BBVA | RESEARCH

Documentos de Trabajo
Número 12/34

Aportaciones compartidas para pensiones en Colombia, México y Perú: Experiencias y perspectivas

Análisis Económico
Madrid, diciembre de 2012

Aportaciones compartidas para pensiones en Colombia, México y Perú: Experiencias y perspectivas*

Luis Carranza[a], Ángel Melguizo[b] y David Tuesta[c]

Diciembre de 2012

Resumen

Aunque Colombia, México y Perú implementaron importantes reformas estructurales a mediados de la década de 1990, los niveles de cobertura de protección social son muy limitados (28% de la población activa en Colombia, 27% en México y 22% en Perú). Estas cifras revelan la eficacia limitada de basar un plan de pensiones en la retención de aportaciones por parte del empleador en entornos en los que la mayor parte de las relaciones laborales son informales. Un mejor diseño de los planes de contribuciones compartidas podría incrementar el nivel del ahorro previsional por parte de los casi 20 millones de trabajadores de renta media del sector informal de estos tres países. Ese método es preferible a aplicar soluciones retroactivas al creciente problema de la tercera edad en vista del rápido envejecimiento de la región, pues dichas soluciones no son sostenibles y aumentan los incentivos para el empleo informal.

Palabras clave: pensiones, aportaciones definidas, aportaciones compartidas, cobertura de pensiones, *matching contributions*.

JEL: G23, H55, J32.

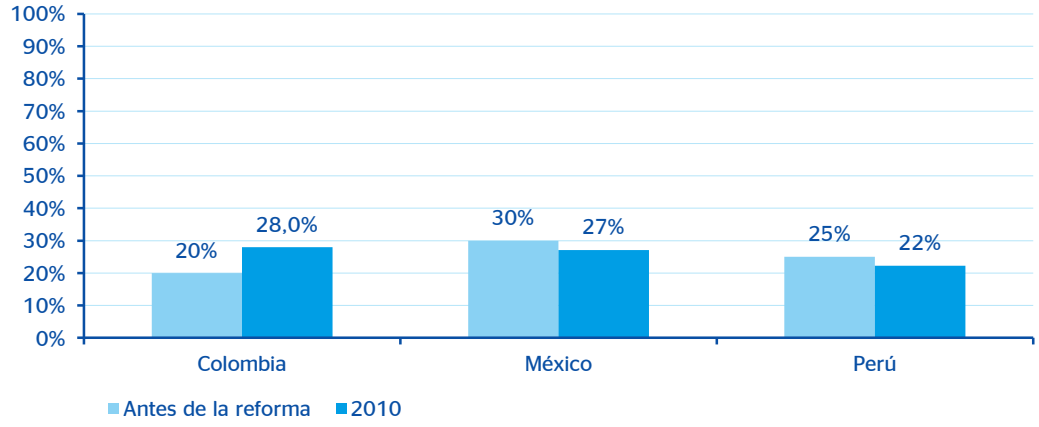
Este documento fue publicado previamente como el Capítulo 10 del libro "Matching Defined Contributions for Pensions: A Review of International Experience", editado por Richard Hinz, Robert Holzmann, David Tuesta y Noriyuki Takayama, y publicado por el Banco Mundial en 2012. Los autores desean agradecer a Consuelo del Carmen Hoyo (BBVA Research), y a Christian Daude y Juan de Laiglesia (Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) sus valiosos comentarios y sugerencias, así como a María Claudia Llanes y Rosario Sánchez (BBVA Research) su ayuda en el análisis empírico de Colombia y Perú. Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad exclusiva de los autores y no reflejan necesariamente las opiniones de sus respectivas instituciones.
a: Universidad San Martín de Porres.
b: Banco Interamericano de Desarrollo.
c: BBVA Research

Colombia, México y Perú implementaron reformas estructurales de sus sistemas de pensiones prácticamente al mismo tiempo. Entre 1994 y 1997, los tres países impusieron sistemas de jubilación obligatorios basados en aportaciones individuales definidas. En Colombia y Perú, la reforma permitió a los participantes elegir entre el existente sistema de pensiones por reparto (con algunos ajustes paramétricos) y el nuevo sistema de aportaciones definidas. En México, en cambio, la implantación del ahorro gestionado privadamente implicó la desaparición del sistema de pensiones por reparto.[1]

Estas reformas tenían tres objetivos explícitos: aliviar la presión generada por el sistema de pensiones sobre el gasto público, proporcionar pensiones más directamente vinculadas con el historial de aportaciones y crear incentivos para una mayor participación en el mercado de trabajo formal y, por consiguiente, en el sistema de pensiones. Aunque los dos primeros objetivos se cumplieron en gran medida, la reforma fue insuficiente para abordar el problema de la baja cobertura.[2] Los índices de cobertura (medidos por número de aportadores como porcentaje de la población económicamente activa) se mantienen bajos (en 2010, 28% en Colombia, 27% en México y 22% en Perú). Estos niveles de participación en el sistema de pensiones no solamente son bajos, sino que además son ligeramente inferiores a los observados antes de la implementación de las reformas en México y Perú.

En estos países, la falta de cobertura de grandes segmentos de la población supone un enorme problema de política pública. Refleja los dificilísimos retos que se asocian a menudo con el logro de altos índices de cobertura entre los grupos de renta baja y media, y en entornos caracterizados por altos niveles de empleo informal, comunes en este nivel de desarrollo (Gráfico 1).[3]

Gráfico 1
Cobertura de pensiones en Colombia, México y Perú



Nota: los años de la reforma fueron 1993 en Colombia, 1996 en México y 1992 en Perú
Fuente: supervisores nacionales

La disposición de la gente a hacer aportaciones voluntarias a un sistema de pensiones es un factor significativo, si bien menos fácilmente cuantificable, para determinar los niveles de cobertura observados en estos países. Suponiendo que personas de todos los niveles de renta tienen cierta capacidad de consumir menos para asignar recursos al ahorro para su vejez, la participación en cualquier plan de ahorro para la jubilación dependerá en gran medida de las características del producto ofrecido y de la percepción individual de la necesidad de crear una fuente de apoyo formal (por contraposición al apoyo familiar) cuando sean mayores. También se sabe que la disposición a participar en un sistema de pensiones aumenta con la edad.

Un factor importante para determinar la demanda de productos de pensiones puede ser también el tipo o nivel de incentivos monetarios inmediatos, siendo uno de los más interesantes los planes de cotizaciones compartidas (PCC). Estos incentivos pueden ser de procedencia pública o privada. Representan un importante instrumento político, en combinación con otras intervenciones, para fomentar que la gente perteneciente a grupos que en ese momento no participan en sistemas de pensiones empiecen a ahorrar para la jubilación.

Este capítulo reseña los intentos de Colombia, México y Perú de desarrollar planes de pensiones del tipo PCC. Además, evalúa en qué medida dichos planes podrían extenderse a grupos que en

1: En México, los trabajadores pertenecientes al antiguo sistema de pensiones por reparto hasta 1997 que fueron transferidos al nuevo sistema, pudieron elegir la manera de calcular sus pensiones: sobre la base del sistema de pensiones por reparto o por los ahorros acumulados en sus cuentas individuales.
2: Para un informe completo de los orígenes de las reformas en América Latina, véanse Gill, Packard y Yermo (2004); Holzmann y Hinz (2005); Tuesta (2011a); y Banco Mundial (1994).
3: El concepto de "informalidad" abarca diversas formas de empleo, desde actividades ilícitas hasta intercambios situados fuera de entornos formales o contractuales, como la ayuda mutua entre vecinos.

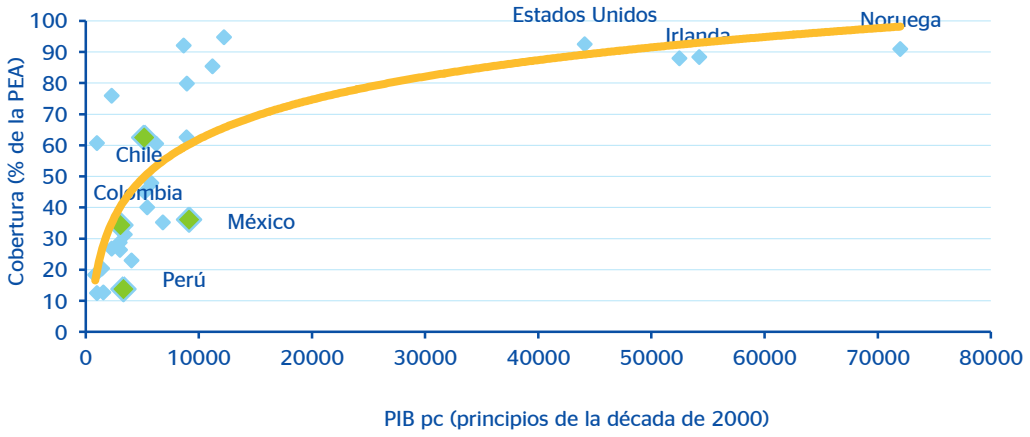
este momento no aportan al sistema. El estudio empieza analizando los motivos por los cuales estos tipos de planes podrían ser relevantes para América Latina, centrándose en los tres países. Seguidamente, pasa a analizar la experiencia de los planes del tipo PCC en los tres países, que incluye los proyectos implementados, el desarrollo regulatorio en curso y otras iniciativas abandonadas por el momento. En la sección siguiente se utilizan datos de encuestas realizadas en hogares de Colombia, México y Perú para evaluar el potencial de desarrollo de esta clase de esquemas e identificar grupos de la población activa a quienes tales iniciativas podrían dirigirse. El último apartado presenta una serie de conclusiones.

1. Esquemas de cotizaciones compartidas y problemas estructurales que motivan la baja cobertura de las pensiones en América Latina

América Latina tiene bajos índices de cobertura de seguros y de protección social, en especial en el caso de las pensiones (Rofman, Lucchetti y Ourens, 2008; Rofman y Oliveri, 2012). Aunque existe una fuerte correlación (de aproximadamente el 80%) entre el nivel de cobertura y el producto interior bruto (PIB) per cápita (Forteza, Luchetti y Pallares-Miralles 2009), con la excepción de Chile, en los países de América Latina los índices de cobertura de pensiones son inferiores a los de otros países con niveles de PIB per cápita similares (Gráfico 2).

