

## OPINIÓN

## Propuesta para elevar la tasa de reemplazo



**ANDRÉS DAUHAJRE HIJO**  
andydauhajre@gmail.com

Una de las áreas más ilustrativas del déficit analítico que exhiben algunos legisladores, empresarios y sindicalistas, es la de pensiones. Reaccionan alarmados y sorprendidos por la baja pensión que recibiría, bajo el modelo actual, el trabajador dominicano cuando alcance la edad de retiro, la llamada "tasa de reemplazo" del salario por pensión. Aseguran que, en promedio, la pensión a recibir será cercana al 30% del salario promedio del último año trabajado por el cotizante.

El sistema de capitalización individual vigente en nuestro país tiene una tasa neta de cotización de 8%, una vez se deduce el 1.97% que se destina a pagar el seguro de vida (1.0%), la comisión administrativa que cobran las AFPs (0.5%), el Fondo de Solidaridad Social (0.4%) y la operación de la Superintendencia de Pensiones (0.07%). Ese 8% del salario cotizable se deposita mensualmente en la cuenta de capitalización individual de cada cotizante. Las administradoras de fondos de pensiones (AFP) toman la totalidad de los balances de las cuentas individuales y la invierten en los títulos autorizados por la normativa y disponibles en el mercado.

Desde que se inició el sistema hasta la fecha, la rentabilidad real histórica de las inversiones realizadas por las AFPs ha sido de 5.45%, un nivel relativamente alto si se tiene en cuenta que estas entidades han sido forzadas a invertir el grueso de los fondos de pensiones en títulos de deuda pública y privada local. Aún con esa restricción, la rentabilidad real histórica de 5.45% compara bien cuando observamos que durante el período 2003-2017, en El Salvador y Bolivia ha sido de 2.3%, México 3.7%, Costa Rica 4.8%, Chile 6.1%, Colombia 6.5%, Uruguay 7.0% y Perú 8.9%. Esa rentabilidad real de 5.45% ha sido posible, gracias a las tasas nominales exageradamente altas que han pagado los títulos de deuda emitidos por el Banco Central y Hacienda, fruto de la anomalía de tener dos emisores de deuda pública en competencia, en vez de centralizar las emisiones en una sola entidad, el Ministerio de Hacienda.

Si ese nivel de rentabilidad real (5.45% anual) se mantuviese durante el período en el cual un trabajador aporte durante 30 años consecutivos (360 cotizaciones) el 8% del salario cotizable, la tasa de reemplazo que recibiría este cuando se retire a la edad de 60 años, sería de 49.6% del salario promedio cotizable durante su último año laboral, si asumimos que el retirado vivirá hasta los 80 años y, por tanto, cobraría pensión durante 20 años. El

## Tasa de reemplazo resultante

(% del último salario cotizable anual promedio, asume rentabilidad real anual promedio de 5.45%)

		Aporte a Cuenta de Capitalización Individual (CCI)						
		8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%
Edad de Retiro (años)	60	49.6	55.8	62.0	68.2	74.4	80.6	86.8
	61	54.6	61.4	68.2	75.1	81.9	88.7	95.5
	62	60.2	67.7	75.3	82.8	90.3	97.8	105.4
	63	66.5	74.8	83.2	91.5	99.8	108.1	116.4
	64	73.7	82.9	92.1	101.3	110.5	119.7	129.0
	65	81.9	92.1	102.3	112.6	122.8	133.0	143.3
	66	91.3	102.7	114.1	125.5	136.9	148.4	159.8
	67	102.2	115.0	127.8	140.6	153.4	166.2	178.9

Fuente: Estimaciones Fundación Economía y Desarrollo.

