



Notas sobre Pensiones

Edición 2023-02

Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana

Y

Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano



Noviembre, 2023



Caracterización del Sistema de Pensiones Dominicano

Autores:

Antonio María Giraldi¹
agiraldi@sipen.gov.do

Franki Trinidad¹
ftrinidad@sipen.gov.do

Juan Quiñónez²
jquinonez@secmca.org

¹ Dirección de Estudios de la Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana

² Economista de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

Resumen

Los sistemas de pensiones forman parte de la seguridad social que brindan los gobiernos a sus ciudadanos, con el objetivo de mitigar riesgos a la población más vulnerable, incluyendo proporcionar una fuente de ingresos en su edad de retiro. En ese sentido, el Sistema Dominicano de Pensiones como parte del Sistema de la Seguridad Social, permite reducir y mitigar la pobreza, así como promover la inclusión social. La Ley 87-01 consolida los acuerdos entre los empleados, empleadores y el gobierno dominicano en cuanto a las modificaciones del sistema previsional, con el objetivo de regular y velar por los derechos y deberes de todas las partes involucradas. En esta nota analizamos la evolución del sistema de pensiones dominicano y su marco normativo para conocer sus principales características.

Introducción

Los sistemas de pensiones forman parte de la seguridad social que brindan los gobiernos a sus ciudadanos. Desde finales del siglo XIX, la seguridad social ha visto cambios y ampliaciones heterogéneos a lo largo del tiempo, afectando a las naciones de manera distinta. En esta nota económica expondremos una breve reseña de la evolución de los sistemas de pensiones y la seguridad social con un enfoque en América Latina y, posteriormente, un análisis de las principales características del sistema de pensiones de la República Dominicana.

Los sistemas de seguridad social, incluyendo los sistemas de pensiones, permiten reducir y mitigar la pobreza y también, promover la inclusión social. Guidice *et al* (2022) afirman que, dado que el sector privado no tiene incentivos (ni en ocasiones, capacidad) para resolver los temas de desigualdad de ingresos e inclusión, los Estados y los hacedores de políticas sociales deben realizar las intervenciones adecuadas para corregir estas fallas. De lo contrario, estas fallas de mercado tienden a aumentar en el tiempo. Adicional a esto, Guidice *et al* (2022) resaltan que los sistemas de seguridad social ayudan a estabilizar y a impulsar la demanda de bienes y servicios, desarrollan el capital humano necesario para mejorar la productividad y permiten una mejor adecuación entre el empleo y las capacidades de las personas.

En materia de sistemas de seguridad social, Arenas de Mesa (2019) destaca tres hitos que han marcado la evolución de este sistema. En primer lugar, a finales del siglo XIX se promulga en Alemania una serie de leyes que crean un seguro social para enfermedades (1883), accidentes de trabajo (1884) y un seguro social de invalidez y vejez obligatorio (1886). Esta última ley fundó las bases de los sistemas de pensiones obligatorios y contributivos de reparto en el resto del mundo, especialmente en Europa y América Latina.

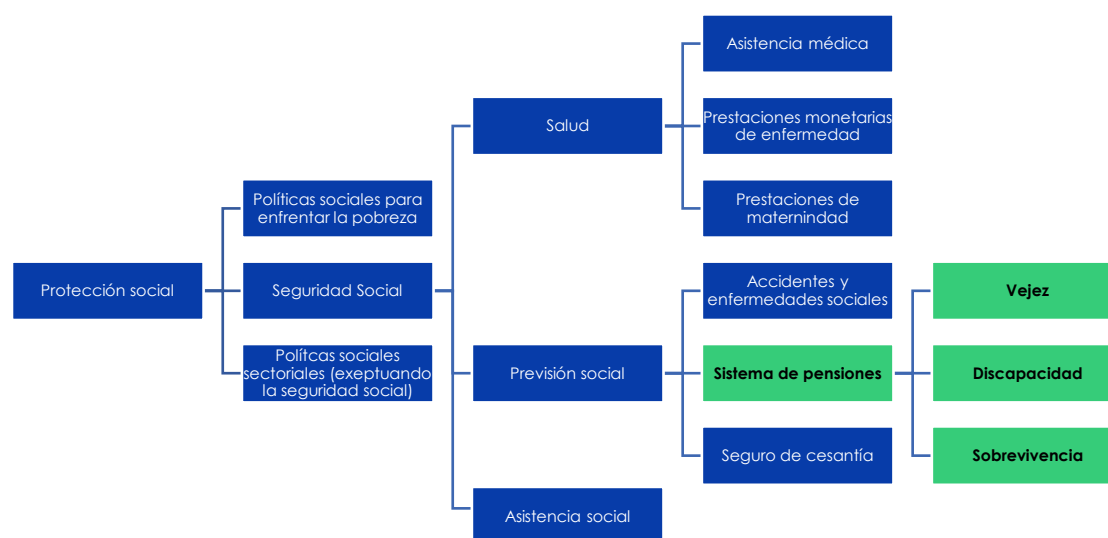
En segundo lugar, a partir del 1935 se desarrolla la seguridad social, un concepto que fue consolidado por la Organización Internacional del Trabajo (OIT) e incluye nueve “ramas” de

seguridad, en donde se incluyen las prestaciones por enfermedad, vejez e invalidez³, se amplían los programas contributivos y no contributivos, y se incorpora el principio de universalidad de los beneficios.

