

## **Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective**

**Robert Holzmann; Robert Palacios; Asta Zviniene<sup>1</sup>**

### **Resumen<sup>2</sup>**

---

En el trabajo los autores enfatizan la importancia de medir la magnitud de los pasivos no financiados de los sistemas de pensiones al momento de evaluar la situación de las finanzas públicas. Se discute el concepto de “deuda pensional implícita” y se presentan estimaciones para 35 países de ingresos medios y bajos.

#### **1. Introducción**

La mayoría de los sistemas de pensiones públicos se financian sobre la marcha, lo que significa que no existen reservas financieras para cubrir los compromisos de pagos de pensión. En consecuencia, cuando los ingresos corrientes de los sistemas pensionales no alcanzan para cubrir el pago de los beneficios prometidos, se deberá destinar parte de los ingresos fiscales a financiar el déficit correspondiente. Aunque esta situación impone importantes restricciones a la política fiscal, el valor presente de los compromisos de pagos de pensiones futuras ( o “Deuda Pensional Implícita”, DPI) no se informa en las cuentas fiscales.

El creciente interés en la DPI refleja tres tendencias interrelacionadas:

1. En un mundo en proceso de globalización, los gobiernos se preocupan cada vez más del equilibrio intertemporal de sus cuentas fiscales.
2. Distintos países han comenzado a reformar sus sistemas de pensiones, y en muchos casos las reformas implican pasar desde un sistema de reparto a uno multipilar con un componente de capitalización individual. En estos casos , las contingencias no capitalizadas de los sistemas de pensiones se hacen explícitas y los gobiernos desean conocer su magnitud antes de reformar sus sistemas de pensiones.
3. Se requiere un indicador para saber si estas reformas mejorarán realmente la situación de las finanzas públicas.

#### **II. La importancia de las estimaciones de DPI**

##### ***1. Similitudes y diferencias entre la deuda pública implícita y explícita***

En los sistemas de reparto, cuando se obliga a los trabajadores activos a pagar contribuciones a cambio de una promesa de beneficios futuros (las pensiones), los gobiernos adquieren un compromiso. En su momento, este compromiso de pensiones se deberá pagar con el flujo de contribuciones futuras o con otros impuestos, lo que hace a este mecanismo de financiamiento similar a la emisión de deuda. Sin embargo, existen algunas diferencias. Por ejemplo, en un sistema de reparto (PAYG) los acreedores están obligados por ley a participar y no entran al mismo por voluntad propia, como

---

<sup>1</sup> Banco Mundial. Septiembre, 2002.

<sup>2</sup> Preparado por FIAP.

sucede, en cambio, en la emisión de los bonos. Otra diferencia es que no existe mercado donde transar las “promesas de pensiones futuras”, mientras que las personas sí pueden vender sus bonos fiscales con relativa facilidad en el mercado secundario. Más aún, mientras el rendimiento (al menos el retorno nominal) de los bonos fiscales es conocido, el valor final de una promesa pensional depende de un conjunto de variables que entran a la fórmula de cálculo de la pensión, como también de la posibilidad que el gobierno pueda cambiar esta fórmula en respuesta a otras necesidades fiscales. Finalmente, la naturaleza obligatoria del arreglo pensional implica que existe algún elemento tributario en los esquemas maduros, generalmente a través de una tasa de retorno implícita a las contribuciones que está por debajo de la tasa de interés del mercado.

## ***2. La necesidad de buenas estimaciones de la DPI***

Aunque, como recién se decía, existen algunas diferencias entre la deuda fiscal explícita y la deuda pensional implícita, en muchos casos esta última se puede clasificar como “deuda pública”. Por lo tanto, se necesita disponer de buenas estimaciones de la DPI tanto para efectos de análisis y diseño de políticas macroeconómicas, como para el análisis, diseño y evaluación de las reformas a las pensiones.

