

.....
Estudio de Caso N° 48

ANALISIS DE LA REFORMA DE PENSIONES EN EL SALVADOR

Irma Lorena Dueñas Pacheco

Esta es una versión resumida del Estudio de Caso realizado por la autora para obtener el grado de Magister en Gestión y Políticas Públicas de la Universidad de Chile.

Agradecemos el apoyo proporcionado por la Fundación Ford y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Agosto 2000



Universidad de Chile
Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas
Departamento de Ingeniería Industrial

Av. República 701 • Fono: (562) 678 4067 • Fax: (562) 689 4987
E-mail: mgpp@dii.uchile.cl
Sitio web: <http://www.dii.uchile.cl/mgpp/>
Casilla 86 - D, Santiago - Chile

RESUMEN EJECUTIVO

El Salvador, al igual que otros países de América Latina, ha modificado su régimen de pensiones al sustituir el Sistema de Reparto por el de Capitalización Individual. La reforma, aprobada en septiembre de 1996, suscitó diversos debates debido a las características del sistema implementado como las del propio país, además de los resultados obtenidos en otros países donde se ha realizado. Los puntos más discutidos se relacionan con la cobertura, la capacidad para financiar pensiones adecuadas y los costos que implica la transición.

El modelo implementado requiere la existencia de un mercado de capitales para invertir los fondos, elemento que se incluyó en el debate debido a las características del mercado bursátil salvadoreño. No obstante, se argumentó que la participación de los fondos contribuiría a su desarrollo, como ha sido la experiencia en otros países.

En el presente estudio de caso se analiza dicha reforma con los siguientes objetivos:

- Evaluar el uso de los fondos de pensiones y su impacto en el Mercado de Valores.
- Evaluar las funciones de naturaleza social asociadas a los sistemas de pensiones (garantías ofrecidas a los pensionados y cobertura).
- Identificar y analizar los costos que ha implicado la reforma para los cotizantes.
- Evaluar la capacidad de los afiliados de financiarse pensiones adecuadas.
- Identificar, cuantificar y evaluar las responsabilidades fiscales derivadas de la reforma.

La metodología utilizada consistió en el análisis del marco legal normativo antes y después de la reforma; la recolección, procesamiento y análisis la información del Mercado de Valores y de las inversiones de los fondos de pensiones; la recolección, procesamiento y análisis de la población cotizante del antiguo y nuevo sistema, de los traslados y de los nuevos afiliados; el análisis comparado con el sistema chileno en relación con las garantías ofrecidas en el nuevo sistema; el análisis de los costos para los afiliados y el cálculo de las pensiones que podrán financiar los cotizantes de ingresos bajos y del porcentaje de cotización que debieran cotizar para poder financiar una pensión adecuada, y la proyección y cuantificación de las responsabilidades fiscales.

I. ANTECEDENTES

En 1949, con el objeto de administrar las prestaciones en materia de salud, maternidad y riesgos profesionales, se creó el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS). Posteriormente, la cobertura de riesgo se amplió en forma gradual, hasta que en 1969 se creó el Régimen de Pensiones para los riesgos de invalidez, vejez y sobrevivencia para los trabajadores del sector privado.

En 1975 se creó el Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos (INPEP), para cubrir a los trabajadores del sector público, con la excepción de los militares. Con la creación del INPEP se uniforman los sistemas especiales de pensiones del Estado, cubriendo las prestaciones por los riesgos de invalidez, vejez y muerte.

Por su parte, la Ley de Retiro, Pensiones y Montepío de la Fuerza Armada creó, en 1974, la Caja de Ahorro Mutua de la Fuerza Armada y estableció las bases para la creación del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA), que comenzó a operar en 1981.

Las tres instituciones (ISSS, INPEP e IPSFA) que administraban la previsión social de diferentes categorías de trabajadores, cada una sustentada en su propia normativa legal, técnica y financiera, eran fiscalizadas por la Intendencia de Seguros y Previsión Social de la Superintendencia del Sistema Financiero. Sin embargo, presentaban problemas relacionados con la administración de los fondos, excesiva burocracia para asignar las pensiones, arbitrariedad para asignar montos de pensiones, etc. Una de las principales causas del deterioro en su administración, según opinión de especialistas en la materia, fue la poca importancia que la institución fiscalizadora le dio a las entidades previsionales, al concentrar sus recursos en la supervisión del sistema bancario.

Además, los sistemas de pensiones presentaban escasa cobertura, dado que más del 75% de la Población Económicamente Activa estaba fuera del sistema de previsión social, y cerca de dos tercios de la población no tenía recursos para financiar un sistema particular. Al respecto, la politóloga alemana, Karin Stahl, ha señalado que El Salvador es uno de los países de América Latina donde apenas el 20% de la población está protegida por sistemas públicos de seguridad social.

Según Gruat (1997), cuatro son los factores y tendencias fundamentales que parecen ejercer una gran influencia en el contenido de las reformas de las pensiones de esta época: el envejecimiento de la población de los países; el creciente interés en las privatizaciones, incluso en el ámbito social; la globalización de los mercados, que conduce a un examen minucioso de los costos laborales y sociales; y el crecimiento del llamado “sector no estructurado”, que deja sin protección a amplias capas e, incluso, a la mayor parte de la población activa.

A fines de 1990 el gobierno de turno impulsó el “Plan de Desarrollo Económico”, que se tradujo en la promulgación de una serie de leyes encaminadas a asentar un marco regulatorio adecuado a las exigencias del país, con miras a promover un desarrollo económico con crecimiento y sostenibilidad.

En ese marco de reformas está la referida a la previsión social, adoptada para cambiar el sistema tradicional de reparto que operaba desde 1969. En éste las cotizaciones de la población joven financian las pensiones de los trabajadores en edad de jubilarse. El esquema de reparto, que ha sido la forma tradicional de organizar los sistemas de pensiones, “constituye contratos sociales de transferencia intratemporales e intergeneracionales, respaldados por un compromiso implícito del gobierno con las cohortes de trabajadores contribuyentes de que, llegados a su edad de retiro, se beneficiarán a su vez de las contribuciones de las futuras generaciones de trabajadores”¹. A este sistema se le asocia un efecto perverso, debido a la falta de relación entre los aportes y los beneficios, lo que le resta equidad, ya que la pensión es el resultado del promedio de ingresos cotizados durante los últimos tres años anteriores a la jubilación, y permite obtener pensiones altas al declarar ingresos altos en ese período previo, lo que la convierte en una política de previsión social inefectiva.

Además, como en todos los países latinoamericanos, el sistema público de pensión se caracterizaba por la dispersión de regímenes, desigualdades de sectores y de regiones, baja cobertura, crecientes debilidades financieras, como el déficit fiscal que se preveía, agravado por el incremento de las expectativas de vida, lo que afectaba mucho más el financiamiento de las responsabilidades que el sistema generaba.

¹ Uthoff, 1997, pág. 30.

Entre las opciones de reforma previsional estudiadas por el gobierno, se encontraban:

Un modelo sustitutivo de capitalización individual (SCI) implementado por otros países latinoamericanos, cuyo principal ejemplo es Chile, ya que fue el primero en introducirlo y por ello tenía resultados del mismo. La característica de este sistema sustitutivo es que se liquida el sistema de reparto.

Un modelo mixto donde el sistema público se reforma y se convierte en un componente del sistema de capitalización individual. Respecto del pago de las pensiones, el público paga una pensión básica (prestación definida) y el SCI, una complementaria.

Los principales determinantes que se evalúan para especificar el costo fiscal de una reforma de pensiones son:

La edad, antigüedad del programa y cobertura, ya que a mayor envejecimiento de la población, antigüedad del sistema de reparto y mayor porcentaje de cobertura, mayor es el costo fiscal de la reforma.

La población de El Salvador es joven, más del 70% de la población tiene menos de 40 años; la esperanza de vida es alta, comparada con otros países latinoamericanos; el programa de reparto a la fecha de la reforma tenía menos de 30 años y la cobertura era baja. En ese sentido, y al compararlo con otros países, el costo de la reforma puede ser bajo. No obstante, en términos absolutos y comparado con el PIB del país, podría ser significativo.

Las responsabilidades que asume el Estado durante la transición y después de ésta.

El número de asegurados que se quedan en el sistema público y el que se traslada al nuevo.

Después de un largo debate respecto de la conveniencia de uno u otro modelo, en septiembre de 1996 se aprobó la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (Ley SAP). Se creó el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) donde se generaron las condiciones básicas para el traspaso de los trabajadores del antiguo régimen al nuevo y se reformó el sistema tradicional a través de la organización, con carácter transitorio, del Sistema

de Pensiones Público (SPP) para administrar las cotizaciones de los trabajadores que no reunían las condiciones para trasladarse al nuevo sistema.

En el Sistema de Capitalización Individual cada afiliado posee una cuenta individual donde deposita sus cotizaciones previsionales. Esta cuenta gana rentabilidad, debido a que dichos fondos son invertidos por las Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP. “Al término de la vida activa, este capital le es devuelto al afiliado o sus sobrevivientes en la forma de alguna modalidad de pensión. La cuantía de las pensiones dependerá del monto del ahorro, existiendo por lo tanto una relación directa entre el esfuerzo personal y la pensión que se obtenga”².

Tradicionalmente se ha asociado una doble funcionalidad a los sistemas de pensiones: “las de naturaleza social y las de naturaleza económica y financiera. Las funciones de naturaleza social apuntan a proporcionar a quienes contribuyen al financiamiento del sistema una buena pensión de vejez, invalidez y, en caso de muerte, de sobrevivencia al dependiente que corresponda. Las funciones de naturaleza económica y financiera buscan contribuir al ahorro nacional sin sustituir otras formas de ahorro voluntario y complementar el desarrollo del sector financiero, a través del diseño de instrumentos que faciliten la intermediación financiera de los fondos acumulados así como el desarrollo de instituciones para la regulación prudencial del sector”³.

En este estudio se analizarán los fondos de pensiones, ahora administrados por empresas privadas con supervigilancia del Estado, desde el punto de vista de la inversión y del impacto en el Mercado de Valores. Además, se analiza el impacto económico y social de la reforma, para lo cual se evaluarán las garantías ofrecidas a los cotizantes y la cobertura del sistema, y se identificarán y cuantificarán los costos que ha implicado la transición, tanto para el Estado como para los cotizantes.

² Bustamante, 1998.

³ Uthoff, 1997, *op. cit.*

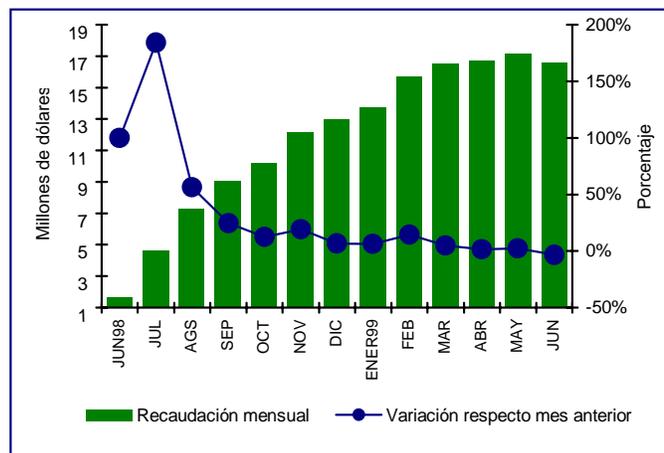
II. USO DE LOS FONDOS

1. INVERSIONES REALIZADAS CON EL FONDO DE PENSIONES

A. Montos recaudados y composición de la cartera nominal de inversiones

Según lo establecido en la Ley, los afiliados al sistema anterior tenían un plazo de seis meses después que las AFP iniciaran operaciones para cambiarse al nuevo sistema. Ello implica que en el período analizado, el monto recaudado tiende a estar sesgado por los grupos de trabajadores que mensualmente se trasladaron de un sistema a otro. El Gráfico N° 1 ilustra el monto recaudado por las AFP entre junio de 1998 y junio de 1999.

