



La Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana Vela por ti, por tu futuro

Entorno Macroeconómico y Retorno de las Inversiones de los Fondos de Pensiones en Latinoamérica

El objetivo principal del sistema de capitalización individual, adoptado en República Dominicana en el 2001, es proveer una pensión digna a sus beneficiarios sin generar presiones financieras explícitas que comprometan el flujo de caja del Estado, a diferencia del sistema de reparto, el cual se financia con asignaciones presupuestarias del Estado.

Por su naturaleza, el esquema de capitalización individual cuenta con tres pilares fundamentales que determinan la cuantía de la pensión a la cual podrán acceder sus actuales afiliados, siempre que cumplan con algunos requisitos mínimos, cuando se retiren del mercado de trabajo: *el pilar obligatorio* que se manifiesta por el carácter de ahorro obligatorio del sistema y el cual actualmente dispone que los empleadores y empleados contribuyan aportando 6.42% y 2.58%, respectivamente; *el pilar voluntario* que se manifiesta por los aportes adicionales que los cotizantes dirigen a sus respectivas cuentas; finalmente, *el pilar financiero* que se manifiesta por la rentabilidad generada por las inversiones realizadas por las AFP, instituciones encargadas de invertir y administrar las carteras de los fondos de pensiones.

El pilar obligatorio genera en los países que tienen sistemas de pensiones basados en capitalización individual, una fuente de ahorro que complementa los niveles de ahorros privado y público domésticos, que permite una menor dependencia del endeudamiento externo, a la vez que provee recursos estables y de largo plazo al país. En este sentido, tal y como presenta la tabla, en 7 de 10 países latinoamericanos con información suficiente para analizar la serie de ahorro nacional, la tasa promedio de ahorro doméstico aumentó luego de implementarse el sistema de capitalización individual.

De los tres pilares, el financiero es el más sensible, al menos en un contexto de corto plazo, al ambiente operativo y condiciones macroeconómicas imperantes, ello debido a los efectos que tiene la tasa de inflación sobre los retornos reales de las inversiones de los fondos de pensiones (específicamente la proporción de esta no anticipada por los agentes económicos). Además de que, en un contexto de mediano plazo, los resultados financieros de las políticas de inversión podrían incentivar un mayor aporte voluntario por parte de los afiliados.

Cabe destacar dos conceptos: Por un lado la rentabilidad nominal, que local e internacionalmente en el caso previsional es consistente con la tendencia que vaya registrando el mercado bancario; y por otro lado, la rentabilidad real, que se obtiene al deflactar la rentabilidad nominal por el índice de precios al consumidor, que es la que refleja el poder adquisitivo y valor del patrimonio descontando el efecto de los precios.

Tasas de ahorro promedio para el lustro anterior y posterior a la adopción del sistema de capitalización individual		
País	Lustro previo	Lustro posterior
Argentina	18.19%	14.86%
Bolivia****	2.34%	2.47%
Chile	10.02%	11.14%
Colombia	13.48%	8.82%
Costa Rica*	12.93%	14.52%
El Salvador***	-5.77%	-4.21%
México****	16.77%	19.03%
Perú	15.43%	16.56%
República Dominicana**	15.01%	23.64%
Uruguay	12.74%	10.62%

*, **, *** y **** Indican datos disponibles solo para 1, 3 y 4 años posterior a la implementación del sistema, respectivamente.
Fuente: Penn Tables, excepto ^a del IFS (FMI) y ^b calculado en base a los datos del Banco Central de la República Dominicana y la metodología Penn Tables.

No olvidemos que el comportamiento de la rentabilidad de las inversiones de los fondos de pensiones no es exclusivo del Sistema de Pensiones, sino que es consistente con la tendencia de las tasas de interés de todos los sectores de la economía dominicana y del resto del mundo. Recordando que la tasa de interés es una variable que responde preponderantemente a los agregados monetarios, las bajas expectativas de inflación, los flujos internacionales de capitales y la fortaleza de las reservas internacionales del Banco Central, entre otros. Es preciso destacar, que los fondos de pensiones retornan la mayor tasa de rentabilidad de todas las alternativas de inversión para los trabajadores dominicanos.

Por ejemplo en el caso del Sistema Dominicano de Pensiones, la rentabilidad nominal actual, aunque es inferior a la de años anteriores, es representativamente mayor en términos reales, pues a diciembre del 2006, con una rentabilidad nominal de 11.5% y una inflación de 5%, tenemos una rentabilidad real de los fondos de pensiones de 6.5%, que representa el mayor retorno de todas las alternativas de inversión del país.