## Tasa de reemplazo resultante

(% del último salario cotizable anual promedio, asume rentabilidad real anual promedio de 4.00%)

		Aporte a Cuenta de Capitalización Individual (CCI)						
		8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%
Edad de Retiro (años)	60	33.6	37.9	42.1	46.3	50.5	54.7	58.9
	61	36.8	41.4	46.0	50.7	55.3	59.9	64.5
	62	40.4	45.5	50.5	55.6	60.6	65.7	70.7
	63	44.4	50.0	55.5	61.1	66.6	72.2	77.7
	64	48.9	55.0	61.2	67.3	73.4	79.5	85.6
	65	54.1	60.8	67.6	74.3	81.1	87.9	94.6
	66	60.0	67.5	75.0	82.5	90.0	97.5	105.0
	67	66.8	75.2	83.5	91.9	100.2	108.6	116.9

Fuente: Estimaciones Fundación Economía y Desarrollo.

Infografía: José M. Medrano

cálculo asume que a partir del momento que el trabajador se retira, el balance en la cuenta de capitalización opera como un fondo de amortización ("sinking fund") en el cual el saldo en la cuenta, una vez se inicia la extracción de recursos para pagar la pensión, se mantiene invertido y generando la misma rentabilidad real histórica que exhibió durante los 30 años previos (5.45%).

Esa tasa de reemplazo de 49.6% resulta ser excepcionalmente alta si se tiene en cuenta que la cotización que va a la cuenta de capitalización individual es de 8% del salario cotizable. ¿Por qué alcanza casi un 50%? Porque la rentabilidad real que hemos asumido, 5.45%, es relativamente alta teniendo en cuenta que no se ha invertido nada en bonos globales, acciones de empresas extranjeras (Amazon, Apple, por ejemplo), ni en las inexistentes acciones de oferta pública de empresas dominicanas. Si las emisiones de deuda pública dominicana fuesen realizadas a través de Hacienda, como habría sido si la deuda interna del Banco Central hubiese sido traspasada a Hacienda, la rentabilidad real de la cartera de inversión de los fondos de pensiones habría sido mucho menor, en la vecindad del 4.0%. Si esa hubiese sido la rentabilidad real histórica, la tasa de reemplazo para ese trabajador sería de 33.6%, cercana a lo que postulan algunos legisladores, empresarios y sindicalistas.

¿Es bajo el rango de tasas de reemplazo de 33.6% - 49.6%? La respuesta sería afirmativa en un sistema donde la cotización neta fuese de 12% y la edad de retiro de 65 años. Pero bajo uno donde el aporte apenas alcanza el 8% del salario mensual cotizable y el trabajador se retira a los 60 años, no debería esperarse más.

Echemos un vistazo a las tasas de reemplazo que se están proyectando en los sistemas de reparto o capitalización indivi-

dual de contribución obligatoria. El 30 de noviembre de 2017, la OECD estimó para sus países miembros y los del G-20, las futuras tasas de reemplazo para un trabajador de carrera completa que perciba el promedio del salario bajo el plan obligatorio ("mandatory"), que es el comparable a nuestro caso. A continuación los resultados: Sudáfrica 16.0%, Inglaterra 22.1%, México 26.4%, Polonia 31.6%, Australia 32.2%, Chile 33.5%, Rusia 33.7%, Irlanda 34.1%, Japón 34.6%, Eslovenia 38.1%, Alemania 38.2%, EUA 38.3%, Corea 39.3%, Nueva Zelanda 40.0%, Canadá 41.0%, Suiza 42.1%, Noruega 45.1%, República Checa 45.8%, Bélgica 46.7%, Letonia 47.5%, Estonia 49.7%, promedio en la OECD 52.9%, Grecia 53.7%, Suecia 55.8%, Finlandia 56.6%, Hungría 58.7%, Arabia Saudita 59.6%, Francia 60.5%, Indonesia 62.1%, Eslovaquia 64.3%, Israel 67.8%, Islandia 69.0%, Brasil 69.5%, Turquía 69.9%, Argentina 71.6%, España 72.3%, Portugal 74.0%, China 76.0%, Luxemburgo 76.7%, Austria 78.4%, Italia 83.1%, Dinamarca 86.4%, India 87.4% y Holanda 96.4%.