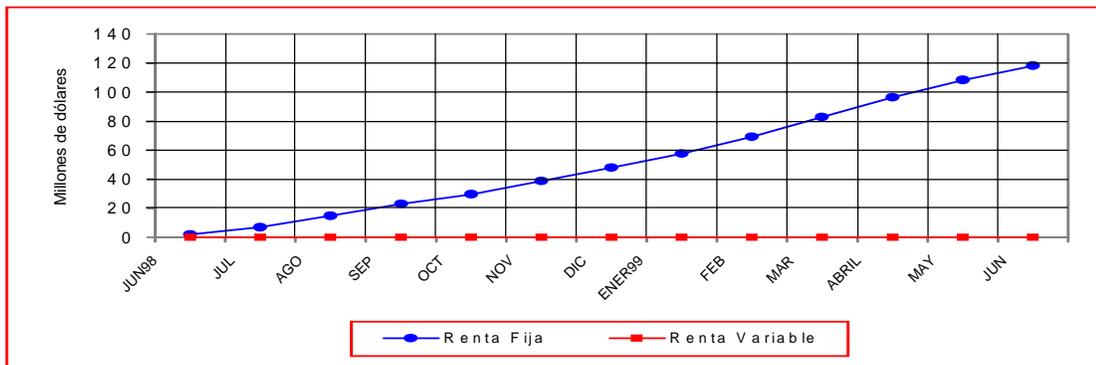
GRÁFICO 1: MONTOS RECAUDADOS EN EL SAP, PERÍODO JUNIO 1998-JUNIO 1999 (EN MILLONES DE DÓLARES)



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.

La escasez de títulos de renta variable (acciones) ha permitido que los fondos se inviertan principalmente en valores de renta fija. Al 30 de junio de 1999, sólo US\$ 4.000 –de US\$ 118 millones que componían la cartera nominal– estaban invertidos en títulos de deuda. El Gráfico N° 2 muestra el comportamiento de la cartera nominal del fondo total, a partir de junio de 1998, mes en que comenzaron las operaciones en la Bolsa de Valores.

GRÁFICO 2: COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (RENDA FIJA/RENDA VARIABLE)



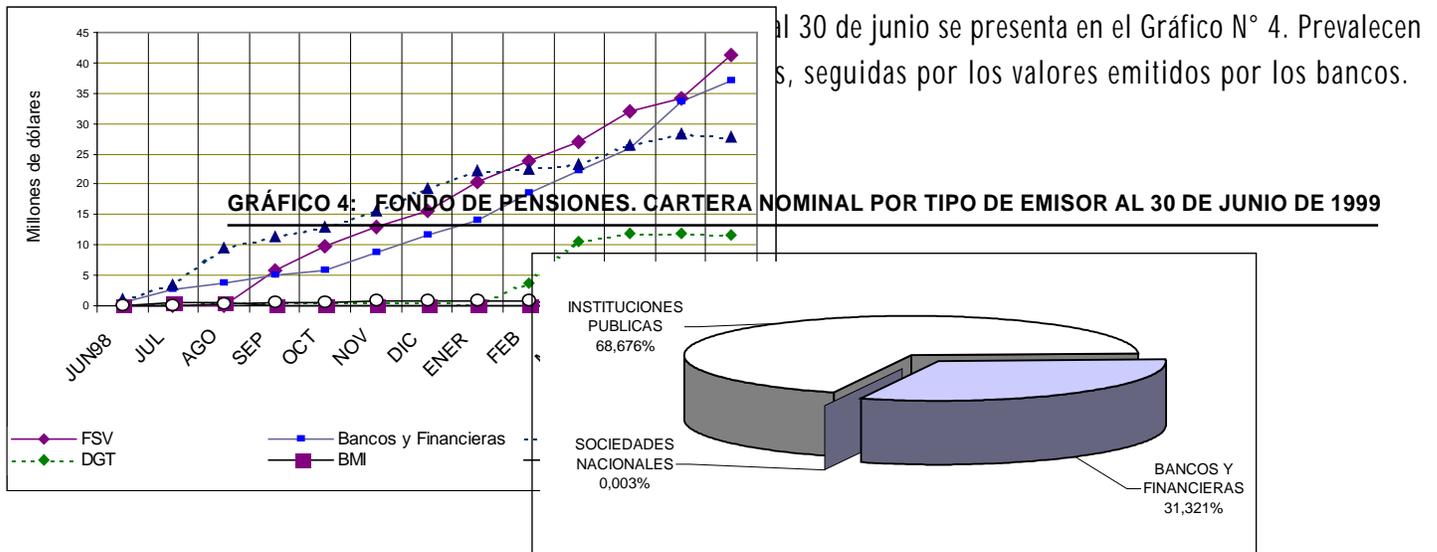
FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.

Los títulos valores en que se ha invertido el fondo de pensiones, desde junio de 1998 hasta junio de 1999, corresponden a los mismos emisores, entre ellos el Fondo Social para la Vivienda que al 30 de junio de 1999 había invertido un 35% del fondo, seguido por la inversión en bancos con un 31%; la inversión en Certificados de Administración Monetaria emitidos por el Banco Central de Reserva, que representaba el 23,4%, y por valores emitidos por la Dirección General de Tesorería (9,96%). El restante 0,64% se dividía en inversiones en el Banco Multisectorial de Inversiones y un porcentaje menor, 0,003%, en sociedades nacionales, que corresponden a inversiones en títulos de renta variable (acciones).

La inversión en la Dirección General de Tesorería se generó durante el segundo semestre de funcionamiento del fondo (ver Gráfico N° 3), debido principalmente al porcentaje de interés que estos títulos ofrecen, ya que es una tasa libre de riesgo, al igual que los valores emitidos por el Banco Central.

GRÁFICO 3: COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE EMISOR, PERIODO JUNIO 1998-JUNIO 1999

FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.



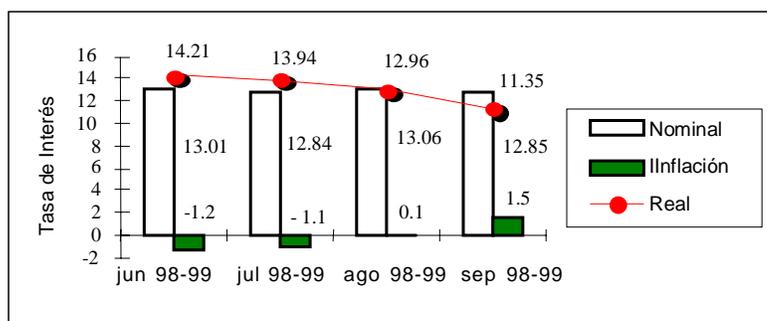
FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.

B. Rentabilidad de los fondos

La rentabilidad nominal promedio de los fondos, correspondiente al 30 de junio de 1999 fue 13,01%, superior a la Tasa de Interés Básica Pasiva a 180 días (TIBP), publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador (10,01%). La rentabilidad nominal mínima obtenida por el fondo fue del 10,01% y la máxima de 16,01%.

El rendimiento real del fondo, obtenido al sumarle la inflación del período de referencia, se muestra en el Gráfico N° 5. En él se observa que en los últimos dos períodos (agosto 1998-1999 y septiembre 1998-1999) se obtuvo inflación y la tasa de rendimiento real fue menor a la nominal. En los dos primeros períodos evaluados se obtuvo deflación y el rendimiento real sobrepasó al nominal.

GRÁFICO 5: COMPORTAMIENTO DEL RENDIMIENTO DEL FONDO DE PENSIONES, JULIO 1998-SEPTIEMBRE 1999



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

C. El Fondo de Pensiones y el desarrollo del Mercado de Capitales

a. Análisis del Mercado de Valores, junio 1998-junio 1999

El análisis del Mercado de Valores, ante una reforma previsional, resulta de vital importancia, ya que éste se convierte en un intermediador que canaliza los fondos de pensiones hacia inversiones reales de la economía. Para analizar el impacto de la reforma en el Mercado de Valores, es necesario evaluar su profundidad mediante el análisis del comportamiento observado en los participantes, en los montos y en las operaciones realizadas a partir de junio de 1998, fecha en que las AFP iniciaron operaciones en la Bolsa de Valores.

En relación con el Mercado de Valores, antes de junio de 1998 éste constituía un mercado esencialmente de dinero y presentaba las siguientes características:

Operaciones de financiamiento de corto plazo al prevalecer los reportos, operaciones de compraventa de valores con pacto de recompra, cuyos plazos de vencimiento oscilan entre tres y 45 días;

Reducida emisión de obligaciones o instrumentos de deuda de mediano o largo plazo;

Predominio del sistema bancario en las transacciones de los instrumentos existentes;

Baja bursatilidad en los títulos transados, lo que implicaba que los inversionistas no podían traspasar con facilidad la propiedad de un título;

El Banco Central de Reserva se constituye en el principal ente emisor de instrumentos en circulación;

Limitada participación de personas. Estas intervienen a través de un tipo de operaciones denominado "Administración de Cartera", y

Volátil comportamiento de los rendimientos, lo que refleja la poca profundidad del mercado.

Además de los inversionistas institucionales (fondos de pensiones) en el período comenzaron a participar:

Una entidad especializada en depósito y custodia de títulos valores, de vital importancia para el desarrollo del mercado de capitales y la transparencia en el manejo de los fondos de pensiones.

Dos empresas clasificadoras de riesgo, especialistas en análisis financiero. Su finalidad principal es la clasificación de riesgo de los valores de oferta pública.

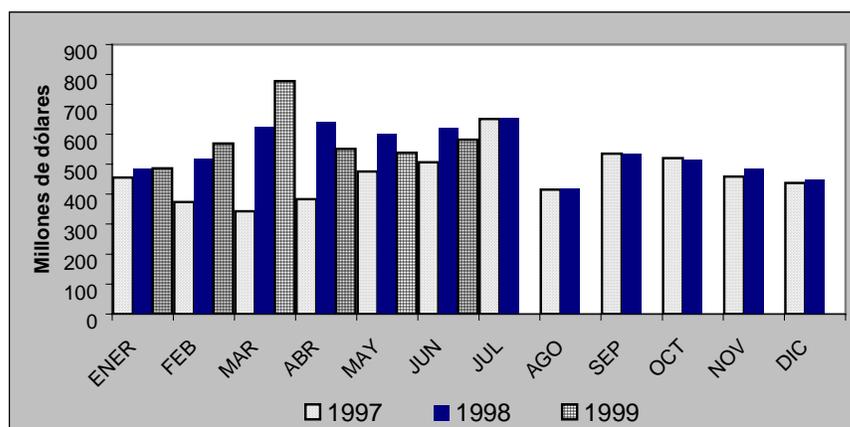
Además, la experiencia de los corredores de Bolsa y la respectiva especialización en el quehacer bursátil es trascendental en un mercado de capitales. Al respecto, en 1999 los corredores realizaron esfuerzos por estar a la altura de los nuevos requerimientos del mercado. No obstante, hay que intensificar los esfuerzos para que contribuyan, junto a los demás participantes, a dar mayor transparencia y eficiencia a las operaciones.

