

### **3 El impacto fiscal de la reforma de pensiones: Efectos económicos y estrategias**

**Aspectos teóricos:** Luis Fernando Alarcón

**La experiencia en Polonia:** Ewa Lewicka



# Aspectos teóricos

LUIS FERNANDO ALARCÓN<sup>1</sup>

Voy a hablar del impacto fiscal de las reformas pensionales, buscando hacer una conceptualización del problema y tratando, al final, de identificar los que, a mi juicio, son los principales obstáculos para las reformas pensionales.

Comencemos por entender cuál es el problema del que estamos hablando. Los sistemas pensionales de beneficios definidos se vuelven, con el tiempo, financieramente insostenibles y empiezan a requerir unas transferencias muy grandes desde los presupuestos centrales. Las razones para que ello ocurra tienen que ver con problemas de diseño de los sistemas originales, los cambios demográficos, restricciones institucionales y legales, presiones políticas, etc. Esa presión fiscal sobre las finanzas públicas, unida a consideraciones sobre la equidad intergeneracional e intrageneracional de tales sistemas, han motivado las reformas. En consecuencia, se han creado sistemas de contribuciones definidas o capitalización individual, que por definición son financieramente equilibrados. Sin embargo, y aunque esto suene paradójico, a pesar de que la principal motivación para hacer las reformas es de origen fiscal, a su vez, el llamado impacto fiscal o costo de la “transición”, una vez

---

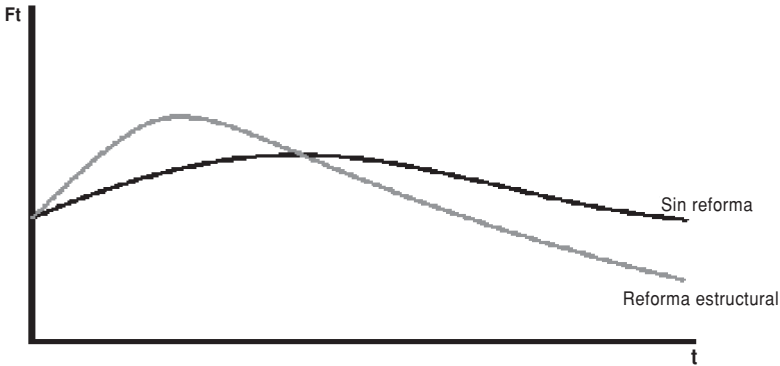
<sup>1</sup> Ingeniero Civil de la Universidad de los Andes, Colombia, con postgrado en Economía en la misma universidad. Master of Science en Ingeniería Civil del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT). Participó en el Programa Avanzado de Gerencia de la Universidad de Oxford.

En la actualidad es Presidente de la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías, Asofondos de Colombia y miembro de la Junta Directiva del Banco de Bogotá, la Bolsa de Valores de Colombia, ISA, Internexa, el Hospital San Ignacio y Petrocolombia S.A. También es Vicepresidente de la Zona Mercado Andino de la FIAP, e integrante del Consejo Directivo de la Universidad de los Andes.

Entre sus cargos anteriores, destacan su desempeño como Ministro de Hacienda y Director Ejecutivo en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

hechas las reformas, se ha convertido en su principal obstáculo. Analicemos el Gráfico N° 1.

**GRÁFICO N° 1**  
*Impacto en el flujo de caja*



\* Ft: Transferencias del Presupuesto Central al Sistema de Pensiones, en el periodo t.

Analicemos el impacto en el flujo de caja sobre las finanzas públicas. Si llamamos  $f_t$ , en el eje vertical, a las transferencias que en el período correspondiente requiere el sistema pensional desde el presupuesto central, la curva negra corresponde al escenario en que no se hace reforma estructural, es decir, no se crea el sistema de contribución definida, y la línea gris son las transferencias que se requieren cuando sí se hace dicha reforma. Claramente, lo que se observa es que al comienzo, cuando se hace la reforma, se requieren mayores transferencias por unas razones muy simples: es necesario seguir pagando las pensiones a quienes ya están pensionados, las nuevas contribuciones ingresan al régimen de capitalización recién constituido, y hay que pagar los bonos de reconocimiento en su totalidad cuando ellos existen, como es el caso en las reformas de América Latina cuando la gente se pensiona. Por esas razones, al comienzo van a existir mayores presiones de caja sobre el presupuesto central. Desde luego, más adelante la tendencia se revierte, como se observa en el gráfico.

