
Las políticas públicas para promover la previsión social complementaria

Este artículo aborda las distintas opciones de políticas que pueden aplicarse para promover los planes de previsión complementarios y evalúa su validez basándose en la experiencia de países que las han implementado. De esta manera se percibe la obligatoriedad como la política más efectiva para asegurarse un alto grado de cobertura, unas aportaciones adecuadas y un alto grado de equidad en la distribución de la cobertura. No obstante otras opciones contempladas para lograr niveles de cobertura elevados y homogéneos incluyen la adhesión automática, la provisión de incentivos financieros, el desarrollo de programas de formación financiera así como facilitar y simplificar el acceso y las decisiones ligadas a los planes privados de pensiones. Por último se explica la importancia del buen diseño de los planes teniendo en cuenta la interacción con las prestaciones públicas básicas.

Aurreikuspen-plan osagarriak sustatzeko zer politika aplikatu daitezkeen azaltzen du artikulu honek, eta bakoitza balekoa den ala ez aztertzen du, orain arte politika hauek aplikatu dituzten herrialdeetan izandako esperientzian oinarrituta. Eta esperientzia horrek erakutsi du derrigortasuna politika askoz eraginkorragoa dela ziurtatzeko estaldura handia izango dela, ekarpenak egokiak izango direla eta estaldura bera banatzen ere, ekitatea nagusi izango dela. Nolanahi, badaude beste aukera batzuk ere estaldura handia eta berdintsua lortzeko, adibidez, atxikipen automatikoa, pizgarri finantzarioak ematea, finantzetarako prestakuntza emateko programak, eta pensio-plan pribatueterako bidea erraztea eta horren inguruko erabakiak ere eskurago jartzea. Azkenean, planen diseinua egoki taxutzea oso garrantzitsua dela nabarmenduko du, alegia, oinarrizko prestazio publikoekin batera ehundu behar direla planak, egokiak izango badira.

This article examines the various policy options that can be applied to promote supplementary social welfare plans, and assesses their validity based on experiences in countries where they have been implemented. Making such plans compulsory is shown to be one of the most effective ways of ensuring a high level of cover, adequate contributions and a high degree of fairness in the distribution of cover. However, other options for attaining high, consistent levels of cover include automatic joining, the provision of financial incentives and the development of financial training programmes, and the facilitating and simplifying of access and decision-making in regard to private pension plans. Finally, it is explained how important it is to assure the right design plans, bearing in mind their interaction with basic public sector provisions.

Índice

1. Introducción
2. La adhesión obligatoria
3. La adhesión automática
4. Los incentivos financieros
5. La formación financiera
6. Las características del vehículo de ahorro
7. Los desincentivos al ahorro privado por prestaciones públicas básicas
8. Conclusiones

Referencias bibliográficas

Palabras clave: adhesión obligatoria, adhesión automática, pensión privada capitalizada.

Keywords: compulsory enrolment, automatic enrolment, funded private pension.

Nº de clasificación JEL: G23, J32, D14.

1. INTRODUCCIÓN

Este artículo aborda las distintas opciones de políticas que pueden aplicarse para promover los planes de previsión complementarios y, concretamente, cómo incrementar la cobertura de las pensiones privadas y las aportaciones a estos sistemas. Este objetivo está justificado por la necesidad de aumentar la diversificación de los sistemas de pensiones (mejorar el equilibrio entre los sistemas públicos y privados). Extender el alcance del sistema privado es aún más necesario en países donde ha habido recortes importantes a las pensiones públicas.

* Versión revisada del capítulo 4 titulado «Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options», «publicado originalmente por la OCDE en *OECD Pensions Outlook 2012*, OECD Publishing, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264169401-7-en>; cambios realizados por Juan Yermo, Asesor principal de la Secretaría General de la OCDE. Todos los derechos reservados. La calidad de la traducción y su coherencia con el texto en idioma original del trabajo son exclusiva responsabilidad del autor de la traducción. En caso de cualquier discrepancia entre la obra original y su traducción, prevalecerá el texto de la obra original.

En principio debería haber una relación inversa clara entre el nivel de generosidad del sistema de pensiones público y la cobertura y ahorro en pensiones privadas. Ciertamente, los países con las tasas de cobertura y los niveles de ahorro en sistemas privados más elevados, como Australia, Chile, Holanda y Suiza, son también los países con los niveles de pensiones públicas más bajos. De hecho en estos países los sistemas complementarios privados son obligatorios, lo cual asegura tasas de cobertura muy elevadas, por lo menos para el sector formal.

Pero también hay un grupo de países, entre los que están Alemania, Canadá, EE.UU., Francia, Irlanda, Nueva Zelanda y Reino Unido, en los que el sistema público ofrece tasas de sustitución por debajo del 60% y donde el sistema privado es voluntario y no cubre más de la mitad de la fuerza laboral. En estos países existe un riesgo acrecentado de insuficiencia de las pensiones en la vejez. Esta preocupación irá aumentando en el tiempo debido a los ajustes automáticos a las pensiones públicas que algunos de estos países –como Francia y Alemania– han llevado a cabo. En el caso español, las reformas del sistema público son más recientes, pero igualmente llevarán a una reducción de las tasas de sustitución de la pensión pública. Concretamente en el caso español, la tasa de cobertura actual de planes de pensiones (menos del 20% de la población entre 15 y 65 años) será insuficiente a la vista de los cambios anunciados en el sistema público de pensiones.

Para el sector formal, la obligación es la política más efectiva para asegurarse un alto grado de cobertura, unas aportaciones adecuadas y un alto grado de equidad en la distribución de la cobertura. Otras opciones para superar los obstáculos para lograr niveles de cobertura elevados y homogéneos incluyen la adhesión automática, la provisión de incentivos financieros, el desarrollo de programas de formación financiera así como facilitar y simplificar el acceso y las decisiones ligadas a los planes privados de pensiones. Por último, se deben considerar los efectos perniciosos sobre el ahorro previsional que ejercen las prestaciones asistenciales, en concreto aquellas que están condicionadas al nivel de ingreso (y por ende al ahorro previsional privado) del individuo.

Este artículo hace un estudio de estas políticas y evalúa su validez basándose en la experiencia de países que las han implementado. La primera sección se centra en la obligación, la segunda en la adhesión automática, la tercera en los incentivos financieros, la cuarta en la formación financiera, la quinta en el diseño de los planes, y la sexta en la interacción con las prestaciones públicas básicas. La última sección saca conclusiones y reflexiona respecto al sistema de pensiones español.

2. LA ADHESIÓN OBLIGATORIA

Hacer obligatoria la suscripción de planes de pensiones privados es, en última instancia, la política más efectiva para aumentar los niveles de cobertura. En los paí-

ses de la OCDE con alto nivel de ingresos, la diferencia en los ratios de cobertura entre países con sistemas de pensiones privados obligatorios y voluntarios llega a ser de 30 puntos porcentuales. Tanto la solución de imponer la obligación (como en Australia) como la cuasiobligatoriedad (como en los Países Bajos y Suecia por convenio laboral industrial y nacional, respectivamente) pueden garantizar niveles de cobertura altos.

Como política, la defensa de la adhesión obligatoria puede apoyarse en las lecciones extraídas de la economía del comportamiento y de la literatura psicológica que muestran que las personas no actúan correctamente a la hora de comprometerse a ahorrar para la jubilación. La dilación, la falta de visión y la inercia hacen posponer o impiden a muchas personas adoptar compromisos de ahorro suficiente para la jubilación, a pesar de que sepan que es lo racional y lo que les conviene. La adhesión obligatoria garantiza también una distribución más equitativa de los beneficios fiscales u otros incentivos públicos ofrecidos a los planes privados de pensiones.

El principal límite a la adhesión obligatoria lo constituye el sector de empleo formal (no economía sumergida). Es muy difícil captar a trabajadores que están fuera de la economía formal y a personas inactivas económicamente para que aporten a algún tipo de pensiones contributivas. Esto explica por qué la adhesión obligatoria funciona generalmente bien en los países de la OCDE con alto nivel de ingresos y, sin embargo, tiene mucho menos éxito a la hora de lograr ratios de cobertura elevados en países como Chile o México.