Gráfico 2

Cobertura de pensiones como porcentaje de la población activa y PIB per cápita en determinados países, primeros años de la década de 2000



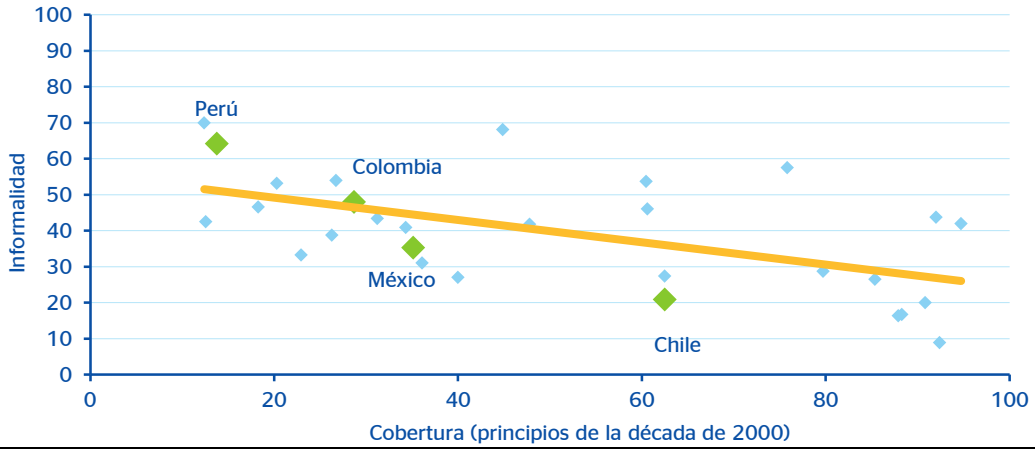
Fuentes: Holzmann, Robalino y Takayama, 2009; base de datos de indicadores de desarrollo del Banco Mundial

1.1. El reto del empleo informal

Existen diversos factores que explican el problema de la baja cobertura de pensiones de la región. Uno de ellos es la capacidad de ahorro, estrechamente relacionada, entre otros, con la renta per cápita (Costa y otros, 2011; Ribe, Robalino y Walker, 2010; Robalino y Holzmann 2009; Tuesta, 2011a). Un segundo factor es la ineficacia gubernamental en diversas áreas (Carranza, Chávez y Valderrama, 2006). Detrás del problema de la baja generación de renta encontramos una gestión económica deficiente y estrategias de crecimiento mal concebidas, una estructura institucional deficiente y políticas inadecuadas para hacer frente a la pobreza, la sanidad, la educación y las diferencias de género (Acosta y Ramírez, 2004). Un tercer problema, especialmente serio, del ámbito institucional es el alcance de la economía informal, que hace inviable la obligación de aportación a pensiones debido a que el Estado no puede imponer su cumplimiento (Costa y otros, 2011; Levy 2008; Tuesta 2011b). Como puede verse en el Gráfico 3, existe una correlación negativa entre el nivel de empleo informal y los índices de cobertura de pensiones. Perú se sitúa entre las economías con mayores niveles de empleo informal del mundo.

Gráfico 3

Empleo informal y cobertura de pensiones en determinados países, primeros años de la década de 2000



Fuentes: Holzmann, Robalino y Takayama, 2009; Schneider, Buehn y Montenegro, 2010

Diversos factores explican los altos niveles de empleo informal en Colombia, México y Perú (véase un estudio de la evidencia empírica del empleo informal en América Latina en Perry y otros, 2007):

- **Baja calidad institucional y reglamentación engorrosa**. Los procedimientos caros y complicados para la constitución y liquidación de empresas, las dificultades para la obtención de autorizaciones y licencias, los problemas de registro y una protección inadecuada de los derechos de propiedad crean un entorno desfavorable para hacer negocios o crear nuevas empresas (Breceda, Rigolini, y Saavedra, 2008; Loayza, Serven y Sugawara, 2009; Banco Mundial, 2012).
- **Legislación laboral rígida y compleja**. La combinación de salarios mínimos, prestaciones laborales relativamente altas, baja productividad laboral y restricciones para la contratación y el despido favorecen el empleo informal (Breceda, Rigolini y Saavedra, 2008; Carranza, 2012; Chong, Galdo y Saavedra, 2007; Loayza, Serven y Sugawara, 2009).
- **Mercados de suelo y agua imperfectos**. En los lugares en los que el mercado del suelo no funciona adecuadamente, es imposible acumular tierras. En las regiones en las que los derechos del agua no están asignados de manera transparente, la propiedad de la tierra está concentrada en agricultores de pequeñas explotaciones o de comunidades agrícolas. El resultado es una actividad agraria ineficiente, de muy baja productividad e incapaz de generar niveles de renta que permitan a los trabajadores participar en un sistema de seguridad social (De Soto, 1989; Loayza, 2007; Oviedo, 2009).
- **Historia reciente de alta volatilidad macroeconómica**. Los problemas macroeconómicos incluyen precios volátiles, cambios imprevistos en el sistema tributario, demanda errática y restricciones para los flujos de capital y regímenes de cambio que limitan el desarrollo de los mercados financieros. Todos estos factores implican que las empresas no pueden cumplir con facilidad ni de manera previsible sus obligaciones sociales o tributarias. El aumento de la estabilidad macroeconómica en la última década ha mejorado la renta media, ha desarrollado los mercados de capitales y ha llevado una reducción continua del empleo informal, aunque la formalización de la economía es un proceso muy lento (Loayza, 2007).
- **Incentivos explícitos o implícitos para el empleo informal**. El significativo número de personas que siguen en la economía informal genera la tentación política de ofrecerles asistencia financiera y subsidios, tanto de forma explícita (como programas de compras públicos, planes fiscales especiales, subsidios o programas para cancelar las deudas agrícolas de pequeños productores) como implícita (exención de inspecciones laborales y tributarias; aplicación especial de la normativa a establecimientos físicos en los que se llevan a cabo actividades informales) (Carranza, 2012; Loayza, 2007; Oviedo, 2009).

Esta alta tasa de empleo informal, especialmente en las áreas rurales, ha generado las siguientes características estructurales:

- Una estructura empresarial de dos niveles, en la que un gran número de empresas muy pequeñas con baja productividad contratan un alto porcentaje de trabajadores, y unas pocas empresas muy grandes de elevada productividad laboral representan un alto porcentaje de producción

- Pequeñas empresas que tienen relaciones informales con sus trabajadores, ya que la baja productividad laboral no les permite pagar el salario mínimo ni proporcionar otros tipos de prestaciones obligatorias
- Grandes empresas que tienen relaciones formales con sus trabajadores, pero que tienen problemas cuando intentan expandirse para aprovechar las economías de escala en sectores en los que tienen que competir con pequeñas empresas informales (servicios, comercio minorista)
- Legislación laboral que autoriza el empleo formal temporal sin prestaciones; este tipo de empleo tiende a ser popular tanto entre los empresarios (debido a los potencialmente menores costes de mano de obra y a la mayor flexibilidad para despedir) como entre los trabajadores (que, por lo general, optan por percibir una mayor renta en mano a corto plazo al no participar en sistemas de seguridad social, aun cuando por lo general les resulte más ventajoso a largo plazo obtener el derecho a las prestaciones), y afecta al nivel de cobertura de seguridad social y a los incentivos del empresario para invertir en formación.

Aunque el crecimiento y la estabilidad macroeconómica de América Latina están generando condiciones propicias para la formalización de la economía —y Colombia, México y Perú han sido ejemplos de estabilidad y crecimiento durante más de dos décadas—, la formalización es un proceso muy gradual. Además, no basta el crecimiento para conseguirla. También son necesarias reformas estructurales para flexibilizar más los mercados, establecer sistemas fiscales uniformes y sencillos, y facilitar las actividades empresariales. Estas reformas pueden postergarse, o directamente no implementarse, por motivos políticos y económicos.

La formalización es importante porque, al igual que en muchas economías industrializadas, Colombia, México y Perú han establecido sistemas que utilizan a los empresarios como agentes contractuales para garantizar la cobertura social, imponiendo la participación como condición de empleo y recaudando las aportaciones mediante deducciones salariales. Las empresas informales —o las que mantienen relaciones informales con sus empleados— no actúan como agentes del Estado para imponer el cumplimiento de la ley. A medida que América Latina envejece, el alto nivel de empleo informal deja a un creciente número de personas sin protección social (en lo que respecta a pensiones, sanidad y desempleo).

1.2. ¿Puede un esquema de cotizaciones compartidas aumentar la cobertura de pensiones?

Considerando estas dificultades estructurales, algunos países han dejado de buscar planes que obliguen o incentiven a los trabajadores a aportar a los planes de protección social durante sus vidas activas. En su lugar, han optado por soluciones retroactivas, dirigidas a proporcionar pensiones no contributivas en función de la renta para mayores o personas que, de otro modo, no tendrían derecho a una pensión.[4]

Estas soluciones son problemáticas por diversos motivos. En primer lugar, si el índice de empleo informal sigue alto y la esperanza de vida continúa aumentando, el gasto público se verá sometido a importantes presiones políticas en el futuro. En segundo lugar, las soluciones retroactivas refuerzan los incentivos económicos para no ingresar en la economía formal e imponen rígidos umbrales susceptibles de desincentivar el ahorro a personas que, de otro modo, serían capaces de ahorrar y estarían inclinadas a hacerlo. En tercer lugar, en la medida en que exista un programa social para amplios grupos actual o potencialmente beneficiarios, se producirá una considerable presión política para nuevas iniciativas y ampliaciones de estos programas, lo que ampliará la cobertura e incrementará las prestaciones. Por consiguiente, el desarrollo de estas pensiones sociales no es una solución a largo plazo para el problema de la cobertura en función de la capacidad y el deseo de ahorrar durante la vida laboral activa (Levy, 2008).

El método más adecuado para ampliar la cobertura a largo plazo es buscar nuevos mecanismos que puedan aumentar la participación en el ahorro para la vejez durante el período de vida laboral activa. Los planes de aportaciones obligatorias podrían jugar un papel importante, aunque tienen claras limitaciones en un contexto de elevados niveles de empleo informal que solo son susceptibles de reducirse significativamente a largo plazo. Por tanto, una propuesta más inteligente podría ser la promoción del ahorro voluntario entre una amplia variedad de grupos que actualmente no ahorran, intentando identificar los factores que podrían incentivarles para participar.

En un contexto de recursos fiscales limitados, en especial en países de renta media y baja como Colombia, México y Perú, el objetivo debería ser identificar grupos que requieran la asistencia oficial para ahorrar para la vejez, y con más probabilidades de responder a estos incentivos. Entre

4: Un ejemplo de este tipo de mecanismo es el plan recientemente aprobado *Pensión 65* en Perú, dirigido a personas muy pobres mayores de 65 años. Bjeletic y Tuesta (2010) reseñan otros planes.

las personas que en este momento no participan en planes de pensiones obligatorios, algunos trabajadores autónomos de rentas altas tienen suficientes recursos para realizar aportaciones. Para estas personas posiblemente sería una buena idea desarrollar estrategias o implementar cambios legales que hagan obligatoria su participación.

La situación es diferente para los autónomos de rentas bajas a medias, que se caracterizan por una baja productividad y por relaciones inestables con empresas informales, lo cual les dificulta generar renta y, por consiguiente, limita sus posibilidades de ahorro. Este numeroso grupo es el que probablemente supondrá el mayor problema para las autoridades en lo que respecta a incentivos, teniendo en cuenta que los incentivos para permanecer en el sector informal y no aportar son grandes y difíciles de contrarrestar.

Algunos trabajadores de este grupo probablemente están en mejor posición que otros, y ahorrarían para la vejez si los incentivos fuesen adecuados y estuviesen bien diseñados. Una opción son los sistemas tipo PCC, que se caracterizan por un significativo apoyo gubernamental y ofrecen incentivos económicos importantes para complementar el ahorro de los trabajadores que deciden aportar voluntariamente. Es importante que los incentivos sean lo bastante atractivos como para promover el ahorro para la pensión entre grupos de renta baja, donde el coste de oportunidad con respecto a otras alternativas suele ser alto (Mitchell y Utkus, 2004). Se necesita no solo la voluntad de ahorrar, sino también la adecuación y diseño de un producto financiero (que será utilizado solamente cuando las personas sean lo bastante mayores como para jubilarse). El ahorro para las pensiones tiende a no ser muy popular porque absorbe recursos actuales limitados a cambio de prestaciones que se obtendrán en un futuro distante, al que mucha gente nunca llegará (Selnow, 2004).

