

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Abril 16 de 2015

¿Cómo ajustar los sistemas pensionales?

Con frecuencia se piensa que los desafíos de reformas paramétricas en los sistemas pensionales públicos son un problema del “tercer mundo”, cuando la verdad es que estos son particularmente agudos en los países desarrollados. Estos se han vuelto más evidentes a medida que la realidad demográfica revela que la mayor esperanza de vida hace que los tiempos de disfrute esperados de las pensiones estén desbordando los pronósticos más estresados. Por ejemplo, los cálculos actuariales del mundo desarrollado indican que el disfrute típico de una pensión se ha venido elevando de unos 13-15 años en los años setenta a cerca de unos 20-25 años en la actualidad.

El resultado obvio es una mayor presión sobre las asignaciones presupuestales dedicadas a honrar dichas pensiones. Uno de los países con mayor presión en este frente es Italia, donde actualmente se comprometen recursos fiscales en el pago de pensiones públicas por el equivalente al 15% del PIB (un 30% del total de ingresos públicos de 50% del PIB). Incluso en los Estados Unidos, donde se combinan regímenes públicos con privados, los compromisos presupuestales ya llegan al 6% del PIB (un 20% del total de ingresos públicos de 30% del PIB).

Sin embargo, estos son apenas los “efectos flujo”, pues los “efectos stock” son aún más dramáticos. Por ejemplo, la llamada “deuda contingente” referida a obligaciones en pensiones ya representa un 117% del PIB de los Estados Unidos, mientras que la “deuda contingente” de las obligaciones en salud asciende al 259% del PIB (ambas en términos de VPN a 30 años). Para dimensionar la gravedad del problema de estas “deudas contingentes” generadas por pasivos en seguridad social (al descubierto), cabe mencionar que la “deuda reconocida” actualmente (la ya causada y con “dolientes” en los mercados financieros) asciende actualmente al 105% del PIB (incluyendo aquí cerca de 33% del PIB que representan las deudas territoriales).

¿Cuáles son entonces las tareas por hacer en materia de corrección de estos abultados déficits fiscales causados por los costos de la mayor seguridad social? Estas tareas cubren diversas áreas, que resumiremos a continuación.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Esperanza de vida: Dado que la esperanza de vida (al nacer) bordea los 80 años en el mundo desarrollado, no existe alternativa diferente a la de incrementar la edad de pensión. Como veíamos, el tiempo de disfrute ya está cerca de los 25 años, indicando que la edad de pensión debe atarse a esa mayor expectativa de vida, tal como ya se ha hecho en algunos países de Europa Nórdica y Oriental. Esta necesidad contrasta negativamente con la acción reciente tomada por el Presidente Hollande de Francia al rebajar la edad de pensión (después de haberla elevado su antecesor Sarkozy), lo cual le cobrará duramente la historia actuarial del país galo.

Tasa de reemplazo: Los portafolios de inversión globales indican que difícilmente la relación Pensión/Contribución Salarial podrá superar el rango 45%-55%. Sin embargo, los sistemas públicos pensionales han prometido “tasas de reemplazo” en el rango 65%-85%, generándose abultados y regresivos subsidios pensionales. En los Estados Unidos ya es una realidad el malestar que está causando entre los pensionados encontrarse con tasas de reemplazo del 45%, las cuales pueden resultar insuficientes para enfrentar la mayor longevidad.

En el caso de Colombia, hemos argumentado que se requieren mayores densidades y montos de cotización, desde tempranas edades, para enfrentar esta mayor longevidad. En particular, explicamos que obtener montos de pensión de \$5 millones/mes requiere haber amasado ahorros por cerca de \$500 millones, suponiendo retornos reales del 5% anual y un disfrute pensional de unos 10 años (ver cuadro adjunto).

Pero si la longevidad se extiende de esos 10 años hacia los 25 años (tal como está ocurriendo con las nuevas generaciones), entonces dicha mesada pensional se estaría reduciendo a la mitad, arriesgando el bienestar de muchos pensionados por cuenta de esa mayor esperanza de vida. Así, la única forma de enfrentar esa mayor longevidad, manteniendo el bienestar esperado, es duplicar los ahorros pensionales. Por ejemplo, con esa misma tasa de retorno del portafolio del 5%, se requeriría que la masa ahorrada pasara entonces de los \$500 millones hacia los \$1.000 millones, para poder sostener ese flujo de \$5 millones/mes durante 25 años, en vez de los 10 años inicialmente programados (ver *Comentario Económico del Día* 1 de Julio de 2014).

Frontera de posibilidades pensionales (Mesadas pensionales en millones de pesos reales de 2014; sensibilidades a expectativas de vida, retorno del portafolio y monto ahorrado)					
Años de disfrute	Retorno del Portafolio* (%)	Monto ahorrado (\$ millones)			
		500	1.000	1.500	2.000
10	3	4.8	9.6	14.3	19.1
	5	5.1	10.3	15.4	20.6
	7	5.5	11.1	16.6	22.2
20	3	2.8	5.5	8.3	11.1
	5	3.2	6.4	9.6	12.7
	7	3.7	7.4	11.0	14.7
25	3	2.4	4.7	7.1	9.5
	5	2.8	5.6	8.4	11.3
	7	3.3	6.7	10.0	13.4

*Tasa de interés nominal-anual, neta de comisiones de las AFPs, estimadas en 2% anual sobre activos administrados.
Fuente: elaboración Anif.