Existen, también, potenciales inconvenientes en la adhesión obligatoria que deben ser considerados. En primer lugar, optar por un sistema obligatorio requiere establecer una tasa de aportación concreta que puede resultar ineficiente para algunos trabajadores, especialmente si les obliga a un mayor endeudamiento o a detraer fondos de otros gastos necesarios como la educación de los hijos, la inversión en vivienda o el propio negocio donde trabajan. En segundo lugar, las aportaciones obligatorias a planes de pensiones privadas pueden ser percibidas como un impuesto, desmotivando a las personas a trabajar. En tercer lugar, la adhesión obligatoria puede tener un efecto de «igualación a la baja» en aquellos casos en los que el objetivo planteado por el gobierno sea inferior al efectivamente alcanzado ya en la práctica en sistemas preexistentes. En cuarto lugar, la adhesión obligatoria puede no ser necesaria para todas las personas dependiendo del diseño del sistema global de pensiones. Los trabajadores con bajos ingresos, por ejemplo, pueden no necesitar aportar a un plan de pensiones privado si cuentan ya con una elevada tasa de sustitución derivada del sistema público de pensiones.

Algunos de estos inconvenientes se pueden aminorar adaptando los criterios de aplicación del sistema obligatorio o la tasa de cotización. Por ejemplo, tal como sostienen Blake *et al.*, (2011), se pueden establecer tasas de aportación según la edad. También se puede excluir del sistema a trabajadores de muy bajos ingresos si se es-

para que reciban pensiones públicas suficientes.¹ Igualmente, se puede elegir una tasa de cotización obligatoria no demasiado alta para evitar las desventajas mencionadas, y complementar el sistema con planes voluntarios para atraer a aquellas personas que necesitan ahorrar más.

3. LA ADHESIÓN AUTOMÁTICA

Una alternativa a la adhesión obligatoria que ha ganado aceptación en los últimos años es la adhesión automática. En esencia, significa la inscripción automática de las personas en planes de pensión privados pero dándoles la opción de darse de baja con distintos niveles de dificultad para dicha baja. Esta política se apoya en rasgos del comportamiento humano como son la inercia y la desidia. La adhesión automática ha sido ampliamente utilizada por empresarios del Reino Unido y de Estados Unidos, respetando la voluntariedad, y se cuenta con un amplio número de investigaciones empíricas que defienden su positivo efecto en el grado de cobertura.²

La eficacia de la adhesión automática tiene sus límites. En primer lugar, siempre habrá un grupo de trabajadores que deciden autoexcluirse del sistema de ahorro. Aunque esta decisión sea racional (por ejemplo, por falta de capacidad de ahorro, porque la tasa de cotización preestablecida se considera demasiado alta, etc), existe la posibilidad de que algunos de los trabajadores excluidos necesiten ahorrar. En general, los estudios realizados no permiten distinguir entre estos dos grupos.

La popularidad de la adhesión automática ha aumentado en Estados Unidos con la aprobación del *Pension Protection Act* en 2006 que hace mucho más sencilla para las empresas la adhesión automática de los empleados a planes de pensiones. Actualmente, alrededor del 45% de los planes 401 (k) están utilizando la adhesión automática para nuevos empleados.³ La tasa de cobertura de los planes 401 (k) y otros planes de pensiones de contribución definida ha aumentado de forma considerable en los últimos años, aunque el ratio total de cobertura de planes privados (incluyendo

¹ Por ejemplo, en Australia el sistema de pensiones es obligatorio sólo para personas empleadas entre 18 y 70 años que ganan más de 450 dólares australianos.

² Madrian y Shea (2001) y Beshears *et al.* (2006) constataron que gracias a la adhesión automática dos empresas estadounidenses incrementaron su cobertura hasta 35 puntos porcentuales. Otras investigaciones han confirmado aumentos sustanciales en la participación (por ejemplo, Choi *et al.*, 2004, 2006, Thaler y Benartzi, 2004), mientras que otros trabajos han concluido que se han mantenido altas tasas de participación durante varios años (Choi *et al.*, 2004, 2006). Los resultados del Reino Unido tras la introducción del sistema nacional de adhesión automática en octubre del 2012, igualmente apoya esta conclusión. Horack y Wood (2005) investigaron 11 empresas en el Reino Unido, de las cuales dos habían introducido la adhesión automática. Con la introducción de este sistema, la cobertura aumentó en 33 y 17 puntos porcentuales en estas dos empresas, a partir de los bajos niveles previos.

³ *Plan Sponsor Council of America* (2012).

los planes de prestación definida) sólo aumentó del 44% en el 2006 al 46% en el 2012.⁴

En octubre del 2012, el Reino Unido introdujo la adhesión automática a nivel nacional para todos los trabajadores que no estaban cubiertos por un plan de pensiones privado. Los empresarios deben inscribir automáticamente, y realizar unas aportaciones mínimas, por todo trabajador de al menos 22 años pero menor de 65 años, o de la edad legal de jubilación, según cuándo nació, que gane más que 7.475 libras esterlinas por año. El nuevo Sistema Nacional Fiduciario de Pensiones creado por el gobierno (*Nacional Employment Savings Trust*, NEST) puede ser utilizado por aquellos empresarios que buscan una alternativa barata a establecer su propio plan o a contratar a proveedores ya existentes en el sector privado de pensiones.

Se espera que la introducción del sistema de adhesión automática revierta la tendencia de reducción de la tasa de cobertura de los planes de pensiones privados. En el caso de los planes de empleo, la cobertura se redujo del 44% de los trabajadores en 2003 al 32% en 2012. El nuevo sistema se empezó a implementar en octubre del 2012 sólo para empresas con más de 250 empleados.⁵ La información del gobierno basada en una muestra de 42 de estas empresas muestra que la tasa de autoexclusión (*opt-out*) promedio fue del 9%, con la mayoría de las tasas cayendo en el rango de 5 y 15%. Se estima que la participación general en los planes de pensiones subió del 61% al 83% (de alrededor de 1,2 millones de trabajadores a 1,6 millones de trabajadores).⁶

Los dos primeros países de la OCDE que introdujeron la adhesión automática a nivel nacional fueron Italia y Nueva Zelanda. En Italia, la adhesión automática fue introducida en 2007. Supuso, para todos los trabajadores asalariados, el pago a un fondo de pensiones de las aportaciones futuras para las indemnizaciones por cese/jubilación (*Trattamento di fine rapporto*, TFR), fijadas en torno al 7% del salario. Se concedió un periodo de seis meses a los trabajadores para decidir si se daban de baja de este plan, conservando sus derechos en relación al TFR como en el pasado. El fondo de pensiones receptor de las aportaciones TFR era normalmente designado en los convenios laborales.

Según el COVIP, el órgano de supervisión italiano de pensiones, la reforma afectó a alrededor de 12,2 millones de trabajadores del sector privado y a varios cientos de miles de empresas. Como resultado, 1,4 m de trabajadores adicionales se adhirieron a las pensiones privadas entre 2006 y finales de 2007; sólo una pequeña minoría se adhirió automáticamente mientras que la gran mayoría de los nuevos

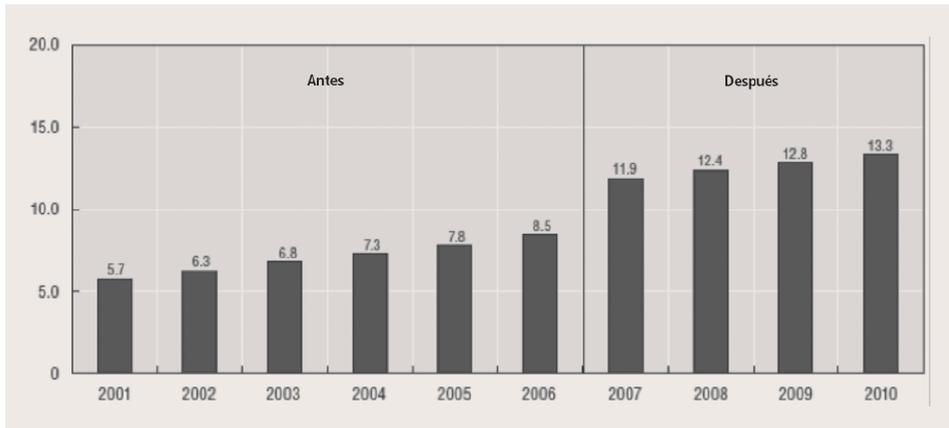
⁴ EBRI (2013).

