

pensiones

Ricardo Villasmil Bond

Capítulo 4: La Reforma del Subsistema de Pensiones

Los sistemas de pensiones tienen una gran relevancia económica y social.

Sus opciones de reforma abarcan desde la limitación de la intervención del Estado a la simple regulación y supervisión de fondos privados de ahorro, hasta mantener los sistemas actuales pero efectuando cambios de gestión y administración.

La discusión es compleja, el debate internacional está lejos de ser resuelto y las implicaciones económicas, sociales y fiscales de la decisión son enormes. El capítulo analiza la reforma del sistema de pensiones en el contexto venezolano.

La Reforma del Subsistema de Pensiones

Marco teórico de la previsión social	59
Ineficiencias del mercado como mecanismo de previsión social	61
La intervención del Estado	61
Los sistemas de previsión social	62
La realidad del sistema de previsión en Venezuela	66
Una propuesta para Venezuela	67
El pilar de capitalización individual	67
El pilar voluntario	68
El pilar asistencial	68
Tasas de contribución y niveles de beneficios	68
Proyecciones financieras de la propuesta	69
Supuestos operativos	69
La transición	70
El pilar contributivo	71
El pilar asistencial	73
El Anteproyecto de Ley de Pensiones de la Comisión Presidencial de Seguridad Social (ALP-CPSS)	74
Análisis técnico-financiero del Anteproyecto	74
El Proyecto de Ley Orgánica del Sistema de Seguridad Social elaborado por la Comisión Permanente de Desarrollo Social Integral de la Asamblea Nacional (PLOSIS-CPDSIAN)	78
Conclusiones y recomendaciones	80

El autor

Ricardo Villasmil Bond es Ph.D. en Economía, de la Universidad de Texas A&M, Estados Unidos, profesor de la Escuela de Economía (Universidad Católica Andrés Bello, UCAB), e Investigador del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales (UCAB)

rvillasm@ucab.edu.ve

¹ Revista *Newsweek*, 13 de Febrero de 1967. Un esquema Ponzi es un esquema mediante el cual un prestatario contrae deuda de manera excesiva y pretende cancelarla endeudándose por el monto requerido para servir la deuda. En este esquema, la deuda crece en cada período de manera geométrica a una tasa de $1+r$, donde r representa la tasa de interés.

El descalabro financiero de los sistemas públicos de previsión social representa para una inmensa mayoría de las naciones del mundo uno de los problemas más importantes de este nuevo siglo. En el caso venezolano en particular, seis elementos caracterizan y complican el panorama de los próximos años: 1) el envejecimiento acelerado de su población; 2) el agotamiento de los fondos acumulados mucho antes de alcanzar el clímax del cambio demográfico; 3) la proliferación de regímenes complementarios de previsión de elevado costo fiscal; 4) la poca confianza en el Estado como administrador; 5) la fragilidad de las cuentas fiscales; y 6) un acceso limitado al financiamiento internacional.

La importancia económica y social del tema ha motivado un intenso debate acerca del papel del Estado en la seguridad social. Las opiniones van desde limitar la intervención del Estado a la simple regulación y supervisión de fondos privados de ahorro, hasta mantener los sistemas actuales pero efectuando cambios de gestión y administración. La discusión es compleja, el debate internacional está lejos de ser resuelto y las implicaciones económicas, sociales y fiscales de la decisión son enormes.

Este capítulo analiza el caso venezolano con el objetivo de generar recomendaciones de política y está dividido en ocho secciones. La primera sección presenta el marco teórico de la previsión social. La segunda sección analiza las diferencias entre los distintos sistemas de previsión. La tercera sección discute las opciones de reforma a la luz de la realidad económica, social e institucional

de Venezuela. En virtud de las conclusiones derivadas de esta revisión, en la cuarta sección se esboza una propuesta de política para Venezuela. En la quinta sección se analizan las implicaciones financieras de esta propuesta. El Anteproyecto de Ley de Pensiones elaborado por la Comisión Presidencial de Seguridad Social (ALP-CPSS) es discutido en la sexta sección. Finalmente, en la séptima sección se analiza el Proyecto de Ley Orgánica del Sistema de Seguridad Social (PLOSSS-CPDSIAN), aprobado en primera discusión en la Asamblea Nacional en el mes de noviembre de 2001, específicamente en sus repercusiones para la reforma del subsistema de pensiones. La última sección presenta las conclusiones y recomendaciones derivadas de este análisis.