Respecto del monto negociado durante 1998, US\$ 6.554 millones, éste presentó un aumento del 19% en comparación con 1997 y representó el 55% del PIB nominal de ese año. Al analizar los montos negociados mensuales, que se muestran en el Gráfico N° 6, se observa que no han presentado incrementos significativos, con la excepción de:

Junio y julio de 1998, que presentaron incrementos del 27% y 23%, respectivamente, en comparación con lo negociado en los mismos meses de 1997. Este incremento se debió a un exceso de liquidez en el sistema financiero, lo que generó que los bancos invirtieran dichos excesos aun a tasas bajas, incrementándose el volumen de las operaciones, y

Marzo de 1999, donde se obtuvo un incremento del 25% en comparación con igual mes de 1998. Este incremento se debió a un efecto coyuntural de escasez de liquidez, por lo que el Banco Central intervino para evitar un alza desproporcionada de la tasa de interés, haciendo que los montos se incrementaran.

GRÁFICO 6: MONTOS TRANSADOS EN LA BOLSA DE VALORES, ENERO 1997-JUNIO 1999 (EN MILLONES DE DÓLARES)

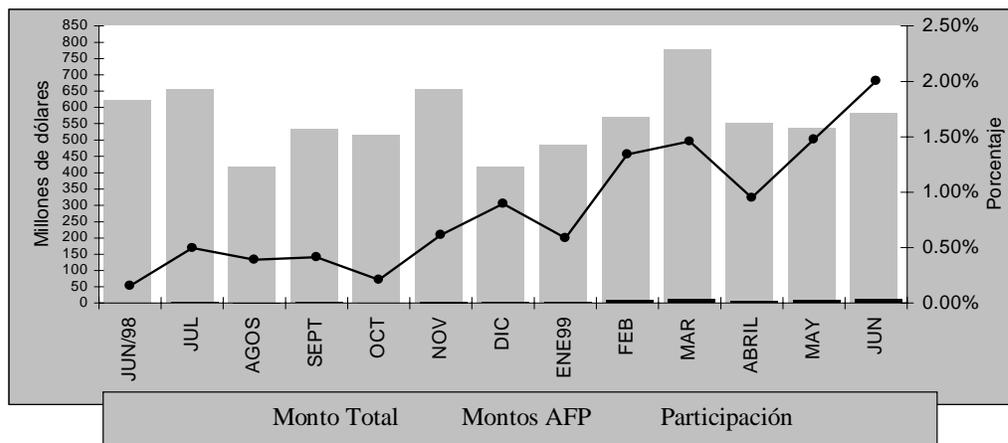


FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE VALORES.

La participación del Fondo de Pensiones en los montos totales negociados en la Bolsa de valores ha sido poco representativa, como se refleja en el Gráfico N° 7. En junio de 1999 alcanzó la máxima participación, 2,01%.

GRÁFICO 7: PARTICIPACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN OPERACIONES BURSÁTILES, JUNIO 1998-

JUNIO 1999



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE VALORES.

El comportamiento de los montos transados en los mercados primario y secundario de renta fija y variable es similar, ya que la participación de los fondos de pensiones no ha reflejado el dinamismo significativo que se esperaba, en particular en el mercado secundario como se observa en el Cuadro N° 1. En términos absolutos reflejó un incremento de US\$ 16 millones en comparación con lo negociado durante 1997. Dicho monto representa sólo el 0,2% del total negociado durante 1998. Además, el 63% del monto transado en este mercado durante 1998 se realizó en el primer semestre del año, período en que las AFP aún no habían iniciado operaciones en la Bolsa de Valores.

CUADRO 1: MERCADO DE VALORES DE EL SALVADOR. MONTOS COMPARATIVOS POR MERCADO, 1997-1998

TIPO DE MERCADO	1998		1997		VARIACIÓN	
	MONTO	ESTRUCTURA	MONTO	ESTRUCTURA	ABSOLUTA	RELATIVA
Primario	1.196	18,24%	1.040	18,81%	156	14,99%
Público	1.171	17,86%	985	17,82%	186	18,88%
Privado	25	0,38%	55	0,99%	-30	-54,91%
Secundario	136	2,07%	120	2,17%	16	13,44%
Reportos	5.205	79,41%	4.353	78,76%	852	19,58%
Accionario	18	0,27%	15	0,26%	3	23,62%
Primario	0	0,00%	3	0,06%	-3	-96,30%
Secundario	18	0,27%	11	0,21%	6	56,00%
Total	6.554	100,00%	5.527	100,00%	1.028	18,59%

FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE VALORES.

El mismo cuadro refleja, además, la estructura porcentual de los montos transados por mercado respecto del total. Se observa que predomina el mercado de reportos (79,41%), seguido por el mercado primario (18,24%), donde prevalecen los Certificados de Administración Monetaria (CAM), títulos emitidos por el Banco Central de Reserva, y la Letras del Tesoro (Letes) del Ministerio de Hacienda.

Respecto de los emisores, al 30 de junio de 1999 habían 68, los que comparados con 1997, se han incrementado en 17. Entre los nuevos emisores se incluyen nueve empresas privatizadas, organismos internacionales como el Banco Latinoamericano de Exportaciones, el BCIE, la Corporación Interamericana de Inversiones, el BID, la Corporación Financiera Internacional y el Banco Mundial, que no tienen emisiones vigentes.

En cuanto a las emisiones, prevalecen las realizadas en títulos de bancos. La diferencia trascendental en este período ha sido la participación de las acciones de la privatización de la empresa de telecomunicaciones y de las distribuidoras eléctricas. A la vez, se ha incrementado la variedad de títulos. Además de los tradicionales Certificados de Inversión, Certificados de Depósito para la Vivienda y Acciones, ahora se emiten los Certificados Corporativos y los Papeles Bursátiles para el Desarrollo. Los plazos de

emisión para los títulos de deuda, al igual que en 1997, oscilan entre 180 días y cinco años, no así las acciones, cuyo plazo es indeterminado.

b. Análisis de la inversión del Fondo de Pensiones

Como ya se vio, el Fondo de Pensiones, que al 30 de junio ascendía a US\$ 118 millones, se ha invertido en los mismos valores desde junio de 1998, fecha en que inició su participación en la Bolsa, y se ha concentrado en títulos públicos y valores emitidos por bancos. Estos últimos utilizan los fondos de pensiones para créditos a empresas, por lo que los costos de intermediación que deben pagar las unidades deficitarias podrían reducirse si buscan financiamiento directamente a través de la Bolsa. Ante esto se debe analizar el costo de oportunidad de participar en la Bolsa o financiarse con créditos bancarios.

Uno de los obstáculos que ha existido en el país para que las empresas busquen financiamiento a través de las emisiones de acciones, es su composición patrimonial familiar, lo que se traduce en pocos incentivos para buscar esta vía de financiamiento. Otro aspecto es la poca cultura bursátil que inhibe la participación de las personas.

Sobre la base de los datos presentados, se puede afirmar que existe una escasa diversificación del portafolio del Fondo de Pensiones, lo que aunado a lo establecido en la Ley SAP –las AFP solamente pueden invertir en títulos valores emitidos en El Salvador– crea evidentemente un problema de riesgo. No obstante, se consigue una de las funciones de los fondos de pensiones: contribuir al crecimiento económico del país.

Uno de los inconvenientes de la seguridad que la Ley busca darle a los fondos se traduce en la poca participación que pueden tener en diversos sectores en la economía. Tampoco genera dinamismo en la creación de nuevas empresas, ya que su participación en ellas también es limitada.

Ante este panorama, y si lo que se quiere es diversificar la cartera, deberá optarse por invertir en el extranjero, que es una de las opciones tomadas por otros países como Chile, que reformó su Ley para dar la posibilidad de invertir un porcentaje del Fondo en el exterior. Ello es útil para resguardar a los fondos de ciclos económicos bajos, que generan bajos rendimientos en la cartera de títulos domésticos. No obstante, hay que

incluir el riesgo país y los ciclos económicos de los países donde se invierte, ante lo cual es importante diversificar el porcentaje que se permita invertir en diversos países, y la inversión extranjera debe hacerse en títulos menos riesgosos que los domésticos.

Por otro lado, “la escasa diversificación de instrumentos, su baja valoración inicial y la necesaria regulación para garantizar una adecuada combinación entre riesgo y rentabilidad, tienden a generar rentabilidades que responden a ganancias de capital derivadas de la excesiva demanda de ciertos instrumentos, más que de la generación de la riqueza. Las rentabilidades así generadas pueden revertirse rápidamente una vez que se modere la demanda de tales instrumentos”⁴. Lo anterior, en el caso de El Salvador, es crítico para el buen funcionamiento de los fondos de pensiones, ya que la rentabilidad que obtienen puede verse fuertemente influida por la poca oferta de títulos.

⁴ Uthoff, 1997, *op. cit.*

III. RESPONSABILIDADES FISCALES Y COSTOS GENERADOS POR LA REFORMA

1. ANÁLISIS DE LAS GARANTÍAS ESTATALES

La reforma implementada en El Salvador consiste, como ya se dijo, en el modelo implementado en Chile. Sin embargo, contiene importantes modificaciones que se analizarán desde la óptica de las garantías ofrecidas por el Estado a los afiliados.

A. Pensión Asistencial Social

La pensión de asistencia social consiste en el compromiso del Estado de financiar pensiones de asistencia social, en las que el beneficiario no contribuye o no las financia en ningún porcentaje debido a su nivel de ingreso. Es decir, se destinan al sector no cubierto por el sistema. A diferencia de la pensión asistencial que poseen otros países latinoamericanos, como Argentina, Chile y Uruguay, en El Salvador sólo existe una contribución especial para los declarados inválidos en el primer dictamen⁵, que no adquieran el derecho a pensión de invalidez mediante segundo dictamen.

Una de las funciones atribuidas a los sistemas de pensiones consiste en “proporcionar a quienes contribuyen al financiamiento del sistema, una buena pensión de vejez, invalidez y, en caso de muerte, una de sobrevivencia al dependiente que corresponda” (Uthoff, 1997, pág. 30), por lo que es función del Estado buscar mecanismos de financiamiento, a través de la redistribución del ingreso, que le permitan a cierta parte de la población que no puede ahorrar para su vejez, gozar de una ayuda asistencial.

Con la ayuda asistencial surge el debate por los incentivos perversos que genera, debido a la asimetría de información entre el gobierno y los beneficiarios, lo que da lugar a la existencia de *free rider*⁶.

⁵ Esta contribución, según la Ley, es el monto representativo de las cotizaciones que el afiliado habría acumulado en su cuenta individual de ahorro, si hubiese cotizado o tuviese en su cuenta individual por el Certificado de Traspaso, el 10% sobre el monto de las pensiones de invalidez pagadas conforme al primer dictamen.

⁶ Llamado también problema del polizón. Consiste en la renuencia de la gente para contribuir voluntariamente al financiamiento de bienes públicos.

Por otro lado, El Salvador es un país con altos niveles de pobreza. En 1998, un 39,7% de población urbana pobre y un 61,5% de población rural estaban por debajo de la línea de pobreza. Ante esta situación, hay que identificar con claridad a la población que realmente no puede ahorrar, y focalizar en ellas las políticas sociales, para evitar que la población que puede financiar sus pensiones lo haga con recursos públicos.

B. Rendimientos mínimos

A diferencia de Chile, donde el Estado garantiza un rendimiento mínimo de la inversión de los fondos de pensiones, El Salvador no lo hace. Sin embargo, exige a las AFP un mínimo de acuerdo con el comportamiento del mercado, cuyo parámetro es la media obtenida por todas las AFP. En caso de que no lo alcancen se utiliza la Reserva de Fluctuaciones, luego el Aporte Especial y si no logran, el faltante se complementará con su capital social.

En Chile, la ley señala las causas por las cuales debe disolverse una administradora, entre ellas se encuentra la incapacidad de asegurar la rentabilidad mínima exigida para el Fondo de pensiones. En este caso, el Estado complementará la diferencia y concurrirá como acreedor en la liquidación de la Sociedad⁷.