⁵ Las empresas de menor tamaño se irán incorporando de forma gradual hasta mediados del 2015.

⁶ *Department of Work and Pensions* (2013).

miembros expresaron su voluntad de adhesión y de pagar aportaciones adicionales, con el fin de obtener aportaciones equivalentes del empresario. En el plazo de un año la tasa de cobertura de la población en edad de trabajar se incrementó desde un 8,5% hasta un 11,9% (ver gráfico n° 1).

Gráfico n° 1. **ITALIA: TASA DE COBERTURA DE LOS PLANES DE PENSIÓN PRIVADOS ANTES Y DESPUÉS DE LA AUTOADHESIÓN (% sobre la población en edad de trabajar)**



Fuente: OCDE, *Global Pension Statistics*.

Aunque el aumento de la cobertura fue significativo, estuvo, sin embargo, por debajo de las expectativas y lejos de la experiencia observada en otros países. Rinaldi (2011) sostiene que el relativo fracaso de la reforma TFR fue debido principalmente al hecho de que el TFR era muy valorado tanto por empresarios como por empleados. En efecto, provee una forma barata de financiación para los pequeños empresarios, de ahí que hayan podido animar a los trabajadores a darse de baja. El TFR resulta también atractivo para los empleados porque ofrece una rentabilidad garantizada y puede ser rescatado cuando abandonan la empresa. Además, la implementación del programa de adhesión automática estuvo plagada de dificultades como la de su introducción un año antes de lo inicialmente planificado, la definición no óptima de la opción por defecto y la estrategia de comunicación dirigida a apoyar la reforma. En efecto, el gobierno pudo haber tenido intereses contrapuestos puesto que, tras la reforma, los empresarios con 50 ó más empleados debían realizar las aportaciones anuales para financiar el TFR a un fondo público por los empleados que se daban de baja del sistema de pensiones. Por consiguiente, todo incremento en el plan de pensiones tiene coste para el presupuesto público.

El otro gran ejemplo de adhesión automática a un plan privado de pensiones es el KiwiSaver de Nueva Zelanda que fue introducido en Julio de 2007 (ver Rash-

brooke, 2009). Los empresarios debían inscribir a los nuevos empleados en el plan y éstos disponían de dos meses para darse de baja. La aportación mínima era del 3%, deducida del salario del empleado, y a esta aportación se añadía la del empresario, que era del 3% del salario. El gobierno también realiza aportaciones equivalentes al empleado hasta 10 dólares neozelandeses (NZD) por semana y otorga «kick-starts» o ayudas iniciales a la implantación desembolsando en cada cuenta individual 1.000 NZD.⁷ Si el empleado no adopta ninguna decisión, ni la de darse de baja ni la de escoger activamente un proveedor KiwiSaver, la Autoridad fiscal Nacional asigna automáticamente al empleado alguno de los seis proveedores «por defecto», seleccionados y registrados en el gobierno. Los empleados que no son objeto de la norma de autoadhesión pueden también, voluntariamente, escoger un plan KiwiSaver.

A finales de 2010 había 1.610.453 socios en el KiwiSaver según las estadísticas fiscales, o alrededor del 55% de la población en edad de trabajar. Hasta el momento, la proporción de trabajadores que se han dado de baja se ha situado, en promedio, en torno al 30%, siguiendo una tendencia descendente.⁸ Tal como cabía esperar, la opción de darse de baja ha estado más extendida entre los trabajadores jóvenes (37% del colectivo de 25-34 años, por ejemplo) que entre los mayores (25% para las personas de 55 y más años).⁹ Según las estadísticas fiscales, a finales de 2010 sólo un 36,6% de los socios de KiwiSaver provenía de la adhesión automática, mientras que la adhesión activa a través del empleador aglutinaba al 13,7% de los socios y la adhesión a través de un proveedor de KiwiSaver absorbía el 49,7%. Los subsidios públicos aportados a las cuentas KiwiSaver y la reglamentación relativamente liberal sobre los rescates (descritos más adelante en el correspondiente epígrafe) han podido desempeñar, también, un importante papel en el logro de los altos niveles de participación, tal como se muestra más abajo.

El KiwiSaver también aporta una perspectiva crucial sobre la importancia de la tasa de aportación por defecto. A los socios vinculados al KiwiSaver antes del 1 de abril de 2009 se les asignó a una tasa de aportación por defecto del 4%. A partir de abril de 2009 la tasa de aportación por defecto se redujo al 2%. Las estadísticas fiscales muestran que el 30 de junio de 2011, el 80% de las personas que se adhirieron al KiwiSaver después de abril de 2009 aportaban un 2%, la tasa por defecto, mientras que el 62% de quienes se adhirieron cuando la tasa de aportación por defecto era del 4%, todavía aportaban un 4%. La importancia de la opción por defecto y la inercia están claramente presentes aquí, mostrando la relevancia de establecer una tasa de aportación por defecto correcta. A partir del 1 de abril de 2013 la tasa de aportación por defecto aumentó al 3%.

⁷ La subvención anual a las cuentas de 40 NZD fue eliminada en 2009.

⁸ La tasa de autoexclusión al 30 de junio de 2010 fue de 18%.

⁹ Ver OECD (2009).

Chile introdujo la autoadhesión al sistema de ahorro privado (AFP) a partir de 2012 para autónomos de ciertas categorías fiscales. Hasta el 2015, los autónomos pueden renunciar a la adhesión al sistema de pensiones privado. En los primeros meses del 2013, más de un cuarto de los independientes había ejercido este derecho. A partir de 2015, las aportaciones serán obligatorias para estas categorías de trabajadores quienes deberán hacer aportaciones mediante su declaración anual de renta. Otros países están también considerando introducir un sistema nacional de ahorro para la jubilación basado, también, en la autoadhesión. En el caso de Irlanda, la OCDE ha recomendado que se introduzca la adhesión automática si al final se decide no seguir un esquema obligatorio.¹⁰

4. LOS INCENTIVOS FINANCIEROS

Históricamente, los incentivos fiscales (deducciones y créditos fiscales) han constituido el principal tipo de incentivo financiero provisto por los gobiernos para promover las pensiones privadas. Estos incentivos benefician más a los hogares con ingresos altos (dado que están sujetos a tipos impositivos más elevados). Sin embargo, los mayores déficit de cobertura están concentrados entre los hogares de ingresos bajos o medios que son, precisamente, los que menos se benefician de los incentivos fiscales. Al objeto de aumentar el atractivo financiero de los incentivos para estos hogares algunos países han introducido subsidios fijos a las pensiones privadas. Entre los países cuyos gobiernos pagan subsidios fijos por los planes de pensiones privadas están República Checa, Alemania, México (la cuota social pagada al sistema obligatorio individual de cuentas) y Nueva Zelanda.

La aportación equivalente del sector público o del empresario puede contribuir también al aumento de la cobertura y de las aportaciones a planes privados de pensión. Las aportaciones equivalentes permiten centrar la atención en ciertos grupos. Por ejemplo, los gobiernos pueden realizar aportaciones equivalentes sólo para mujeres, jóvenes (como en Chile) o personas con bajos ingresos (como en Australia). En Nueva Zelanda, por otra parte, las aportaciones equivalentes, tanto del gobierno como de los empleadores, se aplican a todos los trabajadores. Las aportaciones equivalentes son también frecuentes en algunos planes de pensiones de empleo voluntarios (e.g. planes 401(k) en los Estados Unidos), donde los empresarios promotores de los planes realizan aportaciones equivalentes a las de los empleados hasta un determinado porcentaje del salario del trabajador.