En tercer lugar, a finales del siglo XX la discusión de los sistemas de seguridad social fue incorporada en temas de protección social, la cual vela por los derechos que tienen los individuos a acceder a transferencias básicas y servicios esenciales.

Con el pasar del tiempo, los temas de los sistemas de pensiones han sido cada vez mayores, siendo cubiertos en las discusiones de seguridad social y de protección social.

Figura 1: Protección social, seguridad social y sistemas de pensiones



Fuente: Arenas de Mesa (2019)

En el contexto de América Latina, los sistemas de pensiones han tenido una evolución similar. García (2020) comenta que países como Uruguay, Argentina, Brasil, Chile y Cuba contaban con un sistema de pensiones desde las décadas de los años 20 y 30, antes que muchos países desarrollados. Giudice *et al*/(2022) resalta que estos sistemas dependían fuertemente de las contribuciones que los trabajadores aportaran durante su periodo de actividad laboral, y mantenían un sistema de capitalización colectiva. Es decir, los trabajadores realizaban aportes individuales a un fondo común,

³ Las nueve ramas de la seguridad social incluyen: i) asistencia médica; ii) prestaciones monetarias por enfermedad; iii) prestaciones por maternidad; iv) prestaciones de vejez; v) prestaciones de invalidez; vi) prestaciones de sobrevivientes; vii) prestaciones en caso de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales; viii) prestaciones de desempleo; y ix) prestaciones familiares. Más detalles de estos puntos pueden ser revisados en OIT (1952).

el cual era repartido a todos los beneficiarios. Para la década de los 50's, estos sistemas de pensiones fueron migrando a sistemas de reparto donde los trabajadores activos realizan aportes para cubrir a los trabajadores pasivos, asumiendo los primeros una "solidaridad intergeneracional" por los últimos. Luego de la crisis económica de finales de los 80's, los sistemas de pensiones fueron reformulados bajo la preocupación de la cobertura que estaban recibiendo los trabajadores pasivos. La mayoría de los países presentaban problemas por la cantidad de personas que alcanzaban y las que podían finalizar su vida laboral con pensiones suficientes para subsistir. Uno de los principales ejemplos de este sistema fue el caso de Chile. Las reformas del sistema incorporaron empresas conocidas como administradoras de fondos de pensiones (AFP), las cuales manejaban las cuentas individuales de cada trabajador activo, profundizando el elemento contributivo del sistema. Con estos cambios, la subsistencia del trabajador pasivo depende enteramente de su capacidad de generar aportes a su cuenta individual y de los riesgos asumidos por la AFP a cargo de su cuenta.

El sistema Dominicano de Pensiones.

a. Marco Legal.

La Ley 87-01 marcó un antes y después en el Sistema Dominicano de Pensiones (SDP). Esta ley consolida los acuerdos entre los empleados, empleadores y el gobierno dominicano en cuanto a las modificaciones del sistema previsional, con el objetivo de regular y velar por los derechos y deberes de todas las partes involucradas.

Anterior a la Ley 87-01 existían cuatro tipos fundamentales de regímenes previsionales de reparto (Superintendencia de Pensiones, 2018): i) para empleados privados (ofrecido por el Instituto Dominicano de Seguros Sociales (IDSS); ii) el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Estado Dominicano, para funcionarios y empleados públicos; iii) un esquema previsional para los cuerpos castrenses dominicanos, y iv) cajas y fondos de pensiones que operaban con carácter complementario sectorial.

De acuerdo con Palacios (2003), para el año 2000 solamente el 30.9% de la fuerza de trabajo formaban parte de un régimen previsional y la mayor parte de los fondos eran destinados a empleados públicos y militares. Este autor destaca que los compromisos financieros del sistema de pensiones ascendían al 55.1% del PIB dominicano, lo que levantaba indicios de insostenibilidad a largo plazo y la necesidad de una reforma estructural del sistema. Superintendencia de Pensiones (2018) expone el detalle de las características de cada uno de los sistemas previsionales, destacando

la baja cobertura y que las pensiones otorgadas no recibían ningún ajuste (como indexaciones), por lo que el valor de estas ayudas disminuía en el tiempo.