MARCO TEÓRICO DE LA PREVISIÓN SOCIAL

Sala-i-Martin y Mulligan (1999a 1999b) clasifican a las teorías que explican la intervención del Estado en los sistemas de previsión social en dos grupos. El primer grupo abarca las teorías políticas, las cuales asumen la intervención como el resultado de una guerra distributiva en la cual los potenciales beneficiarios, bien por sí solos o a través de alianzas con otros grupos de la sociedad, logran imponer el sistema de previsión como una regla redistributiva de carácter permanente. Estas teorías encuentran apoyo empírico en estudios recientes que muestran cómo el diseño de estos sistemas permitió a las primeras generaciones obtener beneficios muy superiores a los aportes realizados, generando pasivos a ser sufragados por generaciones subsiguientes.

Nota Técnica 1

La seguridad social

Paul Samuelson, premio Nobel en Economía de 1970, comentó en 1967: "la belleza de la seguridad social es que descansa en una población y un ingreso creciente para cancelar a cada generación de retirados más de lo que contribuyeron al sistema. Una nación en crecimiento es el mejor esquema Ponzi alguna vez concebido..."¹

La lógica detrás de esta afirmación podemos derivarla fácilmente utilizando un modelo de generaciones solapadas. En su versión más sencilla, cada generación vive dos periodos: en el primero trabaja y obtiene un salario y en el segundo vive de sus ahorros y/o de una pensión si ésta existe.

Asumiendo que la tasa de descuento del individuo es igual a la tasa de interés (r), el individuo deseará mantener su consumo constante a lo largo de su vida, lo que en este caso se traduce en lograr que el consumo de su primer período sea igual al del segundo período. Imaginemos que la población crece entre una generación y la siguiente a la tasa $1+n$ y el ingreso de los trabajadores (w) a la tasa $1+g$. En ausencia de un esquema de seguridad social de reparto la restricción presupuestaria del individuo puede expresarse como sigue:

$$w = c + \frac{c}{1+r} ; c = \frac{w(1+r)}{2+r}$$

2
Existen otras teorías, entre las que vale la pena citar al menos dos. La primera argumenta que los sistemas de previsión social tienen retornos crecientes de escala, y por tanto, un sistema administrado por el Estado es más eficiente que la provisión privada. Sin embargo, cabe preguntarse por qué el mismo argumento no aplica a una infinidad de actividades históricamente provistas de manera más eficiente por la empresa privada, tales como las instituciones financieras o la fabricación de automóviles. Una segunda teoría, bajo el supuesto de que la productividad de la economía depende de la productividad promedio de todos los trabajadores, concibe a la seguridad social como una manera de imprimir mayor eficiencia a la economía, al forzar el retiro de una población poco productiva. Esta teoría, sin embargo, tiene poco respaldo empírico.

Al introducir un esquema de seguridad social de reparto en donde los individuos contribuyen con una proporción α de su salario durante su vida laboral para financiar las pensiones de los jubilados, la restricción presupuestaria de la primera generación de jubilados (generación cero) queda modificada de la siguiente forma, donde Dc representa el diferencial de consumo generado por el sistema de reparto.

$$w + \frac{\alpha w (1+g)(1+n)}{1+r} = c + \frac{c}{1+r}; \quad c = \frac{w[(1+r) + \alpha(1+g)(1+n)]}{2+r}; \quad \Delta c = \frac{\alpha w(1+g)(1+n)}{2+r}$$

Como podemos apreciar, la generación cero obtiene ganancias potencialmente importantes, obteniendo una pensión sin haber contribuido para ella. Para la generación siguiente de jubilados, la restricción presupuestaria quedaría como sigue:

$$c = \frac{w\{(1+r)(1+g) + \alpha(1+g)[(1+r) - (1+g)(1+n)]\}}{2+r}$$

Tomando al producto $g \times n$ como lo suficientemente pequeño como para ser numéricamente despreciable, el diferencial de consumo de la generación 1 puede expresarse de la siguiente manera:

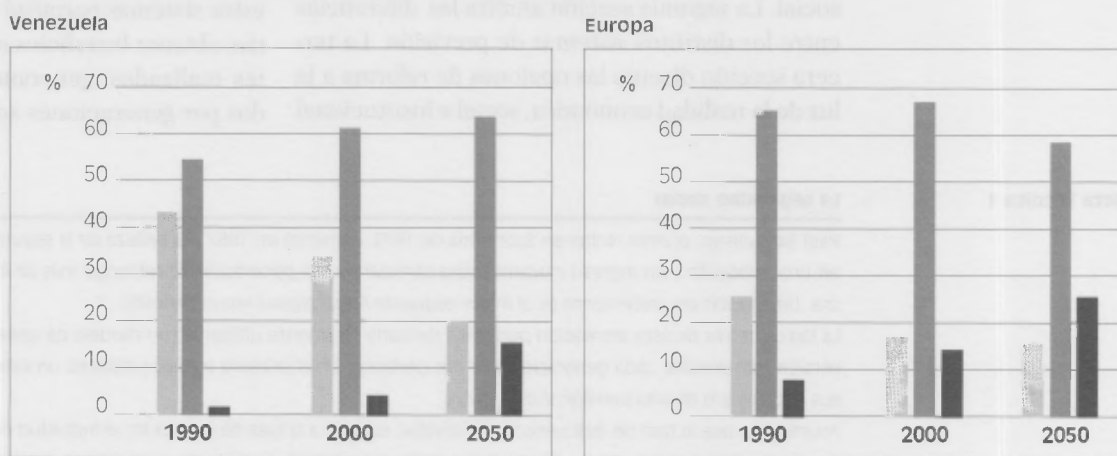
$$\Delta c \approx \frac{\alpha w(1+g)(g+n-r)}{2+r}$$

Generalizando para las generaciones uno en adelante ($i=1,2,\dots$),

$$\Delta c_i \approx \frac{\alpha w(1+g)^i (g+n-r)}{2+r} \Rightarrow \Delta c_i > 0 \text{ si } g+n > r$$

Como puede apreciarse, la "naturaleza Ponzi" del esquema descansa en ingresos totales ($g+n$) creciendo más rápidamente que la tasa de interés, supuesto que no luce razonable hoy en día. El cambio demográfico provocado por un aumento en la expectativa de vida y por menores tasas de natalidad plantea grandes problemas a futuro para los sistemas públicos de reparto. En el Gráfico 1 se muestran la estructura por edades de la población venezolana y la europea en tres momentos del tiempo, el año 1950, el 2000 y el 2050. Allí puede observarse, por ejemplo, cómo la proporción de la población menor de 15 años se reduce en el tiempo y la mayor de 65 aumenta para ambas poblaciones como respuesta a los cambios en las tasas de natalidad y mortalidad. Los distintos puntos en la evolución demográfica se evidencian en la población entre 15 y 64 años, que en Venezuela todavía aumentará en entre el año 2000 y el 2050, mientras que para el caso europeo ya está descendiendo.

Gráfico 1. Cambios demográficos 1950-2050. Venezuela y Europa



Fuente: Distribución de la población mundial por género y edad. Revisión de 1996. Naciones Unidas.

Si los sistemas fuesen de reparto puro, el cambio demográfico significaría pensiones más bajas en la medida en que aumenta la relación de dependencia (número de trabajadores retirados/número de activos). Sin embargo, en la práctica los sistemas prefijan los beneficios en razón de las contribuciones realizadas y el aumento en el costo de vida. La acumulación de pasivos importantes aún sin haber alcanzado el clímax del cambio demográfico es evidencia para muchos de la imperiosa necesidad de realizar cambios paramétricos en los sistemas de previsión (aumentar las contribuciones y/o reducir los beneficios).

Ciertamente, el mercado de seguros podría proveer una renta vitalicia a cambio del ahorro acumulado, y el monto de la renta vendría determinado por la expectativa de vida promedio de la población. Sin embargo, cuando la adquisición de la póliza es voluntaria y los individuos poseen mejor información que el mercado sobre sus expectativas de vida, el mercado de renta vitalicia sucumbe ante un problema de selección adversa, tal como lo señala Akerloff (1970). La razón es bastante sencilla. La renta vitalicia está basada en la expectativa de vida promedio de la población *participante*. Bajo estas condiciones, sólo aquellos con expectativas de vida más extensa que el promedio tendrán incentivos a contratar una renta vitalicia. El resto, al tener una expectativa de vida menor al promedio, preferirá administrarse por su cuenta. Como consecuencia, la renta vitalicia se reducirá, puesto que la expectativa de vida promedio de la población *participante* es ahora mayor. Ello nuevamente ahuyenta a aquellos con expectativa de vida menor al promedio de la población *participante*. El ciclo se repite hasta provocar la desaparición del mercado.