Nueva Zelanda ofrece un interesante ejemplo dado que se utilizan tanto los subsidios como las aportaciones equivalentes a niveles relativamente importantes, tal como se ha descrito arriba. Según el Informe Anual de Renta 2009/10, la mayoría

¹⁰ Ver OECD (2013).

de las personas que se están adhiriendo al KiwiSaver en Nueva Zelanda lo hacen porque lo consideran una buena vía para ahorrar para la jubilación. Los incentivos financieros del gobierno y de los empresarios desempeñan un papel primordial en la percepción positiva del KiwiSaver y pueden explicar parcialmente por qué la proporción de población en edad de trabajar que escoge apuntarse en un KiwiSaver (por ejemplo, excluyendo la autoadhesión) es más amplia (35,2%) que el ratio de cobertura de los planes de pensiones de empleo normales (8,2%). Existen, sin embargo, otras motivaciones para adherirse a un KiwiSaver, tal como muestra el cuadro nº 1. Concretamente, su opción por defecto y otras características de su diseño hacen del KiwiSaver una vía fácil y efectiva para ahorrar para la jubilación y para la compra de vivienda.¹¹

Cuadro nº 1. PRINCIPALES MOTIVOS Y BARRERAS PARA HACERSE SOCIO DEL KIWISAVER

Razones para adherirse al KiwiSaver	% de socios
Asegurar ingresos para la jubilación	75
Aportaciones públicas y del empresario	77
Vía sencilla para ahorrar	72
Razones para inscribir a los hijos	% de socios que han inscrito a sus hijos
Aportación pública inicial de arranque	83
Ahorrar para la jubilación	59
Ahorrar para la vivienda	54
Inculcar buenos hábitos de ahorro a los hijos	52
Razones para no inscribirse en el KiwiSaver	% de no asociados
Imposibilidad económica de afrontar la adhesión	32
Existen mejores opciones para garantizar la seguridad financiera/es mejor pagar la hipoteca o la deuda por el préstamo para los estudios	30
Simplemente no se ha preocupado de apuntarse	26
Motivos que disuaden la adhesión: falta de seguridad del dinero o que el gobierno actual o futuro puedan hacer cambios en el sistema	25

Fuente: Informe anual de ingresos fiscales Julio 2009-Junio 2010.

¹¹ Por ejemplo, las retenciones en la fuente, la asignación del ahorro para la jubilación, y los diferentes aspectos de la opción por defecto del KiwiSaver simplifican la toma de decisiones por parte del trabajador.

Los incentivos financieros (subsidios lineales y aportaciones equivalentes) explican ampliamente por qué la tasa de cobertura (tal como se recoge en las estadísticas fiscales) es muy homogénea en los distintos niveles de ingresos en Nueva Zelanda, una característica más bien excepcional en los sistemas voluntarios de pensiones privadas. El plan KiwiSaver aporta importantes incentivos financieros para que los empleados ya existentes se adhieran al mismo y para que los nuevos empleados, adheridos automáticamente, permanezcan en él (sin darse de baja).

Alemania también experimentó un importante incremento en la cobertura gracias a la introducción de las pensiones *Riester* en 2001 como parte de una reforma de las pensiones de gran calado. Los productos *Riester* pueden ser adquiridos por cualquier persona incluida en el sistema de seguridad social y que es sujeto pasivo fiscalmente. Los subsidios públicos o desgravaciones fiscales concedidos a los afiliados dependen de la tasa de aportación respectiva y del número de hijos. Para recibir el subsidio público máximo, los socios deben aportar al menos el 4% de los ingresos del año precedente en el plan *Riester*.¹² Desde 2008, el subsidio público anual básico es de 154 euros para las personas solteras, 308 euros para las parejas casadas (cuando cada cónyuge tiene su propio plan) y 185 euros por cada hijo (300 euros para hijos nacidos en 2008 o posteriormente).

Sólo los hogares con muy bajos ingresos pueden obtener el subsidio máximo sin invertir el 4% de sus ingresos a condición de que aporten al menos 60 euros anualmente. Esta excepción afecta a personas que reciben la prestación social mínima, trabajadores de bajos ingresos (que ganan menos de 800 euros mensuales) y personas inactivas, no jubiladas, sin ingresos. Alternativamente, tanto las aportaciones personales como los subsidios públicos pueden ser deducidos del ingreso sujeto a tributación del socio hasta un tope de 2.100 euros.¹³ Esta opción resulta normalmente más ventajosa para trabajadores con ingresos más altos que la media. La tasa de cobertura de los planes de pensiones *Riester* era del 26,7% de la población en edad de trabajar a finales de 2010.

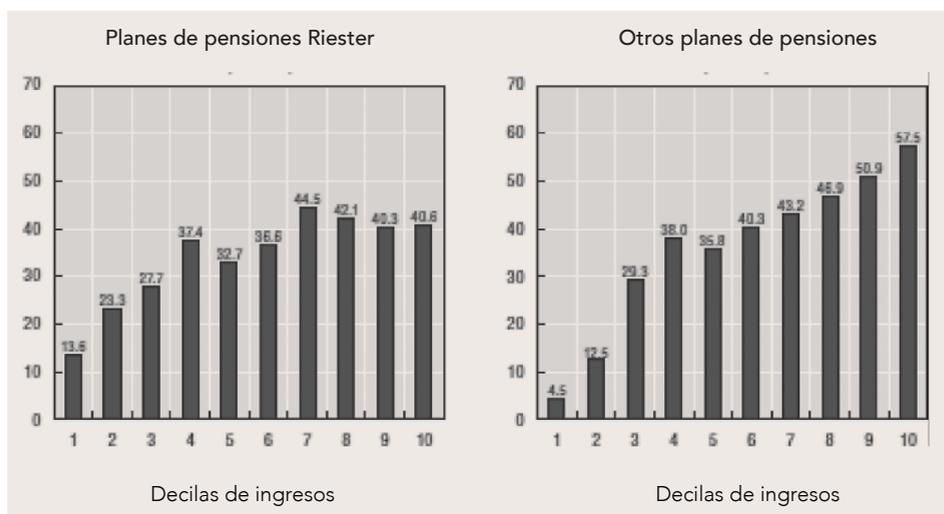
A diferencia de los planes de pensiones de empleo u otros planes individuales existentes en Alemania, las pensiones *Riester* logran, generalmente, una mejor distribución de la cobertura por niveles de ingresos. El gráfico nº 2 muestra el porcentaje de hogares donde al menos uno de sus miembros cuenta con un plan de pensiones privado distinto del plan *Riester* (gráfico de la derecha) o a un plan *Riester* (gráfico de la izquierda). Cuando se excluyen los planes *Riester*, se constata que cuanto más elevados son los ingresos del hogar más alta es la tasa de cobertura de los planes de pensión privados. Las tasas de cobertura de las pensiones *Riester*

¹² Las contribuciones y los subsidios estatales se tienen en cuenta para el cálculo de esta tasa.

¹³ Si el resultado de la deducción fiscal de la base imponible (incluyendo las contribuciones propias y la subvención estatal) es superior a la subvención estatal, el fisco paga al participante la diferencia entre los dos en forma de un reembolso de impuestos.

son, en cambio, más homogéneas por niveles de ingresos, obteniéndose la cobertura máxima para las personas incluidas en el nivel medio de ingresos (4º y 7º decil). La distribución de las tasas de cobertura según ingresos está también más concentrada en los planes de pensiones Riester que en otros planes de pensión privados. Concretamente, los planes de pensión Riester logran una mayor tasa de cobertura en hogares con bajos ingresos (e.g. 13,6% de la población trabajadora en el 1er decil) que otros planes privados (4,5%) aun cuando la tasa de cobertura media de los planes Riester es más baja.