Con la promulgación de la Ley 87-01 el sistema de pensiones dominicano sufre una serie de cambios estructurales, vigentes en su mayoría hasta el día de hoy. En este sistema coexisten ocho tipos de fondos de pensiones enfocados a diferentes grupos sociales. Superintendencia de Pensiones (2018) los enumera de la manera siguiente:

1. Fondos de capitalización individual, manejados por las administradoras de fondos de pensiones (AFP).
2. El sistema de reparto (IDSS).
3. El fondo de reparto a cargo de la Dirección de Jubilaciones y Pensiones del Ministerio de Hacienda para los funcionarios y empleados públicos.
4. Un fondo de solidaridad social.
5. Los planes de reparto individualizado, que son un híbrido de aportes definidos con prestaciones definidas.
6. Los planes especiales de los miembros de las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional.
7. Planes complementarios, en su mayoría de reparto y sujetos a ciertos lineamientos establecidos en la Ley 87-01 y otros reglamentos.
8. Las cajas y fondos de pensiones que operan con carácter complementario sectorial, creados por leyes especiales.

La Ley 87-01 habilitó diferentes formas de financiamiento del sistema. En primer lugar, se desarrolla un régimen contributivo que abarca a todos los trabajadores (públicos y privados) y capta aportes realizados por estos a sus cuentas de capitalización individual (CCI), que son administradas por las AFP. Bajo este régimen también se reciben aportes sociales por parte de los empleadores (del sector público y privado). Actualmente los aportes ordinarios a realizar corresponden al 9.97% del salario recibido por los trabajadores, con un límite de 20 salarios mínimos nacionales⁴. El 30% del aporte es realizado por el trabajador, mientras que el 70% restante, por el empleador. La Tabla 1 muestra la distribución de los aportes.

⁴ Según la Resolución 01-2023 del Comité Nacional de Salarios, el salario mínimo cotizante se establece como el promedio de los salarios mínimos establecidos para el sector privado no sectorizado. Bajo la legislación vigente (CNS 01-2023), este monto asciende a RD\$18,702.00 (US\$330.0).

Tabla 1: Distribución de los aportes ordinarios como porcentaje del salario cotizante

Partidas	Ley 87-01	Ley 13-20
Total	9.97	9.97
Cuenta personal	8.00	8.40
Seguro de vida	1.00	0.95
Fondo de solidaridad social	0.40	0.40
Comisión de la AFP	0.50	-
Operación TSS	-	0.10
Operación de SIPEN	0.07	0.07
Operación DIDA	-	0.05
Distribución del Aporte	9.97	9.97
Trabajador	2.87	2.87
Empleador	7.10	7.10

Fuente: SIPEN (2018)

Adicional a los aportes ordinarios, realizados de manera periódica, recolectados a través de los pagos de planilla del empleador, los trabajadores tienen la opción de realizar aportes extraordinarios, los cuales son acreditados de manera íntegra a la cuenta de capitalización individual del mismo.

Bajo el régimen contributivo los afiliados pueden optar por uno de cuatro tipos de pensiones: i) pensión por vejez; ii) pensión por discapacidad (total o parcial); iii) pensión por cesantía por edad avanzada; y iv) pensión de sobrevivencia.

La pensión de vejez se adquiere cuando el afiliado cumple con los 60 años y ha realizado 360 aportes o cumple 55 años y acumula un fondo que le permite disfrutar de una jubilación superior al 50% de la pensión mínima. El monto de pensión correspondiente a cada modalidad de pensión, dígame retiro programado o renta vitalicia, acorde a lo establecido mediante resoluciones SIPEN 334-12 y 335-12.

En el caso de la pensión por discapacidad la misma será acreditada al afiliado si sufre una enfermedad o lesión crónica que reduzca dos tercios de su capacidad productiva (discapacidad total), o entre un medio y dos tercios (discapacidad parcial). El monto de la pensión por discapacidad total equivaldrá al sesenta por ciento (60%) del salario base y para el caso de discapacidad parcial se asignará el treinta por ciento (30%), de manera que no afecte la capacidad económica del afiliado. En ambos casos el salario utilizado para el cálculo será el salario cotizante indexado de los últimos treinta y seis (36) meses.

Todos los afiliados tienen la opción de pensión por cesantía por edad avanzada. En este tipo, los afiliados deben cumplir 57 años y quedar privado de un trabajo remunerado. En términos llanos, estar cesante. El cálculo para pensión es determinado principalmente por el saldo acumulado, sexo y edad del afiliado que realizó la solicitud y, en función del resultado, tiene la opción de elegir retiro programado o renta vitalicia. En caso del fallecimiento de uno de los afiliados, los beneficiarios recibirán una pensión no menor al 60% del salario cotizante indexado al índice de precios al consumidor de los últimos 3 años.

b. Evolución de las principales variables del sistema.

En esta sección se comenta la evolución de las principales características del sistema de pensiones dominicano.