Un esquema pensionario del tipo PCC, podrá ser relevante si interactúa con otros incentivos que ayuden a los trabajadores informales a satisfacer otras necesidades más urgentes a corto plazo. Algunos sistemas de pensiones que han considerado utilizar planes con este tipo de incentivos los han complementado con la posibilidad de emplear los fondos para la pensión como ayuda para la compra de la primera vivienda o para acceder a la atención sanitaria. Además, otros planes permiten el acceso a estos ahorros cuando las personas sufren trastornos negativos en su renta a corto plazo o experimentan necesidades de liquidez por enfermedad u otros factores.

Los planes PCC deberían considerarse un mecanismo para alentar el ahorro como parte de una serie más amplia de instrumentos. Especialmente en los casos de Chile y Colombia, la probabilidad del ahorro familiar se incrementa cuando el ahorro permite el acceso a una futura adquisición de vivienda, a servicios de atención sanitaria o a mejores oportunidades educativas (Cardoso, 2007; Fuentes, 2010).

2. Examen de los planes de aportaciones compartidas de Colombia, México y Perú

La legislación de pensiones de Colombia, México y Perú ha abordado el problema de la baja cobertura a través de un abanico de iniciativas diferentes. Cada mecanismo tiene que tomar en cuenta las características específicas del país y responder a las situaciones de los trabajadores tanto durante su vida activa (con anterioridad) como en el momento de la jubilación (con retroactividad). En términos generales, las reformas deben ofrecer una respuesta completa a los aspectos sociales, laborales y macroeconómicos. Al mismo tiempo, aunque la reducción del empleo informal debería seguir siendo un objetivo para el cual deberían ofrecerse incentivos, las transformaciones deberían centrarse en garantizar pensiones adecuadas y sostenibles a la población (OCDE, 2010; Ribe, Robalino y Walker, 2010).

Considerando que en América Latina el empleo informal está generalizado y que la pobreza de la tercera edad es persistente, reforzar a corto plazo el pilar de la solidaridad es un primer paso inevitable en el proceso de reforzar el sistema de renta para la jubilación. El Banco Interamericano de Desarrollo ha propuesto establecer un sistema de protección social financiado mediante impuestos al consumo (Levy, 2008; Pagés, 2010); la Comisión Económica para América Latina y el Caribe plantea extender las pensiones mínimas existentes (CEPAL, 2006). Una manera de reforzar este pilar podría ser reducir el número de años de aportaciones exigido para obtener una pensión contributiva mínima. Otra, introducir pensiones sociales no contributivas, aunque esta opción podría requerir el compromiso de un aumento significativo de los recursos públicos (según las estimaciones, 1-2% en el caso de transferencias muy pequeñas a la población mayor pobre). Como un amplio compromiso fiscal con las pensiones básicas no contributivas podría suponer una importante desincentivación de la economía formal, sería recomendable que las pensiones mínimas estuviesen directamente vinculadas a las aportaciones hasta un determinado nivel, como en el caso de Chile.

Una de las pocas vías para solucionar la falta de una cobertura social y económicamente sostenible a largo plazo podría ser aumentar el ahorro de las personas actualmente activas. Por consiguiente, las medidas *ex ante* parecen ofrecer más margen de maniobra en una reforma de los sistemas de pensiones.

La opción política más directa es obligar a los trabajadores autónomos a participar en el sistema. Estos trabajadores representan aproximadamente la mitad de los trabajadores urbanos de renta media de Colombia, México y Perú (8,8 millones, de los cuales menos de 0,7 millones han terminado la educación terciaria).[5] Sin embargo, el caso de Brasil —que ha impuesto el pago obligatorio— demuestra que la cobertura sigue estando desigualmente distribuida, ya que los autónomos de alta renta aportan significativamente más que los de rentas bajas y medias. Evidentemente, no es fácil implantar estas políticas con eficacia (Costa y otros, 2011). Garantizar que los trabajadores hagan aportaciones es difícil, y exigirles hacerlo puede que no sea la mejor manera, o una manera suficiente de proveer para la vejez, considerando su limitada capacidad de ahorro. Algunos países han considerado una opción híbrida semi-obligatoria, en la que los trabajadores son registrados automáticamente, pero pueden optar por salirse del sistema. Esta opción podría complementarse con modificaciones para adaptarse a casos especiales, como una mayor flexibilidad en la cuantía y frecuencia de las aportaciones, o autorización para retirar los fondos en algunas circunstancias, como desempleo de larga duración o problemas de salud (Hu y Stewart, 2009).

En años recientes, el debate ha empezado a centrarse en el uso de esquemas de cotizaciones compartidas para incrementar la participación en planes de aportaciones definidas, mediante la introducción de transferencias del Estado en función del nivel de las aportaciones voluntarias a las cuentas de pensiones individuales. A diferencia de las pensiones mínimas y sociales, las pensiones tipo PCC pueden tener repercusiones significativas en los trabajadores de rentas medias del sector informal (Ribe, Robalino y Walker, 2010). Sin embargo, el posible efecto dependerá de la magnitud del problema de cobertura y de los factores causantes.

Las fuentes de financiación de estos incentivos pueden ser diversas, y diferir en su ámbito y formato. Las experiencias de Colombia, México y Perú han sido específicas de las circunstancias de cada país. La prudencia fiscal demostrada por sus ministros de Hacienda (o de Economía) ha influido en el diseño de estos programas, y ha limitado sus progresos. Además, en cada país ha tenido un papel importante la habitual visión contrapuesta de expertos y políticos. En muchos casos, los proyectos de cotizaciones compartidas —o incluso las leyes promulgadas— no se han implementado debido a la falta de consenso. En consecuencia, los planes del tipo PCC en los tres países han sido, hasta el momento, muy limitados. En ningún caso han terminado siendo aplicables de manera generalizada.

5: En Colombia, los trabajadores autónomos están obligados a aportar a planes de pensión y de seguro médico.

Es importante destacar que los mecanismos de contribuciones compartidas –o cualquier otro incentivo que busque incrementar la participación sin resolver el problema subyacente del empleo informal– no serán suficientes. Serán necesarias reformas estructurales (por ejemplo, del mercado de trabajo o en los aspectos reglamentarios) más allá del sistema de pensiones para que se produzca un cambio real y alentar a los trabajadores a ahorrar para la vejez.

2.1. Colombia

Desde la Ley de 1993, cuando se implementaron reformas estructurales en las pensiones, el sistema de pensiones colombiano ha implementado dos mecanismos obligatorios básicos. Uno fue el nuevo plan privado de aportaciones definidas obligatorias, denominado *Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad*, RAIS. El otro fue el mecanismo público de pensiones por reparto conocido como Régimen de Prima Media, o RPM. Los trabajadores deben elegir uno de estos planes y aportar exclusivamente a uno de ellos. Aportan el 16% de su renta básica, aunque el porcentaje asignado al ahorro para pensiones de vejez es diferente en cada régimen: en el RAIS se asigna el 11,5% de la renta a la cuenta individual, y en el RPM, el 13%. El resto se asigna al pago de los gastos de administración de ambos planes, así como al seguro de invalidez y subsistencia, al *Fondo de Garantía de Pensión Mínima* (FGPM) del RAIS, y a las pensiones para discapacitados y sobrevivientes del RPM. En ambos sistemas, el empleador abona el 75% de la aportación, y el empleado el 25% restante. Los autónomos son responsables de sus propias aportaciones al sistema (Llanes y Alonso, 2010).

Sobre la base de esta estructura, en Colombia pueden identificarse tres planes de pensiones del tipo PCC. Dos ya funcionan como parte del RAIS y del RPM. El tercero, que se encuentra el fase de implementación, tiene por objeto ser parte de un mecanismo más generalizado dirigid a promover el ahorro para la vejez fuera del sistema de pensiones formal.

Los dos PCC para pensiones actualmente en funcionamiento están asociados con aportaciones a (1) el sistema privado de cuentas individuales a través del FGPM del RAIS, y (2) el *Fondo de Solidaridad Pensional* (FSP), sostenido con las aportaciones de los trabajadores al RAIS y al RPM. El objetivo del primero es beneficiar a los pensionistas del RAIS que hicieron aportaciones a sus cuentas individuales, pero cuya cuantía acumulada es insuficiente para obtener una pensión mínima con arreglo a los requisitos de la ley (frecuencia de aportaciones y edad).[6] El mecanismo PCC para los que participan en el RAIS es de tipo retroactivo, y se activa utilizando el FGPM una vez que el pensionista ha agotado los fondos de su cuenta individual. El FGPM se financia con el 1,5% de la renta mensual de los trabajadores (parte de la aportación del 16%). Como el RAIS es bastante nuevo, pocos pensionistas han accedido al fondo de garantía de pensión mínima.[7]

El segundo tipo de PCC funciona a través del FSP, dividido en dos subcuentas. La primera, la cuenta de solidaridad (un mecanismo PCC), subsidia temporalmente las aportaciones al sistema de pensiones de algunos grupos sujetos a limitaciones financieras. La segunda, la cuenta de subsistencia (vigente desde 1993), tiene por objeto proteger contra la pobreza en la vejez. Para esta cuenta no se exige un historial de aportaciones previas (esta cuenta no supone un mecanismo de PCC). Estas subcuentas se financian con las aportaciones de los trabajadores que ganan más de cuatro veces el salario mínimo al sistema público (RPM) o privado (RAIS). La cuenta de subsistencia también se financia con los recursos de aportadores que ganan más de 16 veces el salario mínimo.

La cuenta de solidaridad está prevista exclusivamente para subsidiar la aportación mensual de los trabajadores que satisfacen una serie de condiciones (paga mensual inferior a la del salario mínimo, entre otras) y a quienes resulta difícil realizar las aportaciones exigidas, por lo que, de otro modo, no cumplirían los requisitos para recibir una pensión. El incentivo se facilita con anterioridad: equipara la parte de la aportación que falta para tener derecho a una pensión. Para poder tener derecho a esta prestación, el participante también debe haber hecho aportaciones previamente durante un cierto número de semanas (Tabla 1).

6: En Colombia, la pensión mínima es el salario mínimo legal, que se negocia anualmente en una comisión tripartita constituida por los representantes del gobierno, los sindicatos y la patronal. Si no alcanzan un acuerdo, el salario mínimo se establece por decreto gubernamental.
7: El plan público de prestaciones por reparto (RPM) no tiene un fondo similar. Las reservas de la seguridad social se agotaron en 2004. Cuando un trabajador cumple el número de semanas de aportaciones obligatorias y alcanza la edad de jubilación, el gobierno le paga la pensión mínima a través de transferencias del presupuesto.

