



"BREVES REFLEXIONES SOBRE ALGUNOS DESAFÍOS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES"

XI Seminario Internacional FIAP 2013 "El ahorro Individual: Mejores pensiones y más desarrollo económico"

Cartagena de Indias, Colombia 11 y 12 de abril, 2013





- A cinco años de la Gran Crisis global del 2008/09 sus efectos perduran.
- La visión sobre los sistemas de pensiones, sus fortalezas, debilidades y retos, se ha modificado de manera importante a raíz de la crisis.
- Por un lado, el cuestionamiento de la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones de reparto se ha acentuado notablemente.
- Por el otro, la crisis ha puesto en el centro de la atención los importantes desafíos que aún subsisten para que los sistemas de cuentas individuales ofrezcan una política de protección social más eficaz.
- Comparto con ustedes algunas reflexiones al respecto.



a) La economía política de las reformas pensionarias

- La crisis financiera acentuó la preocupación y retos sobre sistemas pensionarios, tanto BD como CD.
- Ante esta realidad, muchos países se han visto en la necesidad --y muchos otros lo harán inevitablemente-- de reformar sus sistemas pensionarios. Pero para reformar, entorno político y macro es clave.
- La economía política de las reformas pensionarias después del a crisis se ha vuelto más compleja:
 - Las reformas estructurales y/o paramétricas se complican en entornos de debilidad macroeconómica.
 - A su vez, en entornos políticos donde el votante medio se beneficia cada vez más del statusquo, reformar se torna cada vez más complejo.
 - Reformas en tiempos de crisis siempre será más complicado pues siempre existirán batallas redistributivas que dificultan lograr mínimos acuerdos.
 - Las batallas redistributivas se acentúan en sistemas federales (AL) pues gobiernos estatales suelen perseguir rentas políticas de corto plazo.



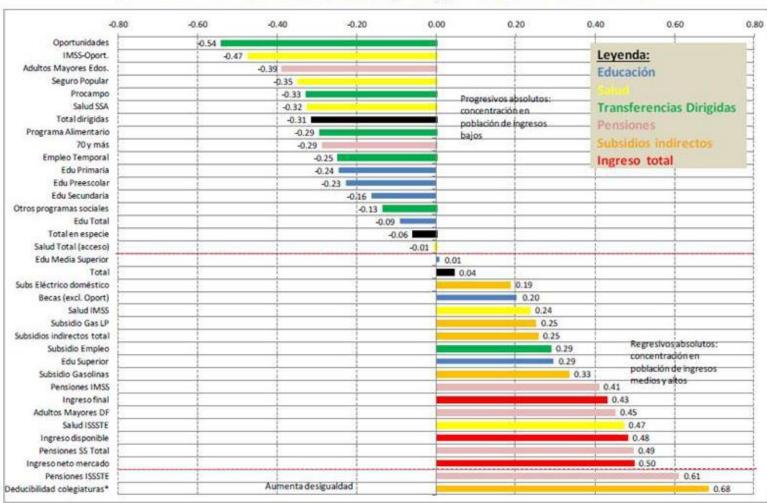
b) La desigualdad en el centro de la agenda

- La crisis, asimismo, se encargó de «traer de regreso» al centro de las preocupaciones globales al tema de la desigualdad.
- Las reformas de los sistemas de pensiones recientes pero sobre todo las futuras tenderán a incorporar aún más el tema de la desigualdad.
- Pero para atender el problema de la desigualdad no basta con solamente elevar el monto de gasto.
- Sabemos, por ejemplo, que el gasto pensionario en buena parte de AL suele ser altamente regresivo.
- Por tanto el desafío para los países en desarrollo de diseñar/reformar sistemas de pensiones 'pro-equidad' no es trivial.



