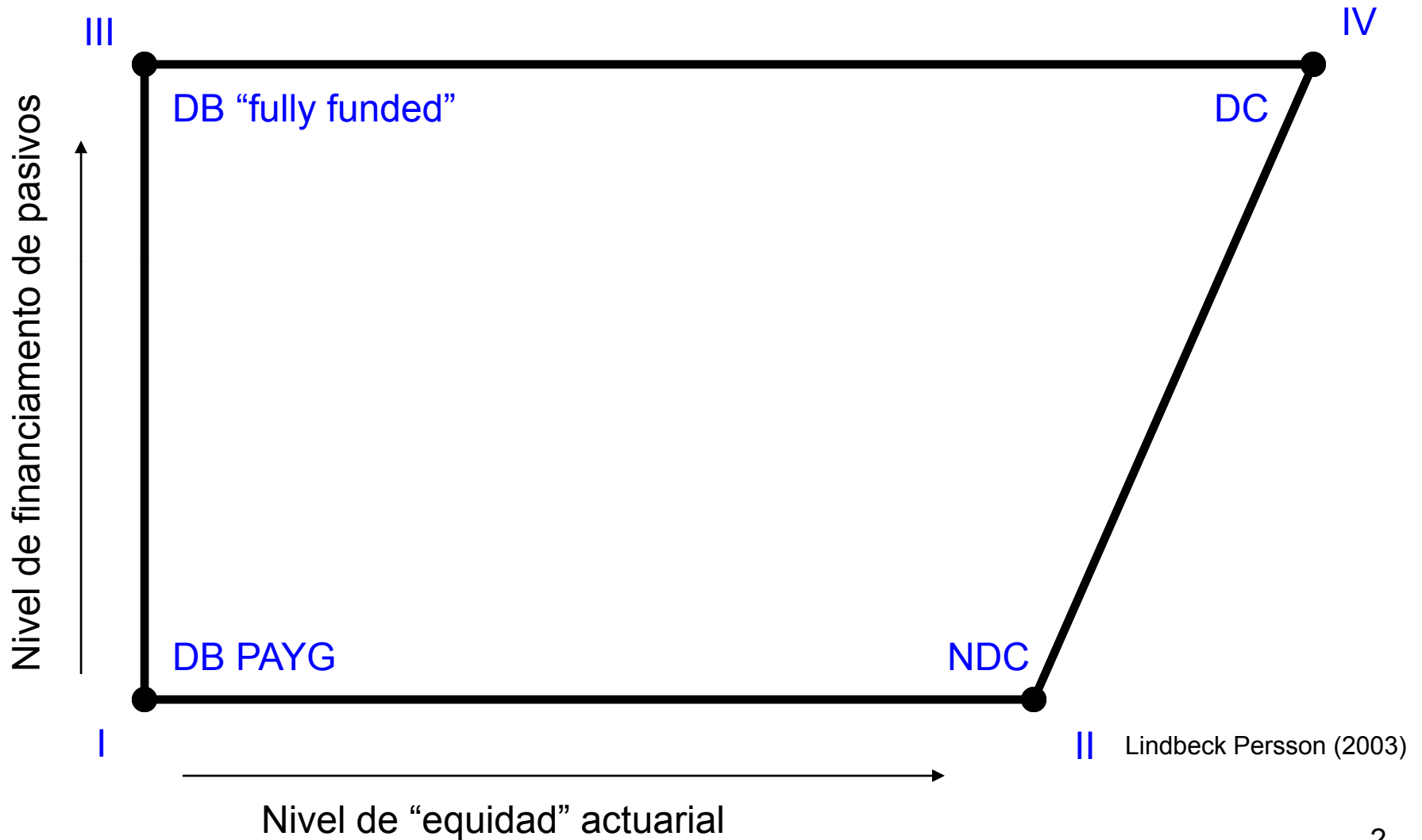


Reformas de Segunda Generación