Los entornos macroeconómicos estables con niveles de inflación reducidos, facilitan las condiciones de negociación de las AFP con los ofertantes de instrumentos financieros a más largos plazos y permiten proyectar mejor las rentabilidades reales a futuro, lo que se traduce en mayores niveles de rentabilidad real efectiva en las inversiones de los Fondos de Pensiones, lo que permite acumular mayores montos de recursos para los trabajadores, a fin de otorgar pensiones dignas durante el retiro de su vida laboral.

Es importante destacar que en nuestro país la Ley 87-01 establece de manera taxativa y sin ningún tipo de discrecionalidad, cómo se invierten los recursos de los trabajadores acumulados en los fondos de pensiones. En este sentido, el legislador dominicano fue

muy sabio para garantizar, a través de la fiscalización de la SIPEN, la integridad y resguardo de dichos recursos.

Asimismo, el marco legal del Sistema de Pensiones establece que la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión es la que garantiza que los fondos de pensiones puedan ser invertidos en cualesquiera de los instrumentos definidos en el artículo 97 de la Ley 87-01, siempre que los mismos cumplan con los requerimientos en términos de rentabilidad, riesgo y garantías que establece la metodología de calificación aplicable a dichas inversiones, la cual está en consonancia con los estándares internacionales sobre la materia.

Es preciso apuntalar que la parte in fine del Artículo 96 de la Ley No. 87-01 establece lo siguiente: "...Dentro de los límites establecidos para la inversión de los fondos de pensiones, en igualdad de rentabilidad y riesgos, las AFP deberán priorizar la colocación de recursos en aquellas actividades que optimicen el impacto en la generación de empleos, construcción de viviendas y promoción de actividades industriales y agropecuarias, entre otras...".

De ahí la importancia de identificar instrumentos y sectores productivos estratégicos como vivienda, pequeña y mediana empresa, empresas tecnológicas emergentes, infraestructura y títulos de Banco Central,

en los cuales una proporción de los recursos que se van acumulando en los fondos de pensiones se puedan invertir, siempre que se cumpla con los postulados legales vigentes, lo que permite que los trabajadores y afiliados al Sistema Dominicano de Pensiones puedan estar tranquilos de que sus recursos se invertirán con estricto apego al marco legal y los intereses previsionales.

Es importante resaltar, que la experiencia internacional, como son los casos de Chile, Perú y México son más que aleccionadores de cómo han sido aprovechadas las externalidades positivas de un sistema previsional basado en el esquema de capitalización individual, como es el de la República Dominicana. Razón por la cual es tan relevante que sea diversificado el portafolio de los fondos de pensiones, a fin de que las inversiones de estos recursos puedan generar eficientes ratios de rentabilidad y riesgo que permitan la construcción de mejores pensiones para los trabajadores, que es el objetivo primordial del Sistema Previsional, a la vez de que puedan contribuir a la generación de riqueza, empleo y bienestar de la sociedad en su conjunto.

En conclusión, los efectos positivos de un Sistema de Pensiones basado en capitalización individual como el nuestro, se reflejan en (i) el ahorro, a través de las cotizaciones obligatorias y los aportes voluntarios; (ii) el sector laboral, mediante la creación de nuevos puestos de trabajo y (iii) el sector financiero, con el surgimiento de alternativas de inversión más sofisticadas, de mayor plazo y con mayores niveles de rentabilidad real, producto de un entorno macroeconómico estable, que se traduce en mejores condiciones para las personas, tanto en su vida activa como durante su retiro laboral.

MISIÓN

Resguardar los derechos previsionales de los trabajadores y de la sociedad dominicana, mediante un equipo de profesionales eficaces, que apegados a elevados principios éticos y morales, así como eficientes mecanismos de supervisión y fiscalización, promueven el desarrollo sostenido del Sistema Dominicano de Pensiones.

VISIÓN

Ser una institución ejemplo de excelencia, trabajo en equipo y alta credibilidad, reconocida nacional e internacionalmente por buenas prácticas de supervisión y fiscalización.

VALORES

Integridad • Lealtad • Compromiso • Colaboración
Prudencia • Equidad • Excelencia

POLÍTICA DE CALIDAD

Nuestro compromiso es supervisar los entes del Sistema con la transparencia y rigurosidad que garanticen el fiel cumplimiento de la normativa de pensiones, así como ofrecer información previsional oportuna a los afiliados y beneficiarios, mediante la mejora continua de nuestros procesos y la especialización de nuestro personal.



Vela por ti, por tu futuro

Avenida México #30, Santo Domingo,
República Dominicana,
Teléfono: 809-688-0018

info@sipen.gov.do • www.sipen.gov.do