- *Política y análisis macroeconómico*: Existen tres razones por las cuales se requiere de buenas estimaciones de DPI para efectos de análisis macroeconómico. Primero, si las promesas pensionales son efectivamente un pasivo del sector público, entonces ellas podrían influir sobre las decisiones personales de consumo y ahorro. Segundo, si la DPI es efectivamente una deuda pública, entonces ella influye sobre la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno. Tercero, dado un nivel y una trayectoria de vencimiento en el tiempo de la DPI, disminuye la capacidad del gobierno para pagar la deuda explícita y aumenta el riesgo de no pago o de que se use política monetaria expansiva para salir del problema.
- *Análisis y diseño de las reformas pensionales*: Las estimaciones sobre el nivel y trayectoria futura de la DPI sirven para informar al público respecto a la necesidad y urgencia de las reformas. Además, dichas estimaciones sirven para demostrar hasta qué punto la reforma propuesta mejorará la sustentabilidad a largo plazo del sistema previsional.
- *Evaluación de las reformas a las pensiones*: Para evaluar el éxito financiero de una reforma pensional, y asegurar que realmente esta lleve a una rebaja en los compromisos fiscales globales, se requiere de estimaciones conjuntas de la DPI y de la deuda financiera explícita que se deba emitir producto de la reforma.

## **III. Definiciones alternativas de la deuda pensional implícita**

Aunque el concepto de DPI es intuitivamente simple, existen distintas definiciones de DPI y diferentes formas de calcularla.

### ***1. Distintos tipos de pasivos pensionales no financiados***

En el cuadro siguiente se presentan distintos tipos de pasivos pensionales y ejemplos de países donde cada uno de ellos es relevante.

**Cuadro N° 1**  
***Tipos de Contingencias Pensionales en Sistemas de Reparto Públicos***

<b>Fuente de la Contingencia</b>	<b>Ejemplos de países donde existe</b>
<i>Garantías para sistemas voluntarios de gestión privada</i>	Estados Unidos
<i>Garantías para sistemas mandatados de Gestión Privada</i>	Chile, México, Reino Unido, Hungría
<i>Sistemas de reparto con beneficios definidos</i>	La mayoría de los países en diferentes grados
<i>Sistemas de reparto con cuentas nocionales</i>	Italia, Letonia, Polonia y Suecia

*Las garantías de planes de beneficios definidos y gestión privada toman muchas formas distintas. Por ejemplo, en los Estados Unidos, los planes de beneficios definidos con auspicio del empleador pagan a la Pension Benefit Guarantee Corporation una prima que sirve para asegurar parte de los derechos pensionales adquiridos de los trabajadores cubiertos en caso que los niveles de capitalización no sean suficientes para cubrir las contingencias.*

*Hasta hace poco, las garantías de pensión mínima en sistemas mandatados con cotizaciones definidas y gestión privada, se encontraban sólo en el caso de Chile, donde el fisco tiene el compromiso de pagar un monto equivalente a la diferencia entre el balance acumulado en la cuenta pensional privada del trabajador individual al momento de su jubilación y el monto que proveería una anualidad equivalente a una pensión mínima preestablecida. Además, variantes de este tipo de garantía se encuentran en los casos de Colombia, México y Hungría. Por otra parte, en Chile, Polonia y Argentina existen garantías de tasa de retorno mínima.*

*En los sistemas de reparto de gestión pública con beneficios definidos, existe la contingencia de los flujos futuros de beneficios que se debe pagar y que, tal como veremos, puede ser significativa.*

*Las contingencias fiscales en sistemas de reparto de gestión pública con contribuciones definidas han emergido en los últimos años. Los sistemas de “cuentas nocionales” combinan las cuentas individuales de un régimen de gestión privada con contribuciones definidas con el financiamiento de los sistemas de reparto.*

## ***2. Pasivos pensionales: definiciones alternativas***

Existen tres definiciones principales para los pasivos pensionales pensiones (o stock de compromisos de pagos de pensión en el futuro):

*Pasivos devengadas hasta la fecha:* representa el valor actual de las pensiones que se pagarán a futuro sobre la base de los derechos ya devengados, sin considerar las contribuciones futuras ni el valor de los nuevos derechos que se devenguen por esas contribuciones.

*Pasivos proyectados de trabajadores y jubilados actuales:* supone que los sistemas pensionales existirán hasta la muerte del último contribuyente, pero sin que se permita la entrada de nuevos afiliados. Por lo tanto, se mide tanto las contribuciones futuras de los miembros actuales como los nuevos derechos que adquieren a cambio de las mismas.

*Pasivos de un sistema abierto:* incluye los valores actuales de las contribuciones y pensiones de trabajadores nuevos que se incorporen bajo las normas vigentes. Al respecto, el cálculo se puede hacer considerando a los niños que aún no están en la fuerza laboral, o llegando hasta una perspectiva infinita.