Gráfico nº 2. ALEMANIA: TASA DE COBERTURA DE LOS PLANES DE PENSIONES PRIVADOS SEGÚN INGRESOS DEL HOGAR Y TIPO DE PLAN. DICIEMBRE 2008 (% sobre total población trabajadora)



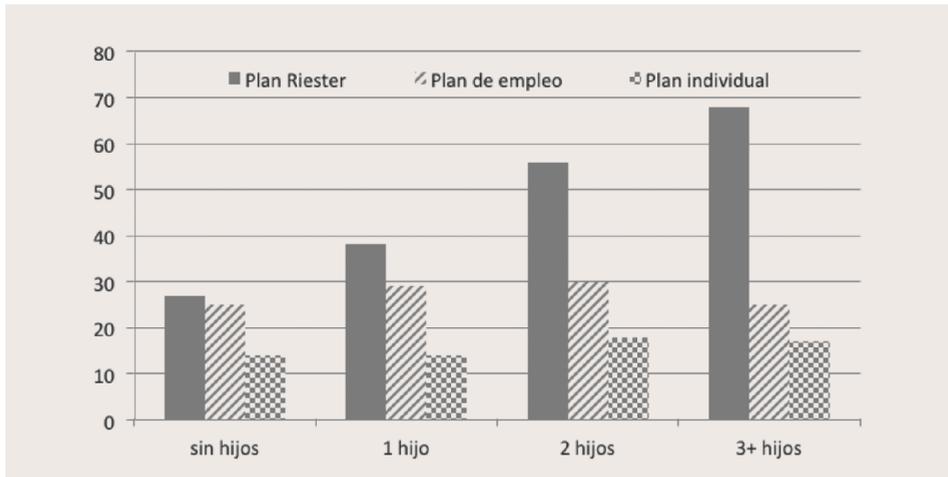
Fuente: OCDE, Cálculos a partir de la Encuesta SAVE 2009.

La principal diferencia entre las pensiones Riester y otros planes de pensión (de empleo) es que son fundamentalmente de tipo individual y se benefician de sustanciosos subsidios públicos. El hecho de que sean individuales les debería hacer, en principio, menos accesibles para los que cuentan con bajos ingresos. Sin embargo, dado que el sistema ha sido diseñado fundamentalmente para ser accesible a los perceptores de bajos ingresos (con una aportación mínima anual de 60 euros para personas que perciben prestaciones sociales mínimas, por ejemplo), les resulta, en realidad, más fácil obtener el subsidio público máximo. Este es probablemente el factor principal que subyace detrás de la comparativamente alta tasa de cobertura entre las personas con bajos ingresos.

Donde los planes Riester han tenido el mayor alcance ha sido entre las familias numerosas. Como lo muestra el gráfico nº 3, la cobertura de los planes Riester guarda

una estrecha relación directa con el número de hijos de la familia que lo suscribe. En concreto, entre hogares con tres hijos o más, la tasa de cobertura de los Riester alcanza casi el 70%. Esta relación casi no existe para otros planes de pensiones privados, lo cual demuestra el fuerte efecto de los incentivos financieros de los planes Riester.

Gráfico nº 3. **ALEMANIA: TASA DE COBERTURA DE LOS PLANES DE PENSIONES PRIVADOS SEGÚN NÚMERO DE HIJOS. DICIEMBRE 2008**
(% de hogares)



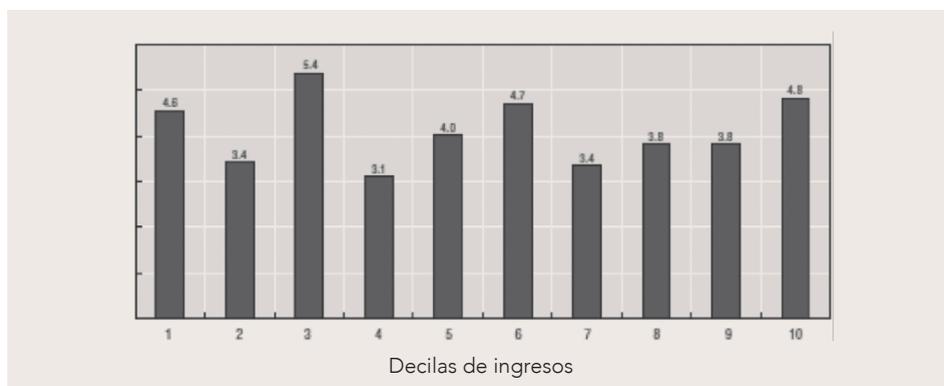
Fuente: Börsch-Suppan et al. (2012).

El diseño del subsidio público en los planes Riester puede también explicar por qué la tasa de aportación no sigue ningún modelo claro en función de los ingresos (gráfico nº 4). Como se ha señalado más arriba, el subsidio en los planes Riester es el mismo para todos con independencia de los ingresos y, consecuentemente, introduce un fuerte incentivo a adherirse pero no ofrece incentivos en realizar aportaciones por encima del nivel mínimo requerido. La tasa de aportación actual se mantiene, de hecho, bastante constante en la escala de ingresos, rondando el 4% mínimo requerido por la legislación para obtener el máximo subsidio público.

En Australia, desde 2003 el esquema de pensiones de coaportación provee aportaciones equivalentes del gobierno, dólar por dólar, para perceptores de bajos ingresos que hacen aportaciones adicionales a su plan de pensiones hasta un máximo de 1.000 dólares australianos (DA) anuales. Por otra parte, a diferencia de Alemania y Nueva Zelanda, no existe un subsidio fijo. La población objetivo de la coaportación está integrada por aquellas personas que durante el ejercicio financiero precedente presentaron declaración de renta, tenían menos de 71 años, sus ingresos totales se situaban por debajo del tope máximo establecido y sus ingresos computables eran al

menos del 10% de sus ingresos totales. Según la Oficina Fiscal australiana, sólo el 15,7% de la población objetivo se inscribió en el sistema de coportación en el periodo 2010-11. Este resultado ha ido reduciéndose todos los años desde 2007-08 en que se alcanzó el máximo del 20,3%. La reducción en las tasas de coportación conjunta o equivalente, desde el 150% al 100% para aportaciones personales acordes con los requisitos, hechas con posterioridad al 1 de julio de 2009, combinada con una reducción de los importes máximos de 1.500 dólares australianos (DA) a 1.000, explican, en parte, el hecho de que sean menos las personas con bajos ingresos que recurren a este sistema.¹⁴

Gráfico n° 4. **ALEMANIA: TASAS DE APORTACIÓN EN PENSIONES RIESTER SEGÚN INGRESOS DEL HOGAR. DICIEMBRE 2008**
(% del ingreso neto del hogar)



Fuente: OCDE, Cálculos a partir de la Encuesta SAVE 2009.