El segundo grupo abarca las teorías normativas o de eficiencia, las cuales a partir de una distorsión en el funcionamiento del mercado, y aisladas de toda consideración política, identifican las fallas de mercado asociadas a la distorsión y proponen soluciones.

La propuesta contenida en este capítulo parte de este enfoque. Sin embargo, reconocemos que una propuesta basada únicamente en criterios de eficiencia tendrá comprometida su viabilidad por elementos de orden político. En este sentido, intentamos comprender las implicaciones de la circunstancia económica, política y social en el proceso de reforma. Como veremos más adelante, estas circunstancias adquieren una relevancia particular en el diseño de la transición al nuevo esquema.

INEFICIENCIAS DEL MERCADO COMO MECANISMO DE PREVISIÓN SOCIAL

La premisa fundamental detrás de las teorías normativas es que un individuo maximiza su bienestar cuando distribuye su consumo de manera uniforme a lo largo de su existencia. La distribución se traduce en la necesidad de ahorrar para la vejez una proporción importante de los ingresos generados durante la vida laboral.

Partiendo de esta premisa, estas teorías asumen que la significativa y persistente proporción de ancianos que no logran garantizarse con sus ahorros una vejez digna, expresa la presencia de distorsiones en el mercado privado de provisión social. Estas distorsiones pueden ser clasificadas en tres grupos:²

Problemas de información: Algunos estudios han señalado como causa fundamental de la insuficiencia en el ahorro, la poca disponibilidad de información sobre todas aquellas variables que determinan la tasa óptima de ahorro para la vejez, tales como los costos asociados al retiro, las expectativas de ingreso durante la vida laboral y el rendimiento real de los activos acumulados. Sin embargo, estudios empíricos demuestran que no basta con concentrar y divulgar la información necesaria para inducir a los agentes a planificar su vejez de manera óptima. Ello se debe a una variedad de factores. En primer lugar, una gran proporción de individuos sufren de miopía al planificar su futuro, es decir, tienden a no incluir en su planificación eventos que aparecen distantes

en el tiempo. En consecuencia, sobrestiman sus posibilidades de generar ingresos durante la vida laboral y/o subestiman los costos asociados a la vejez. En segundo lugar, la longevidad es aleatoria, lo cual complica la planificación del ahorro al introducir un elemento de incertidumbre.³ Por último, la garantía de asistencia durante la vejez resta incentivos al ahorro en los estratos de menores recursos. Esta garantía puede ser explícita o implícita. Basta con que el individuo estime su existencia con alguna probabilidad para verse motivado a acumular en menor cuantía y así dejar que el resto de la sociedad financie al menos parcialmente su retiro.

Problemas de acceso a un mecanismo eficiente de ahorro para la vejez. Los trabajadores en los países en desarrollo, y particularmente aquellos de bajos recursos, tienen muy poco estímulo al ahorro. El ahorro en moneda local es, por lo general, una pésima reserva de valor, y el sistema financiero brinda acceso a un portafolio financiero eficiente sólo a individuos con un elevado nivel de ingresos. En consecuencia, los trabajadores de menos recursos acumulan menos de lo que de otra manera acumularían, y lo que deciden ahorrar, lo ubican en activos no financieros (como materiales de construcción o enseres del hogar) con los cuales obtienen rendimientos reales relativamente bajos y una limitada cobertura de riesgo.

Problemas de coordinación para abordar la pobreza. Cuando los ingresos laborales no alcanzan a cubrir las necesidades básicas, el ahorro se convierte en un mecanismo irracional e inviable de sustento para la vejez. En estos casos, el ahorro es sustituido por redes familiares o comunitarias. Lamentablemente, la dispersión del núcleo familiar provocada por la urbanización acelerada y el empobrecimiento generalizado de la población ha contribuido a que la acción de estas redes sea menos efectiva cada día. De allí surge una creciente población que demanda niveles de asistencia que desborda la capacidad de las organizaciones no gubernamentales.