Según cual sea la pregunta a responder, será la definición que se deba usar. Así, por ejemplo, para investigar la restricción presupuestaria inter-temporal, la tercera definición parece más apropiada. Para investigar el paso desde un sistema sin reservas financieras a otro con reservas, la primera definición es relevante.

### ***3. Estimación de pasivos pensionales en el sector privado***

Los pasivos pensionales se calculan regularmente en países con sistemas pensionales privados y de capitalización donde esta información es necesaria para cumplir con, primero las normas tributarias y, segundo, cubrir los niveles de financiamiento mínimo impuestos por los reguladores. En esta sección se revisa brevemente los enfoques, problemas, y experiencias en la medición de pasivos pensionales en el sector privado en algunos países seleccionados de la OECD.

Los métodos que se usan en el sector privado para calcular los pasivos pensionales (llamados “métodos de costos actuariales”) afectan la forma en que se financian estos pasivos. Entre los ejemplos disponibles se incluye el “financiamiento sobre la marcha”, “financiamiento al término”, y las “reservas contables”.

Los diferentes tipos de cálculos de pasivos pensionales reflejarán los objetivos de los reguladores y las autoridades tributarias. Éstos se pueden dividir en tres categorías generales:

*Los pasivos del “negocio en marcha”,* incluye el valor actual de los beneficios ya ganados por los participantes actuales y los beneficios que se espera que los participantes a futuro devengarán durante sus vidas laborales. Es la más ambiciosa de las tres estimaciones de pasivos y, claramente, involucra muchos supuestos sobre futuros participantes en el plan en un horizonte de tiempo potencialmente infinito. La premisa subyacente de este cálculo es que estos sistemas no terminarán nunca.

*El valor actual de pagos de beneficios anticipados a los participantes actuales* es parecido al método anterior pues incluye el devengamiento de los beneficios futuros e, implícita o explícitamente, involucra supuestos sobre crecimiento de ingresos a futuro, y otras variables que impactan sobre el flujo de beneficios futuros. Difiere con el método anterior en que no intenta proyectar estos factores para participantes nuevos, por lo que el valor actual de los pagos a participantes actuales será más bajo que los pasivos generados por el método de “negocio en marcha”.

*Los pasivos devengados a actuales participantes,* prorrotea los beneficios futuros por los años de servicio comparados con los años potenciales de servicio. Períodos mínimos de

permanencia también pueden ser considerados. Como la permanencia total y el devengamiento máximo se logran al momento de entrega del beneficio inicial, el pasivo para la masa de beneficiarios actuales debería ser equivalente al valor actual de los pagos futuros anticipados. Sin embargo, ya que el método prorratea beneficios futuros para participantes activos, el pasivo de beneficios devengado debería siempre ser menor que el valor actual de pagos de beneficios esperados generados por los primeros dos cálculos de contingencias mencionados anteriormente

De los tres conceptos, el de pasivo devengado debería arrojar el pasivo pensional total (o pasivo bruto total; es decir, antes de tomar en cuenta los ingresos por concepto de contribuciones anticipadas) más bajo. Esta categoría se puede subdividir en, por lo menos, dos grupos. El primero, que aquí denominamos “pasivo de devengamiento continuo”, valoriza el pasivo devengado como si el sistema hubiera continuado hacia el futuro. La segunda categoría, “pasivo devengado de término”, presume exactamente lo contrario – que el esquema se termina al momento de la valuación. La principal diferencia entre la estimación del pasivo total en ambos casos es que la continuación del plan implica que el comportamiento de la jubilación a futuro, pérdida de empleo, mortandad pre-jubilación o invalidez y otros factores podrían ser considerados.

Otra cuestión importante es si el método escogido considera o no proyecciones de aumento en los salarios. En el caso de la “obligación de beneficios acumulados” (o ABO), los aumentos de salarios futuros son ignorados. Una versión del método de “pasivos devengados” toma en consideración los niveles de salario futuros, pero no los aumentos por cláusulas de indexación (esto se conoce como PBO). Finalmente, se puede tomar en cuenta los ajustes post retiro, sistema conocido como “Obligaciones pensionales indexadas” (o IBO).

El Cuadro N° 2 compara las normas mínimas de financiamiento en varios países OECD como se describe en Davis (1995). No sorprende que los supuestos actuariales utilizados para calcular estas distintas contingencias también varíen de país en país y dentro de los mismos. En los Países Bajos se permite una tasa de descuento máxima del 4% para fines actuariales.