Ahora bien, la pregunta relevante es cuál de las dos curvas conlleva a un menor valor presente en el flujo de caja asociado, lo que, en principio, depende en forma primordial de la tasa de descuento que se utilice, que debería ser la de los bonos del gobierno en la

medida que para financiar esas necesidades, en el margen, sea necesario emitir deuda. Pero también va a depender de otros supuestos, como ocurre con todas las proyecciones: crecimiento de los salarios, cobertura, demografía, qué tan desequilibrado actuarialmente será en el futuro el sistema de beneficios definidos, el horizonte de tiempo que se emplee, etc.

Claramente, no hay una respuesta definitiva. En principio, puede dar cualquier cosa en términos de valor presente, y el resultado dependerá de cómo se mire el futuro respecto a los aspectos arriba señalados. Sin embargo, lo único cierto es que al comienzo hay una mayor presión fiscal cuando se hace la reforma pensional. Eso es incuestionable. En consecuencia, las necesidades incrementales de caja van a requerir una combinación de mayor ajuste fiscal y mayor emisión de deuda pública. Eso sí, es importante tener en cuenta que para el mayor endeudamiento hay nuevas fuentes, que no existirían si no se hace reforma, que corresponden a los ahorros captados por el nuevo sistema de contribuciones definidas.

Cuando se mira de esa manera, para la economía como un todo, el escenario de corto plazo es muy similar en ambos casos. Pero, por supuesto, desde el punto de vista del gobierno la situación es bien distinta, porque si no se hace la reforma estructural estaría captando las contribuciones mediante un mecanismo de financiación implícita y, más aún, de acuerdo con las prácticas contables existentes, esos ingresos entrarían a las arcas públicas como ingresos corrientes –equivalentes a ingresos tributarios–, mientras que en el caso con reforma debe captarlos como deuda explícita, emitiendo títulos en el mercado. Eso hace una gran diferencia. Por eso, puede afirmarse que las prácticas contables contenidas en el Manual de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional –FMI– están sesgadas fuertemente en contra de las reformas pensionales.

Aquí cito a Robert Holzmann<sup>2</sup> y sus asociados, del Banco Mundial, que en un documento reciente dicen, con toda claridad, que “los sistemas contables actuales injustamente penalizan a los países que hacen reformas cuando las instituciones multilaterales, particularmente el Fondo Monetario Internacional, se centran en el déficit corriente y en las metas convencionales de deuda”.

---

<sup>2</sup> Robert Holzmann, Robert Palacios y Asta Zviniene, (2001), “Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective”.

Aquí hay un problema de profundo contenido conceptual, que lleva a la discusión del tratamiento de la llamada “deuda pensional implícita”, que se puede definir como el valor presente de las pensiones a ser pagadas en el futuro con base en los derechos ya adquiridos. Hay varias definiciones, pero esta parece ser la más aceptada, y la más útil para el análisis. Lo complejo es que de acuerdo con las prácticas contables actuales, aceptadas por las organizaciones internacionales, la deuda pensional implícita no se registra en el balance del sector público, a pesar de que, en general, es muy superior a la deuda convencional.

**CUADRO N° 1**  
*Deuda implícita de pensiones como % del PGB*

País	%PGB		
	Deuda pública 1999/2000	Gasto en pensiones	DIP (4%)
Brasil	33	9	330
Eslovenia	25	11	298
Rumania	18	6	256
Polonia	43	12	261
Ucrania	59	9	257
Hungría	59	9	203
Argentina	53	5	85
México	19	1	65
Colombia	24	2	56
Chile	9	7	60

Fuente: Holzmann, Robert Palacios y Asta Zvinieni. “La Deuda Implícita de Pensiones: Problemas, Medición y Alcance desde la Perspectiva Internacional”, Banco Mundial, 2004.

El Cuadro N° 1, tomado del documento de Holzmann ya citado, muestra cómo la deuda pensional implícita, calculada al 4% (última columna), es varias veces superior a la deuda convencional para la mayoría de los países. Para dar un ejemplo, en Brasil, que encabeza la lista, es 10 veces superior en el año 1999/2000. Las cifras pueden ser discutibles, pueden ser exactas o no, pero el hecho es que los órdenes de magnitud son de esa naturaleza.