LA INTERVENCIÓN DEL ESTADO

Teóricamente, los dos primeros grupos de distorsiones identificados (los problemas de información y el acceso a un portafolio eficiente de ahorro eficiente para la vejez), pueden ser atendidos por un sistema de ahorro compulsivo que

4
Para mayores detalles ver U.S. Department of Health and Human Services, Social Security Administration. 1997.

5
El prefindeamiento consiste en inyectar el capital necesario para cubrir los pasivos explícitos e implícitos de la población beneficiaria y cotizante al momento de la reforma.

logre transformar el caudal acumulado durante la vida laboral en una pensión vitalicia una vez alcanzada la edad de retiro.

Por una parte, el ahorro compulsivo impide que la insuficiencia de información, la miopía de algunos individuos y la garantía de asistencia se traduzcan en insuficiencias en el ahorro. Al mismo tiempo, concentra grandes cantidades de ahorro. De esta manera se brinda acceso a todos los trabajadores a un mecanismo de ahorro eficiente para financiar la vejez. La contratación de una pensión vitalicia obligatoria, por otra parte, resuelve el problema del carácter aleatorio de la longevidad al eliminar el problema de selección adversa que afecta al mercado voluntario de renta vitalicia. De esta manera, la introducción de un sistema de ahorro compulsivo mejora a una parte importante de la población sin empeorar al resto, lo cual la convierte, por sí sola, en una política deseable.

No obstante, en ausencia de un mecanismo de redistribución de ingresos, los sistemas de previsión social excluyen a todos aquellos fuera del sector formal de la economía, fundamentalmente por razones de ingresos. Asimismo, el sistema no atiende de manera integral a aquellos que no logran acumular lo suficiente para garantizar una pensión digna.

Este fenómeno es de particular importancia en países como Venezuela, donde una gran parte de la fuerza laboral pertenece al sector informal y donde la distribución del ingreso es marcadamente desigual. La cobertura de estas poblaciones en los sistemas de previsión social impone, o bien la inserción de mecanismos solidarios en las contribuciones y/o en los beneficios, o la creación de un sistema de previsión social paralelo de carácter solidario.

LOS SISTEMAS DE PREVISIÓN SOCIAL

La combinación de ahorro compulsivo, renta vitalicia y redistribución de ingresos está presente en la inmensa mayoría de los sistemas formales de previsión social.⁴ No obstante, los sistemas pueden distinguirse entre sí en razón de 5 dimensiones fundamentales:

1. La naturaleza de su administración, que puede ser pública, privada o mixta.
2. El grado de fondeo, es decir, la fracción de los pasivos explícitos e implícitos (compromisos ad-

quiridos) cubiertos por los activos del sistema. De esta manera, un sistema puede estar totalmente fondeado, parcialmente fondeado, o no fondeado (de reparto).

3. Los criterios de inversión de los fondos administrados: parámetros y posibilidades de inversión en títulos públicos y privados, acciones y otras inversiones.

4. De acuerdo con la definición y cuantía de las contribuciones y los beneficios, los sistemas pueden ser de tres tipos, contribuciones definidas, beneficios definidos, o de contribuciones y beneficios definidos.

5. El grado de redistribución, tanto intra como intergeneracional, implícito en las definiciones del punto anterior.

El sistema venezolano vigente, por ejemplo, es de contribuciones y beneficios definidos, público en su administración, no fondeado o de reparto y los fondos administrados son invertidos en títulos públicos. En contraste, el sistema de capitalización individual boliviano, por ejemplo, es de contribuciones definidas, privado en su administración, totalmente fondeado y sus fondos son invertidos en una cartera diversificada.

Las implicaciones tanto micro como macroeconómicas provocadas por la insolvencia financiera de una alta proporción de los sistemas públicos ha generado un intenso debate acerca de su futuro. En países en los cuales la confianza en la capacidad institucional del Estado es baja, el debate es dominado por la necesidad de privatizar la dimensión individual o no solidaria del sistema. Sin embargo, la privatización es frecuentemente confundida con la implementación de otras reformas, como son el prefindeamiento⁵ del sistema, la diversificación de los instrumentos en los que los fondos administrados son invertidos y la racionalización de los parámetros de contribución y beneficios.