En el Salvador, no cubrir el rendimiento mínimo establecido en la Ley también es causal de disolución, pero al contrario de Chile, los afiliados quedan desprotegidos porque no hay aporte fiscal para reponer el rendimiento que la administradora no logró obtener.

C. Quiebra de administradoras o compañías de seguros

Uno de los puntos fuertemente discutidos al estudiarse la reforma fue la garantía del Estado hacia los cotizantes en caso de quiebra de la administradora. Este punto no quedó establecido en la Ley, como en Chile, Colombia, Argentina y Uruguay, donde se

⁷ *Página web de la Superintendencia de AFP de Chile, otros beneficios del Sistema en www.safp.cl.*

garantiza “el pago de las pensiones en caso de quiebra de administradoras de fondos de pensiones y compañías de seguros (cuando no es posible que otra administradora o compañía se haga cargo de los pensionados)”, (Mesa-Lago, 1999).

No obstante, en el caso de El Salvador, es importante mencionar que el marco regulatorio para fiscalizar, vigilar y controlar las operaciones de las AFP, y la eficiente labor que realice la entidad fiscalizadora, podría ser la contraparte a la inexistencia de esta garantía, de tal manera que se puedan tomar medidas preventivas antes de que las AFP o las compañías de seguros quiebren. Además, en caso de quiebra de AFP existe el traslado de los afiliados a otra empresa. Por otra parte, se ha estipulado que cuando una Sociedad de Seguros de Personas se liquide, las AFP no se eximen del pago del capital complementario, de la contribución especial y del pago de las pensiones de invalidez de primer dictamen.

D. Pensión Mínima

Al igual que en Chile, en El Salvador existe el pago de pensión mínima para los cotizantes que no logren financiar una pensión de referencia establecida en la ley. Sin embargo, hay requisitos de años de cotización mínima: el Estado se compromete a pagar una pensión mínima cuando el ingreso del asegurado sea inferior al salario mínimo y haya agotado su cuenta individual en una pensión de renta programada, siempre que el trabajador tenga 55 años o más –en el caso de las mujeres– y 60 años o más, los hombres. El mínimo de cotizaciones requerida es de 25 años. En Chile es de 20 y la edad establecida es de 60 o más para las mujeres y 65 o más para los hombres, que equivalen a la establecida para jubilarse.

En El Salvador, aunque se garantiza la pensión, el monto se fija en forma arbitraria⁸, ya que se establece según los recursos disponibles del Gobierno Central y de acuerdo con la variación relativa del salario promedio cotizante del Sistema. Además, no se reajusta con la inflación, lo que va en detrimento de la población jubilada.

⁸ Actualmente es de US\$ 80, equivalente al 60% del salario mínimo.

E. Bonos de Reconocimiento

El bono de reconocimiento es el documento mediante el cual el Estado reconoce el tiempo cotizado en el anterior sistema a quienes se trasladan al nuevo. El Salvador y Chile lo otorgan; no obstante, en Chile se ajusta a la inflación y gana un interés real del 4%, mientras que en El Salvador no se ajusta a la inflación, pero paga un interés igual a la inflación, lo que equivaldría a un ajuste sin ganar interés real. Al igual que en Chile, el reconocimiento del tiempo cotizado se otorga a los afiliados que tengan un mínimo de 12 años de cotizaciones en el anterior sistema.

2. COBERTURA

De acuerdo con cifras presentadas en el Seminario “Responsabilidades Fiscales en Sistemas de Pensiones”⁹, El Salvador es uno de los países que tiene menor población cubierta, incluyendo la población cotizante del nuevo sistema y del transitorio.

En el Cuadro N° 2 se muestra el comportamiento de la población afiliada al SAP, donde se observa una cobertura real de sólo el 27% de la PEA y del 8% de la población total. La población cubierta total, tanto del SAP (sólo cotizantes) como del SPP, asciende a 552.481 y representa el 9% de la población total y el 31% de la PEA.

⁹ Seminario conjunto Cepal/Ministerio de Hacienda de Chile. “Responsabilidades Fiscales en Sistemas de Previsión”, septiembre de 1999.

CUADRO 2: POBLACIÓN AFILIADA, PERIODO 31 DE DICIEMBRE DE 1997-30 DE JUNIO DE 1999

	POBLACIÓN AFILIADA		PEA	PEA-OCUPADOS	PET	POBLACIÓN TOTAL
			1.762.002	1.658.678	3.814.014	5.787.766
Trasladados del Sistema de Reparto	467.516	100%	26,53%	28,19%	12,26%	8,08%
Afiliados durante 1998	<u>102.456</u>					
Afiliados al 31/12/98	569.972	122%	32,35%	34,36%	14,94%	9,85%
Afiliados I.Semestre/99	<u>100.105</u>					
Afiliados al 30/6/99	670.077	143%	38,03%	40,40%	17,57%	11,58%
Afiliados del SPP	58.986					
Total afiliados	729.063	156%	41,38%	43,95%	19,12%	12,60%
Cotizantes¹	478.220	102%	27,14%	28,83%	12,54%	8,26%
Afiliados del SPP	74.261					
Cotizantes SPP + SAP	552.481	111%	31,35%	33,30%	14,48%	9,54%

¹ SEGÚN DENSIDAD DE COTIZACIÓN PUBLICADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES AL 30 DE JUNIO DE 1999.

FUENTE: POBLACIÓN COTIZANTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES. POBLACIÓN TOTAL Y PEA: CENSO DE DIGESTYC, 1992.

3. COSTOS DE LA REFORMA

A. Costo para los afiliados

a. Administración de las cuentas individuales y cotizaciones

Los costos directos que implicó la reforma para los cotizantes que se adhirieron a ella, se relacionan con dos aspectos: el pago que deberán efectuar para la administración de su cuenta individual y el porcentaje de cotización. Según la ley, deberán agregar al porcentaje de cotización destinado a su cuenta individual, un porcentaje que dependerá de la administradora por concepto de comisión por el pago de servicios de administración y por el pago de la prima de seguro para cubrir los riesgos de invalidez y sobrevivencia de los asegurados. La ley permite un máximo de 3% de comisión para los dos primeros años (1997-1998) y un máximo de 3,25% durante 1999 y 2000.

Comparado con el sistema chileno, la cantidad de AFP que participan en el mercado es demasiado elevada en relación con el número de cotizantes¹⁰. Ello podría generar costos innecesarios para la administración de los fondos de pensiones. El Cuadro No. 3 muestra la participación de mercado que reflejan las AFP al 30 de junio de 1999.

CUADRO 3: AFILIADOS POR AFP AL 30 DE JUNIO DE 1999

ADMINISTRADORA	NÚMERO DE AFILIADOS	PARTICIPACIÓN DE MERCADO	PARTICIPACIÓN EN EL FONDO TOTAL
Confía	236,624	35,31%	43,84%
Máxima	98,216	14,66%	13,28%
Porvenir	154,592	23,07%	18,62%
Previsión	154,603	23,07%	21,74%
Profuturo	26,042	3,89%	2,52%
Total	670,077	100,00%	100,00%

FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES.

Respecto de los cambios de cotizaciones, en el sistema anterior los privados afiliados al ISSS enteraban sólo un 1%; los empleados públicos administrativos cotizaban 4,5% de su salario mensual y los empleados públicos docentes, una tasa del 6%. La variación de las cotizaciones se dio principalmente entre los empleados privados –5,5 puntos, equivalentes a un aumento del 366%– mientras que para los públicos administrativos fue de 2,5 puntos con un incremento del 56% y de 1 punto para los empleados públicos docentes, igual a un 17%.

b. Capacidad de ahorro para el financiamiento de las pensiones

La lógica con que funciona el sistema de capitalización individual es la existencia de una correlación entre aportes y beneficios, un nexo fundamental entre derechos y responsabilidades, entre lo que se aporta y lo que se recibe (Piñera, 1990). Por lo tanto uno de los pilares es la capacidad de ahorro de los cotizantes para financiar su

¹⁰ El número de cotizantes administrado por cinco empresas en El Salvador lo administra una sola en Chile.

pensión futura. El monto a recibir por el trabajador al jubilarse está en función de, al menos, tres variables: la capacidad de ahorro que tenga durante su vida laboral, el tiempo que ahorre y la rentabilidad obtenida por su fondo acumulado. Si se adhiere a la modalidad de pensión de renta vitalicia se debe considerar, además, los costos de transferencia del monto acumulado a dicha modalidad.

El primer componente, la cuota mensual de ahorro, en el caso de El Salvador es baja si se compara con la que se cotiza en otros países latinoamericanos. Si a la baja cotización se suma el hecho de las bajas rentabilidades que puedan obtener los fondos de pensiones, lo que recibirá el trabajador al jubilarse será un porcentaje muy por debajo de su salario, insuficiente para cubrir las principales necesidades de un ser humano en edad avanzada.

En cambio, el segundo componente (tiempo de ahorro) no depende muchas veces de la voluntad del trabajador, sino de otros factores como la tasa de desempleo, las necesidades propias de las mujeres de ausentarse de la vida laboral, etc.

El tercer componente, la rentabilidad de los fondos de pensiones se vincula con cinco factores, entre otros: el desarrollo económico del país, la existencia de un mercado de capitales, la estabilidad política y social, la eficiente administración que realicen las AFP y las fluctuaciones propias de las inversiones financieras.

Sobre esta base se ha considerado pertinente realizar un ejercicio que permita demostrar cuál es el monto que recibirá el pensionado con el porcentaje de cotización establecido para 2002. Para poder compararlo con la situación real, se ha establecido una pensión esperada, considerando dos salarios, uno equivalente al salario mínimo y otro igual al ingreso base de cotización, que es el ingreso promedio ponderado de las cotizaciones efectivas del sistema durante un período determinado. A partir de la pensión mensual que se espera que un trabajador reciba al jubilarse, se ha determinado el monto que deberá ahorrar durante su vida laboral.

Considerando las diferencias entre hombres y mujeres (tiempo de vida laboral y esperanza de vida al jubilarse), se presentan en forma comparativa la pensión a que tendrán derecho, dada una cuota mensual de cotización con diferentes escenarios de rentabilidad (3%, 5% y 7%), y la cuota que deberán ahorrar para obtener un monto

de sus ingresos actuales. Respecto de los salarios, se ha considerado un salario mínimo y el Ingreso Base de Cotización, lo que permitirá analizar a dos grupos diferentes de cotizantes.

La cuota de pensión a percibir o “pensión esperada” corresponde a la tasa de reemplazo del ingreso del trabajador por su pensión, considerando dos porcentajes, uno de 60%, que corresponde a la tasa de reemplazo¹¹ calculada para El Salvador (Mesa-Lago, 1999), y otra de 100%, en el caso que el trabajador reciba una pensión igual al salario devengado durante su vida laboral y suponiendo que éste sea constante. Un supuesto básico es considerar que los trabajadores no salen de la fuerza laboral; es decir, que tienen ingresos y rendimientos obtenidos o esperados constantes.

Cálculo de la pensión que recibirán los trabajadores, considerando porcentaje de cotización establecido por la Ley SAP para 2002

Este ejercicio consiste en establecer el monto a que podrán aspirar los trabajadores dado el porcentaje mensual de cotización fijado por la Ley del SAP para 2002 (13% del ingreso mensual). El porcentaje considerado para el ejercicio es del 10%, dado que es el destinado para la capitalización individual.

El número de pensiones que recibirá el cotizante se determinó tomando en cuenta la esperanza de vida de una persona a los 55 años (mujeres) y 60 (los hombres). Por lo que, el número de cuotas (mensualidades) que recibirán por concepto de pensión es obtenido al multiplicar los años de esperanza de vida por 12 (meses de cada año de vida).