Tabla 1
Requisitos para el acceso a la subcuenta de solidaridad del Fondo de Solidaridad Pensional colombiano

	Condiciones		Prestaciones	
Grupo demográfico	**Edad**	**Semanas de aportaciones**	**Duración del subsidio (semanas)**	**% del subsidio**
Autónomos de los sectores rural y urbano	RPM: 35 -55 RAIS: 35-58	250	650	75%
Concejal municipal, categorías administrativas 4.5 y 6	RPM: >55 RAIS: >58	500	500	75%
Trabajadores discapacitados	n.a	500	750	95%
Madres comunitarias	n.a.	0	750	80%
Desempleados	RPM: >55 RAIS: >58	500	650	70%

Nota: para acceder al FSP, el trabajador debe estar afiliado al Sistema General de Seguridad Social en Salud. n.a. = no aplicable
Fuente: Departamento Nacional de Planeación, 2009

El PCC de esta subcuenta está dirigida, entre otros, a personas con muy bajas densidades de aportación, como trabajadores rurales, discapacitados y mujeres que cuidan a niños (*madres comunitarias*).[8] Para acceder al incentivo, en primer lugar los pensionistas deben ser mayores de 55 (RPM) o de 58 (RAIS) años, y haber aportado al sistema durante un mínimo de 500 semanas (sobre la base de una aportación del 16% de la renta). En 2009 se flexibilizaron estas condiciones, y la edad mínima se redujo a 35 años. Se agregaron otros grupos, como concejales de determinados concejos municipales/regionales. El porcentaje del valor subvencionado depende del grupo demográfico específico con derecho a subsidio.

Para tener derecho a la cuenta de subsistencia, los beneficiarios deben ser ciudadanos colombianos, haber residido en Colombia durante los últimos 10 años, ser al menos 3 años menores de la edad de jubilación,[9] y estar clasificados en los dos estratos inferiores de nivel de vida.[10] Las autoridades locales seleccionan a los beneficiarios (tras verificar sus condiciones sociales) y determinan el nivel de subvención. Para mejorar la cobertura, el Ministerio de la Protección Social selecciona a los beneficiarios residentes en centros de atención para la tercera edad, una vez cumplimentados los requisitos de notificación y verificación. Esta subvención incluye dinero y servicios sociales básicos, como alimentos y medicamentos. El valor del subsidio no puede superar el 50% del salario mínimo mensual legal.

Otro mecanismo potencialmente interesante, cuyo reglamento todavía no ha sido aprobado, es el denominado *Beneficios Económicos Periódicos* (BEP).[11] Una vez puesto en práctica, este programa proporcionará pagos mensuales equivalentes a menos de un salario mínimo para personas de la tercera edad que no satisfagan los requisitos exigidos para recibir una pensión. Dado que por mandato constitucional una pensión debe ser, como mínimo, equivalente al salario legal mínimo, el plan BEP no constituye una pensión. El programa BEP pretende atender las necesidades de personas que trabajan en empleos informales de renta media a baja, cuya renta es normalmente inadecuada y que tiene pocos incentivos para ahorrar para la vejez. Este plan proporcionará incentivos de aproximadamente el 20% del ahorro acumulado hasta el momento de la jubilación (hasta 0,85 veces el salario mínimo) para estimular a la gente a realizar aportaciones voluntarias.[12] El objetivo es llegar a algunos grupos de renta media y baja a los que no alcanza la obligación de participar en los sistemas de pensiones. La financiación del incentivo procederá de recursos públicos, y no de un fondo especial.

8: Las madres comunitarias son mujeres contratadas por el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar para cuidar a los niños de la comunidad.
9: La edad de jubilación es de 62 años para los varones y 57 para las mujeres.
10: Según el *Sistema de Identificación de Potenciales Beneficiarios de Programas Sociales*, una herramienta que clasifica a las personas según su nivel de vida. Se utiliza objetivamente para seleccionar potenciales beneficiarios de los programas sociales gestionados por el Estado.
11: Ley 01 de 2005 y *Decreto* 4944 del 18 de diciembre de 2009.
12: Entre los incentivos, los políticos están considerando la posibilidad de permitir el uso de los fondos como aval para la obtención de créditos, incluyendo los hipotecarios.

2.2 México

Al menos dos planes del tipo PCC funcionan en México dentro del sistema de pensiones general de aportaciones definidas creado con las reformas de finales de la década de 1990. El primero, dirigido a trabajadores de salarios bajos, se denomina *Cuota Social* y es parte del plan de aportaciones definidas administrado por el *Instituto Mexicano de Seguridad Social* (IMSS). El segundo, "ahorro solidario", está incluido en el plan de aportaciones definidas del *Instituto de Seguridad Social y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado* (ISSSTE). Está dirigido a trabajadores que optan por aumentar voluntariamente sus aportaciones (Tabla 2).

Tabla 2
Planes de cotización compartida en México

Esquema financiero	IMSS	ISSSTE
Tasa de aportación general	6,5% del SBC	11,3% del SBC
Planes de cotización compartida		
1. Cuota social	Plan progresivo para trabajadores de hasta 15 veces el SM	5,5% del SM 97/[a] indizado a la inflación, para todos los trabajadores
2. Ahorro solidario	Ninguna aportación compartida	3,25 veces la aportación del trabajador/[b]
Pensión garantizada	2096 pesos mexicanos mensuales	3626 pesos mexicanos mensuales

Nota: SBC = salario base de cotización; SM = salario mínimo.
a. 5,5% del salario mínimo de 1997, indizado a la inflación (3,50 pesos mexicanos diarios).
b. La aportación autorizada al trabajador es de hasta el 2% del SBC.
Fuente: OCDE, 2011

La Cuota Social es un pago del tipo PCC del gobierno federal a las cuentas individuales de los trabajadores de rentas más bajas. Consta de una subvención pública equivalente al 5,5% del salario mínimo del Distrito Federal por cada día de trabajo, ajustada trimestralmente a la inflación. La Cuota Social incrementa significativamente el ahorro para la jubilación de los trabajadores de rentas más bajas. Cuando entró en vigor el nuevo sistema de aportación definida del IMSS, el 1 de julio de 1997, la Cuota Social se introdujo como un instrumento de previsión social para todos los trabajadores con derecho a pensión. Sin embargo, en mayo de 2009 el gobierno federal limitó el pago de la Cuota Social a los trabajadores que ganaban menos de 15 veces el salario mínimo del Distrito Federal. El valor de la aportación es progresivo, y disminuye gradualmente por múltiplos del salario mínimo.[13]

El plan de Cuota Social puede considerarse un mecanismo de PCC en el cual las autoridades complementan la aportación del trabajador al sistema de aportaciones definidas. Como se trata de una aportación pública a trabajadores que ya pagan al sistema, esta asistencia puede interpretarse más como un incentivo para evitar que quienes ya están en el sistema dejen de aportar que un mecanismo para atraer nuevos aportadores. El incentivo del sistema no reduce el coste del empleo formal; incrementa las futuras prestaciones para las personas que entran al sistema y aportan.

La Cuota Social proporciona mayores prestaciones en la jubilación a los trabajadores de rentas más bajas afiliados al sistema de pensiones. La reforma de 2009 estableció un tope de renta como requisito de acceso a esta prestación, restringiendo así la orientación del plan hacia los grupos de rentas más bajas. Esta política podría haber cumplido mejor sus objetivos, por ejemplo, haciendo que el Estado aportase el 11% del salario mínimo de 1997, en lugar del actual 5,5%, a personas que ganen hasta tres veces el salario mínimo (Herrera, 2010). En virtud de dicha reforma, el coste fiscal de aumentar la Cuota Social a personas con renta de hasta tres veces el salario mínimo se compensaría plenamente eliminando las prestaciones a los trabajadores que ganasen más de esta cuantía.

En el plan del ISSSTE, el componente de incentivo tiene su origen en las reformas implementadas en 2007. El nuevo sistema se basa en cuentas individuales de aportación definida financiadas para empleados del sector público. En él se incluya la constitución del Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (PENSIONISSTE), un organismo público creado a partir del ISSSTE. La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) regula y supervisa el funcionamiento, administración y ejecución del fondo. Por consiguiente, PENSIONISSTE es un organismo público. Funciona de manera similar a las AFORE (Administradora de Fondos para el Retiro), gestoras privadas de fondos de pensiones que administran los fondos de los trabajadores del sector privado.

PENSIONISSTE se financia mediante el cobro de comisiones a las cuentas de los participantes. La ley establece que, por cada peso que el trabajador aporte voluntariamente a su cuenta individual de pensión, el Estado aportará 3,25 pesos. Esta aportación voluntaria tiene un tope del 2% para el

13: El plan incremental progresivo empieza por una cuantía diaria equivalente a 4,35 pesos mexicanos para trabajadores que ganan hasta 1 salario mínimo (SM); 4,16 pesos para trabajadores que ganan entre 1 y 4 SM; 3,98 pesos para trabajadores que perciben entre 4 y 7 SM; 3,80 pesos para quienes ganan entre 7 y 10 SM; y 3,62 pesos para los trabajadores que ganan de 10 a 15 SM.

empleado, y la contribución máxima del empleador no puede exceder del 6,5%. Este mecanismo PCC, atractivo para el trabajador, puede incrementar la tasa de sustitución de los pensionistas en hasta 20 puntos porcentuales si se mantiene durante toda la vida laboral. Este mecanismo de PCC *ex ante* tiene por objeto aumentar las aportaciones obligatorias a las pensiones de los trabajadores del sector público.

Además de estos planes, las empresas mexicanas pueden desarrollar planes de pensiones para sus empleados. Existen diversos mecanismos del tipo PCC que fomentan la participación de los trabajadores. Estos planes están registrados en la Consar. En 2010 existían más de 1.830 planes de este tipo, que constituían aproximadamente el 3% del PIB (Turner, 2011). Estos planes pueden ser de prestaciones definidas, de aportaciones definidas o mixtos, según la empresa. Más de la mitad de los planes funcionan con mecanismos en los que las aportaciones son compartidas por empleador y empleado.

En 2006, México propuso el *Mecanismo de Ahorro para el Retiro Oportunidades* (MAROP), como parte del programa de desarrollo humano *Oportunidades* (*Secretaría de Desarrollo Social* 2006). Según este plan, los mexicanos entre 30 y 69 años de edad que participan en el programa *Oportunidades* ahorrando entre 20 y 50 pesos mexicanos mensuales, recibirían del Estado aportaciones PCC equivalentes. Unos siete millones de personas hubieran tenido derecho al plan. Con un ahorro de 50 pesos mexicanos mensuales y otro tanto que aportaba el Estado, los afiliados hubieran recibido pensiones de 1000 pesos a los 70 años. Al final, el proyecto no fue aprobado por las dudas relativas a la coherencia de incluir objetivos de ahorro en grupos incluidos en el programa *Oportunidades*, que viven en la pobreza.

2.3 Perú

En junio de 2008, el Decreto Legislativo nº 1086 estableció el objetivo de promover la competitividad, el empleo formal y el desarrollo de micro y pequeñas empresas (conocidas por su acrónimo MYPES): firmas con hasta 10 trabajadores (micro) y entre 11 y 100 (pequeñas).