Afiliados:

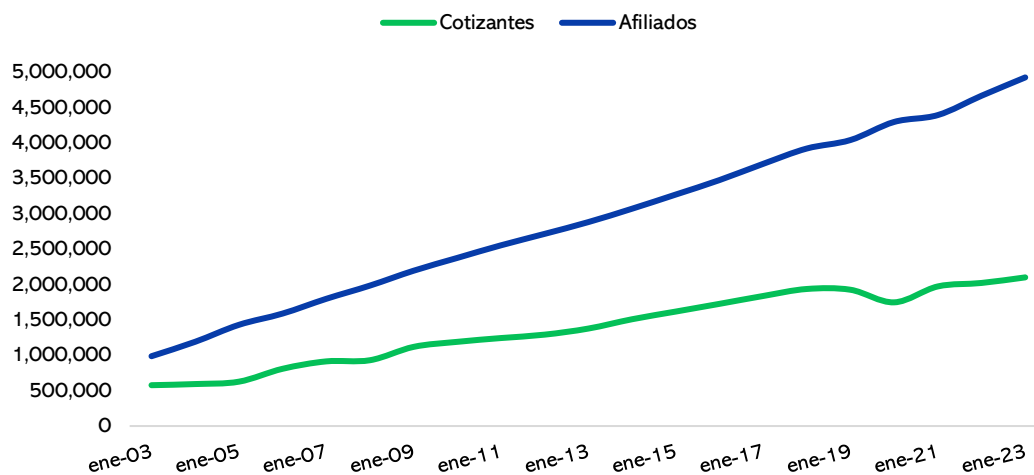
El sistema de pensiones dominicano en el 2001 contaba con 986, 500 afiliados. A lo largo del tiempo el número de afiliados se ha multiplicado por 5, alcanzando casi 5 millones en el 2023. Este aumento en la cantidad de afiliados ha sido impulsado por el alcance en la cobertura de la ley, así como por la expansión del mercado laboral dominicano, el cual se puede medir con la cantidad de cotizantes durante cada periodo.

En cuanto a los cotizantes, estos se han triplicado en 20 años del SDP, pasando de 576 mil cotizantes durante 2003 a 2.1 millones durante el 2023, alcanzando su máximo histórico con 2.16 millones durante el mes de marzo de este año (ver gráfico 1). Se observa una disminución en el número de cotizantes en el primer trimestre del 2020, principio de la pandemia del COVID-19, llegando en el punto más bajo a 1.7 millones de cotizantes. Para el cierre del año 2021 el nivel de los cotizantes logró alcanzar su nivel de prepandemia, recuperando más de 200 mil empleos, resaltando la resiliencia del mercado laboral dominicano. A finales del año 2022, se evidencia que por cada 100 cotizantes existen 231 afiliados al sistema que a profundidad representan una serie de desafíos para el pilar solidario y la cuantía de las pensiones futuras, puesto que, los trabajadores probablemente no logren alcanzar las cotizaciones establecidas para obtener una pensión de vejez.

Analizando los afiliados del Sistema Dominicano de Pensiones desagregado por rangos de edad, el gráfico 2 muestra que la mayoría de la población afiliada se encuentra entre 25 hasta 44 años, sugiriendo una población de afiliados joven. Cabe aclarar que esto es sin tomar en cuenta el grupo de mayor proporción que son las personas de 60 años y más, los cuales representan el 14.5%,

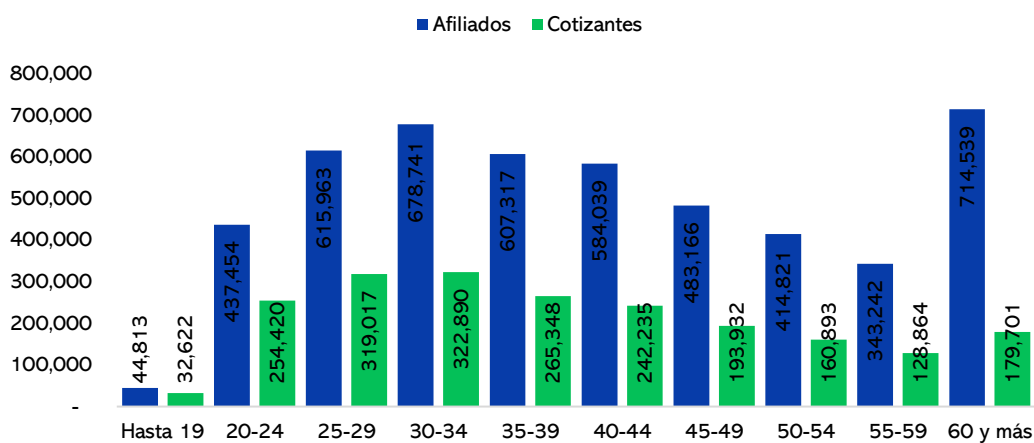
explicado principalmente por la cantidad de personas que forman parte del sistema desde sus inicios en junio del 2003. En adición a lo anterior, los cotizantes por rango de edad muestra una densidad de cotización de 72.8% en el primer grupo, que son las personas de menor a 19 años. Por otro lado, los cotizantes de 60 años o más representan el 25.15% de los afiliados pertenecientes a ese grupo de edad.

Gráfico 1. Evolución de los afiliados y cotizantes del Sistema Dominicano de Pensiones.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNIPAGO.

Gráfico 2. Afiliados y cotizantes del Sistema Dominicano de Pensiones por rangos de edad al 30 de junio 2023.

