

# Los fondos de pensiones en el ahorro interno y la economía de México. El caso de Chile como antecedente

LORENZO SANTOS VALLE

En este artículo se presentan algunas notas para el análisis de los fondos de inversión y su importancia para la economía nacional. En sus inicios, de ser pública su operación y administración, los sistemas de seguridad pública de América Latina han transitado paulatinamente hacia sistemas de fondos de retiro privados. Con el fin de conocer –y debatir– la oportunidad y conveniencia de la reciente creación en México de Administradoras de Fondos de Retiro (AFOREs), es necesario partir de algunas consideraciones y conceptos de los casos cercanos y, sobre todo, recientes de este tipo de experiencias en otros países latinoamericanos.

Argentina, Chile, Uruguay y Perú fueron los primeros países de América Latina en crear, a principios del siglo XIX, regímenes de pensión; con el tiempo, el resto de las naciones de la región se dieron a la tarea de crear sistemas de protección social.

Durante la octava y novena décadas de este siglo dichos sistemas han presentado graves problemas: 1) carencia de montos importantes de reservas, en buena parte debido a que los procesos inflacionarios han conseguido desvalorizar tales reservas; 2) alta proporción de trabajadores que han llegado a la edad de recibir sus

pensiones, lo que, conjuntamente con el fenómeno del alargamiento generalizado de la esperanza y el promedio de vida de las poblaciones, “encareció” de manera natural tal prestación, y 3) se han presentado operaciones fraudulentas contra los organismos administradores de fondos o bien prestaciones sumamente generosas en su momento inicial en la etapa de pensionado del trabajador.

La reforma de los sistemas públicos de pensiones en la región debe entenderse no sólo como un conjunto de reformas administrativas y legales, sino también como la tendencia, surgida a principios de los años ochenta, de reglamentar y crear sistemas nacionales de pensiones de índole *privada*.

También en este caso, a principios de los años noventa, cuatro países latinoamericanos crearon regímenes de pensiones reformados y privatizados con la característica de cotizaciones determinadas. Las prestaciones o remuneraciones son predeterminadas y se calculan en función de las cotizaciones acumuladas en el tiempo y del producto financiero de las colocaciones efectuadas a partir de los fondos en cuestión. Tres de esos primeros países estaban incluidos en esta nueva lista: Argen-

tina, Chile y Perú; aquí, Colombia ocupó el lugar de Uruguay.

Los fondos mencionados son administrados por sociedades privadas, pero reglamentados por el Estado. Algunas de sus ventajas son las siguientes: 1) nexos mucho más estrechos entre el ahorro individual del trabajador y las prestaciones (en la medida en que a cada cotizante se le lleva su propia cuenta personal en lugar del sistema anterior en que todos los fondos, producto de las cotizaciones, iban a cuentas colectivas); 2) déficit públicos menos elevados, en caso de existir éstos, y 3) oportunidad clara de fortalecimiento de los mercados nacionales de capitales.

Por el contrario, algunos de sus inconvenientes o riesgos son: 1) montos de pensiones inciertos por razón natural del riesgo de inestabilidad financiera e inflación, casi siempre latente en la región, y 2) errores de administración que podrían afectar el valor real de las reservas a lo largo de la prolongada vida promedio relativa del fondo. Por otra parte, la creación de tales sistemas privados no autoriza a soslayar la urgencia de una reforma a los regímenes públicos existentes, ya que éstos no podrían desaparecer de un día para otro.

## El caso de Chile

En 1981, Chile fue el primer país de América Latina que reformó de manera radical su sistema de pensiones y conformó un sector privado bajo el principio de cotizaciones determinadas (en función directa del salario y registradas en una cuenta personal para cada trabajador). El monto de la pensión que se ha de esperar estará en función del periodo de cotizaciones y del ingreso medio obtenido por la sociedad que administra, lo cual se relaciona con las colocaciones efectuadas por ésta en los mercados financieros. El manejo de los fondos implica costos diversos por promoción y administración, y en cuanto a las colocaciones, por investigación y análisis. Dichos costos le son repercutidos, en forma de cierto porcentaje por concepto de comisión, a cada cotizante.

En ese país del cono sur el nuevo régimen ha tenido gran éxito; sin embargo, sus quince años de existencia no permiten aún considerarlo como un régimen de retiro *maduro*. La reglamentación adoptada inicialmente favorecía la elevación del salario neto del trabajador, motivo que determinó que gran número de antiguos cotizantes del régimen público precedente optaran por su reafiliación al nuevo sistema. En 1986, cinco años después de su creación, 60 por ciento de la población económicamente activa chilena se encontraba en tal régimen; a fines de 1990, dicha proporción ascendió a 79 por ciento.

Llegado a la madurez el anterior sistema de retiro y conforme los cotizantes que aún permanezcan en él vayan tomando su retiro, este

dejará de funcionar con el tiempo; al menos lo hará más pronto en lo que respecta a la fase de captación de cotizaciones, no en la de otorgar las prestaciones o remuneraciones.