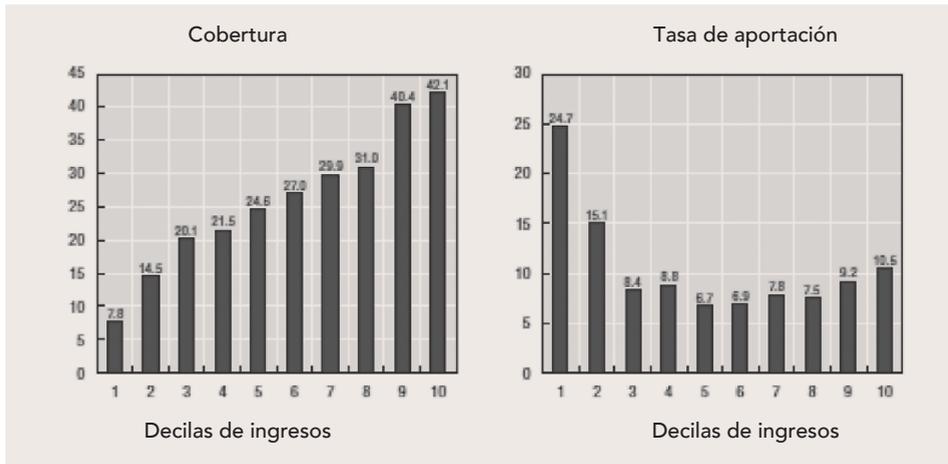
En Australia, las personas con bajo nivel de ingresos tienen menos probabilidad que otros colectivos de adherirse a un plan de pensiones y realizar aportaciones, pero quienes sí aportan tienden a hacerlo con una proporción de su salario superior a la observada en otros niveles de ingresos. La tasa de cobertura y de aportación al sistema voluntario de pensiones australiano (gráfico n° 5) refleja que, a pesar de la aportación equivalente, las personas con bajo nivel de ingresos siguen presentando una tasa de cobertura inferior a la de otros colectivos.¹⁵ Sin embargo, entre quienes

¹⁴ A partir del 1 de julio de 2012, la coportación se redujo a 50 centavos por cada dólar contribuido, hasta un máximo de 500 DA. El gobierno australiano también proporciona una contribución para personas de bajos ingresos (que ganan hasta 37.000 DA) de hasta un máximo de 500 DA por año.

¹⁵ En Alemania, el sistema Riester también muestra una menor cobertura entre hogares de bajos ingresos, pero la diferencia con los hogares de ingresos elevados es menor que en otros planes de pensiones privados.

aportan voluntariamente en su plan de pensiones, las personas con bajo nivel de ingresos tienden a presentar una tasa de aportación mayor que otros grupos de ingresos. Para las personas con bajos ingresos, beneficiarse de la aportación equivalente máxima requiere un esfuerzo de aportación mayor que para colectivos con ingresos superiores.

Gráfico nº 5. AUSTRALIA (COMPONENTE VOLUNTARIA):
TASAS DE COBERTURA Y APORTACIÓN SEGÚN INGRESOS
(% del ingreso neto del hogar)



Fuente: OCDE, Cálculos a partir de la Encuesta HILDA 2006.

Las experiencias de Australia, Alemania y Nueva Zelanda ponen de relieve el fuerte impacto que los subsidios y las aportaciones equivalentes pueden tener en la cobertura y en las tasas de aportación. La experiencia alemana sugiere que los subsidios lineales tienen un efecto positivo en la tasa de cobertura de las personas con bajo nivel de ingresos mientras que el caso australiano muestra que las aportaciones equivalentes promueven mayores aportaciones pero no son necesariamente efectivas a la hora de incrementar la tasa de cobertura en los grupos con bajos ingresos. Nueva Zelanda, que combina subsidios (lineales) y aportaciones equivalentes, logra las tasas de cobertura más altas en los colectivos de trabajadores con bajos ingresos en comparación con otros colectivos.

5. LA FORMACIÓN FINANCIERA

Los programas de formación financiera pueden, también, ser utilizados para promover la extensión de la cobertura de los planes de pensión privados. Sin embargo, la evidencia sobre la eficacia de estos programas –sobre todo, en Estados Uni-

dos— no resulta clara. Por ejemplo, hay escasas pruebas de que los medios impresos tengan algún impacto en la participación o en las tasas de ahorro (Bernheim y Garrett, 2003) y, en cambio, los seminarios de información y discusión sobre pensiones en el centro de trabajo contribuyen a aumentar la cobertura y la aportación entre los trabajadores con bajos ingresos (Lusardi, 2004).

Algunos de los programas de formación más efectivos son aquellos que tienen por objetivo explicar la lógica del ahorro en términos sencillos utilizando herramientas de comunicación del mundo del marketing y de la publicidad. Lusardi, Keller y Keller (2008) describen un programa que explica la importancia del ahorro a lo largo del ciclo vital y ayuda a los empleados a adoptar una decisión de ahorro a largo plazo. Esta ayuda planificada procura algunos elementos de información valiosos orientados a superar las barreras al ahorro y utiliza técnicas persuasivas para motivar a los participantes a ahorrar. El ratio de cobertura se ha triplicado a partir de la introducción de este programa por lo que su éxito es incuestionable.

6. LAS CARACTERÍSTICAS DEL VEHÍCULO DE AHORRO

En países con planes de pensión de empleo voluntarios las empresas pequeñas se ven a menudo desmotivadas para establecer un plan de pensiones por los costes de gestión y las cargas administrativas asociadas. Algunos países como Estados Unidos y, más recientemente Canadá, han abordado este problema creando un marco regulador sencillo para el establecimiento de un tipo de planes de pensión. Estados Unidos cuenta con el *Simplified Employee Pension* (SEP) Plan, mientras que Canadá introdujo el *Pooled Registered Pension Plan* (PRPP) en diciembre de 2010.¹⁶ En ambos casos, estos planes son contribuciones definidas y están gestionados por entidades financieras. En el caso de Canadá, el PRPP busca ser un vehículo movilizable barato, ofrecido por proveedores registrados y atractivo para pequeñas y medianas empresas y autónomos.

Una vía más directa para promover la provisión de bajo coste ha sido adoptada en el Reino Unido donde el gobierno ha establecido un proveedor de pensiones relativamente barato, NEST, que operará con gastos del 2% de las aportaciones y 0,3% del patrimonio. Aunque ha habido críticas sobre estos niveles de gastos, la comparación con los gastos típicos aplicados en el sector comercial de proveedores resulta favorable. El principal objetivo de NEST lo constituyen los empleados con bajos ingresos que presentan normalmente una tasa de cobertura por pensiones privadas más baja.

¹⁶ Los PRPP aún no han sido introducidos. Un marco federal-provincial para este nuevo instrumento de ahorro fue lanzado en diciembre de 2010, y la legislación federal está actualmente en proceso de revisión.

La participación de los empleados en planes de pensión privados existentes puede, también, mejorar simplificando los pasos y las decisiones a adoptar para inscribirse en un plan. Choi, Laibson y Madriab (2009) han estudiado el efecto del *Quick Enrolment* en Estados Unidos, un programa que simplifica la decisión de adherirse o no, asignando a los candidatos una tasa de aportación y una cartera de inversión predeterminadas. Los empleados pueden cambiar estos parámetros si lo desean pero no tienen que tomar decisiones de forma activa cuando se adhieren al plan. El programa tuvo un claro efecto positivo en la cobertura, triplicando el ratio de participación en los planes 401 (k) entre los nuevos empleados, del 5% al 19%, en el primer mes. Cuando el programa se ofreció a empleados anteriormente contratados no inscritos, la participación aumentó entre 10 y 20 puntos porcentuales.

El acceso a planes de pensión privados puede también mejorarse garantizando que los proveedores lleguen de manera efectiva a la población no cubierta, particularmente a aquellos grupos que tienen más dificultades de adherirse a un plan como los autónomos y trabajadores del sector primario. Un caso interesante es el del *New Pension Scheme* indio que es obligatorio para los funcionarios del gobierno pero voluntario para trabajadores del sector privado. La adhesión se gestiona por los llamados «puntos presenciales», que es el primer punto de contacto entre los socios (o socios potenciales) y el sistema NPS. Bancos, oficinas de correos, agencias de depósito y oficinas de pagos y cobros pueden gestionar negocios vinculados al NPS como «puntos presenciales». Ello debe contribuir de manera significativa a la inscripción de las personas, particularmente de quienes viven en áreas rurales alejadas, donde muchas entidades financieras no están presentes y donde la apertura de nuevas sucursales no es económicamente viable.

El rescate parcial y la posibilidad de conseguir préstamos de la cuenta de ahorro previsional son también dos características que pueden aumentar el atractivo de estos instrumentos. Una de las principales preocupaciones que tienen las personas en relación a aportar dinero en un plan de pensiones privado, sea o no obligatorio, es que no pueden rescatarlo hasta la jubilación. En situaciones críticas, y a falta de otro ahorro, podría justificarse que los hogares accedieran a su ahorro previsional. Un ejemplo sería sufragar el coste de operaciones o tratamientos médicos que no están cubiertos por el sistema sanitario (o por los seguros privados). Por esta razón, algunos países permiten rescates parciales del ahorro para la jubilación bajo circunstancias excepcionales. Esta posibilidad puede tranquilizar a los ahorradores y aumentar el atractivo de los planes de pensión privados.