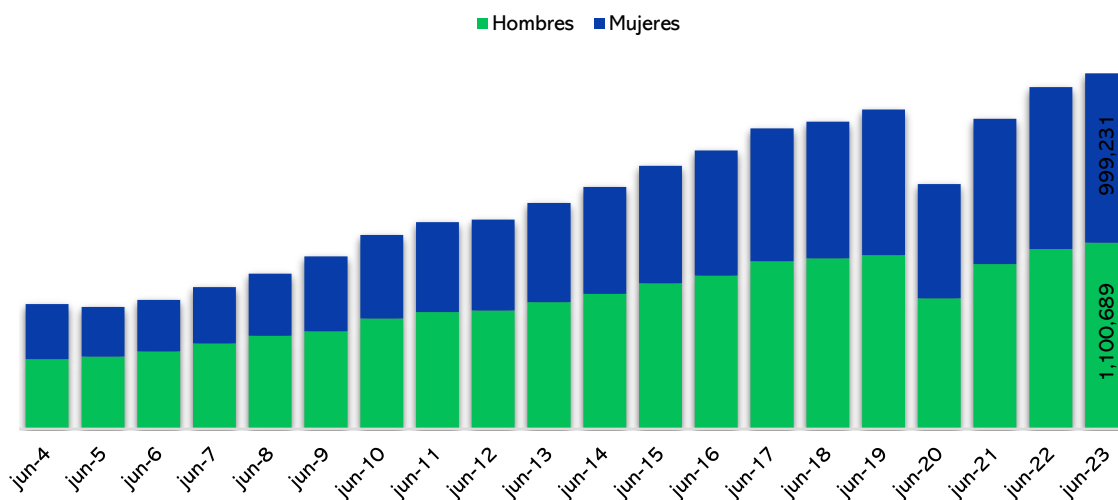


Fuente: Elaboración propia con datos de UNIPAGO.

Por otro lado, al analizar la distribución de los cotizantes al sistema por género, la cantidad de mujeres que cotizaron al cierre de junio 2023 representó un 47.6%. Sin embargo, es importante señalar que los trabajadores masculinos superan a las afiliadas por 101,458 personas. Por otro lado, como se muestra en el gráfico 3, la brecha de género en cantidad de cotizantes ha experimentado

una reducción a medida que el sistema crece, ya que al inicio las trabajadoras que aportaban representaban el 44.2%.

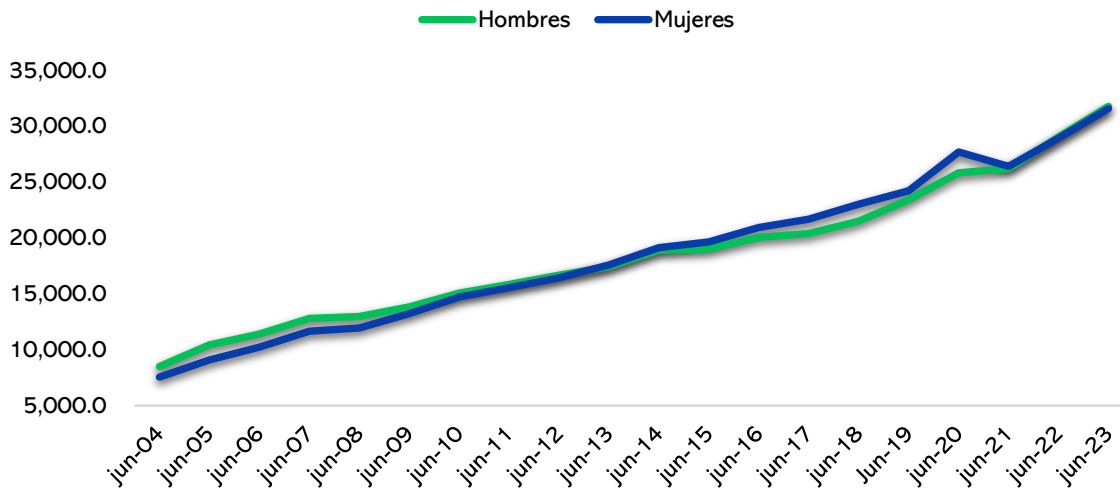
Gráfico 3. Cantidad de cotizantes al Sistema Dominicano de Pensiones por género.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNIPAGO.

Una variable importante para el SDP es el salario promedio devengado por los trabajadores, dado que este determina la magnitud de los aportes al sistema y que históricamente promedia un crecimiento de 7.6% anual. Para junio del 2023, el salario promedio cotizante ascendió a un máximo histórico de RD\$31,695.7 representando un crecimiento interanual de 9.3%. El gráfico 4 muestra la evolución del salario promedio por género, observándose una brecha RD\$1,000 pesos (12.5%) en favor de los hombres al inicio del sistema. Esta brecha se fue cerrando en el tiempo, convirtiéndose en cero durante el año 2010, y observándose un ligero cambio en favor de las mujeres durante los últimos 5 años. Esto es consistente con la mayor participación de las mujeres en el mercado laboral, como se muestra en el gráfico 4. Lo que indica que las mujeres, en promedio, han aumentado su participación en el mercado laboral formal con ingresos más altos que los hombres.