En la realidad, cualquiera de estas reformas es susceptible de ser implementada en un sistema público. De hecho, algunos países desarrollados con gran credibilidad en sus instituciones públicas como los Estados Unidos y Gran Bretaña, han manifestado serias dudas acerca de la opción de privatizar, y han encarado otras dimensiones de la reforma sin privatizar el sistema en su totalidad. Esta resistencia es, cuando menos, justificada. Con el fin de asegurar una rentabilidad mínima al cotizante, la mayoría de los países que han privatizado sus sistemas de previsión han intro-

6

Para mayores detalles, ver Brown *et al* 2000.

7

Para mayores detalles, ver Orszag y Stiglitz 1999.

ducido imposiciones regulatorias que han llevado a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) a mantener portafolios de inversión muy similares entre sí, lo que se ha dado a conocer como “el efecto manada”. Ello a su vez ha forzado a las AFP a competir en dimensiones no vinculadas a una mejor previsión para captar nuevos clientes, lo que ha resultado en altos costos administrativos en su mayoría representados en una costosa fuerza de ventas. Adicionalmente, y ya pensando en la conversión de los fondos acumulados a una pensión, el mercado privado de rentas vitalicias es muy ineficiente en la actualidad, aun en países con mercados financieros desarrollados y de gran profundidad.⁶

Este desperdicio de recursos va claramente en detrimento del trabajador, y en efecto, ha acentuado el escepticismo de muchos especialistas que ven la ola privatizadora como un fenómeno guiado, en gran medida, por concepciones equivocadas.⁷ Otros especialistas afirman, sin embargo, que cuando la capacidad institucional del sector público administrador es muy baja, la privatización puede justificarse como condición necesaria para el acometimiento de otras reformas, como el *profondeo*, la modificación de parámetros de contribución y beneficios y la diversificación del portafolio de inversión.

Debe recordarse que la privatización no elimina los compromisos adquiridos bajo el sistema ante-

rior, y que por el contrario, estos tienden a ser sumamente rígidos (ver Nota Técnica 3). Sin embargo, existen distintas formas de manejar la transición a un nuevo sistema. En efecto, la transición puede ejecutarse de manera gradual, manteniendo el viejo y el nuevo sistema operando de manera simultánea hasta atender a la totalidad de la población beneficiaria y cotizante actual. Como alternativa, puede trasladarse al nuevo sistema la totalidad o una fracción de la población cotizante, previo reconocimiento de los aportes realizados (o derechos adquiridos) al momento de la reforma mediante la entrega de un bono de transferencia. Los objetivos, en todo caso, son identificar, cuantificar y racionalizar los pasivos del sistema anterior y distribuirlos en el tiempo con eficiencia y equidad intra e intergeneracional. En este sentido, la conveniencia de *profundear* los sistemas de previsión es el aspecto menos controversial en la discusión. La poca confiabilidad de los sistemas no fondeados, el riesgo fiscal asociado a mantener pasivos ocultos o implícitos de difícil cuantificación, y la necesidad de evolucionar hacia un manejo financiero más transparente, son todas razones de peso para hacer explícitas las deudas de los sistemas públicos. Ello requiere, sin embargo, una planificación financiera que permita distribuir estos costos en el tiempo a fin de no recargar en unas pocas generaciones el costo total de la transición.

Nota Técnica 2

La transición a un sistema *profondeado*, el ahorro privado y la equidad intergeneracional

Uno de los aspectos más controversiales de una reforma pensional es su efecto sobre el ahorro. Los defensores de la idea de ir de un sistema de reparto a un sistema *profondeado* y de capitalización individual argumentan que uno de sus grandes beneficios sería un aumento sustancial en el ahorro privado.

Para evaluar esta afirmación utilizaremos nuevamente el modelo esbozado en la Nota Técnica 1. En este caso, para simplificar la presentación y en razón de los argumentos allí expuestos, asumiremos una pensión fija igual a p . Asimismo, asumiremos una población e ingresos constantes ($n = g = 0$).

Bajo estos supuestos, la restricción presupuestaria de todas las generaciones previas a la introducción del sistema de reparto quedaría como sigue:

$$w = c + \frac{c}{1+r} ; c = \frac{w(1+r)}{2+r}$$

8
 Esto no necesariamente implica que deba ser administrada por el Estado, ya que éste podría entregar la administración en concesión a una empresa privada. Para estudios que argumentan mayores tasas de retorno producto de la diversificación, ver Feldstein 1997. Para una visión contraria, ver Geanakoplos et al 1998, y Orszag y Stiglitz 1999.