Dada la complejidad del tema, en la actualidad hay un debate muy interesante al interior del FMI, donde se ha creado un grupo de

discusión<sup>3</sup> abierto a la comunidad académica y al público interesado, precisamente para discutir este tema: La naturaleza de las deudas pensionales y cómo registrarlas. El punto central es que de acuerdo con el Manual de Finanzas Públicas del FMI, la deuda de la seguridad social no es un pasivo contractual de los gobiernos, y por eso no debe contabilizarse. La defensa del *statu quo* en la materia, como lo expresa uno de los participantes en la discusión, Henry Aaron, se fundamenta en que las obligaciones pensionales no son deuda porque se pueden cambiar en cualquier momento, para, de esa forma y según se requiera, balancear las cuentas.

Esa, a mi juicio, es una posición bastante superficial del problema que no toma en cuenta las diferentes características, e implicaciones legales y contractuales que existen en diferentes países respecto a este tema. Por ejemplo, en Colombia que es el caso que mejor conozco, cuando alguien cumple los requisitos para obtener una pensión, en el viejo sistema de beneficios definidos, adquiere un derecho que está constitucionalmente protegido; eso significa que si el gobierno, o el Ministerio de Finanzas, decidiera no pagar esas pensiones en los montos exactos, esa persona simplemente acudiría a lo que en Colombia se llama el derecho de tutela, que en otras partes se conoce como el derecho de amparo, y un juez daría la orden en términos perentorios para que se le pagara, y si ese Ministro desconociera ese mandato jurisdiccional seguramente recibiría una orden de arresto. Lo que significa que en un caso como el de Colombia, es más fácil y seguramente ocurriría primero, un *default* en los bonos del gobierno que en el pago de las pensiones ya decretadas y ya adquiridas. Por lo demás, también en Colombia, cuando se hacen ajustes paramétricos al sistema de beneficios definidos, esos cambios operan muy adelante en el futuro con base, también, en argumentos de índole constitucional sobre los derechos adquiridos. En síntesis, cada día que pasa son mayores las obligaciones y mayor la parte de la deuda pensional implícita que está constitucionalmente protegida, y que por tanto no puede ser discrecionalmente ajustada por el Gobierno y tampoco por el Congreso de la República.

Pienso que es indispensable estudiar la verdadera naturaleza jurídica de las obligaciones pensionales en distintos países, porque con toda seguridad habrá algunos, como Colombia, donde la natu-

---

<sup>3</sup> The treatment of Pension Schemes in Macroeconomic Statistics- An Electronic Discussion Group.

raleza de esas deudas tiene una fuerza muy grande. En otras partes es posible que no sea así.

Para terminar, permítanme hacer unas consideraciones de economía política sobre lo que todo esto significa. En primer lugar, hacer reformas pensionales en los países en desarrollo se está haciendo más difícil cada día, y hay fuertes presiones para revertir las que ya se han hecho. Y esto es así porque para estos países es absolutamente indispensable tener acuerdos programáticos con el Fondo Monetario Internacional. En la práctica, eso es algo de vida o muerte porque significa tener o no tener acceso a los mercados financieros, y significa tener *spreads* de su deuda más altos o más bajos.

Sin embargo, las prácticas de contabilidad pública actuales, a las que me he referido, implican que lo mejor para cerrar los programas económicos de los países y poder llegar a acuerdos con los organismos internacionales, particularmente con el FMI, es quedarse con el viejo sistema de beneficios definidos. La prioridad de las reformas, desde ese contexto, consiste en mejorar la caja de corto plazo del sistema pensional, para lo cual lo ideal es incrementar las contribuciones, o en países donde se ha hecho una reforma estructural, volver al sistema de Beneficios Definidos. Este retorno al pasado sería una magnífica forma para mejorar la posición fiscal, en forma claramente artificial. Imagínense ustedes lo que significa para un gobierno presionado poder incorporar a sus cuentas los ahorros y las contribuciones del sistema de contribuciones definidas que ingresarían como ingresos corrientes a las finanzas públicas. Esto, a su vez, implicaría no hacer los verdaderos ajustes fiscales y del sistema de pensiones, aquellos que de verdad se requieren.

Podrían hacerse muchas consideraciones adicionales sobre el tema, pero el tiempo es breve. Concluyo diciendo, a modo de síntesis, que la forma de contabilizar los sistemas pensionales de beneficios definidos, en especial la deuda pensional implícita y los recaudos, se está convirtiendo en el mayor obstáculo para hacer reformas pensionales y en un gran incentivo a los gobiernos y los congresos, para que algunas de las que ya se han hecho se reviertan.