Esta parece ser la estadística de pensiones que observan algunos de nuestros legisladores, empresarios y sindicalistas, y que los lleva a plantear reformas absurdas, como la sustitución del sistema actual de capitalización individual por uno de reparto. Señalan que, en muchos países, los sistemas de reparto han generado tasas de reemplazo más elevadas que las que proyectaría generar nuestro sistema de capitalización individual. Señalan hacia Europa como si fuesen discípulos de Bismark descubridores del paraíso del retiro. Tienen razón en todo, menos en una cosa: los aportes obligatorios que los trabajadores hacen al sistema de pensiones de reparto, son varias veces superiores a los que hacemos los dominicanos al sistema de capitalización individual. Una vez más, olvidan una de

las más famosas advertencias de Friedman: no existe tal cosa como un almuerzo gratis.

Algunos han afirmado que nuestro modelo de pensiones es malo e ineficiente, pues mientras los italianos, los españoles y los franceses, cuando se retiren, recibirían una pensión equivalente al 83.1%, 72.3% y 60.5% de su salario, los dominicanos tendríamos que conformarnos con una pensión que oscilaría, dependiendo de la rentabilidad real que se obtenga, entre 33.6% y 49.6% del promedio del salario cotizable en el último año de trabajo. ¿A qué se debe esto? Mientras los dominicanos aportamos mensualmente el 8% del salario cotizable a nuestra cuenta de pensiones, los italianos aportan el 33%, los españoles el 38.3% y los franceses el 25.4% de sus salarios. Otro podría ripostar, "sí, pero los argentinos y los brasileños, que se benefician de las bondades del sistema de reparto, disfrutarán de pensiones equivalentes al 71.6% y 69.5% de su último salario anual." Es cierto. Pero también es cierto que mientras nosotros aportamos a nuestras cuentas de capitalización individual el 8.0% de nuestro salario cotizable, los argentinos aportan el 27.0% y los brasileños el 29.0%.

A todos nos encantaría disfrutar de una pensión como la que percibirán los holandeses cuando se retiren: 96.4% de su salario. ¿Cómo lo han logrado? Con una contribución obligatoria de 20.9% y fijando la edad de retiro de 68 años. Con semejante aporte y edad de retiro, nuestro sistema de capitalización individual generaría una tasa de reemplazo de 195.5%, aún reduciendo la rentabilidad real histórica de 5.45% a 4%.

Si nuestros legisladores, empresarios y sindicalistas realmente desean que nuestros trabajadores se retiren con una pensión más elevada que la que actualmente se proyecta cuando alcancen la edad de retiro, apoyen una reforma que contenga las siguientes medidas: (1) aumento gradual de la tasa de cotización desde 8.0% a 12.0%, a razón de 1.0 p.p. por año a partir de enero del 2019; (2) aumento de la edad de retiro de 60 a 65 años, sin excepción, simultáneamente con la elevación del requisito mínimo de 360 a 420 cotizaciones mensuales; (3) eliminación de las dos comisiones actualmente cobradas por las AFPs y su sustitución por una única comisión, sobre el flujo del aporte mensual del trabajador o sobre el saldo en la cuenta de capitalización, con la condición de que la modalidad seleccionada, implique el traslado hacia las cuentas de capitalización individual del excedente de ingresos por comisiones que perciben las AFPs. Con una rentabilidad real anual de 4.0% de los fondos de pensiones, esta reforma elevaría la tasa de reemplazo a 81%. No ganamos nada preocupándonos. Debemos simplemente ocuparnos y corregir lo que está mal. ●

Los artículos de Andy Dauhajre en elCaribe pueden ser leídos en [www.elcaribe.com.do](http://www.elcaribe.com.do), PANORAMA, Opiniones.