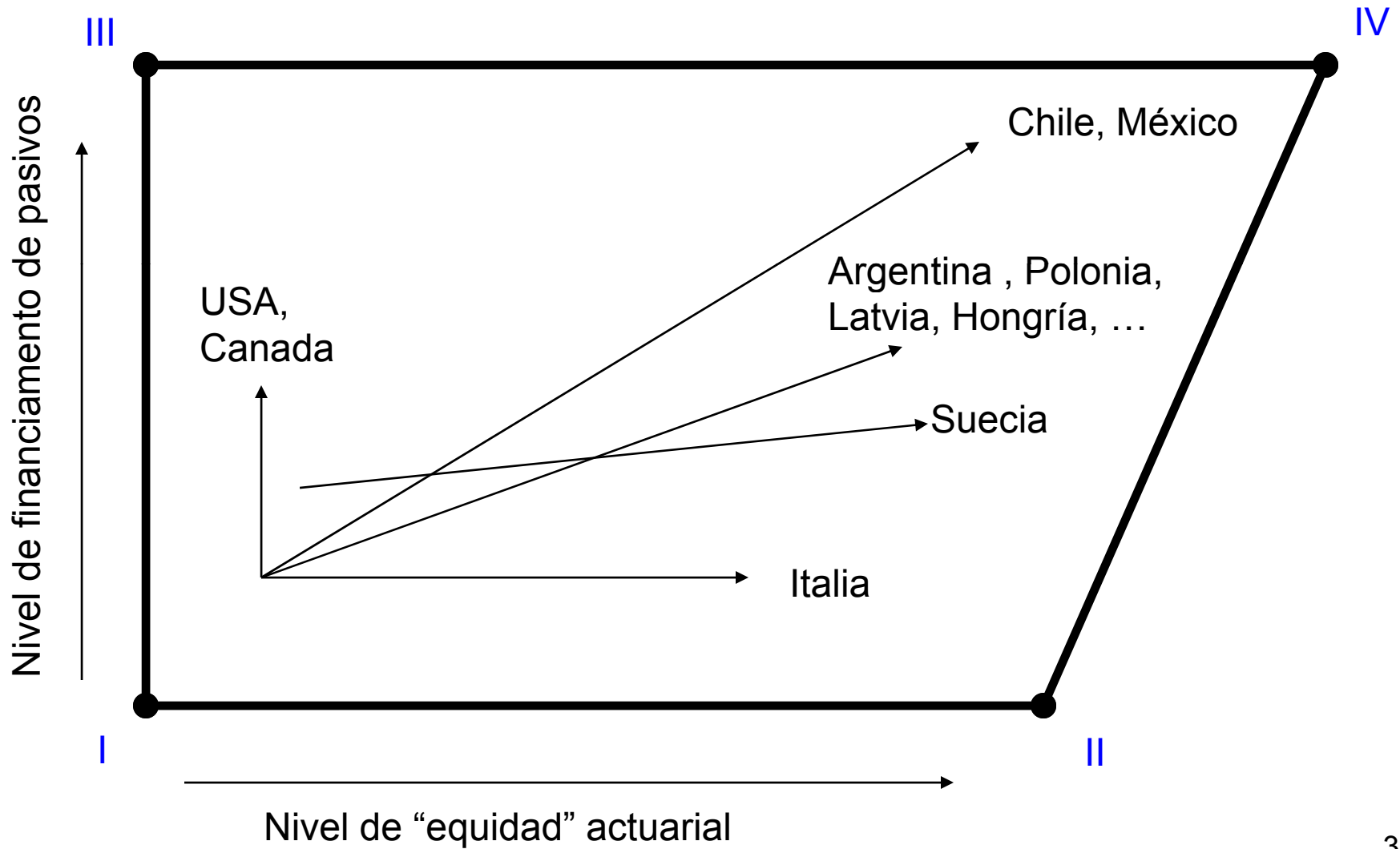
Gregorio Impavido
(gimpavido@worldbank.org)