Uno de los principales componentes del decreto fue la creación de un régimen permanente de respaldo a las MYPES. Los requisitos de registro se flexibilizaron para empresas de hasta 100 trabajadores y ventas anuales no superiores a las 1.700 *unidades impositivas tributarias* (UIT), que en 2012 representan ventas por valor de 6,2 millones de soles (unos 2,3 millones de dólares). Aproximadamente el 95% de las empresas peruanas entran en esta categoría, pero la mayoría de ellas no aportan a ningún plan de pensiones a pesar de ser obligatorio. Esta situación, habitual en economías de altos niveles de empleo informal, ha sido explicada por la falta de medios del Estado peruano por hacer cumplir la ley, así como por las obvias limitaciones de renta de los trabajadores empleados en empresas de muy baja productividad. Así, el objetivo del decreto fue ofrecer incentivos a los trabajadores y empresas para cumplir la ley, mediante una reducción directa del coste de mano de obra a través de complementos del 50% (pagos no salariales) y un tercio del pago de la indemnización por despido de cada trabajador contratado. Un importante aspecto para la implementación de este componente fue la definición de un salario mínimo diferente para estas empresas por el Consejo Nacional de Empleo. Sin embargo, esto nunca se puso en práctica, y el Ministerio de Hacienda, que promovió la ley, perdió interés en implementarla (Carranza, 2012).

Un segundo componente interesante del decreto fue la creación del *Sistema de Pensiones Sociales* para trabajadores y propietarios de microempresas, que nunca se implementó. Este componente del decreto de 1998 fue recogido en la reciente Ley de Reforma del Sistema Privado de Pensiones, nº 29903, de julio de 2012.[14] Ahora, el Sistema de Pensiones Sociales es obligatorio para los trabajadores de microempresas menores de 40 años, y voluntario para los mayores. Los trabajadores de estas empresas aportarán según una tasa gradual (que se definirá al reglamentarse la ley) hasta el 4% del salario mínimo legal. El Estado aportará una contrapartida otorgando un porcentaje (también pendiente de regular) mediante un bono de reconocimiento con garantía del Estado peruano que el trabajador podrá canjear al alcanzar la edad de jubilación. Esta contrapartida se ofrece solamente a los trabajadores que reciben menos de 1,5 veces el salario mínimo legal. Los trabajadores pueden hacer aportaciones adicionales que superen el límite de la contrapartida, aunque no serán equiparadas. En el segmento de las microempresas, el proceso de formalización todavía no ha cobrado impulso por dos motivos. En primer lugar, el Consejo Nacional del Empleo no ha estipulado un salario mínimo diferente para las microempresas, medida que podría posibilitar un mecanismo mejor basado en la situación del mercado. En segundo lugar, el Sistema de Pensiones Sociales no ha recaudado aportaciones porque la *Oficina de Normalización Previsional* no consiguió implementar el sistema operativo para gestionar las aportaciones individuales de los trabajadores autónomos.

14: La Ley nº 29903 toma en cuenta diversas modificaciones del sistema de pensiones privadas, como la organización industrial, el régimen de inversiones, la gobernanza corporativa y el cumplimiento de la ley, entre otros. El Sistema de Pensiones Sociales es uno de los temas considerados por este instrumento legal.

2.4. Evaluación de los planes de cotizaciones compartidas de Colombia, México y Perú

De los tres países analizados en este capítulo, solamente Colombia y México han implementado planes de cotizaciones compartida para las pensiones. Los mecanismos de Colombia —el FGPM y la subcuenta de solidaridad— han tenido como principal objetivo incrementar el ahorro de grupos de aportadores al sistema que, de otro modo, no tendrían derecho a una pensión mínima o que recibirían prestaciones muy limitadas en la vejez. La fuente de financiación de los esquemas PCC han sido los afiliados de mayores rentas, sin ninguna aportación por parte de los empleadores ni del Estado en el caso de Colombia. En México, estos planes van dirigidos a la misma población (afiliados de baja densidad y baja renta), aunque la financiación de mecanismos más generales —como la Cuota Social del Sistema de Ahorro para el Retiro y ahorro solidario del ISSSTE— procede del Estado.

La participación en estos programas estuvo limitada por dos factores. El primero, que los recursos fiscales para implementar programas más ambiciosos eran escasos, debido a la transición desde los antiguos sistemas públicos por reparto a los nuevos sistemas con aportaciones privadas. En segundo lugar, los programas PCC implementados en Colombia y México fueron concebidos para personas que participaban en planes obligatorios. No tomaron en cuenta las altas barreras para la participación en la economía formal (Levy, 2008). Cuando estos costes son altos, los mecanismos PCC son insuficientes para atraer a los trabajadores informales al sistema.

Los esqueas PCC más ambiciosos no consiguieron avanzar más allá de la fase de planificación, y algunas leyes —como el MAROP de México, el plan BEP de Colombina y el Sistema de Pensiones Sociales de Perú— todavía no han sido implementadas. Resulta difícil hacer conjeturas sobre si estos programas PCC hubiesen supuesto suficientes incentivos para aumentar la participación en los sistemas de pensiones.

Es importante contextualizar la importancia de los esquemas PCC en la incentivación de la participación en las pensiones. Considerando la enormidad del sector informal en estas economías (casi el 70% en Perú), resulta difícil imaginar que un incentivo monetario pueda contribuir a resolver un problema socioeconómico estructural básico. Atraer a los trabajadores que actualmente no están cubiertos a un sistema de pensiones requiere crear incentivos que realmente les atraigan. El dinero (un programa PCC) podría ser un incentivo, pero también otros factores podrían suponer "alicientes" (Thaler y Sunstein, 2009) para aportar. Países como China, Alemania y Nueva Zelanda tuvieron éxito al incluir otros incentivos, como posibilitar las retiradas parciales de los planes de pensiones en caso de problemas de liquidez o para financiar una primera hipoteca.

En el desarrollo de una política, posiblemente el primer paso tendría que ser determinar qué trabajadores del sector informal están en mejores condiciones para ahorrar y, a continuación, adaptar el programa a sus características. Abordaremos este asunto en la siguiente sección.

3. Análisis centrado en las clases medias

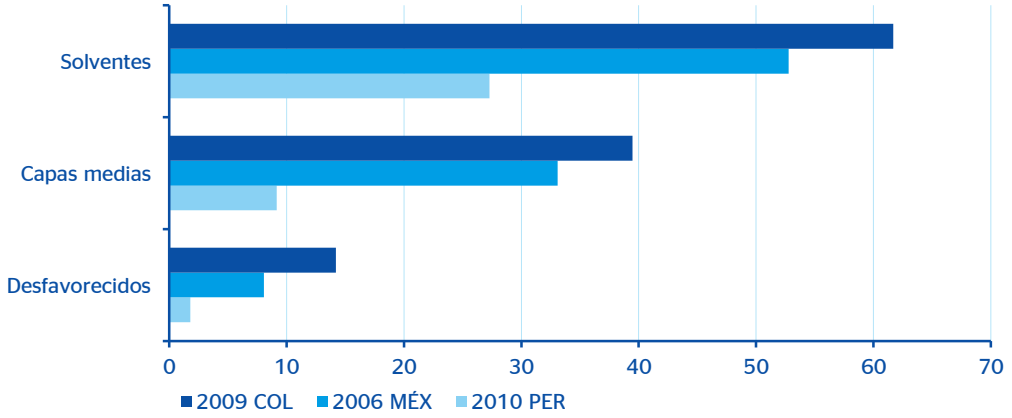
Entre los grupos de trabajadores con mayor potencial para responder a planes de ahorro voluntarios PCC se incluyen los trabajadores de renta media; es decir, aquellos cuya renta per cápita supone entre el 50 y el 150% de la media.[15] Estos trabajadores tienen cierta capacidad de ahorro, y muchos carecen de una cobertura de pensión adecuada. Según los datos de encuestas a familias, solamente el 43% de los trabajadores de 14 a 64 años de Colombia hace aportaciones a planes de pensión. Este porcentaje es todavía menor en México (37%) y en Perú (17%).[16] Estos tres países se cuentan entre los que tienen los índices más bajos de cobertura de América Latina (Rofman, Lucchetti y Ourens, 2008; Rofman y Oliveri, 2012). La proporción de hogares de renta media que hace aportaciones periódicas a las pensiones es del 39% en Colombia, 33% en México y 9% en Perú (Gráfico 4).

Los bajos índices de afiliación y de aportación reflejan, en parte, el empleo informal, que es común incluso entre la clase media urbana. Solo un tercio de los trabajadores con rentas medias de Colombia y México, y poco más del 20% en Perú, están empleados formalmente (es decir, con un contrato de empleo escrito) (Gráfico 5).[17] La vasta mayoría de los trabajadores de rentas medias de los tres países son empleados dependientes sin contrato o autónomos, con cifras semejantes en cada grupo.

15: Los estudios empíricos sobre pobreza y distribución de la renta suelen utilizar como umbral de pobreza la mitad de la renta media. Los trabajadores de clase media representan al 41% de los trabajadores de Perú, el 50% de Colombia y el 55% de México.
16: El gráfico de Colombia (el número de aportadores) procede de la Gran Encuesta Integrada de Hogares de 2009, que abarcó 13 ciudades. El gráfico de México (número de afiliados que perciben un salario) procede de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares de 2006. Las cifras de Perú (número de aportadores que declararon haber aportado durante el año) procede de la Encuesta Nacional de Hogares de 2010. Véase en Costa y otros (2011) una descripción detallada de la metodología y un análisis de las pensiones y el empleo informal en Bolivia, Brasil, Chile y México.
17: La utilización de este criterio para definir la formalidad facilita las comparaciones internacionales, ya que refleja una forma de regulación común a los países de América Latina: la obligación de formalizar y registrar una relación laboral.

Gráfico 4

Cobertura de pensiones en Colombia, México y Perú, por nivel de renta familiar



Nota: los gráficos incluyen afiliados que reciben un sueldo en México, y aportadores en Colombia y Perú
Fuentes: Costa y otros, 2011 (México); cálculos de los autores para Colombia y Perú basados en datos de las encuestas nacionales de hogares

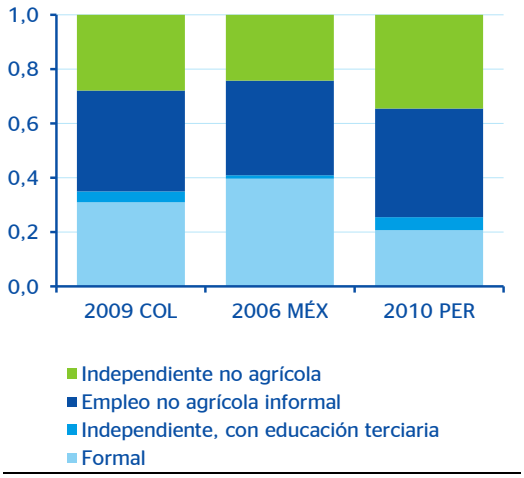
El empleo informal no solo implica índices de afiliación y aportación notablemente más bajos, sino que además tiene un impacto regresivo sobre el sistema de pensiones. En América Latina, la desigualdad ha caído un tanto desde 2000 como resultado del aumento del gasto social, en especial los programas de transferencia de fondos condicionales, y del descenso de los réditos de la educación (López-Calva y Lustig, 2010). No obstante, la desigualdad sigue siendo muy alta. En ausencia de nuevas reformas de las pensiones, los sistemas de seguro social contributivos seguirán siendo regresivos, ya que los trabajadores (de la economía formal) de mayor renta tienen más probabilidades de participar en el sistema (y, por definición, aportar a mayores niveles) que los de rentas medias y bajas del sector informal.