En la medida que las normas contables y fiscales lo permiten, los sistemas pensionales privados invariablemente escogerán los métodos y los supuestos más favorables para propósitos tributarios o de liquidez. Por ejemplo, las empresas que desean reducir las contribuciones en un año específico para darles un aspecto más favorable a sus balances, a menudo ingresan supuestos sobre tasas de interés, de tal manera que reducen los pasivos esperados o aumentan los activos esperados. Cuando la tasa de descuento no está fijada a un nivel determinado, el actuario de la empresa puede aumentar la utilidad sobre inversiones presumidas y, al mismo tiempo, descontar promesas de beneficios a futuro a una tasa mayor. Además de los supuestos sobre los efectos futuros de los sueldos sobre los beneficios pensionales y la tasa de interés utilizada, el cálculo del pasivo de terminación devengado requiere del uso de tablas de mortalidad, las que no siempre reflejarán las características especiales de la población cubierta por el sistema. Adicionalmente, las relaciones sistemáticas entre ocupación, ingreso y otros factores que afectan las tasas de mortalidad incidirán en el real valor de la contingencia.

## Cuadro N° 2

### Normas de financiamiento para pensiones privadas en algunos países OECD

País	Normas de Financiamiento
<i>Estados Unidos</i>	Financiamiento de ABO obligatorio. Máximo 50% sobre-financiamiento si prin seguro esta sub-financiado.
<i>Reino Unido</i>	Máximo 5% sobre-financiamiento del PBO ó IBO. Financiamiento solo obligat para parte de la Seguridad Social.
<i>Alemania</i>	Financiamiento obligatorio hasta PBO. Opción de financiamiento reserva- libro.
<i>Japón</i>	Exención tributaria solamente hasta ABO. Opción de Financiamiento reserva-libro.
<i>Canadá</i>	Máximo de 5% sobre-financiamiento del PBO. Financiamiento obligatorio.
<i>Países Bajos</i>	Financiamiento obligatorio para el PBO. IBO generalmente financiado.
<i>Suecia</i>	IBO se financia. Tasa de contribución es por 5 años para equilibrar fondo.
<i>Dinamarca</i>	Irrelevante como contribución capitalizada; Los beneficios deben ser financiados.
<i>Suiza</i>	Financiamiento solo obligatorio para ABO; PBO generalmente financiado. 4% cuentas anualmente.
<i>Australia</i>	Irrelevante como contribución definida; Tasa de contribución mínima.
<i>Francia</i>	Sistemas financiadas de empresas están prohibidas; financiamiento de reserva-li sujeto a discriminación.
<i>Italia</i>	No hay pensión.

*Fuente:* Davis (1995): 94-95.

#### ***4. Estimaciones de pasivos pensionales en el sector público***

Existen varios estudios de la DPI comparativos entre países. El primero de ellos fue de la OECD (Van der Noord y Herd, 1993) y en él se calculó los pasivos pensionales no-financiados de siete países industrializados en 1990. En este estudio se mide los pasivos pensionales “brutos” sobre la base de una definición similar a la de “pasivos devengadas hasta la fecha” que se presentó con anterioridad, junto con una proyección hasta el año 2150. Este método considera crecimiento salarial a futuro, tasas de mortandad, y las reservas existentes de pensiones públicas. Los autores encontraron que los derechos pensionales devengados son aproximadamente el doble de la deuda pública.

El Fondo Monetario Internacional realizó otro estudio en la cual calculó la deuda pensional para ocho países (Chand y Jaeger, 1996). Se usó la medida de “pasivos brutos” basada en los pagos proyectados de beneficios a jubilados y trabajadores actuales. Una vez más, tanto la deuda pensional neta como la bruta resultan elevadas en relación a la deuda pública convencional.

Finalmente, Kune (1996) calculó los pasivos pensionales para doce países miembros de la Unión Europea utilizando definiciones tipo PBO (compromiso de beneficios proyectados) como también ABO. Este estudio da con los valores más bajos para la deuda pensional.

De estos estudios, es posible sacar varias conclusiones. Primero, la DPI es muy elevada, cualquiera sea la metodología o definición que se use para medirla. Segundo, hay un

grado de diferencia importante entre los países estudiados. Tercero, las estimaciones son muy sensibles a la metodología y definiciones usadas. Finalmente, la proyección de beneficios, especialmente para los trabajadores, requiere de muchos supuestos fuertes y es muy sensible a la información entregada.