AIOS - Asamblea General
San José, Costa Rica – 28 de Mayo de 2007

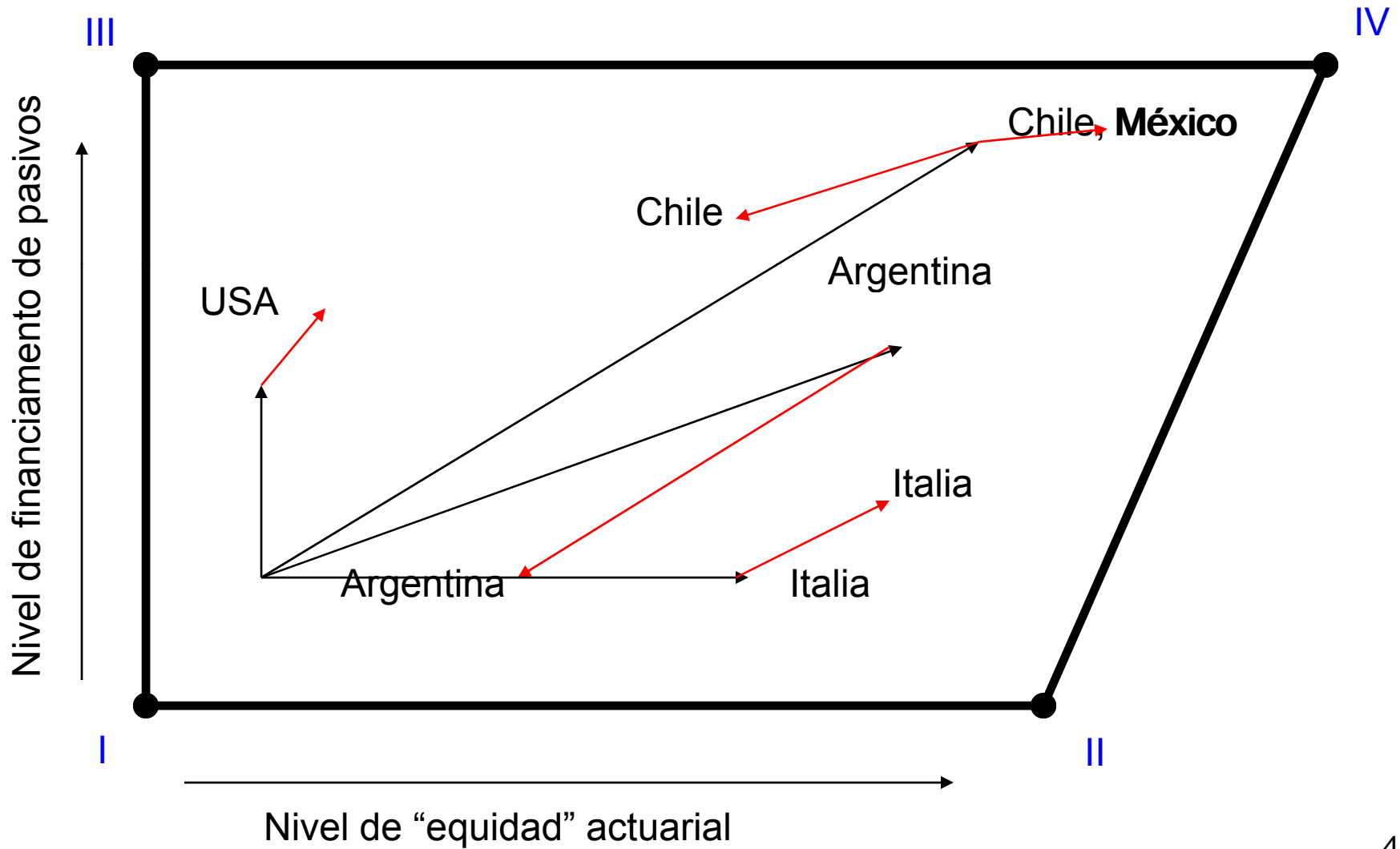
Marco Analítico de Referencia



1^{ra} Generación



2^{da} Generación



Tres Elementos Comunes en las Últimas Reformas

- Limitada diversificación del riesgo en sistemas sólo DC
- Desempeño de los gerentes de activos
- Desempeño de las AFP's en términos de comisiones

Limitada Diversificación del Riesgo

- Sistemas DB and DC comparten riesgos de manera diferente entonces es importante la presencia de ambos:
- Shocks de productividad
 - DB: NO (sólo trabajadores)
 - DC: SI (trabajadores y jubilados)
- Shocks demográficos
 - DB: NO (sólo trabajadores)
 - DC: NO (sólo jubilados)

Desempeño de los gerentes de activos

- Comportamiento demasiado táctico por:
 - 1) falta de conexión entre la etapa de acumulación y desacumulación; y
 - 2) insuficiencia de las reglas actuales de inversión
- Necesidad de desarrollar un nuevo marco de fiscalización del riesgo financiero
- Hasta ahora: marco de supervisión por riesgo, multifondos, liberalización de los límites cuantitativos, más inversiones en el extranjero, etc.
- En el futuro: nuevos productos financieros que simplifiquen la decisión del consumidor con tasas de reemplazo objetivo pero no garantizadas

Desempeño de las AFP's

- ¿Cómo promover un política de competencia adecuada?
 - ¿Reglamentación específica u otro?
 - Chile (2007): más del 25% de las recomendaciones en las áreas de I/O, competencia, precios y inversiones
 - México (2007): reforma para desarrollar una competencia que “otorgue y no destruye valor”