Gráfico 4. Evolución del salario promedio cotizante por género.



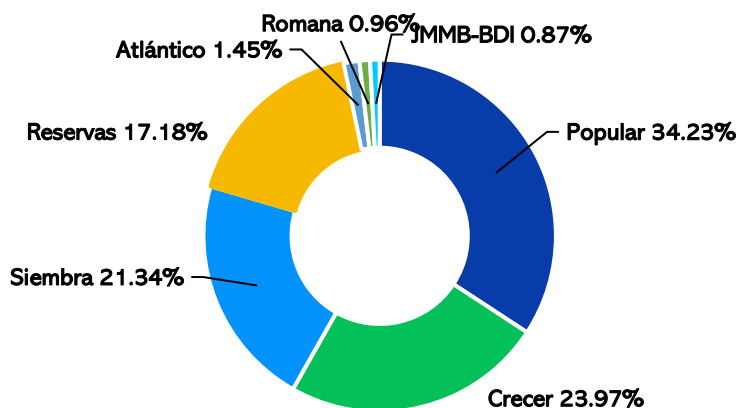
Elaboración propia con datos de UNIPAGO.

Fuente:

Patrimonio y rentabilidad:

Una parte fundamental del SDP es el patrimonio acumulado por los fondos de pensiones y la rentabilidad que este genera, los cuales constituyen un elemento esencial sobre la solidez financiera tanto para el sistema como para la economía nacional. Los recursos acumulados en las cuentas de capitalización individual de los afiliados ascienden a RD\$888,019 millones para junio 2023. En el gráfico 5, podemos observar como era de esperarse, que las AFP que administran la mayor proporción de estos fondos son las que tienen más personas afiliadas, siendo AFP Popular la que mayor patrimonio administra con un total que asciende a RD\$303,959 millones, representando un 34.2%. Asimismo, le sigue AFP Crecer con RD\$212,817 millones, representando el 23.97% del patrimonio, y AFP Siembra con RD\$189,483 millones, representando el 21.34%.

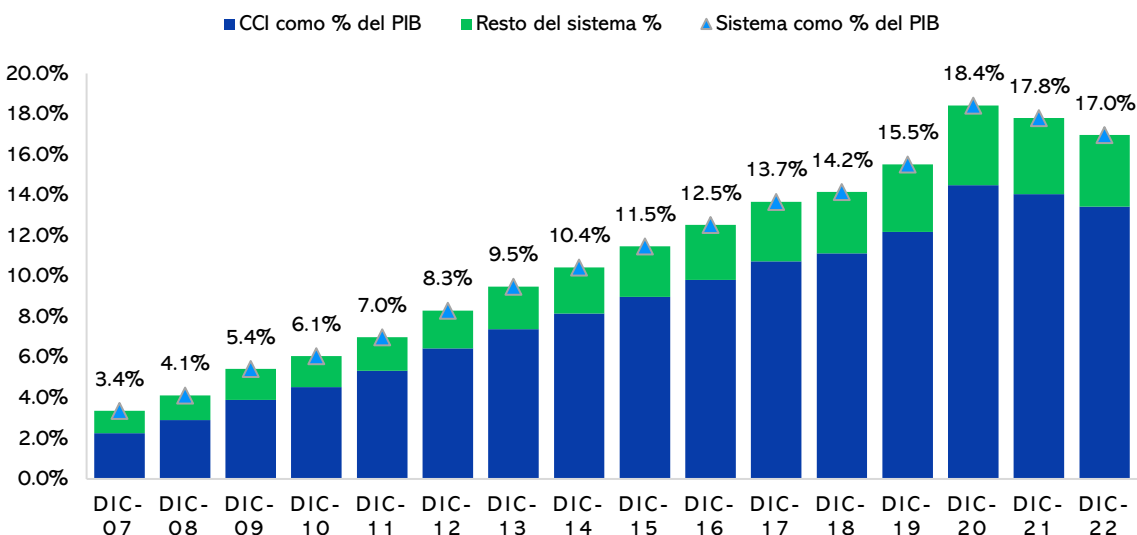
Gráfico 5. Patrimonio de los fondos de pensiones por AFP.



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

A medida que el patrimonio de los fondos de pensiones crece ha tomado más relevancia su contribución hacia el Producto Interno Bruto (PIB), lo que implica una gran influencia en la inversión y el desarrollo económico del país, dado que estos fondos son invertidos en diferentes sectores de la economía. El peso relativo del patrimonio acumulado por los afiliados al SDP ha crecido desde 3.4% del PIB en diciembre 2007 a 17.0% en diciembre 2022 (ver gráfico 6), lo que representa una variación relativa de 400%. Estos recursos pueden ser canalizados para proyectos productivos, infraestructura y generación de empleo, así como en instrumentos financieros del sector público. Actualmente existe una Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, la cual rige las normas, alternativas y montos de inversión para los fondos.