Entre los 33,3 millones de trabajadores de clase media de Colombia, México y Perú, 19,8 millones se sitúan en la economía informal (4,4 millones en Colombia, 11,9 millones en México y 3,5 millones en Perú). Muchos trabajadores alternan con frecuencia entre períodos de empleo y épocas de paro, así como entre el empleo formal e informal. En México, por ejemplo, la probabilidad de mantenerse en la misma situación laboral entre 2002 y 2005 era del 63% en el caso de los varones autónomos (mucho menor entre todos los demás tipos de trabajadores analizados) (Jütting y De Laiglesia, 2009).

Entre los trabajadores de rentas medias del sector informal, los autónomos que terminaron estudios terciarios tienen mayores índices de cobertura que otros trabajadores con empleos informales (Gráfico 10.6). No obstante, se trata de índices que siguen siendo bajos: 20% en Colombia, 1% en México y 5% en Perú. Están muy por debajo de los trabajadores de la economía formal de los mismos países: 78% en Colombia, 81% en México y 56% en Perú. Salvo en México, donde el porcentaje de cobertura de los trabajadores no agrícolas de la economía informal es del 18%, los que trabajan en empleos informales raras veces aportan a un sistema de pensiones.

Gráfico 5

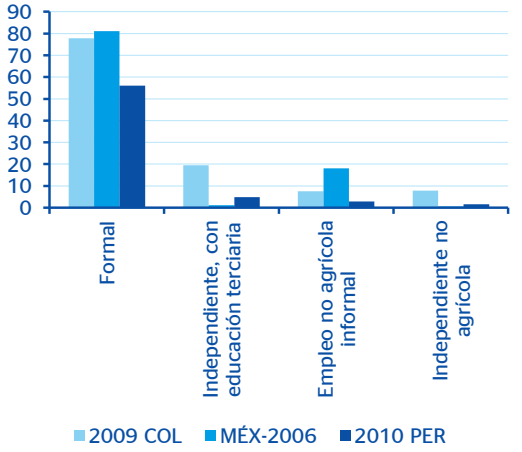
Trabajadores no agrícolas de renta media de Colombia, México y Perú, por categoría de empleo



Fuentes: Costa y otros, 2011 (México); cálculos de los autores a partir de encuestas nacionales de hogares (Colombia y Perú)

Gráfico 6

Cobertura de pensiones de trabajadores no agrícolas de renta media de Colombia, México y Perú, por tipo de empleo



Nota: los gráficos reflejan los afiliados que reciben un sueldo en México; y los aportadores en Colombia y Perú. Los gráficos de México solo incluyen los trabajadores que han percibido salarios y, por consiguiente, deben interpretarse con precaución.
Fuentes: Costa y otros, 2011 (México); cálculos de los autores a partir de encuestas nacionales de hogares (Colombia y Perú)

Por consiguiente, los trabajadores de rentas medias del sector informar son el grupo sobre el cual las aportaciones compartidas podrían suponer mayores repercusiones. Este grupo suma unos 19,8 millones de trabajadores en estos tres países. Como media, la remuneración de estos trabajadores es similar a la del salario mínimo en Colombia y Perú, y hasta dos veces el salario mínimo en México. Ya por sus rentas del trabajo se sitúan significativamente por encima de los umbrales de pobreza nacionales, lo cual sugiere que podrían responder positivamente a incentivos de ahorro para sus pensiones.

4. Conclusiones

Aunque Colombia, México y Perú implementaron importantes reformas estructurales a mediados de la década de 1990, los niveles de cobertura de protección social son todavía muy limitados (28% de la población activa en Colombia, 27% en México y 22% en Perú). Estos gráficos revelan la eficacia limitada de basar un plan de pensiones en la retención de aportaciones por parte del empleador en entornos en los que la mayor parte de las relaciones laborales son informales.

El alto nivel de empleo informal de la región es el resultado de varios factores, como debilidad institucional; regulación excesiva; legislación laboral rígida y compleja; combinación de salarios mínimos, prestaciones laborales relativamente altas y baja productividad laboral; imperfección de los mercados del suelo y del agua; el todavía reciente historial de alta volatilidad macroeconómica; y los incentivos para el empleo informal, tanto explícitos (como programas de compras públicos, planes fiscales especiales, subsidios o programas para cancelar las deudas agrícolas de pequeños productores) como implícitos (exención de inspecciones laborales y tributarias y edilicias). Esta combinación de factores tiene numerosas consecuencias preocupantes. Ha llevado a la formación de una estructura empresarial de dos niveles, constituida por un gran número de empresas muy pequeñas que emplean a trabajadores con baja productividad, y a un pequeño número de empresas muy grandes, que emplean a trabajadores de elevada productividad. También ha incentivado a las pequeñas empresas a mantener relaciones informales con sus trabajadores, ya que la baja productividad laboral no les permite pagar el salario mínimo ni proporcionar otras prestaciones. Ha dificultado a las grandes empresas competir con las informales (en los sectores de servicios y comercio minorista). Dado que ciertas leyes laborales permiten la contratación formal temporal sin prestaciones (por ejemplo, la ley que promueve exportaciones no tradicionales en Perú), los empleadores tienden a elegir este método de relación laboral, con lo que afianzan el bajo nivel de cobertura de los sistemas de seguridad social y la falta de inversión de los empresarios en la formación de empleados.

La respuesta a la falta de protección social no puede basarse solamente en el proceso de formalización, que será gradual. El objetivo de varios programas de los tres países es promover el ahorro para la renta de la vejez mediante incentivos y subsidios anteriores y posteriores a la edad

de jubilación. Las políticas posteriores proporcionan subvenciones directas cuando las prestaciones se calculan sobre la base del valor de las cuentas de ahorro al jubilarse, o establecen pensiones no contributivas para personas que llegan a la edad de jubilación sin haber participado en un sistema de pensiones. En lugar de intentar ofrecer una cobertura universal, estos tipos de programas podrían dirigirse a grupos específicos. La implementación de planes con posterioridad a la edad de jubilación debería tener en cuenta sus efectos fiscales, las distorsiones que se pueden generar en la asignación de recursos, y la consiguiente desincentivación del ahorro entre grupos que en ese momento ahorran o que tienen posibilidades de hacerlo.

Esquemas con actuación ex ante por parte del Estado, resultan una alternativa preferible, no solo porque reducen las distorsiones y son más manejables desde el punto de vista fiscal, sino también porque abordan el problema básico de la participación limitada y del ahorro a largo plazo dentro del sistema de pensiones. Para diseñar una reforma adecuada, es importante identificar las limitaciones de los planes obligatorios existentes, estudiar los niveles y tipos de empleo informal, y tener en cuenta las condiciones económicas inherentes a las que deben hacer frente los potenciales aportadores. Estas condiciones incluyen: baja productividad, alta exposición a trastornos económicos, dificultades para acumular una vida laboral continua, necesidad de cubrir demandas básicas a más corto plazo (vivienda, educación y servicios sanitarios), etc.

Los PCC podrían ser adecuados para algunos trabajadores que en este momento no aportan al sistema de pensiones, siempre y cuando las transferencias monetarias del Estado sean lo bastante atractivas como para alentar el ahorro. Un PCC podría ser significativamente valioso si incluyese determinadas características, como permitir el retiro de fondos para la adquisición de primera vivienda, acceder a servicios de salud o hacer frente a trastornos negativos de la renta a corto plazo.

Colombia, México y Perú tienen una experiencia muy limitada con PCCs, que se han centrado sobre todo en aumentar el ahorro de los trabajadores que ya participan en algún ámbito del sistema de pensiones. Estos planes no parecen lo bastante atractivos a las personas que no aportan o que ni siquiera están afiliadas.

Las iniciativas reformistas futuras deberían orientarse a grupos con capacidad de ahorro que puedan responder a los incentivos oficiales. La emergente clase media, cuya cobertura de pensiones sigue siendo muy baja, comienza a tener cierta capacidad de ahorro. Los prácticamente 20 millones de trabajadores informales de renta media de Colombia, México y Perú podrían beneficiarse de PCCs.

Referencias

Acosta, O. y J. Ramírez. 2004. "Las redes de protección social: modelo incompleto". Serie Financiamiento del desarrollo, Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Bjeletic, J. y D. Tuesta. 2010. "Reforma de pensiones en Perú", en Las reformas de los sistemas de pensiones en Latinoamérica: avances y temas pendientes, ed. Eduardo Fuentes, Alicia García Herrero y José Luis Escrivá. Madrid: BBVA. http://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/Pensionreformsinlatinamerica_ tcm348-238550.pdf?ts=2292012.

Breceda, K., Rigolini, J. y Saavedra, Jaime. 2008. "Latin America and the Social Contract: Patterns of Social Spending and Taxation", Documento de trabajo 4064, serie Policy Research, Banco Mundial, Washington, DC.

Cardoso, Miguel. 2007. "Pension Systems and Incentives for Independent Workers: An Analysis for the Chilean Economy", presentación preparada para la Latin American and Caribbean Economic Association y la Latin American Meeting de la Econometric Society, sesión en paralelo,
Bogotá, 5 de octubre.

Carranza, L. 2012. "La Ley Mypes 2008 en el Perú". Notas al borrador. Universidad San Martín de Porres-USMP.

Carranza, L., J. Chávez y J. Valderrama. 2006. "La economía política del proceso presupuestario: el caso peruano". Publicaciones IADB 15178, Washington, DC, Banco Interamericano de Desarrollo. http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubCSI-102_esp.pdf

Chong, A., J. Galdo y J. Saavedra. 2007. "Informalidad y productividad en el mercado laboral: Perú 1986-2001". Documento de trabajo de RES nº 4526, Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación.

Costa, R. Da, J. R. de Laiglesia, E. Martínez y A. Melguizo. 2011. "La economía de lo posible: Pensiones e informalidad en América Latina". Documento de trabajo nº 295. Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, París.

Departamento Nacional de Planeación. 2009. "Requisitos de Acceso al Programa Subsidiado de Aporte a la Pensión Financiado con los Recursos de la Subcuenta de Solidaridad del Fondo de Solidaridad Pensional". Documento Conpes 3605, Consejo Nacional de Política Económica y Social República de Colombia, Bogotá.
De Soto, H., 1989. El otro sendero: La revolución invisible del Tercer Mundo. Harpercollins.

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe). 2006. "La protección social de cara al futuro: acceso, financiamiento y solidaridad". CEPAL, Santiago.

Forteza, A., L. Luchetti y M. Pallares-Miralles. 2009. "Measuring the Coverage Gap", en Cerrando la brecha de cobertura: El papel de las pensiones sociales y otras transferencias de ingresos en la jubilación, ed. R. Holzmann, D. A. Robalino y N. Takayama. Washington, DC, Banco Mundial.

Fuentes, E. 2010. "Incentivando la cotización voluntaria de los trabajadores independientes a los fondos de pensiones: una aproximación a partir del caso de Chile". 10/12, Documentos de trabajo de BBVA Research. Madrid: BBVA.

Gill, I., T. Packard y J. Yermo. 2004. "Keeping the Promise of Social Security in Latin America". Banco Mundial, Washington, DC.

Herrera, C. 2010. "Fortalecimiento de los sistemas de pensiones en México: perspectiva y propuestas de reforma", en Las reformas de los sistemas de pensiones en Latinoamérica: avances y temas pendientes, ed. Eduardo Fuentes y otros. Madrid: BBVA.