Algunos países mantienen un enfoque liberal en relación a los rescates. En el KiwiSaver de Nueva Zelanda, transcurridos 12 meses desde la adhesión, los trabajadores automáticamente inscritos pueden tomarse un «descanso de aportación» durante un mínimo de 3 meses y hasta 5 años, por cualquier motivo. Los socios pueden también rescatar todo su patrimonio en cualquier momento en el supuesto de grave enfermedad o incapacidad permanente, si afrontan serias dificultades finan-

cieras (motivadas por cuidados médicos o educación de personas dependientes) o si desean realizar el pago inicial por la compra de su primera vivienda cuando han transcurrido al menos 3 años de ahorro en un plan KiwiSaver. Se aplican condiciones similares en caso de rescates por penuria económica en los planes 401(k), IRAs y otros planes cualificados en Estados Unidos. Además, los fondos pueden ser rescatados en cualquier momento antes de la edad de 59,5 años pero están sujetos a una penalización fiscal del 10%, que se añade al vigente impuesto sobre la renta.¹⁷ Permitir rescates anticipados, incluso aunque estén sujetos a penalizaciones fiscales, puede suponer el desvío de demasiados recursos inicialmente orientados a la financiación de la jubilación. En definitiva, hace falta un control de los rescates para que no pongan en peligro la suficiencia de los recursos en la jubilación.

7. LOS DESINCENTIVOS AL AHORRO PRIVADO POR PRESTACIONES PÚBLICAS BÁSICAS

En algunos países, las prestaciones públicas básicas de pensión, y en concreto la red de seguridad en pensiones, están condicionadas a la ausencia de unos ingresos mínimos. Según este enfoque, las prestaciones públicas se reducen más o menos rápidamente dependiendo de otras fuentes de ingresos de las personas (y en algunos casos, su patrimonio). Los incentivos al ahorro para la jubilación en planes complementarios pueden verse, por ello, seriamente afectados, al menos para empleados con ingresos bajos o medios. En los últimos años, algunos países han abordado este problema reduciendo la llamada tasa de reducción/retirada, esto es, el ritmo al que se reducen las pensiones públicas según aumentan los ingresos provenientes de las pensiones privadas. Por ejemplo, la reforma de las pensiones de 2008 en Chile introdujo una pensión básica universal que rebajó la tasa de reducción a cerca del 30%. En Reino Unido, la tasa de reducción se situó cerca del 100% hasta 2003, año en el que se rebajó a cerca del 40% con la introducción del Crédito Pensión (OCDE, 2011).

El efecto último de las prestaciones condicionadas a la ausencia de un nivel mínimo de ingresos sobre la decisión de ahorrar y de trabajar activamente, es ambiguo dado que confluyen dos efectos contrapuestos: el de sustitución y el de ingresos. Sin embargo, dado que generalmente dejan a las personas peor, sobre todo a quienes perciben menores ingresos, existe un argumento sólido para mantener bajas las tasas de reducción. Algunos países han llegado incluso a eliminar toda consideración del nivel de ingresos introduciendo pensiones universales fijas para cuya percepción sólo hay requisitos de edad y lugar de residencia. Ejemplos de estas pensiones universales incluyen a los Países Bajos y Nueva Zelanda.

¹⁷ En Estados Unidos, los participantes de planes 401 (k) pueden obtener préstamos con el dinero de sus cuentas individuales. Sin embargo, como tienen que ser devueltos, sólo tienen un pequeño efecto en los activos acumulados (ver Beshears *et al.*, 2010).

8. CONCLUSIONES

El papel complementario de las pensiones privadas capitalizadas es de primordial importancia dado que es previsible que las tasas de sustitución del sistema público de reparto no alcancen un nivel suficiente que impida una significativa pérdida de los ingresos de las personas en la etapa de jubilación. En 22 de los 34 países de la OCDE, según la legislación vigente, se estima que las tasas de sustitución de las pensiones públicas del sistema de reparto, para personas que se incorporan por primera vez al mercado de trabajo, alcancen el 60% en el caso de trabajadores con ingresos medios. En todos estos países, por tanto, las pensiones privadas capitalizadas serán necesarias para asegurar unos ingresos suficientes en la etapa de jubilación.

En el caso español, la tasa de sustitución es todavía relativamente elevada, aunque las últimas reformas la irán reduciendo por debajo del 85% proyectado en el último informe de la OCDE para un empleado que cotiza durante una vida laboral completa.¹⁸ Ya hoy, la necesidad de hacer aportes voluntarios es importante para aquellas personas que ganan más de 30.000 euros, ya que a partir de este monto baja la cobertura de la pensión pública.

La comparación de los distintos sistemas capitalizados existentes en los países de la OCDE muestra que las tasas de cobertura más elevadas (definidas como el número de personas adheridas a un plan de pensiones privado) se localizan en países con planes privados de pensión obligatorios o cuasiobligatorios. En países donde las pensiones privadas son voluntarias, el rango de tasas de cobertura observado oscila entre un 13% y un 50% de la población en edad de trabajar, mientras que los sistemas obligatorios alcanzan tasas de penetración que rondan o superan el 70%. Aunque un alto ratio de participación no basta para garantizar la suficiencia de los ingresos provenientes de los planes de pensión privados en la jubilación —debe estar asociada a elevados niveles de aportación y buenos rendimientos— sí constituye una condición necesaria para lograrlo.

En definitiva, la adhesión obligatoria es la vía más efectiva para lograr tasas de cobertura elevadas y homogéneamente distribuidas. Una obligación nacional a favor de las pensiones privadas podría estar particularmente justificada en países donde las pensiones públicas son relativamente bajas. Sin embargo, la adhesión obligatoria presenta algunos inconvenientes, como el de que puede obligar a las personas a endeudarse más o a detraer fondos de otros gastos necesarios como la educación de los hijos, la inversión en vivienda o en la propia empresa. Además, obligar a la adhesión a planes de pensiones privadas es una reforma políticamente difícil.

Una alternativa a la adhesión obligatoria que ha ganado popularidad en los últimos años es la adhesión automática. Este esquema se basa en la inercia, desidia y

¹⁸ Ver OECD (2011).

otras facetas del comportamiento humano que reducen la probabilidad de que un individuo tome la iniciativa de autoexcluirse de un plan de ahorro una vez adherido de forma automática (es decir, sin esfuerzo o toma de decisión por su parte). La adhesión automática fue introducida en 2007 en Italia y Nueva Zelanda a escala nacional con distintos niveles de éxito y está siendo introducida gradualmente desde octubre del 2012 en Reino Unido.

Aunque el incremento en la cobertura fue significativo en Italia tras la reforma TFR (desde un 8,5% al 11,9% de la población trabajadora en el plazo de un año), estuvo por debajo de las expectativas y alejado de lo observado en otros países. Esto se debió al gran atractivo del TFR tanto para las empresas como para los empleados, que la adhesión automática no fue capaz de contrarrestar. Nueva Zelanda, en cambio, ha logrado una de las tasas de cobertura más altas entre los sistemas voluntarios de pensión, alcanzando a alrededor del 55% de la población en edad de trabajar en el periodo de cuatro años. Aunque la autoadhesión ha sido un factor clave en el aumento de la cobertura, ésta sólo se aplica a los nuevos trabajadores. Los sustanciosos subsidios públicos y las aportaciones equivalentes del gobierno y del empresario para los planes Kiwisaver, además de un diseño relativamente sencillo (con varias opciones por defecto preestablecidas), han podido desempeñar también un papel importante en el logro de los altos niveles de participación en el nuevo sistema. En particular, Nueva Zelanda destaca, entre otros países con sistemas voluntarios, por lograr una tasa de cobertura relativamente estable entre personas con distintos niveles de ingresos, una característica, que de otra manera, es exclusiva de los sistemas obligatorios.