Para establecer la pensión de un cotizante, a partir del tiempo que tiene para ahorrar y para gozar la pensión, hay que calcular el monto que ahorra durante su vida laboral, que se obtiene calculando el valor futuro de una anualidad¹²: $S = R [((1+r)^n - 1)/r]$, donde **S** es el monto que se tendrá al final de la vida laboral, **R** es la cuota mensual de cotización, **r** es la tasa de interés y **n** el tiempo que permanece en la fuerza laboral. Para el caso de **n** se supone que el trabajador no abandona nunca la fuerza laboral.

¹¹ Tasa de reemplazo es el porcentaje en que se sustituirá el ingreso presente por el futuro.

¹² Equivalencia financiera entre una serie uniforme de valores anuales *R* y un valor final *S* (Onudi, 1972).

El monto **S** se multiplica por el Factor de Recuperación del Capital (FRC)¹³, determinado por la siguiente fórmula: $FRC = \frac{[(1+r)^n] * r}{[(1+r)^n] - 1}$, y se obtiene el monto de la pensión que recibirá el cotizante al jubilarse: **Pensión = S * FRC**.

La pensión de un trabajador cuyo salario mínimo es igual a US\$ 143 y cotiza mensualmente US\$ 14,3 (US\$ 143 x 10%), asciende a US\$ 89,9 para un hombre y a US\$ 77,5 para una mujer, siempre que la tasa de rentabilidad real obtenida por la cuenta de capitalización individual sea del 7%. En este caso, los hombres obtendrían una pensión igual al 63% de su ingreso mensual (salario mínimo) y las mujeres al 54%.

Si se toma en cuenta que el 29% de la población cotiza sobre la base de un salario mínimo y que la rentabilidad media alcanza el 5%, la pensión que recibirá un porcentaje importante de la población afiliada al Sistema SAP, será de US\$ 58 (un 41% del salario). En el caso de las mujeres la situación es peor, ya que sólo recibirán US\$ 48 por concepto de pensión, lo que equivale al 34% del salario. Este grupo de trabajadores se perfilaría para recibir la pensión mínima garantizada.

El mejor escenario para los hombres es tener un salario de US\$ 338 con una tasa de interés del 7%. En ese caso recibirán US\$ 212 (el 63% de su salario), mientras que las mujeres sólo recibirán un 54% de su ingreso (US\$ 183).

Cálculo del monto a ahorrar para obtener pensión esperada

La variable a determinar es el monto que un trabajador afiliado al SAP debe ahorrar para recibir en el futuro una pensión equivalente a un salario actual. Con el uso de fórmulas financieras, se estableció el monto que el trabajador debe tener al jubilarse, dado una "pensión esperada" igual al salario, una tasa de interés y un tiempo "n" para gozar la pensión igual a la esperanza de vida. Por consiguiente, la incógnita es el monto que se debe ahorrar para obtener una pensión preestablecida.

Para obtener el monto "F" que deberá tener al final de la vida laboral –tomando en cuenta una tasa de interés real de largo plazo y una cuota de US\$ 143– se aplica la

¹³ El Factor de Recuperación es el que permite una equivalencia entre una serie de valores anuales reales R y un capital inicial P.

siguiente fórmula: $F = W * [(1+r)^n - 1] / [((1+r)^n) * r]$, donde **W** es la pensión y la expresión $[(1+r)^n - 1] / [((1+r)^n) * r]$, es igual al Factor de Actualización de la Serie, que es el recíproco del FAC.

Este valor **F** es necesario traerlo a valor presente (VP), del año que empieza a ahorrar, para saber cuál es la cuota mensual a ahorrar que permita obtener dicho valor **F**. Finalmente, utilizando el FAC se obtiene dicha cuota, al multiplicarlo por el valor presente de **F**: $\text{Cuota} = \text{VP} * [((1+r)^n) * r] / [(1+r)^n - 1]$, donde VP es igual al valor presente de **F**.

Si siguiendo este procedimiento, una persona (hombre/mujer) que desee una pensión esperada (PE) igual a sus ingresos actuales de US\$ 143, con un rendimiento del 7%, debe ahorrar mensualmente US\$ 22,7 y US\$ 26,3, respectivamente. Estos resultados reflejan la desventaja de las mujeres, ya que deberán ahorrar más para alcanzar una pensión igual a la de los hombres.

Si el análisis de los resultados obtenidos se efectúa a partir del monto esperado de pensión, se observa que los trabajadores hombres que ganan un salario mínimo y que esperan obtener una pensión igual al 60% del salario –con un rendimiento promedio de 3%– deberán cotizar mensualmente US\$ 32. Este representa el 22% de su ingreso y supera en 12 puntos al porcentaje de cotización establecido (10%).

La situación mejora conforme aumenta la tasa de interés, ya que al 5%, para obtener una pensión del 60% del salario mínimo, se deben ahorrar US\$ 21 mensuales (US\$ 7 más que el monto establecido). Pero si se espera el 100% del salario se deben ahorrar US\$ 35.

Si el fondo obtiene una rentabilidad del 7% y se desea una pensión del 60% del salario mínimo, los cotizantes hombres deberán ahorrar sólo US\$ 13,6, valor muy similar a los US\$ 14 de referencia.

Para quienes ganan un salario más alto, US\$ 338, y desean obtener el 100% del mismo, deberán incrementar sus cotizaciones a US\$ 127, si obtienen rentabilidad del 3%; a US\$ 83 si la rentabilidad es del 5%, y a US\$ 54 si la tasa de interés real es 7%. Como se aprecia, en todos los casos, la cuota de cotización requerida es superior a los US\$ 34 obligatorios.

Si sólo desean obtener el 60% de ese ingreso (US\$ 338), deberán cotizar US\$ 76 con una tasa del 3%; US\$ 50 con una tasa del 5%, y US\$ 32 con una tasa del 7%. Con esta última, la cuota que enterarán en 2002 es suficiente para cubrir la pensión esperada.

No obstante, las mujeres, para alcanzar pensiones iguales a las de los hombres, deberán cotizar un porcentaje más alto y con rendimientos superiores. Además, a diferencia de los hombres, que en dos casos sobrepasan la cotización establecida (cuando esperan recibir el 60% de sus ingresos y obtienen una tasa del 7%), la cotización de las mujeres en todos los escenarios no será suficiente para financiar el 60% de su ingreso y mucho menos el 100%.

Suponiendo una situación de bajo rendimiento y baja pensión, una mujer que desea obtener el 60% de su salario mínimo, con una tasa del 3%, deberá ahorrar mensualmente un porcentaje cercano al 29% de su salario (US\$ 41), superior en 18 puntos al de referencia (10%). En caso contrario, con un alto rendimiento y una pensión baja (7% de tasa y 60% del salario mínimo), la cuota determinada es de US\$ 16, cercana a los US\$ 14 de referencia.

Comparación de montos de cotización y pensiones

Al comparar los resultados anteriores con los determinados con la cuota real de cotización, se establece una brecha significativa entre las pensiones que se obtendrían con el porcentaje del 10% establecido para 2002 y las cotizaciones necesarias para obtener una pensión digna, la que en algunos casos (dos para los hombres y ninguno para la mujer) se alcanzaría con una mayor rentabilidad.

Los resultados se presentan en los Cuadros N° 4 y N° 5. En el extremo está el caso de una persona con un salario de US\$ 338 que espera una pensión del mismo monto con una rentabilidad del 3% anual, quien deberá aumentar su cuota mensual de cotización en un 276,5%.

CUADRO 4: COMPARACIÓN DE CUOTAS Y PENSIONES (EN DÓLARES). COTIZANTES HOMBRES

TASA DE INTERÉS		W	CUOTA			PENSIÓN		
ANUAL	MENSUAL		PARA PE	DE % COTIZ. REAL	DIFERENCIA	ESPERADA	CON CUOTA REAL	DIFERENCIA
3%	0,00246627	53,9	53,9	14,3	-39,6	142,9	37,9	-105,0
5%	0,00407412	35,0	35,0	14,3	-20,7	142,9	58,3	-84,5
7%	0,00565415	22,7	22,7	14,3	-8,4	142,9	89,8	-53,0
3%	0,00246627	32,3	32,3	14,3	-18,0	85,7	37,9	-47,8
5%	0,00407412	21,0	21,0	14,3	-6,7	85,7	58,3	-27,4
7%	0,00565415	13,6	13,6	14,3	0,7	85,7	89,8	4,1
3%	0,00246627	127,4	127,4	33,8	-93,7	337,8	89,6	-248,3
5%	0,00407412	82,7	82,7	33,8	-49,0	337,8	137,9	-199,9
7%	0,00565415	53,7	53,7	33,8	-19,9	337,8	212,4	-125,4
3%	0,00246627	76,5	76,5	33,8	-42,7	202,7	89,6	-113,1
5%	0,00407412	49,6	49,6	33,8	-15,9	202,7	137,9	-64,8
7%	0,00565415	32,2	32,2	33,8	1,5	202,7	212,4	9,7

CUADRO 5: COMPARACIÓN DE CUOTAS Y PENSIONES (EN DÓLARES). COTIZANTES MUJERES

TASA DE INTERÉS		W	CUOTA			PENSIÓN		
ANUAL	MENSUAL		PARA PE	DE % COTIZ. REAL	DIFERENCIA	ESPERADA	CON CUOTA REAL	DIFERENCIA
3%	0,00246627	142,9	68,2	14,3	-53,9	142,9	29,9	-112,9
5%	0,00407412	142,9	42,2	14,3	-27,9	142,9	48,4	-94,5
7%	0,00565415	142,9	26,3	14,3	-12,0	142,9	77,5	-65,3
3%	0,00246627	142,9	40,9	14,3	-26,7	85,7	29,9	-55,8
5%	0,00407412	142,9	25,3	14,3	-11,0	85,7	48,4	-37,3
7%	0,00565415	142,9	15,8	14,3	-1,5	85,7	77,5	-8,2
3%	0,00246627	337,8	161,3	33,8	-127,6	337,8	70,7	-267,1
5%	0,00407412	337,8	99,8	33,8	-66,0	337,8	114,4	-223,4
7%	0,00565415	337,8	62,2	33,8	-28,5	337,8	183,3	-154,5
3%	0,00246627	337,8	96,8	33,8	-63,0	202,7	70,7	-132,0
5%	0,00407412	338,0	59,9	33,8	-26,1	202,7	114,4	-88,3
7%	0,00565415	337,8	37,3	33,8	-3,6	202,7	183,3	-19,3

A diferencia de los hombres, las cuotas de cotización real de las mujeres en ningún caso superan a las calculadas para pensiones esperadas. En la situación donde los hombres superaban en US\$ 1 a la cuota real en relación con la que debían enterar (retorno del 60% del salario mínimo, tasa 7%), las mujeres deben incrementar su cuota en US\$ 2. De la misma forma, cuando los hombres sobrepasan la cuota establecida en US\$ 2, porque desean sólo el 60% de su salario igual al IBC, con tasa del 7%, a las mujeres les faltan US\$ 4 para poder alcanzar esa pensión.

En general, si las AFP logran rendimientos altos y constantes, con los porcentajes establecidos en la Ley, los afiliados podrían gozar de pensiones que les permitan llevar un buen nivel de vida al jubilarse. Por el contrario, si se esperan pensiones altas y obtienen rendimientos bajos, las cuotas a enterar mensualmente durante la vida laboral deberán ser altas, como sucede con las personas con salario de US\$ 338 y un rendimiento del 3%, que necesitarán cotizar un 50% de su sueldo mensual (US\$ 168) si desean un 100% de sus ingresos como pensión. Si desean una pensión igual al 60% de su sueldo (US\$ 203) deberán cotizar un 30% de sus ingresos (US\$ 101).