Holzmann, R. y R. Hinz. 2005. "Soporte del ingreso en la vejez en el siglo veintiuno". Banco Mundial, Washington, DC. http://siteresources.worldbank.org/INTARGENTINAINSPANISH/Resources/ingresoenlavejezenelsiglo xxi.pdf

Holzmann,R., D. A. Robalino y N. Takayama. 2009. Cerrando la brecha de cobertura: El papel de las pensiones sociales y otras transferencias de ingresos en la jubilación. Washington, DC, Banco Mundial.

Hu, Y. y F. Stewart. 2009. "Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences". Documento de trabajo sobre seguros y pensiones privadas nº 31, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, París.

Jütting, J. P. y J. R. de Laiglesia, eds. 2009. "Es normal la informalidad? Hacia más y mejor empleo". Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, París.

Levy, S. 2008. Buenas intenciones, malos resultados. Política social, informalidad y crecimiento económico en México. Washington, DC: Brookings Institution Press.

Llanes, M. y J. Alonso. 2010. "Confianza en el futuro: Propuestas para un mejor sistema de pensiones en Colombia", en Las reformas de los sistemas de pensiones en Latinoamérica: avances y temas pendientes, ed. Eduardo Fuentes y otros. Madrid: BBVA.

Loayza, N. 2007. "Causas y consecuencias de la informalidad en el Perú". Documentos de trabajo 2007- 018, Banco Central de Reserva del Perú.

Loayza, N., L. Serven y N. Sugawara. 2009. "Informality in Latin America and the Caribbean", Documento de trabajo 4888, serie Policy Research, Banco Mundial, Washington, DC.

López-Calva, L. P. y N. Lustig, eds. 2010. La reducción de la desigualdad en América Latina ¿Una década de progreso? Baltimore: Brookings Institution Press y Programa de Desarrollo de Naciones Unidas.

Mitchell, O. y S. Utkus. 2004. "Lessons from Behavioral Finance and Retirement Plan Design", en Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance, ed. Olivia Mitchell y Stephen Utkus. Oxford: Oxford University Press.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico). 2010. Perspectivas económicas de América Latina 2011: ¿En qué medida es clase media América Latina? París: Centro de Desarrollo de la OCDE. http://www.latameconomy.org/fileadmin/uploads/laeo/Documents/E-book_LEo2011-SP_entier.pdf

2011. "Panorama de las pensiones 2011: Los sistemas de prestaciones y de jubilación en los países de la OCDE y
el G20". www.oecd.org/els/social/pensions/PAG.

Oviedo, A. M., 2009. "Economic Informality: Causes, Costs, and Policies: A Literature Survey of International Experience". Borrador preparado para Turkey Country Economic Memorandum—Informality: Causes, Consequences, Policies. Banco Mundial, Washington, DC.

Pagés, C. 2010. La era de la productividad: Cómo transformar las economías desde sus cimientos. Banco Interamericano de Desarrollo. http://www.iadb.org/research/dia/2010/files/dia_2010_spanish.pdf.

Perry, G., W. Maloney, O. Arias, P., Fajnzylber, A. Mason y J. Saavedra-Chanduvi. 2007. Informalidad: Escape y exclusión. Washington, DC, Banco Mundial. http://siteresources.worldbank.org/INTLACINSPANISH/Resources/SP_lacf_Overview.pdf

Ribe, H., D. A. Robalino e I. Walker. 2010. Hacia una protección social eficaz para todos en América Latina y el Caribe : de los derechos a la realidad. Washington, DC, Banco Mundial. http://siteresources.worldbank.org/INTLACINSPANISH/Resources/SP_lacf_Overview.pdf

Holzmann, R., D. A. Robalino y N. Takayama. 2009. "Overview and Preliminary Policy Guidance", en Cerrando la brecha de cobertura: El papel de las pensiones sociales y otras transferencias de ingresos en la jubilación, ed. R. Holzmann, D. A. Robalino y N. Takayama. Washington, DC, Banco Mundial. http://siteresources.worldbank.org/INTLACINSPANISH/Resources/SP_lacf_Overview.pdf

Rofman, R., L. Lucchetti y G. Ourens. 2008. "Sistemas de pensiones en América Latina: conceptos y mediciones de cobertura", Documento de debate 0616, serie Social Protection and Labor, Banco Mundial, Washington, DC.

Rofman, R. y M. L. Oliveri. 2012. "La cobertura de los sistemas previsionales en América Latina: Conceptos e indicadores." Serie de Documentos de trabajo sobre políticas sociales nº 7, Banco mundial, Washington, DC.

Schneider, F., A. Buehn y C. Montenegro. 2010. "Shadow Economies All over the World: New Estimates for 162 Countries from 1999 to 2007". Documento de trabajo nº 322, Departamento de Economía, Universidad de Chile.

Secretaría de Desarrollo Social. 2006. "Decreto por el que se establece el Mecanismo de Ahorro para el Retiro Oportunidades". 27 de marzo de 2006, Diario Oficial.

Selnow, G., 2004. "Motivating Retirement Planning: Problems and Solutions", en Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance, ed. Olivia Mitchell y Stephen Utkus. Oxford: Oxford University Press.

Thaler, Richard y Cass Sunstein. 2009. Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness. Nueva York: Penguin Books.

Tuesta, D., 2011a. "A Review of the Pensions Systems in Latin America". Documento de trabajo 11/15 de BBVA Research.

2011b. "Matching Arrangements in Mexico, Colombia, and Peru". Presentación ante la MDC Conference, Banco Mundial, 6 de junio.

Turner, A. 2011. "Planes privados de pensiones en México: situación actual y perspectivas". Presentación del Instituto Tecnológico Autónomo de México, IX Conferencia del Centro Internacional de Investigaciones sobre Pensiones, abril.

Banco Mundial. 1994. Averting the Old Age Crisis. Washington, DC: Oxford University Press.

2012. Haciendo negocios en un mundo más transparente. Washington, DC, Banco Mundial. http://siteresources.worldbank.org/INTLACINSPANISH/Resources/SP_lacf_Overview.pdf

Working Papers

09/01 **K.C. Fung, Alicia García-Herrero and Alan Siu:** Production Sharing in Latin America and East Asia.

09/02 **Alicia García-Herrero, Jacob Gyntelberg and Andrea Tesei:** The Asian crisis: what did local stock markets expect?

09/03 **Alicia García-Herrero and Santiago Fernández de Lis:** The Spanish Approach: Dynamic Provisioning and other Tools.

09/04 **Tatiana Alonso:** Potencial futuro de la oferta mundial de petróleo: un análisis de las principales fuentes de incertidumbre.

09/05 **Tatiana Alonso:** Main sources of uncertainty in formulating potential growth scenarios for oil supply.

09/06 **Ángel de la Fuente y Rafael Doménech:** Convergencia real y envejecimiento: retos y propuestas.

09/07 **KC FUNG, Alicia García-Herrero and Alan Siu:** Developing Countries and the World Trade Organization: A Foreign Influence Approach.

09/08 **Alicia García-Herrero, Philip Woolbridge and Doo Yong Yang:** Why don't Asians invest in Asia? The determinants of cross-border portfolio holdings.

09/09 **Alicia García-Herrero, Sergio Gavilá and Daniel Santabárbara:** What explains the low profitability of Chinese Banks?

09/10 **J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferri:** Tax Reforms and Labour-market Performance: An Evaluation for Spain using REMS.

09/11 **R. Doménech and Angel Melguizo:** Projecting Pension Expenditures in Spain: On Uncertainty, Communication and Transparency.

09/12 **J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferri:** Search, Nash Bargaining and Rule of Thumb Consumers.

09/13 **Angel Melguizo, Angel Muñoz, David Tuesta y Joaquín Vial:** Reforma de las pensiones y política fiscal: algunas lecciones de Chile.

09/14 **Máximo Camacho:** MICA-BBVA: A factor model of economic and financial indicators for short-term GDP forecasting.

09/15 **Angel Melguizo, Angel Muñoz, David Tuesta and Joaquín Vial:** Pension reform and fiscal policy: some lessons from Chile.

09/16 **Alicia García-Herrero and Tuuli Koivu:** China's Exchange Rate Policy and Asian Trade.

09/17 **Alicia García-Herrero, K.C. Fung and Francis Ng:** Foreign Direct Investment in Cross-Border Infrastructure Projects.

09/18 **Alicia García Herrero y Daniel Santabárbara García:** Una valoración de la reforma del sistema bancario de China.

09/19 C. **Fung, Alicia García-Herrero and Alan Siu:** A Comparative Empirical Examination of Outward Direct Investment from Four Asian Economies: China, Japan, Republic of Korea and Taiwan.

09/20 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, Soledad Hormazábal, Ivonne Ordóñez, Carolina Romero y David Tuesta:** Un balance de la inversión de los fondos de pensiones en infraestructura: la experiencia en Latinoamérica.

09/21 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, Soledad Hormazábal, Ivonne Ordóñez, Carolina Romero y David Tuesta:** Proyecciones del impacto de los fondos de pensiones en la inversión en infraestructura y el crecimiento en Latinoamérica.

10/01 **Carlos Herrera:** Rentabilidad de largo plazo y tasas de reemplazo en el Sistema de Pensiones de México.

10/02 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, Soledad Hormazabal, Ivonne Ordóñez, Carolina Romero, David Tuesta and Alfonso Ugarte:** Projections of the Impact of Pension Funds on Investment in Infrastructure and Growth in Latin America.

10/03 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, Soledad Hormazabal, Ivonne Ordóñez, Carolina Romero, David Tuesta and Alfonso Ugarte:** A balance of Pension Fund Infrastructure Investments: The Experience in Latin America.

10/04 **Mónica Correa-López y Ana Cristina Mingorance-Arnáiz:** Demografía, Mercado de Trabajo y Tecnología: el Patrón de Crecimiento de Cataluña, 1978-2018.

10/05 **Soledad Hormazabal D.:** Gobierno Corporativo y Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). El caso chileno.

10/06 **Soledad Hormazabal D.:** Corporate Governance and Pension Fund Administrators: The Chilean Case.

10/07 **Rafael Doménech y Juan Ramón García:** ¿Cómo Conseguir que Crezcan la Productividad y el Empleo, y Disminuya el Desequilibrio Exterior?

10/08 **Markus Brückner and Antonio Ciccone:** International Commodity Prices, Growth, and the Outbreak of Civil War in Sub-Saharan Africa.

10/09 **Antonio Ciccone and Marek Jarocinski:** Determinants of Economic Growth: Will Data Tell?

10/10 **Antonio Ciccone and Markus Brückner:** Rain and the Democratic Window of Opportunity.

10/11 **Eduardo Fuentes:** Incentivando la cotización voluntaria de los trabajadores independientes a los fondos de pensiones: una aproximación a partir del caso de Chile.

10/12 **Eduardo Fuentes:** Creating incentives for voluntary contributions to pension funds by independent workers: A primer based on the case of Chile.

10/13 **J. Andrés, J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferri:** Job Creation in Spain: Productivity Growth, Labour Market Reforms or both.

10/14 **Alicia García-Herrero: Dynamic Provisioning:** Some lessons from existing experiences.

10/15 **Arnoldo López Marmolejo and Fabrizio López-Gallo Dey:** Public and Private Liquidity Providers.

10/16 **Soledad Zignago:** Determinantes del comercio internacional en tiempos de crisis.