Los subsidios públicos bajo la forma de aportaciones conjuntas o equivalentes han sido también efectivos en el aumento de la cobertura de las pensiones Riester en Alemania, particularmente entre los trabajadores con bajos ingresos y las familias numerosas. A diferencia de pensiones de empleo y otras pensiones individuales existentes en Alemania, las pensiones Riester logran generalmente una mejor distribución de la cobertura según nivel de ingresos y consiguen unas tasas de cobertura relativamente elevadas entre quienes perciben ingresos bajos. Los subsidios y las aportaciones equivalentes parecen mejorar la tasa de cobertura en los distintos niveles de ingresos y atraer mayores aportaciones que otras opciones en los colectivos con bajos ingresos.

Otras importantes opciones políticas para mejorar la cobertura son la formación financiera y facilitar y simplificar las condiciones de la adhesión a un plan y de las decisiones a adoptar para ello. Estas políticas han demostrado también su eficacia a la hora de aumentar las tasas de cobertura y de aportación. En particular, algunos programas de formación financiera de mayor éxito han sido desarrollados para explicar la lógica del ahorro en términos sencillos usando herramientas efectivas de comunicación provenientes del mundo de la publicidad y el marketing.

Debe señalarse, no obstante, que la eficacia de todas estas políticas diseñadas para aumentar la cobertura queda restringida a los trabajadores de la economía formal. En países con amplia presencia del sector informal (economía sumergida), lograr tasas de cobertura elevadas y aportaciones regulares a los sistemas de pensión privados, es un reto mucho mayor. La autoadhesión, los incentivos financieros y otras políticas pueden ayudar pero es poco probable que se alcancen altas tasas de cobertura hasta que los ingresos y el sector de empleo formal no aumenten suficientemente.

Por último, debe recordarse que promover la cobertura y las aportaciones a pensiones privadas capitalizadas es sólo una parte de la solución para garantizar la suficiencia de las prestaciones pagadas por estos planes. Los legisladores también deben abordar otros retos en relación a estos planes como los costes de gestión y el riesgo de inversión. La crisis ha demostrado que los marcos de regulación y supervisión necesitan ser revisados y adaptados para promover mejor la seguridad de las pensiones en los planes privados de pensiones, es decir, para evitar el saqueo no sólo de los rendimientos sino de las propias aportaciones por parte de los gestores.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BERNHEIM, D. y GARRETT, D. (2003): «The Effects of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Households», *Journal of Public Economics*, 87, pp. 1487-1519.
- BERSTEIN, S. y TOKMAN, A. (2005): «Brechas de ingreso entre géneros: Perpetuadas o exacerbadas en la vejez?», *Superintendencia de Pensiones Working Papers Series*, No. 8, Santiago.
- BESHEARS, J.; CHOI, J.J.; LAIBSON, D. y MADRIAN, B.C. (2006), «The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes: Evidence from the United States», Working Paper No. 12009, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- (2010a): «The Impact of 401(k) Loans on Saving», Working Paper, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- (2010b): «The Limitations of Defaults.» Manuscript prepared for the 12th Annual Joint Conference of the Retirement Research Consortium, 15 septiembre.
- BLAKE, D.; WRIGHT, D. y ZHANG, Y. (2011); «Age-Dependent Investing: Optimal Funding and Investment Strategies in Defined Contribution Pension Plans when Members are Rational Life Cycle Financial Planners», *Pensions Institute Working Paper 1111*, Londres.
- BÖRSCH-SUPPAN, A.; COPPOLA, M. y REILHELD, A. (2013): «Pensiones Riester en Alemania: diseño, dinámica, orientación al éxito, e incentivos», en Hinz, R., R. Holzmann, D. Tuesta, and N. Takayama, *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience*, World Bank, Washington, DC.
- CHOI, J.J.; LAIBSON, D. y MADRIAN, B.C. (2009): «Reducing the Complexity Costs of 401(k) Participation Through Quick Enrollment (TM)», in David Wise (ed.), *Development in the Economics of Aging*, Chicago: University of Chicago Press, pp. 57-88.
- CHOI, J.J.; LAIBSON, D.; MADRIAN, B.C. y METRICK, A. (2004): «For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior», in D.A. Wise, ed., *Perspectives on the*

- Economics of Aging, 81-121, University of Chicago Press.
- (2006): «Saving for Retirement on the Path of Least Resistance», in E.J. McCaffrey and J. Slemrod, eds., *Behavioral Public Finance: Toward a New Agenda*, 304-351, Russell Sage Foundation.
- DEPARTMENT OF WORK AND PENSIONS (2013): «Automatic enrolment opt out rates: findings from research with large employers», agosto 2013.
- EBRI (2013): *Retirement Plan Participation: Survey of Income and Program Participation (SIPP) Data, 2012*, EBRI Notes, agosto 2013, Vol. 34, No. 8.
- HORACK, S. y WOOD, A. (2005): «An Evaluation of Scheme Joining Techniques in Workplace Pension Schemes with an Employer Contribution», Research Report No. 292, Department for Work and Pensions, Londres.
- HU, YU-WEI y STEWART, F. (2009): «Pension Coverage and Informal Sector Workers», OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 31, Publicaciones OECD, Paris.
- LUSARDI, A. (2004): «Savings and the Effectiveness of Financial Education», in Olivia S. Mitchell and Stephen Utkus (eds.), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford: Oxford University Press, pp. 157-184.
- (2011): «Financial Literacy and the Shift From Defined Benefit to Defined Contribution Pension Plans», en OCDE, *Improving Financial Education Efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy*, Publicaciones OCDE, Paris.
- LUSARDI, A.; KELLER, P. y KELLER, A. (2008): «New Ways to Make People Save: A Social Marketing Approach», in Annamaria Lusardi (ed.), *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*, Chicago: University of Chicago Press, pp. 209-236.
- MADRIAN, B.C. y SHEA, D. (2001): «The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior», *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116, No. 4, pp. 1149-1525.
- MESA-LAGO, C. (2008): «Social Insurance (Pensions and Health), Labour Markets and Coverage in Latin America», *Social Policy and Development Programme Paper 36*, United Nations Research Institute for Social Development, Ginebra.
- OCDE (2009): *Pensions at a Glance 2009: Retirement-Income Systems in OCDE Countries*, Publicaciones OCDE, Paris.
- (2010): *Latin American Economic Outlook 2011*, Publicaciones OCDE, Paris.
- (2011): *Pensions at a Glance 2011: Retirement-Income Systems in OECD and G20 Countries*, OECD Publishing, Paris.
- (2013): *Examen del sistema de pensiones irlandés, versión preliminar*, 22 de abril 2013.
- PLAN SPONSOR COUNCIL OF AMERICA (2012): «PSCA's 55th Annual Survey of Profit-Sharing and 401(k) Plans», Chicago, IL.
- RASHBROOKE, G. (2009): «Automatic Enrolment: KiwiSaver in New Zealand», *The Changing Pensions Landscape in Asia and the Pacific*, OCDE, Paris.
- RIBE, H.; ROBALINO, D.A. y WALKER, I. (2010): *From Right to Reality: Achieving Effective Social Protection for all in Latin America and the Caribbean*, World Bank, Washington, DC.
- RINALDI, A. (2011): «Auto-Enrolment in Private, Supplementary Pensions in Italy», *Improving Financial Education Efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy*, Publicaciones OCDE, Paris.
- THALER, R.H. y BENARTZI, S. (2004): «Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving», *Journal of Political Economy*, Vol. 112, No. 1, pt. 2.
- TURNER, J.; MULLER, L. y VERMA, S. (2003): «Defining participation in defined contribution pension plans», *Monthly Labor Review*, August 2003, Bureau of Labor Statistics, Washington, DC.