**Cuadro N°3**  
**Estimaciones de la Deuda Pensional Implícita y deuda Fiscal General,**  
**Países OECD Seleccionados (Porcentaje de PIB)**

<i>País</i>	<i>OECD (ABO)</i>	<i>IMF (PBO)<sup>a</sup></i>	<i>Kune (PBO)</i>	<i>Kune (ABO)</i>	<i>Deuda General Total</i>
Bélgica	-	-	101	75	136
Canadá	121	94	-		96
Dinamarca	-	-	117	87	69
Francia	216	265	112	83	48
Grecia	-	-	245	185	114
Irlanda	-	-	78	55	-
Italia	242	357	207	157	129
Japón	162	166	-	-	83
Luxemburgo	-	-	219	156	-
Países Bajos	-	-	144	103	79
Portugal	-	-	128	93	71
España	-	-	129	93	63
Suecia	-	131	-	-	92
Reino Unido	156	117	92	68	46
Estados Unidos	113	106	-	-	69
Alemania Occ.	157	221	186	138	50

<sup>a</sup> Se refiere a la suma de la contingencia actual con jubilados y mano de obra actual

<sup>b</sup> Deuda publica general fiscal total en 1994 de Mussa y Masson (1995).

#### **IV. Estimaciones internacionales estandarizadas de la DPI**

##### ***1. El enfoque de “medición de pasivos brutos a término” para el cálculo del DPI***

Sugerimos usar el concepto de “pasivos brutos a término” para medir la DPI. Como hemos dicho, esto significa que se debe estimar los compromisos del sistema pensional público para todos los afiliados actuales.

Existen cuatro razones principales para recomendar el enfoque de “medición de pasivos brutos a término” para el cálculo de la DPI: es menos susceptible a la manipulación arbitraria; evita tener que usar supuestos cuestionables referentes a los ingresos; no requiere proyectar muchas variables a futuro; y es la medida más relevante para los reformadores.

La medición de DPI debería contestar la pregunta: *¿cuál es el valor actual del flujo de pensiones que el sistema pensional tendrá que pagar en el futuro a los participantes actuales y a sus sobrevivientes, por concepto de las contribuciones hechas hasta la fecha, siempre que las normas del sistema se mantengan sin cambios?*. Esta definición incluye las probabilidades que los contribuyentes actuales fallezcan o se invaliden antes de la edad de jubilación. También incluye cambios futuros en el flujo de pago como

resultado de cualquier legislación promulgada antes de la fecha para la cual se está calculando la DPI.

Usar el valor actual del flujo futuro de gasto en pensiones como medida de la DPI, y no el valor actual del flujo futuro de gasto en pensiones neto del flujo futuro de ingresos del sistema previsional, tiene la ventaja que se evita tener que estimar dichos ingresos futuros. A su vez, esto evita entrar en complejas discusiones respecto a las diferencias entre países en conceptos tales como tasas proyectadas de cobertura y evasión; transferencias hacia los programas de pensiones; etc. Por otra parte, al medir los pasivos suponiendo la “terminación” del sistema en la fecha de cálculo se evita tener que hacer otra serie de muy complejos y discutibles supuestos respecto a tasas de participación futuras en la fuerza de trabajo; cambios en el nivel de beneficiarios; edades de retiro; cambios demográficos; etc.

Finalmente, la medición de los “*pasivos brutos a término*” es el indicador más robusto para medir el impacto de una reforma pensional que reemplace un sistema de reparto con beneficios definidos por uno de capitalización y gestión privada.

## ***2. Metodología, supuestos y modelo para calcular la DPI***

La medición propuesta de DPI tiene dos componentes principales. El primero, cuyo cálculo es simple, es el valor actual del flujo de pensiones que se cancela a los jubilados actuales, incluyendo los inválidos, sobrevivientes, y pensionados por vejez / jubilación. Utiliza grupos de edad definidos y los desembolsos hechos a cada grupo son rastreados hasta que la última persona en el grupo más joven haya fallecido. El valor actual de los pagos que se les han prometido se calcula bajo supuestos de tasas de descuento distintos.

El segundo componente se refiere a los compromisos con los afiliados actuales del sistema que aún no han empezado a recibir beneficios. Un método para realizar este cálculo sería prorratear los compromisos con los contribuyentes actuales basado en un número proyectado de contribuyentes a futuro, aumento salarial, y aplicación de la fórmula de beneficios existentes. Sin embargo, este método ignora a aquellos que no han cotizado en el año en curso, pero quienes, a pesar de eso, han adquirido derechos a la pensión basados en contribuciones anteriores.