10/17 **Angel de la Fuente and José Emilio Boscá:** EU cohesion aid to Spain: a data set Part I: 2000-06 planning period.

10/18 **Angel de la Fuente:** Infrastructures and productivity: an updated survey.

10/19 **Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, David Tuesta y Javier Alonso:** Simulaciones de rentabilidades en la industria de pensiones privadas en el Perú.

10/20 **Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, David Tuesta and Javier Alonso:** Return Simulations in the Private Pensions Industry in Peru.

10/21 **Máximo Camacho and Rafael Doménech:** MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting.

10/22 **Enestor Dos Santos and Soledad Zignago:** The impact of the emergence of China on Brazilian international trade.

10/23 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic y David Tuesta:** Elementos que justifican una comisión por saldo administrado en la industria de pensiones privadas en el Perú.

10/24 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic y David Tuesta:** Reasons to justify fees on assets in the Peruvian private pension sector.

10/25 **Mónica Correa-López, Agustín García Serrador and Cristina Mingorance-Arnáiz:** Product Market Competition and Inflation Dynamics: Evidence from a Panel of OECD Countries.

10/26 **Carlos A. Herrera:** Long-term returns and replacement rates in Mexico's pension system.

10/27 **Soledad Hormazábal:** Multifondos en el Sistema de Pensiones en Chile.

10/28 **Soledad Hormazábal:** Multi-funds in the Chilean Pension System.

10/29 **Javier Alonso, Carlos Herrera, María Claudia Llanes y David Tuesta:** Simulations of long-term returns and replacement rates in the Colombian pension system.

10/30 **Javier Alonso, Carlos Herrera, María Claudia Llanes y David Tuesta:** Simulaciones de rentabilidades de largo plazo y tasas de reemplazo en el sistema de pensiones de Colombia.

11/01 **Alicia García Herrero:** Hong Kong as international banking center: present and future.

11/02 **Arnoldo López-Marmolejo:** Effects of a Free Trade Agreement on the Exchange Rate Pass-Through to Import Prices.

11/03 **Angel de la Fuente:** Human capital and productivity

11/04 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Los determinantes de la migración y factores de la expulsión de la migración mexicana hacia el exterior, evidencia municipal.

11/05 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** La Migración Mexicana hacia los Estados Unidos: Una breve radiografía.

11/06 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** El Impacto de las Redes Sociales en los Ingresos de los Mexicanos en EEUU.

11/07 **María Abascal, Luis Carranza, Mayte Ledo y Arnoldo López Marmolejo:** Impacto de la Regulación Financiera sobre Países Emergentes.

11/08 **María Abascal, Luis Carranza, Mayte Ledo and Arnoldo López Marmolejo:** Impact of Financial Regulation on Emerging Countries.

11/09 **Angel de la Fuente y Rafael Doménech:** El impacto sobre el gasto de la reforma de las pensiones: una primera estimación.

11/10 **Juan Yermo:** El papel ineludible de las pensiones privadas en los sistemas de ingresos de jubilación.

11/11 **Juan Yermo:** The unavoidable role of private pensions in retirement income systems.

11/12 **Angel de la Fuente and Rafael Doménech:** The impact of Spanish pension reform on expenditure: A quick estimate.

11/13 **Jaime Martínez-Martín:** General Equilibrium Long-Run Determinants for Spanish FDI: A Spatial Panel Data Approach.

11/14 **David Tuesta:** Una revisión de los sistemas de pensiones en Latinoamérica.

11/15 **David Tuesta:** A review of the pension systems in Latin America.

11/16 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** La Migración en Arizona y los efectos de la Nueva Ley "SB-1070".

11/17 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Los efectos económicos de la Migración en el país de destino. Los beneficios de la migración mexicana para Estados Unidos.

11/18 **Angel de la Fuente:** A simple model of aggregate pension expenditure.

11/19 **Angel de la Fuente y José E. Boscá:** Gasto educativo por regiones y niveles en 2005.

11/20 **Máximo Camacho and Agustín García Serrador:** The Euro-Sting revisited: PMI versus ESI to obtain euro area GDP forecasts.

11/21 **Eduardo Fuentes Corripio:** Longevity Risk in Latin America.

11/22 **Eduardo Fuentes Corripio:** El riesgo de longevidad en Latinoamérica.

11/23 **Javier Alonso, Rafael Doménech y David Tuesta:** Sistemas Públicos de Pensiones y la Crisis Fiscal en la Zona Euro. Enseñanzas para América Latina.

11/24 **Javier Alonso, Rafael Doménech y David Tuesta:** Public Pension Systems and the Fiscal Crisis in the Euro Zone. Lessons for Latin America.

11/25 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Migración mexicana altamente calificadaen EEUU y Transferencia de México a Estados Unidos a través del gasto en la educación de los migrantes.

11/26 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Highly qualified Mexican immigrants in the U.S. and transfer of resources to the U.S. through the education costs of Mexican migrants.

11/27 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Migración y Cambio Climático. El caso mexicano.

11/28 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Migration and Climate Change: The Mexican Case.

11/29 **Ángel de la Fuente y María Gundín:** Indicadores de desempeño educativo regional: metodología y resultados para los cursos 2005-06 a 2007-08.

11/30 **Juan Ramón García:** Desempleo juvenil en España: causas y soluciones.

11/31 **Juan Ramón García:** Youth unemployment in Spain: causes and solutions.

11/32 **Mónica Correa-López and Beatriz de Blas:** International transmission of medium-term technology cycles: Evidence from Spain as a recipient country.

11/33 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Potential outcomes of private pension developments in China.

11/34 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Posibles consecuencias de la evolución de las pensiones privadas en China.

11/35 **Enestor Dos Santos:** Brazil on the global finance map: an analysis of the development of the Brazilian capital market

11/36 **Enestor Dos Santos, Diego Torres y David Tuesta:** Una revisión de los avances en la inversión en infraestructura en Latinoamerica y el papel de los fondos de pensiones privados.

11/37 **Enestor Dos Santos, Diego Torres and David Tuesta:** A review of recent infrastructure investment in Latin America and the role of private pension funds.

11/ 38 **Zhigang Li and Minqin Wu:** Estimating the Incidences of the Recent Pension Reform in China: Evidence from 100,000 Manufacturers.

12/01 **Marcos Dal Bianco, Máximo Camacho andGabriel Pérez-Quiros:** Short-run forecasting of the euro-dollar exchange rate with economic fundamentals.

12/02 **Guoying Deng, Zhigang Li and Guangliang Ye:** Mortgage Rate and the Choice of Mortgage Length: Quasi-experimental Evidence from Chinese Transaction-level Data.

12/03 **George Chouliarakis and Mónica Correa-López:** A Fair Wage Model of Unemployment with Inertia in Fairness Perceptions.

2/04 **Nathalie Aminian, K.C. Fung, Alicia García-Herrero, Francis NG:** Trade in services: East Asian and Latin American Experiences.

12/05 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Potential outcomes of private pension developments in China (Chinese Version).

12/06 **Alicia Garcia-Herrero, Yingyi Tsai and Xia Le:** RMB Internationalization: What is in for Taiwan?

12/07 **K.C. Fung, Alicia Garcia-Herrero, Mario Nigrinis Ospina:** Latin American Commodity Export Concentration: Is There a China Effect?

12/08 **Matt Ferchen, Alicia Garcia-Herrero and Mario Nigrinis:** Evaluating Latin America's Commodity Dependence on China.

12/09 **Zhigang Li, Xiaohua Yu, Yinchu Zeng and Rainer Holst:** Estimating transport costs and trade barriers in China: Direct evidence from Chinese agricultural traders.

12/10 **Maximo Camacho and Jaime Martinez-Martin:** Real-time forecasting US GDP from small-scale factor models.

12/11 **J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferri:** Fiscal Devaluations in EMU.

12/12 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** The financial impact of Spanish pension reform: A quick estimate.

12/13 **Biliana Alexandrova-Kabadjova, Sara G. Castellanos Pascacio, Alma L. García-Almanza:** The Adoption Process of Payment Cards -An Agent- Based Approach:

12/14 **Biliana Alexandrova-Kabadjova, Sara G. Castellanos Pascacio, Alma L. García-Almanza:** El proceso de adopción de tarjetas de pago: un enfoque basado en agentes.

12/15 **Sara G. Castellanos, F. Javier Morales y Mariana A. Torán:** Análisis del Uso de Servicios Financieros por Parte de las Empresas en México: ¿Qué nos dice el Censo Económico 2009?

12/16 **Sara G. Castellanos, F. Javier Morales y Mariana A. Torán:** Analysis of the Use of Financial Services by Companies in Mexico: What does the 2009 Economic Census tell us?

12/17 **R. Doménech:** Las Perspectivas de la Economía Española en 2012.

12/18 **Chen Shiyuan, Zhou Yinggang:** Revelation of the bond market (Chinese version).

12/19 **Zhouying Gang, Chen Shiyuan:** On the development strategy of the government bond market in China (Chinese version).

12/20 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** Educational Attainment in the OECD, 1960-2010.

12/21 **Ángel de la Fuente**: Series enlazadas de los principales agregados nacionales de la EPA, 1964-2009.

12/22 **Santiago Fernández de Lis and Alicia Garcia-Herrero:** Dynamic provisioning: a buffer rather than a countercyclical tool?

12/23 **Ángel de la Fuente:** El nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común: un análisis crítico y datos homogéneos para 2009 y 2010.

12/24: **Beatriz Irene Balmaseda Perez, Lizbeth Necoechea Hasfield:** Metodología de estimación del número de clientes del Sistema Bancario en México.

12/25 **Ángel de la Fuente:** Series enlazadas de empleo y VAB para España, 1955-2010.

12/26 **Oscar Arce, José Manuel Campa y Ángel Gavilán:** Macroeconomic Adjustment under Loose Financing Conditions in the Construction Sector.

12/27 **Ángel de la Fuente:** Algunas propuestas para la reforma del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común.

12/28 **Amparo Castelló-Climent, Rafael Doménech:** Human Capital and Income Inequality: Some Facts and Some Puzzles.

12/29 **Mónica Correa-López y Rafael Doménech:** La Internacionalización de las Empresas Españolas.

12/30 **Mónica Correa-López y Rafael Doménech:** The Internationalisation of Spanish Firms.

12/31 **Robert Holzmann, Richard Hinz and David Tuesta:** Early Lessons from Country Experience with Matching Contribution Schemes for Pensions.

12/32 **Luis Carranza, Ángel Melguizo and David Tuesta:** Matching Contributions for Pensions in Colombia, Mexico, and Peru: Experiences and Prospects.

12/33 **Robert Holzmann, Richard Hinz and David Tuesta:** Primeras lecciones de la experiencia de países con sistemas de pensiones basados en cotizaciones compartidas

12/34 **Luis Carranza, Ángel Melguizo y David Tuesta:** Aportaciones compartidas para pensiones en Colombia, México y Perú: Experiencias y perspectivas.

Los análisis, las opiniones y las conclusiones contenidas en este informe corresponden a los autores del mismo y no necesariamente al Grupo BBVA.

Podrá acceder a las publicaciones de BBVA Research a través de la siguiente web: http://www.bbvaresearch.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research
Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 Madrid (España)
Tel.: +34 91 374 60 00 y 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com