b) La desigualdad en el centro de la agenda

Coeficientes de concentración para el gasto público redistributivo: 2010

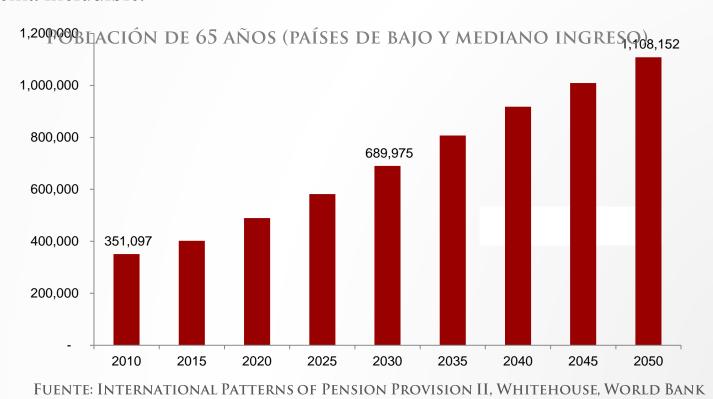


Fuente: Cálculos de Scott, John con base en la ENIGH 2010 y Cuenta Pública 2010.* Deducibilidad de colegiaturas se calculó a partir de datos presentados en CIEP, 2011. Se incluye como referencia pero no se toma en cuenta para calcular los coeficientes de concentración totales.



c) Pilar Cero, tema ineludible

- - Por lo anterior, no es sorpresivo entonces que muchos países estén incorporando un pilar 0 más sólido a sus otros pilares.
- En el contexto de un acelerado proceso de envejecimiento poblacional en el mundo en desarrollo que tenderá a acentuarse en la próximas dos décadas, el pilar cero resulta un tema ineludible.





c) Pilar Cero, tema ineludible



Adicionalmente, en países con altos niveles de informalidad y/o bajos niveles de participación laboral de la mujer, las pensiones no cubren a quienes más lo necesitan.





c) Pilar Cero, tema ineludible



No obstante su urgente necesidad, el diseño es clave.



Criterios óptimos:

- Que sea fiscalmente viable hoy pero particularmente mañana
- Que llegue realmente a los beneficiarios más desprotegidos
- Que exista cierta homologación de criterios de elegibilidad y beneficios
- Que no termine incentivando mayor informalidad





La crisis global tuvo repercusiones importantes en las condiciones y estrategias de inversión de los fondos de pensiones.



La mayor parte de los fondos pensionarios del mundo vieron caídas significativas en sus valorizaciones, si bien algunos se recuperaron mucho más pronto que otros.



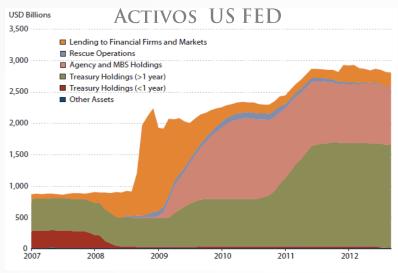
Fuente: CONSAR

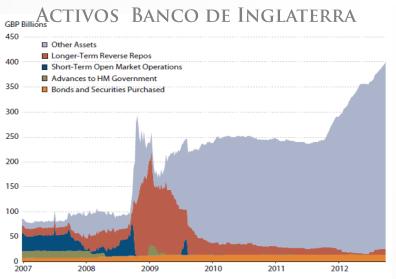


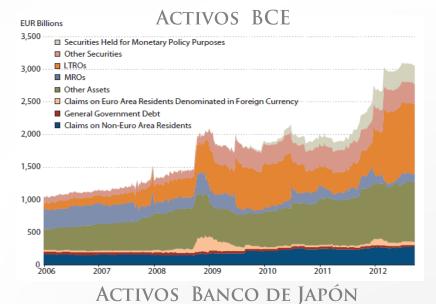
- A cinco años de la crisis sus repercusiones siguen incidiendo activamente en los mercados financieros globales. Distintos canales.
- Existe un exceso de liquidez global auspiciado por una inédita laxitud de las políticas monetarias de los BC de países desarrollados .
- Precios de activos al alza con el riesgo de creación artificial de burbujas financieras que, eventualmente, al reventar pudiesen impactar el ahorro pensionario.
- En sentido contrario, en los mercados hay una gran demanda por «activos seguros» que presionan los rendimientos a niveles históricamente bajos y, por ende, complica el obtener futuros retornos altos para portafolios pensionarios.
- Finalmente, existe incertidumbre global sobre los tiempos y efectos del retiro de liquidez.