Durante los primeros años los fondos constituidos mostraron importantes índices de rentabilidad. Dicho éxito es relativo pues aún no ha alcanzado la "madurez" para confrontarse con la realidad que implica el ciclo en su integridad: la entrega regular y periódica de sus pensiones a aquellos que, paulatinamente, irán tomando su retiro tras largos años de haberse encontrado cotizando. Sin embargo, en función de la popularidad alcanzada, por los envidiables productos financieros logrados, el nuevo régimen chileno presenta avances innegables respecto al sistema que lo precedió. Por otra parte, a principios de 1995 aún era prematuro evaluar las reformas de los tres países restantes, Argentina, Colombia y Perú, dado lo reciente de dichos procesos.

## Beneficios que se esperan en la economía nacional

Dos han sido los efectos favorables del nuevo sistema de retiro chileno en la economía de ese país. En primer lugar, los fondos de pensiones han contribuido a desarrollar el mercado de valores del país. En segundo lugar —y dado que a la nueva cotización se le considera más como un ahorro forzoso que como un impuesto—, ha contribuido a aminorar los costos de mano de obra y, en consecuencia, a una mayor creación de empleos. En cuanto a una eventual elevación de la parte del ahorro interno en el producto interno bruto, aún es muy

pronto para anticipar alguna hipótesis al respecto. Si bien el ahorro privado crece automáticamente por la captación que hacen los fondos privados, ello apenas representa la contrapartida del ahorro público que ahora descende, es decir, las cotizaciones que dejaron de recibir los fondos públicos.

## Necesidad de una reglamentación estricta. Posibilidad de economías de escala

En definitiva, el éxito del manejo privado de fondos de pensiones implica una reglamentación estricta fielmente observada. Deberán observarse reglas en cuanto a la promoción del nuevo sistema, el registro personal, la contabilidad y administración transparente, y la colocación de los fondos en los mercados financieros.

El gobierno se ha visto en la situación de promover, por ley y de la manera más extensa posible, la incorporación de la mayoría de la población ocupada, de pretender incluso que ello se extienda al cien por ciento de la misma.

También es preciso señalar que existe un tamaño óptimo que debe alcanzar la sociedad que administra.

A fines de 1990 existían en Chile catorce sociedades privadas de este tipo; no todas contaban con un tamaño mínimo para ser plenamente eficientes y rentables, operaban en condiciones inferiores al óptimo y carecían de posibilidades de realizar importantes economías de escala. Así, de las catorce señaladas, una o dos eran de dimensiones francamente limitadas, muy pequeñas. En el extremo opuesto, tres absorbían cerca del 65 por ciento del mercado. Las expe-

riencias del caso chileno –sus logros, errores y limitaciones– podrían aportar importantes beneficios sociales y económicos a México.

Conviene tener presentes las consideraciones del Plan Nacional de Desarrollo dado a conocer por el Poder Ejecutivo federal mexicano en mayo de 1995: con relación a las aportaciones o cotizaciones a los fondos de retiro, ha existido un gran inconveniente, “las aportaciones al seguro de invalidez, vejez, cesantía y muerte (SIVCM) se incorporan a un fondo colectivo... Existe pues una desvinculación casi total entre las cuotas pagadas y los beneficios indi-

viduales, circunstancia que fomenta la evasión y discrimina contra amplios grupos de trabajadores, todo ello en contra del ahorro de las familias. Aunque en vías de corrección, efectos similares se han dado en el caso del Infonavit.

El ahorro personal y familiar recibiría un gran estímulo si todas las contribuciones para el retiro y vivienda fuesen individualizadas y acumuladas en cuentas personales que pagasen rendimientos reales atractivos. El Plan propone que las contribuciones adquieran esta característica, apoyándose para ello en un análisis amplio y concienzudo y bajo el

principio de que todo cambio debe ser en beneficio del trabajador” (p. 143).

### Bibliografía

Banamex, “Reformas al sistema de retiro”, *Examen de la situación económica de México*, núm. 842, México, enero de 1996, pp. 27-37.

*El Financiero y Siglo 21*, varios artículos. Mackenzie, “La reforme des régimes de pension en Amérique Latine”, *Finances et Development*, Washington, marzo 1995, pp. 10-13 (véase en español *Finanzas y Desarrollo*, misma fecha).

Poder Ejecutivo Federal. *Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000*, México, 1995.

Revista

# Universidad de Guadalajara

N\$ 15.00 ejemplar  
6 números al año  
N\$ 90.00 en el país

**SUSCRÍBETE!**

publiper

publicaciones periódicas universitarias

Av. Vallarta 1668 Tel. 825 48 68 Fax 826 77 23  
o en TonoContinuo Av. Enrique Díaz de León sur 514-2 Telfax 827 21 05

Universidad de Guadalajara