Este ejercicio evidencia la falta de capacidad de ahorro, situación que en la actualidad se discute en Chile, ya que según estimaciones de especialistas, un grupo importante de afiliados al Sistema, no podrá financiar una pensión mínima¹⁴. La incapacidad del afiliado de financiar una pensión igual al sueldo obtenido durante sus años de trabajo se denomina falencias del sistema, dado que si una persona desea recibir ese nivel de ingresos al pensionarse, es necesario que cotice, casi sin interrupciones, durante 40 años –periodo superior a los años que realmente cotiza un afiliado– y que su cuenta individual obtenga una rentabilidad promedio del 5%.

Andras Uthoff, experto de la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (Cepal) señala que el diseño del modelo se pensó “para aquellas personas que tienen un trabajo estable por 40 años y hoy en día eso no es así, la gran mayoría de los trabajadores labora sin contrato fijo, con jornadas parciales o por temporada”¹⁵.

¹⁴ *El Metropolitano*, 1° de septiembre de 1999. “Casi tres millones de chilenos con pensión mínima, el 50% de los afiliados al sistema de AFP no reúne suficientes fondos”.

¹⁵ *El Metropolitano*, 1° de septiembre de 1999, *op. cit.*

B. Responsabilidad fiscal generada por la Reforma

El análisis de los costos fiscales de pasar desde un sistema de financiamiento por reparto a otro de capitalización total requiere que el Estado asuma, por lo menos, dos componentes de los costos de transición: los incurridos por la emisión de los certificados de traspaso para cubrir las pensiones de los trabajadores que se quedan en el sistema, y pagar las pensiones en curso y las que se generen para la población actualmente cotizante y que las reservas existentes no puedan cubrir. Un componente de gasto adicional se genera por el compromiso adoptado en la reforma: la pensión mínima garantizada por el Estado a aquellos trabajadores que no logren ahorrar para financiar una pensión igual al salario mínimo vigente al momento de jubilarse.

a. Costo para cubrir tiempo de cotización en antiguo sistema

Como ya se expuso, el Estado se comprometió a reconocer el tiempo cotizado por los afiliados al sistema de reparto que se trasladaran al de capitalización individual. Este gasto fiscal no se ejecuta de una sola vez y lo importante sería analizar el período de impacto, lo que no es posible por falta de información, ya que a la fecha todavía está en proceso el Historial Laboral (base de datos de las cotizaciones de cada afiliado), con el que se calcularían sus derechos previsionales.

Sin embargo, como un dato de referencia, se calculó el monto a partir de la edad de la población trasladada al SAP (467.516 trabajadores), suponiendo –de acuerdo con el rango de edad– los años de cotización. Al efectuar un cálculo del monto de los certificados de traspaso, de acuerdo con el procedimiento establecido en la Ley SAP, se obtiene un monto aproximado de 30.508 millones de colones salvadoreños, equivalentes a US\$ 3.486,6 millones (29,37% del PIB nominal de 1998).

b. Costos del sistema transitorio

Otra de las obligaciones adquiridas por el Estado con la reforma, además de la garantía de la pensión mínima, es el pago de pensiones a los afiliados que permanecieron en el Sistema de Pensiones Público, creado con carácter transitorio para administrar las pensiones de aquellos que no reunían las características para acceder al nuevo sistema.

El sistema de reparto supone un compromiso implícito del gobierno con las cohortes de trabajadores contribuyentes: llegados a la edad de jubilarse, ellos se beneficiarán de las contribuciones de las futuras generaciones de trabajadores. Pero en este esquema transitorio no habrá contribuyentes activos, ya que estarán afiliados al SAP. Esto implica un desembolso fiscal total para asegurar la pensión de los últimos contribuyentes.

La población que ha quedado en el SPP asciende a 74.261 personas¹⁶ y un 37% son mujeres. Además, existen 81.916 personas que al 31 de diciembre de 1998 estaban pensionadas.

Las fuentes de ingreso para hacer frente a estas obligaciones, antes de considerar el aporte fiscal, son las cotizaciones de los trabajadores activos y las reservas técnicas.

En relación con las cotizaciones de los trabajadores activos, se han considerado los porcentajes de cotización progresivos establecidos para el SPP. También se ha supuesto que todos los trabajadores tengan un salario igual al mínimo legal.

En el caso de las reservas técnicas¹⁷, dados los resultados negativos obtenidos por las instituciones encargadas de administrar las pensiones de este grupo de trabajadores (ISSS e INPEP), se ha previsto que éstas se agotarán entre tres a cuatro años. Para la rentabilidad, tanto de los aportes como de las reservas, se ha estimado una tasa de rendimiento del 7%.

Los gastos considerados son las pensiones en curso, las de los trabajadores activos y los gastos para administrarlas. Para las pensiones en curso se ha proyectado su valor, considerando la población por rango de edad publicada por la Superintendencia de

¹⁶ *Boletín Indicadores Previsionales al 30 de junio de 1999.*

¹⁷ *Las reservas técnicas de ISSS y del INPEP, reflejadas en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 1998, ascienden a US\$ 365.75 millones. No obstante, ambas instituciones tienen déficit operativo, más agravado en el ISSS, lo cual en lugar de incrementar sus reservas las disminuye.*

Pensiones al 31 de diciembre de 1998, y su valor está en función del monto promedio de las pensiones. Respecto de las pensiones futuras, se calcularon tomando en cuenta la edad de la población cotizante y el tiempo que le falta para jubilarse. Los gastos administrativos son un porcentaje de los incurridos en 1998 por ambos institutos, los que se han reducido en un 10% cada seis años, hasta llegar a 2050. A partir de ese año y hasta 2058, fecha en que se liquida el Sistema, se ha considerado sólo un 5%.

Al efectuar los cálculos y descontando los desembolsos obtenidos a valor de 1998, se obtiene una cifra igual a US\$ 1.685 millones.

c. Costo de la garantía mínima de vejez

La dificultad con este componente es que no se sabe a priori el número de personas que recibirán la pensión mínima. Una de las condiciones es haber completado un mínimo de 25 años de cotizaciones registrados al momento en que se devengue la pensión, o con posterioridad, si se trata de un afiliado pensionado que continúa cotizando. Una condición general para que opere la pensión es que el afiliado no debe percibir ingresos, incluyendo pensión, cuyo monto sea igual o superior al salario mínimo vigente.

En una evaluación efectuada por el gobierno de Chile, en septiembre de 1999, a 18 años de iniciada su propia reforma, se determinó que el 50% de los afiliados no reunirá en su vida activa el dinero suficiente para jubilar con un sueldo de trabajador activo y sólo podrá recibir una pensión mínima¹⁸. Por lo tanto, es posible que en El Salvador suceda lo mismo, dado que la base del sistema descansa en cotizaciones constantes y rendimientos positivos, sin embargo, estas variables son difíciles de manejar por parte de los cotizantes.

El porcentaje de población cotizante que devenga un salario de US\$ 144, cercano a US\$ 142,8 que es el mínimo legal vigente, asciende al 40%. Lo anterior implica que los costos para el Estado por este concepto no serán menores, dado que una proporción importante de la población cotiza sobre la base de bajos ingresos. El Cuadro N° 6 muestra el cálculo del costo de la pensión mínima, el cual asciende a US\$ 388 millones.

¹⁸ *El Metropolitano. Chile, miércoles 1° de septiembre de 1999, op. cit.*

CUADRO 6: PENSIÓN MÍNIMA CONSIDERANDO POBLACIÓN CON SALARIO MÍNIMO VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 1999

RANGO DE INGRESO	MUJERES	HOMBRES
Hasta 1.260 colones salvadoreños ¹	84.834	108.821
Pensión mínima para 1999 (700 colones salvadoreños)	80	80
Monto de la pensión mensual	6.786.720	8.705.680
Esperanza de vida al jubilarse (años)		
Mujeres/Hombres	29	22
Total en dólares	196.814.880	191.524.960
Total		388.339.840

¹ SALARIO MÍNIMO VIGENTE IGUAL A 1.250 COLONES SALVADOREÑOS

Es importante señalar que los gastos por este concepto, conforme transcurran los años de funcionamiento del sistema y los incentivos que tengan los trabajadores para gozar de la pensión referida, se verán significativamente incrementados.

IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El Salvador actualmente sufre las secuelas de la guerra, lo que ha agravado el desempleo, la criminalidad y la incertidumbre en el sector privado. Además, no se ha repuesto de los desastres ocasionados por el huracán Mitch (noviembre de 1998) y de los daños ocasionados por diversos fenómenos climatológicos registrados en 1999.

En contraste con este clima de incertidumbre está la estabilidad macroeconómica que presentó el país en 1998, a raíz del ingreso de divisas generadas por la privatización de empresas públicas; la confianza que ha despertado el nuevo gobierno en su lucha contra la criminalidad; el nivel de riesgo país que pasó de BB (mayo/1998) a BB+ (noviembre/1998), según la empresa Clasificadora de Riesgo Duff & Phelps¹⁹, y el informe de Institucional Investor²⁰ del tercer trimestre de 1999, donde el país subió siete puntos en un año, en el *ranking* mundial de crédito-país.

Lo anterior hace de El Salvador un candidato para convertirse en un país emergente y lograr mejores índices de desarrollo, lo que deberán equilibrarse con los resultados que se obtengan en materia de seguridad social, en especial en el área de pensiones.

En este contexto y sobre la base de los resultados obtenidos en este estudio de caso, se presentan las siguientes conclusiones y recomendaciones. Hay que advertir que una evaluación real de los impactos de la reforma de pensiones en El Salvador sólo podrá realizarse cuando ésta tenga, a lo menos, cinco años o más de ejecución, por lo que se han evaluado ciertas variables relevantes que permiten evidenciar dónde estamos y, a partir de allí, tomar medidas oportunas que contrarresten los efectos negativos del sistema, y contribuyan a conseguir algunas condiciones, como el desarrollo del mercado de capitales, que inciden directamente en la eficiencia de dicho sistema.

1. EL FONDO DE PENSIONES Y EL MERCADO DE VALORES

A un año del inicio de la participación de inversionistas institucionales en la Bolsa de Valores, la profundización del mercado bursátil ha sido poco o nulo, ya que continúan existiendo grandes volúmenes de transacciones de muy corto plazo y la Bolsa sigue

¹⁹ Informe Económico Banco Central de Reserva, 1998.

²⁰ El Diario de Hoy, jueves 21 de octubre. "El Salvador sube de categoría".

siendo, esencialmente, un mercado de dinero. No obstante, se ha promovido la participación de las clasificadoras de riesgo, cuya finalidad es dar una opinión sobre el riesgo de los valores existentes en un mercado, y es de trascendental importancia para las decisiones de inversión de las AFP.

La protección dada a los fondos de pensiones no permite una canalización eficiente hacia actividades reales de la economía, ya que se premia la inversión en títulos menos riesgosos. Lo anterior no implica dejar al criterio de las AFP dónde invertir los fondos que administran. No obstante, podría ampliarse la diversificación del portafolio para que éste contribuya al crecimiento económico del país. Luego, podrían buscarse nuevas formas de diversificar el portafolio, a través de la inversión en títulos extranjeros, lo que permite resguardarlo, en parte, de los altibajos de la economía doméstica.

Además, las empresas están formadas por grupos familiares que evitan la entrada de terceros accionistas por temor a perder el control. En ese sentido, se requerirán mecanismos fiscales que incentiven el financiamiento de las empresas a través de la Bolsa de Valores, junto con buscar desarrollar el Mercado de Valores a largo plazo para que existan mayores oportunidad de diversificación del portafolio de inversiones del fondo de pensiones.

Otro aspecto relevante de la baja participación de las empresas en operaciones bursátiles, es la poca cultura que existe en el país, sumado a la burocracia para la aprobación de las emisiones, lo que ha generado que algunos emisores se hayan retirado de la Bolsa, enviando señales negativas al resto del mercado.