Gráfico 6. Patrimonio de los fondos de pensiones como porcentaje del PIB.



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

Las inversiones de los fondos de pensiones a la fecha se han concentrado en emisores públicos (Ministerio de Hacienda y Banco Central), con un peso relativo por encima del 73%, principalmente debido a la rentabilidad que estos proveen y su clasificación de riesgo. A junio de 2023, las inversiones de los fondos de pensiones, en mayor proporción, se distribuyen entre el Ministerio de Hacienda (55.8% de la cartera) y el Banco Central de la República Dominicana (18.8% de la cartera). Destacamos que durante los últimos 7 años la composición de la cartera de inversión de los fondos de pensiones ha cambiado considerablemente. Entre los principales cambios, comparando el 2016 con 2023, se observa una redistribución de bonos del Banco Central hacia bonos del Ministerio de Hacienda, y una redistribución de bonos de las entidades financieras hacia fondos de inversión y fideicomisos (ver tabla 1).

Esta diversificación de la cartera de inversiones les ha brindado altos rendimientos a los fondos de pensiones, lo cual se ve reflejado en la rentabilidad nominal de estos. La rentabilidad nominal refleja hasta cierto punto, el desempeño y la eficiencia de las inversiones y es un componente fundamental para el bienestar de los afiliados en el largo plazo. Se puede apreciar que al inicio del sistema la rentabilidad nominal ascendía a 24.9%, siendo esta la más alta históricamente (ver gráfico 8), debido al proceso inflacionario vivido durante la crisis financiera nacional durante el 2003 y 2004. A pesar del alto rendimiento que brindan los instrumentos que conforman la cartera de inversión, estos presentan una tendencia histórica hacia la baja, observándose mínimos históricos durante el año 2022. Sin embargo, durante el 2023 esta se ha recuperado, ubicándose en 7.3% al mes de junio.

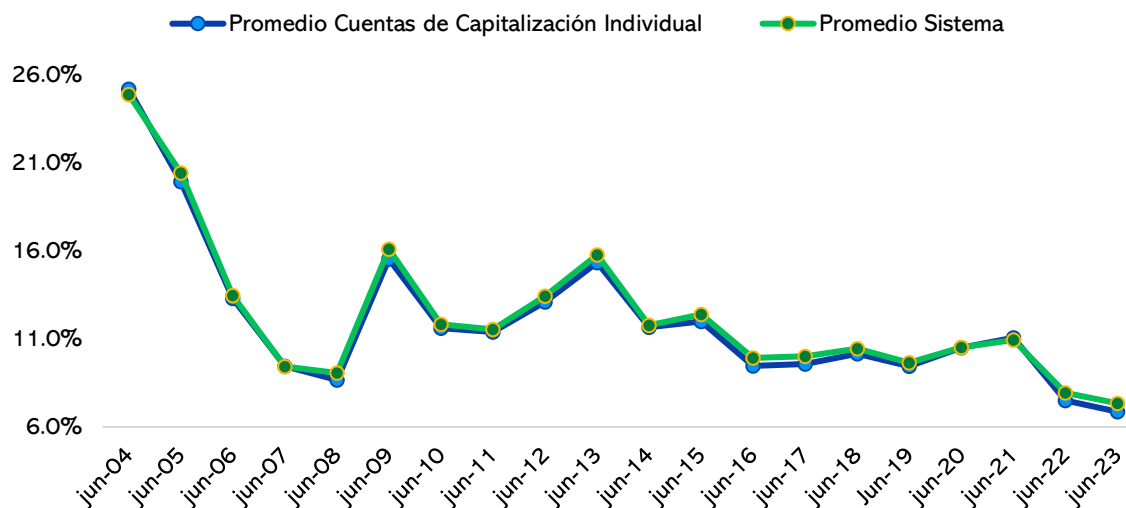
Cabe destacar que la cartera de inversiones ha crecido 258% entre diciembre 2016 y junio 2023 (ver tabla 1). Esto se explica principalmente, por el crecimiento de los aportes a las cuentas de capitalización individual y la rentabilidad. En primer lugar, los aportes acumulados durante el periodo de enero 2017 a junio 2023 ascienden a RD\$309,091.5 millones, los cuales explican el 49.07% del incremento de esa cartera. El resto del crecimiento de la CI se debe a la capitalización de los aportes realizados periódicamente y el rendimiento promedio de las inversiones que había a diciembre del 2016. En los últimos 7 años los intereses generados por las inversiones de los fondos de pensiones son aproximadamente de RD\$320,804.1 millones.

Tabla 1. Composición de la cartera de inversiones por emisor.