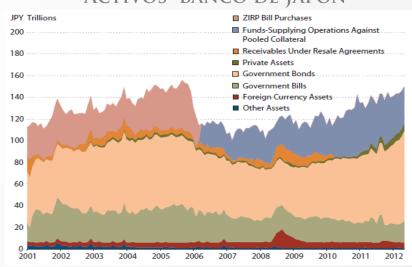


• Expansión de la líquidez global sin precedente



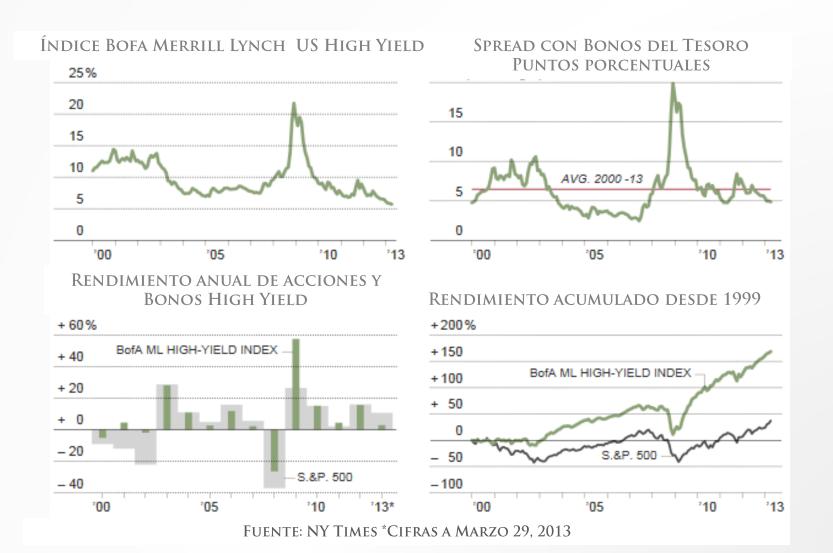








• El rendimiento promedio de bonos high-yield (junk bonds) alcanzó un mínimo histórico y su spread con Bonos del Tesoro disminuyó por debajo de su promedio histórico.





e) Necesidad de una mayor cultura previsional y financiera

- La gran crisis hizo también patente el reto pendiente que existe a nivel global del fortalecer la cultura previsional y financiera.
- Bajo conocimiento del funcionamiento de los sistemas pensionarios y los requisitos para alcanzar mayores tasas de reemplazo.
- La crisis dejo claro que los ahorradores no suelen internalizar en sus decisiones el riesgo inherente a invertir. Mucho mayor aversión a perder que a ganar poco.
- Sabemos algunas razones...pero no tenemos las respuestas de como romper con la «inercia».
- Los desarrollos analíticos de la rama de la economía del comportamiento (behavioural economics) están ayudando a entender mejor qué se requiere para estimular en el trabajador un «call to action».



Comentario final: no hay panaceas, pero...

- Cambios demográficos, restricciones fiscales, volatilidad financiera, inestabilidad laboral: los últimos años han sido particularmente complejos para todos los sistemas pensionarios del mundo.
- Si bien existen sistemas de pensiones de reparto que funcionan aceptablemente, la mayor parte enfrentará graves desafíos de sustentabilidad financiera en los próximos años.
- Aunque no están exentos de enormes retos, los países que migraron a esquemas de cuentas individuales parecen están mejor equipados para enfrentar el desafío dual del envejecimiento y de un menor crecimiento económico global.





"BREVES REFLEXIONES SOBRE ALGUNOS DESAFÍOS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES"

XI Seminario Internacional FIAP 2013 "El ahorro Individual: Mejores pensiones y más desarrollo económico"

Cartagena de Indias, Colombia 11 y 12 de abril, 2013