Para contabilizar aquellos “afiliados inactivos” y reflejar los años de cotización efectiva observados para grupos que jubilan en cada país, la DPI estimada para afiliados no jubilados es sustituida descontando el gasto en beneficios proyectado para grupos específicos y prorrateándolos por el número de años de contribución que se puede asignar a un grupo en particular. Por ejemplo, se proyectaría el valor actual de los beneficios que se pagan al grupo de hombres de 50 años hasta que el grupo entero haya supuestamente fallecido. Entonces el número de años de cotización acumulados actualmente para el mismo grupo en el año en que la DPI se calcula, se divide por el eventual número de años de cotización en el momento de la jubilación. Esto se hace para prorratear el valor actual de gastos proyectados en línea con compromisos ya devengados al momento de la terminación teórica. El resultado es la estimación de la DPI para los afiliados actuales, no-jubilados, activos o inactivos.

El aumento salarial y la tasa de descuento son dos supuestos importantes para estimar la DPI. Aunque las normas de indización legal difieren entre países, la implementación real a

menudo se desvía de las normas, haciendo que los supuestos idénticos sean un indicador útil. Por esta razón, en el cálculo del escenario principal presumimos que tanto los registros de sueldos como los beneficios son indexados por salario, haciendo de la DPI estimada un límite superior para una determinada tasa de descuento. El uso de una tasa de descuento mayor, claramente reduce la DPI estimada. Pero si todo o parte de la DPI fuera hecha explícita y financiada en el transcurso de una reforma pensional, una tasa de descuento mayor aumentaría el “déficit de transición real” que es el producto de la diferencial entre tasa de interés –aumento salarial y de la masa de deuda pensional explícita. Estos son los recursos presupuestarios adicionales que se requieren para evitar un aumento en la deuda total (implícita mas explícita) como porcentaje del PIB (Holzmann, 1998).

Para producir estimaciones comparables para diferentes países, se debe usar el mismo modelo. Los modelos específicos a un solo país carecen de la estructura común, y muchas veces los supuestos comunes, de las comparaciones multi-país. Por el otro lado, las estimaciones multi-país de la DPI hasta la fecha, dependen de presentaciones estilizadas del sistema(s) bajo investigación, haciendo que los resultados sean insensibles a las peculiaridades del país. Las estimaciones de este trabajo se basan en la “Pension Reform Option Toolkit” (PROST) del Banco Mundial, modelo que logra el equilibrio entre los dos casos polarizados. . En la mayoría de los casos, el modelo ha sido probado en el contexto de análisis de reforma pensional.

### **3. Estimaciones de DPI para 35 países**

En el Cuadro N° 3 siguiente se presenta las estimaciones de la DPI para 35 países de ingresos bajos y medios, bajo supuestos alternativos de tasa de descuento, y los compara con la deuda pública oficial y con los niveles de gastos (todos en porcentaje de PIB).

**Cuadro N° 3**  
**Estimaciones de DPI**

<i><b>País</b></i>	<i><b>Deuda Publica 1999/2000</b></i>	<i><b>Gasto Pensional</b></i>	<i><b>DPI por tasa de descuento</b></i>		
			2%	4%	5%
<i>Como porcentaje del PIB</i>					
<i><b>Brasil</b></i>	33	9	500	330	275
<i><b>Macedonia</b></i>	41	9	441	291	244
<i><b>Eslovenia</b></i>	25	11	429	298	255
<i><b>Rumania</b></i>	18	6	386	256	214
<i><b>Polonia</b></i>	43	12	379	261	220
<i><b>Ucrania</b></i>	59	9	365	257	220
<i><b>Portugal</b></i>	55	5	358	233	193
<i><b>Malta</b></i>	56	5	356	234	194
<i><b>Eslovaquia</b></i>	31	8	304	210	179
<i><b>Hungría</b></i>	59	9	300	203	171
<i><b>Uruguay</b></i>	45	14	295	214	187
<i><b>Rep. Kyrgyz.</b></i>	135	7	282	185	154
<i><b>Croacia</b></i>	33	11	274	201	175
<i><b>Estonia</b></i>	7	9	268	189	163
<i><b>Moldava</b></i>	78	8	229	159	136
<i><b>Lituania</b></i>	28	7	221	155	134
<i><b>Nicaragua</b></i>	109	2	220	131	104
<i><b>Turquía</b></i>	65	5	217	146	123
<i><b>Costa Rica</b></i>	34	2	203	121	97
<i><b>Filipinas</b></i>	71	1	185	107	81
<i><b>Irán</b></i>	10	2	146	89	72