Por su parte, la restricción presupuestaria de la generación que introduce el sistema de reparto (generación cero) se expresaría de la siguiente manera:

$$w + \frac{p}{1+r} = c + \frac{c}{1+r}; c = \frac{w(1+r) + p}{2+r}; \Delta c = \frac{p}{2+r}$$

Y la restricción presupuestaria de las generaciones subsiguientes bajo el sistema de reparto,

$$w - p + \frac{p}{1+r} = c + \frac{c}{1+r}; c = \frac{w(1+r) - rp}{2+r}; \Delta c = \frac{-rp}{2+r}$$

Así, con ingresos y población constantes el consumo adicional de la generación cero es financiado a través de un consumo menor por parte de las generaciones subsiguientes (nótese que el diferencial de consumo de las generaciones subsiguientes es el pago de intereses a perpetuidad del diferencial de consumo de la generación cero).

Consideremos ahora una transición hacia un sistema prefinanciado financiada mediante la emisión de deuda. El Estado, en nombre de esta generación y todas las generaciones sucesivas, adquiere una deuda p por jubilado. El pago de la deuda se realiza a perpetuidad y por anticipado, lo que resulta en un impuesto igual a $rp/(1+r)$ por trabajador. De esta manera, desde la generación T en adelante la restricción presupuestaria queda conformada como sigue:

$$w - \frac{rp}{1+r} = c + \frac{c}{1+r}; c = \frac{w(1+r) - rp}{2+r}; \Delta c = \frac{-rp}{2+r}$$

Como vemos, el consumo no se ve afectado, lo cual implica que la transición a un sistema prefinanciado a través de la emisión de deuda no afecta en principio al ahorro nacional, a menos que la reforma descansa en la generación de transición una proporción mayor del servicio de la deuda. Si por ejemplo, descansamos la totalidad de la deuda en la generación de transición (hecho que sería bastante objetable desde el punto de vista de la equidad intergeneracional), ésta ciertamente elevará su ahorro pero a expensas de una caída proporcional en su consumo, tal como podemos apreciar en su restricción presupuestaria:

$$w - p = c + \frac{c}{1+r}; c = \frac{(w-p)(1+r)}{2+r}; \Delta c = \frac{-p(1+r)}{2+r}$$

En resumen, la transición a un sistema prefinanciado no afecta el ahorro privado si el servicio de la deuda es distribuido de manera equitativa entre todas las generaciones futuras. El ahorro público, por su parte, se ve afectado en papel, ya que se emite deuda por un monto igual a p al momento de la transición. En la realidad, sin embargo, la deuda ya existía: lo que se ha hecho es hacer explícita una deuda que antes era implícita.

Por otra parte, es importante recordar que un sistema no financiado puede perfectamente consistir de cuentas individuales, tal como apuntan Orszag y Stiglitz (1999). El impacto de la reforma sobre el ahorro nacional queda entonces determinado por otras dimensiones de la reforma, tales como la privatización y la diversificación.

La diversificación del portafolio de inversión, por su parte, se presenta como un tema sumamente controversial. Algunos estudios resaltan las bondades de invertir en un portafolio representado, entre otras inversiones, por bonos y títulos privados. Otros estudios argumentan que si bien la administración privada de fondos diversificados ofrece rendimientos superiores a un fondo que invierte exclusivamente en títulos públicos, una vez ajustados por riesgo y deducidos los costos de administración, las ventajas desaparecen, y que en consecuencia, los beneficios derivados sólo pueden capturarse bajo una administración centralizada de los fondos.⁸

La definición de contribuciones y beneficios es el elemento de mayor importancia financiera en el diseño del sistema de previsión social. En el sistema venezolano vigente, tanto las contribuciones como los beneficios se encuentran prefijados, lo cual se traduce en un desbalance estructural desde el punto de vista financiero originado en la ausencia de ajustes periódicos. Fue precisamente este desbalance, en presencia de un ente administrador frágil política e institucionalmente, lo que provocó el agotamiento de los fondos acumulados en el IVSS y en los regímenes paralelos de previsión.