Sub-Sector Económico / Emisor	Diciembre 2016		Diciembre 2019		Junio 2023	
	Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo
Ministerio de Hacienda	108,423,486,124	27.3	226,954,954,888	35.8	573,587,176,742	55.8
Banco Central de la República Dominicana	181,738,684,247	45.7	264,782,047,860	41.7	192,884,378,545	18.8
Bancos Múltiples	80,144,354,162	20.2	60,367,686,739	9.5	68,242,526,285	6.6
Asociaciones de Ahorros y Préstamos	10,028,961,249	2.5	12,911,879,774	2.0	18,471,037,614	1.8
Bancos de Ahorro y Crédito	828,873,407	0.2	591,580,390	0.1	446,469,616	0.0
Banco Nacional de las Exportaciones	536,129,135	0.1	-	0.0	-	0.0
Empresas Privadas	14,301,227,762	3.6	31,418,045,828	4.9	23,043,870,956	2.2
Organismos Multilaterales	529,978,565	0.1	610,628,472	0.1	-	0.0
Fideicomisos de Oferta Pública	-	0.0	4,064,682,577	0.6	34,536,693,979	3.4
Fondos de Inversión	727,761,711	0.2	33,011,704,214	5.2	89,955,611,814	8.8
RD Vial	-	0.0	-	0.0	25,987,334,209	2.5
Total	397,259,456,367	100.0	634,713,210,745	100.0	1,027,155,099,764	100.0

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

Gráfico 7. Rentabilidad nominal de las inversiones de los fondos de pensiones 2004-2023.



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

En el inicio del período, la rentabilidad de las inversiones se destacó con un significativo 24.9% anualizado, marcando así un hito histórico en el rendimiento. Lo anterior generó expectativas optimistas para los afiliados y participantes del mercado. No obstante, al analizar el gráfico 7 que representa la evolución de la rentabilidad nominal para el sistema⁵ y CCI⁶, se observa una tendencia a la baja a lo largo del tiempo, siendo junio 2023 el mínimo registrado con 6.9%. Esta tendencia hacia la baja se debe principalmente ante los cambios de la Tasa de Política Monetaria y el tipo de cambio de la República Dominicana lo cual provoca revaloraciones de los portafolios de inversión de los fondos.

⁵ La rentabilidad promedio del Sistema incluye las AFP y las instituciones de pensiones por reparto.

⁶ La rentabilidad promedio CCI incluye la rentabilidad promedio de las AFP.

Consideraciones finales.

Los sistemas de pensiones forman parte de la seguridad social que brindan los gobiernos a sus ciudadanos con el objetivo de proporcionar una fuente de ingresos en su edad de retiro, permitiendo reducir y mitigar la pobreza, así como también, promover la inclusión social. La Ley 87-01 consolida los acuerdos entre los empleados, empleadores y el gobierno dominicano en cuanto a las modificaciones del sistema previsional, con el objetivo de regular y velar por los derechos y deberes de todas las partes involucradas.

A lo largo de los 20 años que tiene esta ley de vigencia, el sistema de pensiones dominicano ha logrado continuar su crecimiento y desarrollo. En cuanto a los afiliados y cotizantes, estos muestran una tendencia al alza, aumentando a una tasa interanual promedio de 9.0% y 6.1%, respectivamente. Al cierre del mes de junio del 2023, la mayoría de los afiliados y cotizantes tenían entre 25 y 34 años, sin embargo, existe una gran proporción de afiliados por encima de la edad productiva siendo cubiertos por programas de pensiones especiales.

Por el lado de las empresas de administración de pensiones (AFP), más del 80% del mercado es dominado por 4 de las 7 empresas. A pesar de esta concentración en el mercado, la rentabilidad de las inversiones de estas empresas continúa siendo positivo, aunque con una tendencia a la baja.

En próximas investigaciones pretendemos estudiar más a fondo la relación de los principales indicadores financieros de las AFP y su relación con los ciclos económicos. También planeamos explorar el impacto de las decisiones de política monetaria sobre la rentabilidad a corto y largo plazo de los portafolios de inversión de las administradoras de fondos de pensiones.

Bibliografía.

- Arenas de Mesa, A. (2019). *Los sistemas de pensiones en la encrucijada: desafíos para la sostenibilidad en América Latina*. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/44851-sistemas-pensiones-la-encrucijada-desafios-la-sostenibilidad-america-latina>
- García, J. (2020). *Las reformas de los sistemas jubilatorios*. Obtenido de https://www.eldial.com/nuevo/nuevo_diseno/v2/doctrina2.asp?id=13424&base=50&t=j
- Giudice, S., Peluffo, A., & Otero, N. (2022). *Los sistemas de pensiones en América Latina: aportes para el debate de los trabajadores*. Obtenido de <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/uruguay/19871-20221222.pdf>
- OIT. (1952). *Social Security (Minimum Standards) Convention, 1952 (No. 102)*. Obtenido de https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=NORMLEXPUB:12100:0::NO::P12100_INSTRUMENT_ID,P12100_LANG_CODE:312247,es
- Palacios, R. (2003). *Pension Reform in the Dominican Republic*. Obtenido de <https://ideas.repec.org/p/wbk/hdnspu/29140.html>
- Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana. (2018). *El sistema de pensiones a 16 años de la reforma*. Obtenido de https://educacionprevisional.gob.do/doc/sipen_el_sistema_de_pensiones.pdf