Es importante destacar los esfuerzos que se hacen, en particular los de la Superintendencia de Valores, para promover el desarrollo del Mercado de Capitales. Si bien, la participación de los fondos de pensiones incentiva su desarrollo, no es la única variable que incide. Dentro de las acciones que se realizan para desarrollar este mercado, están:

Acciones encaminadas a llevar a los países de la región a los mismos niveles de calidad de supervisión, aspecto fundamental ya que se asegurarían similares niveles de transparencia, una característica importante para un sano desarrollo del mercado de valores.

Promoción de la participación de nuevos inversionistas institucionales como los fondos de inversión.

En el ámbito estatal, se promueven acciones para que los inversionistas bursátiles reciban el mismo tratamiento que los depositantes en el sistema bancario,

Existe, además, algún interés para que organismos multilaterales como el Bladex (Banco Latinoamericano de Exportaciones), emitan valores a largo plazo.

Campañas anuales de ayuda al inversionista para promover la cultura bursátil.

En este contexto se debe otorgar un rol mucho más protagónico al ente regulador, el que debe poseer una visión vanguardista de las actividades bursátiles para fiscalizarlas eficientemente, lo que redundará en un desarrollo transparente del Mercado de Capitales.

Además, se prevé que las AFP recaudarán anualmente un monto aproximado de US\$ 172 millones, equivalente al 1% del PIB nominal de 1998; monto que de acuerdo con disposiciones legales, deberá invertirse a través de la Bolsa de Valores. Esto implica la necesidad de potenciar el Mercado de Valores, ya que una canalización eficiente y transparente de estos fondos, redundará en beneficios para los cotizantes.

2. GARANTÍAS ESTATALES

Las principales diferencias entre las garantías ofrecidas en Chile, en comparación con El Salvador a los afiliados en el Sistema de Ahorro para Pensiones, son:

El Salvador no considera una pensión asistencial social. Dado el nivel de cobertura que presenta el sistema, será perjudicial para la población jubilada que no pueda ahorrar para su vejez. No obstante, también debe considerarse que su establecimiento propicia incentivos perversos para aquellas personas que realmente pueden ahorrar y deciden no hacerlo para recibir los ingresos del Estado.

No existe aporte fiscal en el caso de que las AFP obtengan un rendimiento por debajo de lo establecido.

Aun cuando se llevan contabilidades separadas entre el Fondo y la AFP, es posible que ante una quiebra de la última se vean afectados los inversionistas. Lo mismo sucedería con la quiebra de una Compañía de Seguros con la que las AFP hayan pactado los contratos de invalidez y sobrevivencia o con la que los asegurados, que hayan optado por una renta vitalicia, contraten el seguro. En el primer caso, se trabaja con una prima de riesgo en curso, por lo que dada la existencia del co-aseguro, las compañías de seguro se protegen de la responsabilidad derivada de los contratos pactados. No es así en el caso de la modalidad de pensión de renta vitalicia, donde se trabaja con una prima única que equivale al valor presente de las obligaciones adquiridas por las aseguradoras, y no es posible trasladar la obligación a otras aseguradoras, por lo que en el caso de quiebra, responden con sus activos y reservas. En El Salvador, los pensionados quedan desprotegidos, al contrario de lo que sucede en Chile, donde existe el aporte fiscal para resguardar el Fondo de Pensiones o la pensión mensual de renta vitalicia de los cotizantes adheridos a esa modalidad.

Ambos países aseguran una pensión mínima, pero en El Salvador el monto es arbitrario porque depende de los recursos del Gobierno Central. Este tema es uno de los puntos que deberán analizarse, ya el monto vigente se ha establecido por tiempo indeterminado y, además, no se reajusta según la inflación. Otra diferencia radica en el tiempo de cotización requerido para otorgarla: en Chile es de 20 años y en El Salvador de 25.

Al igual que Chile, en El Salvador se reconoce el tiempo cotizado en el sistema anterior a aquellos cotizantes que se trasladen al de capitalización individual. La diferencia radica en que el Bono de Reconocimiento o Certificado de Traspaso no se reajusta según la inflación, pero se ajusta con un interés igual a la inflación.

3. COBERTURA

El principio de universalidad que debe estar presente en todo sistema de seguridad social no se da en el sistema adoptado en El Salvador. La población cotizante al 30 de junio de 1998 asciende a 478.220 personas y representan sólo el 27% de la PEA y el 8%

de la población total. Si a esta cifra se agregan los afiliados al Sistema Transitorio Público (74.261), los resultados siguen siendo poco alentadores, ya que la PEA cubierta es del 31% y la población total sólo llega a un 9%. Si esta población se compara con la Población Económicamente Activa Ocupada (1.658.678 personas), el porcentaje cubierto es del 33%.

Ante este panorama, donde falta uno de los principios básicos de todo sistema de pensiones, el "acceso garantizado y universalidad" (Gruat, 1997), deberá evaluarse la forma de afiliar al sistema a un número mayor de la población.

4. COSTO PARA LOS AFILIADOS

Con el cambio de cotización, los contribuyentes han visto disminuir su nivel de ingreso nominal, situación que se agrava debido a la falta de reajuste del salario mínimo según la inflación. Un componente adicional que repercute en los afiliados es el costo del fisco, que a la larga irá en detrimento del bienestar de la población, ya que deberá destinar fondos al sistema previsional y renunciar a utilizarlos en otros proyectos sociales. No obstante, hay quienes opinan que el costo fiscal de mantener el sistema de reparto, a la larga sería superior a los que demandará la reforma.

5. CAPACIDAD DE PAGO DE PENSIONES

Dada la imposibilidad teórica de efectuar cálculos reales, el ejercicio realizado supone trabajadores sin movilidad dentro de la fuerza laboral. A pesar de ese supuesto, los datos obtenidos son poco alentadores si la rentabilidad de las AFP es baja. En tal sentido, la situación se torna preocupante, ya que el trabajador entra y sale de la fuerza laboral. Más preocupante aún es la situación de desempleo en El Salvador, cuya tasa durante 1998, fue de 7,4%²¹. Una de las mayores debilidades de la reforma evidenciada en este estudio es la incapacidad de un porcentaje importante de trabajadores de financiarse una pensión digna y, desde ahora, son candidatos para recibir la pensión mínima.

²¹ *El Diario de Hoy*, martes 25 de mayo de 1999. "Cada vez menos pobres en el país".

6. RESPONSABILIDAD FISCALES DERIVADAS DE LA TRANSICIÓN

Los resultados obtenidos en el presente estudio de caso ponen de manifiesto los enormes desafíos del gobierno para enfrentar el impacto económico, político y social que ha implicado la reforma. El monto establecido por concepto de responsabilidades fiscales, expresado en valor presente de 1998, asciende a US\$ 5.565 millones, que representan alrededor del 47% del PIB nominal de igual año. De los componentes considerados, el mayor costo se vincula con los certificados de traspaso, que representaron alrededor de un 29% del PIB nominal de 1998.

Respecto de los costos del sistema transitorio público (SPP), se estima que los desembolsos fiscales comenzarán a partir de 2001 hasta el llegar a 2055, año en que se liquidarán los últimos pensionados del grupo de cotizantes que no se trasladó al Sistema de Capitalización Individual. Para ellos no existirán cohortes de trabajadores activos que financien sus pensiones ni reservas técnicas, ya que su agotamiento se prevé para los primeros cinco años de funcionamiento de dicho sistema.

Por último, establecer los desembolsos anuales para cubrir a los pensionados que queden en el sistema, como se ha hecho en el presente trabajo, es importante para el establecimiento de políticas fiscales futuras. Así se tiene que, del año 2002 a 2012, el monto a aportar por el fisco, oscila entre \$ 140 millones y \$ 165 millones; de 2013 a 2017 un monto promedio de \$ 110 millones; de 2018 a 2024 un promedio de \$ 65 millones; de 2025 a 2037 un promedio de \$ 35 millones; de 2038 a 2045 un promedio de \$ 4 millones, hasta concluir con un tercio de millón de dólares en los últimos diez años.

V. BIBLIOGRAFÍA

- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1998). "América Latina frente a la Desigualdad. Progreso Económico y Social en América Latina". *Informe 1998-1999*. Washington.
- BUSTAMANTE JERARLDO, JULIO (1998). "17 años del sistema chileno de Reforma", en *Pensiones en América Latina dos décadas de reforma*, OIT. I edición.
- FRANK, ROBERT (1996). *Microeconomía y Conducta*. Madrid, Cornell University.
- GRUAT, JEAN-VICTOR (1997). "Pertinencia, principios de la seguridad social y reforma de las pensiones", en *Pensiones en América Latina dos décadas de reforma*, OIT. I edición.
- MESA-LAGO (1999). "Estudio comparativo de los costos fiscales de las ocho reformas previsionales en América Latina". Seminario conjunto Cepal/Ministerio de Hacienda-Chile "Responsabilidades fiscales en sistemas de previsión", septiembre de 1999.
- MESA-LAGO (1998). "La reforma estructural de Pensiones en América Latina: Tipología, Comprobación de Presupuestos y Enseñanzas", en *Pensiones en América Latina dos décadas de reforma*, OIT. I edición.
- MESA-LAGO y DURÁN (1998). *Evaluación de la Reforma de Pensiones en El Salvador: Antecedentes, Objetivos y Perspectivas*. Fundación Friedrich Ebert.
- ONUUDI (1972). *Pautas para la evaluación de Proyectos*. Nueva York.
- PIÑERA, JOSÉ (1992). *El Cascabel al Gato. La batalla por la Reforma Previsional*. V edición. Zigzag, Chile.
- STAHL, KARIN. "Política Social en América Latina, la privatización de la crisis". *Lateinamerikana Analysen-Daten-Dokumentation*, Vol. 10, N° 24, Hamburgo.
- UTHOFF, ANDRAS (1998). "Fondos de Pensiones, el financiamiento de los costos de transición y el desarrollo de los mercados financieros, Lecciones de la reforma de privatización en Chile", en *Pensiones en América Latina dos décadas de reforma*, OIT.
- Uthoff, Andras (1997). "Reformas a los Sistemas de Pensiones, mercado de capitales y ahorro". *Revista de la Cepal*, diciembre de 1997.
- REVISTA BURSÁTIL del Mercado de Valores de El Salvador correspondiente a los meses de diciembre 1997, junio 1998, diciembre 1998 y junio 1999.
- REVISTA PREVISIONAL de la Superintendencia de Pensiones de El Salvador. Revista trimestral al 31 de diciembre de 1997, 30 de junio de 1998, 31 de diciembre de 1998 y 30 de junio de 1999.

VI. ESTUDIOS DE CASO

PUBLICADOS EN 1996

Estudio de Caso N° 1

LA REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR TELECOMUNICACIONES EN PARAGUAY.
César Pastore Britos.

Estudio de Caso N° 2

AZÚCAR: MERCOSUR Y RECONVERSIÓN, EL CASO CALNU (URUGUAY).
Fernando Correa Alsina.

Estudio de Caso N° 3

EL LITIO: UNA PERSPECTIVA FALLIDA PARA BOLIVIA.
Walter Orellana Rocha.

Estudio de Caso N° 4

EL ESTUDIO DE CASO COMO INSTRUMENTO PEDAGÓGICO Y DE INVESTIGACIÓN EN POLÍTICAS PÚBLICAS.
Ramón Borges Méndez.

Estudio de Caso N° 5

INCENTIVOS A LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES EN BOLIVIA: UNA CONFRONTACIÓN ENTRE LA TEORÍA Y LA PRÁCTICA.
Patricia Noda Videá.