9
Ver Diamond (1993 1998).

10
Ver Diamond (1993 1998) y
Orszag y Stiglitz 1999.

Por el contrario, un sistema de contribuciones individuales definidas puras, ausente de elementos solidarios o distributivos, es por definición balanceado. Sin embargo, algunos estudios afirman que no son eficientes en la cobertura de riesgos asociados al rendimiento de los fondos, tanto en su fase de acumulación como en la conversión a una pensión vitalicia. Estos estudios defienden los sistemas de beneficios definidos como una alternativa que permite compartir estos riesgos con las futuras generaciones.⁹ La noción general es que si las generaciones presentes y futuras pudiesen negociar entre sí, les resultaría óptimo distribuirse el riesgo de obtener bajos rendimientos durante la vida laboral utilizando un sistema de beneficios definidos. Si bien este argumento es teóricamente sólido, cabe destacar que un sistema de beneficios definidos requiere de correcciones periódicas que permitan ajustar los beneficios en respuesta a la evolución de los factores económicos y demográficos. Ello exige la presencia de un ente administrador técnicamente capacitado, políticamente independiente y con la confianza absoluta de la población cotizante.

La definición de contribuciones y beneficios determina asimismo el componente solidario del sis-

tema. En los sistemas de contribuciones definidas, por ejemplo, la garantía de una pensión mínima para aquellos que cumplan con los requisitos de cotización es un mecanismo común. Sin embargo, esta asistencia tiende a desincentivar el ahorro de los grupos cotizantes de menores ingresos y a la vez excluye del sistema a aquellos con un nivel de consumo tan bajo que hace inviable el ahorro como medio de sustento para la vejez (“trampa de la pobreza”). Esta exclusión resulta sumamente regresiva en países con una elevada proporción de su población en la economía informal.

Bajo estas circunstancias, la introducción de un pilar distributivo de reparto, separado e independiente del pilar contributivo, puede atender a los excluidos sin afectar el vínculo entre contribuciones y beneficios. La cobertura del sistema, a su vez, puede ser universal o, preferiblemente, discriminada en razón de parámetros socioeconómicos. Cabe destacar, sin embargo, que la viabilidad financiera del sistema es crucial. Imponer en los cotizantes o en el fisco el financiamiento de beneficios desproporcionados para la población jubilada, redundará negativamente sobre el empleo y el desempeño económico, y en consecuencia, sobre los objetivos mismos del sistema de previsión.

Nota Técnica 3

Los impuestos a la nómina

La teoría microeconómica plantea la existencia de un mercado laboral en el cual tanto el nivel salarial como el nivel de empleo son determinados de manera simultánea por la interacción entre la oferta y la demanda de trabajadores. Estos niveles pueden ser afectados por la presencia de distorsiones, tales como los impuestos a la nómina.

Los impuestos a la nómina y los beneficios que ellos financian pueden recaer en el empleado, en el empleador o en ambos. Cuando el valor que tienen los beneficios financiados con el impuesto equivale al monto de la deducción y su disfrute es contingente a la cancelación del impuesto, la deducción no es percibida propiamente como un impuesto y como consecuencia no tiene efecto sobre el mercado laboral. Sin embargo, rara vez este es el caso. Los beneficios financiados con los impuestos a la nómina pocas veces justifican su costo, y en la gran mayoría de los casos, la capacidad de disfrute no guarda relación con el cumplimiento de pago o con el monto de la erogación.

La cotización de salud o de pensiones, por ejemplo, es compartida entre el empleador y el empleado. Si el valor que el empleado asigna a este beneficio es superado por el valor de la cotización, o el disfrute de los servicios no está sujeto al cumplimiento de pago, la respuesta óptima tanto para el empleador como para el empleado será la evasión. Ambos se verán incentivados a sacar su relación contractual del espacio de la formalidad para ahorrarse el pago del impuesto.

Aunque esta visión no es compartida por algunos ¹⁰, la gran mayoría de los especialistas coincide en que los sistemas de capitalización individual, al establecer una relación sencilla, directa y transparente entre contribuciones y beneficios, minimizan el incentivo a la evasión, particularmente cuando el monto de la deducción no resulta excesivo para el trabajador. Coinciden, además, en que, con el fin de preservar la transparencia en el mercado laboral y enfatizar el carácter individual del ahorro, la totalidad de la contribución debe recaer en el empleado, previo aumento general de salarios en razón de la porción cubierta por el empleador en el viejo sistema.