20 Indicators". Organisation for Economic Co-operation and Development. París.
- OIT. 2017. "Informe Mundial sobre la Protección Social 2017-2019. La protección social universal para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible". Oficina Internacional del Trabajo. Ginebra.
- Palmer, E. 2006. "What Is NDC?", en: Holzmann, R. y Palmer, E. (editores): *Pension reform: issues and prospects for non-financial defined contribution (NDC) schemes*: 17-34. The World Bank. Washington DC.
- Rofman, R.; Apella, I. 2021. *Cuando tengamos sesenta y cuatro: Oportunidades y desafíos para la política pública en un contexto de envejecimiento poblacional en América Latina y el Caribe*. El desarrollo internacional bajo la lupa. Banco Mundial. Washington, DC.
- Settergren, O. 2007. "Balance de la reforma de la Seguridad Social Sueca", *Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales*, 1: 161-206. Madrid.
- Tinbergen, J. 1961. *Política económica. Principios y formulación*. Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- Thomsen, J.; Andersen, J. V. 2007. "Longevity Bonds a Financial Market. Instrument to Manage Longevity Risk". *Monetary Review*, 4º trimestre: 29-44.
- Viceira, L. .2007. "Life-Cycle Funds", mayo. Disponible en SSRN: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.988362>
- Vidal-Meliá, C.; Boado-Penasa, M. C.; Settergren, O. 2009. "Automatic Balance Mechanisms in Pay-As-You-Go Pension Systems". The International Association for the Study of Insurance Economics, *Geneva Papers*, 34: 287-317.