Estudio de Caso N° 6

EL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES PERUANO Y EL MECANISMO DE LA PENSIÓN MÍNIMA.
María Lila Iwasaki.

Estudio de Caso N° 7

LA PRIVATIZACIÓN DEL ÁREA DE CARGA DE LA EMPRESA DE FERROCARRILES DEL ESTADO EN CHILE: ¿UNA NEGOCIACIÓN ATÍPICA?
Cristián Saieh Mena.

Estudio de Caso N° 8

DE LO ERRÁZURIZ A TIL-TIL: EL PROBLEMA DE LA DISPOSICIÓN FINAL DE LOS RESIDUOS SÓLIDOS DOMICILIARIOS EN SANTIAGO.
Sandra Lerda y Francisco Sabatini.

Estudio de Caso N° 9

CONSTRUCCIÓN DE UNA CÁRCEL ESPECIAL PARA MILITARES: LECCIONES Y DESAFÍOS DE GOBERNABILIDAD EN LA TRANSICIÓN DEMOCRÁTICA CHILENA.
Soledad Ubilla.

Estudio de Caso N° 10

MODERNIZACIÓN DE LA GESTIÓN DE UN HOSPITAL PÚBLICO: EL CASO DE LA ASISTENCIA PÚBLICA EN SANTIAGO.
Cecilia Montero y Carlos Vignolo.

Estudio de Caso N° 11

CONTROL Y RESPONSABILIDAD EN GOBIERNOS LOCALES: DESAFÍOS INSTITUCIONALES DE LA DESCENTRALIZACIÓN EN BOLIVIA.
Claudio Orrego Larraín.

PUBLICADOS EN 1997

Estudio de Caso N° 12

MITOS Y HECHOS DEL PROGRAMA DE VIVIENDA BÁSICA EN SANTIAGO DE CHILE: UNA MIRADA DESDE LOS BENEFICIARIOS.
Fernando Díaz Mujica.

Estudio de Caso N° 13

GESTIÓN TERRITORIAL DEL FOMENTO PRODUCTIVO: UNA OBSERVACIÓN A LA PYME FORESTAL DE LA REGIÓN DEL BÍO-BÍO.
Liliana Cannobbio Flores.

Estudio de Caso N° 14

LA REFORMA PREVISIONAL BOLIVIANA Y EL CASO DEL INCENTIVO AL TRASPASO.
Luis Gonzalo Urcullo Cassío.

Estudio de Caso N° 15

GÉNERO, SALUD Y POLÍTICAS PÚBLICAS, DEL BINOMIO MADRE-HIJO A LA MUJER INTEGRAL.
Alejandra Faúndez Meléndez.

Estudio de Caso N° 16

ESTUDIO DEL SISTEMA DE REGULACIÓN SECTORIAL EN BOLIVIA.
Julio Waldo López Aparicio.

Estudio de Caso N° 17

LA INDUSTRIA DEL PETRÓLEO EN ECUADOR. EL CASO DEL SISTEMA DEL OLEODUCTO TRANSECUTORIANO.
Luis Esteban Lucero Villarreal.

Estudio de Caso N° 18

LA GESTIÓN COLECTIVA DEL DERECHO DE AUTOR Y LOS DERECHOS CONEXOS: INSTRUMENTO DE PROTECCIÓN DE LA PROPIEDAD.
Marvin Francisco Discua Singh.

PUBLICADOS EN 1998

Estudio de Caso N° 19

ESTRATEGIAS INSTITUCIONALES PARA PROMOVER LA PERMANENCIA DE PROFESIONALES CALIFICADOS EN EL SERVICIO PÚBLICO PERUANO. EL CASO DE LA SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA.

Juan Carlos Cortázar Velarde.

Estudio de Caso N° 20

LA CRISIS DE LAS UVAS ENVENENADAS.

Claudio Rodolfo Rammsy García.

Estudio de Caso N° 21

LOS DETERMINANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO DE HAITÍ (ELEMENTOS PARA EL DEBATE).

Michel-Ange Pantal.

Estudio de Caso N° 22

REGULACIÓN DE SEGUROS PRIVADOS DE SALUD: LA EXPERIENCIA EN CHILE DE LA SUPERINTENDENCIA DE INSTITUCIONES DE SALUD PREVISIONAL, (ISAPRES).

Cecilia Má, Yajaira Rivera, Livia Sánchez.

Estudio de Caso N° 23

LA REFORMA A LA JUSTICIA CRIMINAL EN CHILE: EL CAMBIO DEL ROL ESTATAL.

Juan Enrique Vargas Viancos.

Estudio de Caso N° 24

EL ROL DE LA SUPERINTENDENCIA PARA LA PROMOCIÓN Y PROTECCIÓN DE LA LIBRE COMPETENCIA EN EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN VENEZOLANO.

David Mieres Valladares.

Estudio de Caso N° 25

CONCERTACIÓN Y POLÍTICA EDUCATIVA EN ARGENTINA (1984 - 1996).

Alejandro Esteban Rodríguez.

Estudio de Caso N° 26

POLÍTICA AMBIENTAL EN COSTA RICA: ANÁLISIS DEL PROYECTO DE USO Y CONSOLIDACIÓN DE LOS RECURSOS FORESTALES EN LAS COMUNIDADES RURALES DE LA REGIÓN CHOROTEGA.

Georgina Paniagua Ramírez.

Estudio de Caso N° 27

IGUALDAD DE OPORTUNIDADES Y EQUIDAD EN LAS POLÍTICAS DE EDUCACIÓN SUPERIOR. UN ESTUDIO SOBRE LOS PROCESOS DE SELECCIÓN Y FINANCIAMIENTO.

Sixto Carrasco Vielma.

Estudio de Caso N° 28

LA PRIVATIZACIÓN DE LAS TELECOMUNICACIONES EN EL PERÚ.

Leopoldo Arosemena Yabar-Dávila.

Estudio de Caso N° 29

DESCENTRALIZACIÓN EN BOLIVIA PARTICIPACIÓN POPULAR Y POLÍTICA PARA UNA COMPATIBILIZACIÓN CON LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO NACIONAL.

José Antonio Terán Carreón.

Estudio de Caso N° 30

LA POLÍTICA DE PROMOCIÓN DE EXPORTACIONES DE MÉXICO: EFECTOS EN EL CASO DE LA RELACIÓN BILATERAL MÉXICO - CHILE.

Ana María Gúemez Perera.

Estudio de Caso N° 31

LA LEY N° 19.490: IMPLICACIONES Y PROYECCIONES DEL MANEJO DE UNA CRISIS: EL CASO DEL PERSONAL NO MÉDICO DE SALUD.

Claudia Muñoz Salazar.

PUBLICADOS EN 1999

Estudio de Caso N° 32

LA POBREZA, LA DESIGUALDAD Y LA EDUCACIÓN EN EL PERÚ DE HOY: UNA APROXIMACIÓN CUANTITATIVA

Nelson Shack Yalta.

Estudio de Caso N° 33

PROGRAMA CHILE - BARRIO ¿UNA PROPUESTA DE INTERVENCIÓN PÚBLICA INNOVADORA EN ASENTAMIENTOS PRECARIOS?

María Gabriela Rubilar Donoso.

Estudio de Caso N° 34

SEGURIDAD Y SALUD EN EL TRABAJO, INNOVACIONES NECESARIAS EN EL SISTEMA DE SALUD OCUPACIONAL DEL PERÚ

Cecilia Má Cárdenas.

Estudio de Caso N° 35

EL ROL REGULADOR DEL ESTADO EN OBRAS VIALES CONCESIONADAS

Ricardo Cordero Vargas.

PUBLICADOS EN 2000**Estudio de Caso N° 36**

MODERNIZACIÓN DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE ATENCIÓN A NIÑOS Y ADOLESCENTES EN VENEZUELA: EL CASO DE LAS REDES LOCALES DE PROTECCIÓN A LA INFANCIA Y ADOLESCENCIA

Luzmari Martínez Reyes.

Estudio de Caso N° 37

CULTURA CIUDADANA: LA EXPERIENCIA DE SANTAFÉ DE BOGOTÁ 1995 - 1997

Pablo Franky Méndez.

Estudio de Caso N° 38

POLÍTICAS DE CAPACITACIÓN JUVENIL Y MERCADO DEL TRABAJO EN VENEZUELA (1990 - 1997)

Urby Pantoja Vásquez.

Estudio de Caso N° 39

LAS POLÍTICAS PÚBLICAS CONTRA LA CORRUPCIÓN COMO UN MODO DE CONSOLIDAR LOS PROCESOS DEMOCRÁTICOS: EL CASO ARGENTINO

Irma Miryam Monasterolo.

Estudio de Caso N° 40

EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN LABORAL Y LOS SERVICIOS PÚBLICOS DE EMPLEO EN CHILE: DIAGNÓSTICO, EVALUACIÓN Y PROPUESTA PARA MEJORAR SU GESTIÓN

César Chanamé Zapata.

Estudio de Caso N° 41

REFORMA AL SISTEMA DE REMUNERACIONES DE LOS DOCENTES DEL SERVICIO DE EDUCACIÓN PÚBLICA EN BOLIVIA

Teresa Reinaga Joffré.

Estudio de Caso N° 42

LA NEGOCIACIÓN DE LA TRANSICIÓN DEMOCRÁTICA EN CHILE (1983 - 1989)

Justo Tovar Mendoza.

Estudio de Caso N° 43

ANÁLISIS COMPARATIVO DEL FINANCIAMIENTO A LA EDUCACIÓN SUPERIOR, UNIVERSIDADES ESTATALES Y UNIVERSIDADES PRIVADAS CON APORTES 1981 - 1989 Y 1990 - 1998

Julio Castro Sepúlveda.

Estudio de Caso N° 44

INDICADORES DE CALIDAD Y EFICIENCIA EN LA EDUCACION UNIVERSITARIA: ALGUNAS PROPUESTAS PARA EL SISTEMA DE ACREDITACION CHILENO

Danae de los Ríos Escobar.

Estudio de Caso N° 45

POLITICAS DE COMPETITIVIDAD EN REGIONES A LA LUZ DE LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO CHILENA

Jorge Menéndez Gallegos.

Estudio de Caso N° 46

ANALISIS DE LAS SEÑALES ECONOMICAS EN LA INDUSTRIA ELECTRICA EN BOLIVIA

Jorge Ríos Cueto.

Estudio de Caso N° 47

POTENCIALIDADES DE LA DESCENTRALIZACION FISCAL EN VENEZUELA

Edgar Rojas Calderón.

Los resultados obtenidos del análisis de la inversión de los fondos de pensiones indican que éstos se han invertido principalmente en instituciones públicas y en bancos. Su participación en el Mercado de Valores no ha generado el dinamismo esperado, en particular por la falta de emisores de títulos de valores y la inexistencia de un mercado secundario que permita una mayor gestión en la inversión del fondo.

Por otro lado, dado que la reforma sólo tiene dos años de existencia, no es posible evaluar su trascendencia económica, política y social. No obstante, hay que destacar los desafíos que ha generado para el gobierno, si se toma en cuenta que las responsabilidades fiscales adquiridas ascienden a US\$ 5.565 millones –en valor presente a 1998– equivalentes al 47% del PIB de igual año.

La población cubierta al 30 de junio de 1999 por el nuevo sistema representa sólo el 8% de la población total y el 27% de la Población Económicamente Activa. Ello implica que en materia de seguridad social deberán implementarse mecanismos que permitan a la mayoría de la población acceder a ciertas garantías mínimas para que puedan gozar de una vejez digna. Además, la población cubierta no será capaz de financiar una pensión adecuada, dados los niveles de cotización establecidos y los problemas de intermediación de los fondos que afectan directamente el rendimiento de sus ahorros, lo que a su vez, afecta el monto de las pensiones.