<i>Bolivia</i>	56	4	111	73	62
<i>Argentina</i>	53	5	106	85	78
<i>Ecuador</i>	209	1	103	63	51
<i>México</i>	19	1	101	65	54
<i>Colombia</i>	24	2	88	56	46
<i>Republica Dominicana</i>	23	1	80	49	40
<i>Cabo Verde</i>	52	1	78	47	38
<i>Chile</i>	9	7	77	60	53
<i>Senegal</i>	78	2	73	51	44
<i>Mauricio</i>	35	3	63	47	42
<i>El Salvador</i>	22	2	60	43	37
<i>Perú</i>	43	2	57	33	26
<i>Corea</i>	33	1	57	33	26
<i>Marruecos</i>	79	1	50	32	26

Fuentes: Cálculos propios y datos de deuda pública basada en tablas SAVEM (Banco Mundial). Tablas a la vista preparadas para la Reunión Anual (Banco Mundial), y varias estadísticas sobre consultas sobre el Artículo IV.

Se destacan varios resultados. Primero, la DPI estimada es grande relativa a los ingresos de la muestra de países, pero hay una dispersión importante de resultados. Utilizando la tasa de descuento de 2%, la DPI de Brasil resulta ser el 500% del PIB, diez veces más que Marruecos. Aun aplicando la tasa mas alta, de 5%, 18 de los 35 países tenían DPIs mayores que el ingreso nacional.

Segundo, no sorprende que los antiguos países socialistas, y especialmente Europa Central, tengan las cargas de DPI más altas. De los 19 países con una DPI de por lo menos 200 por ciento, 12 son de esta región (utilizando una tasa de descuento de 2%). Esto refleja la lata cobertura de la fuerza laboral que caracterizaba a los países de esa región, y niveles de beneficios relativamente generosos combinados con una población envejecida.

Tercero, en la mayoría de los países la DPI es alta en relación a la deuda pública convencionalmente definida. Solamente unos pocos países (Cabo Verde, Ecuador, Corea, Marruecos, Nicaragua, Perú y Senegal) tienen una deuda pública explícita mayor que la DPI, aún en el caso de aplicar la tasa de descuento de cinco por ciento. Este resultado destaca la importancia de este indicador para una correcta evaluación de sustentabilidad fiscal a largo plazo. También es una medición de que tan difícil sería un cambio rápido desde un sistema de reparto hacia un sistema de capitalización individual en algunos países. Por último, pero no por eso menor, estas cifras sugieren que la deuda pensional podría ser un factor importante para determinar el comportamiento de ahorros en muchos países en vías de desarrollo.

## V. Conclusiones

La DPI representa una carga fiscal que no se puede ignorar en países de ingresos bajos y medios. Existen varias razones para informar una medición estandarizada de la DPI junto con los otros indicadores de la deuda pública:

1. Los compromisos de seguridad social son, comúnmente, el mayor pasivo no informado del sector público. Además, este pasivo está creciendo rápidamente en muchos países.

2. Una medición de la DPI permite un mejor entendimiento del impacto de cambios sistemáticos que involucran la privatización parcial del sistema de pensiones de reparto. Al demostrar que la DPI se reduce en una magnitud proporcional al aumento en la deuda pública explícita que sigue a una reforma, se puede presentar un panorama claro del efecto de ésta sobre la sustentabilidad fiscal a largo plazo.
3. La existencia de una medición conocida de DPI puede ayudar a detener la creación de nuevos pasivos como mecanismo para detener crisis.
4. Las estimaciones estandarizadas de la DPI agregarían un elemento de transparencia a los sistemas de beneficios definidos de gestión pública.

Se concluye que alguna medición de la DPI debería ser informada de manera estandarizada como una partida más en las cuentas fiscales. Este indicador mejoraría el entendimiento sobre el proceso de ahorro, el comportamiento de los mercados financieros y la sustentabilidad fiscal. Además, ayudaría a evaluar el impacto fiscal de las opciones de reforma y a diseñar reformas a las pensiones con transiciones factibles.

---