

Lecciones de un nobel de Economía para jubilarse de forma inteligente

Robert Merton propone 'hipotecas inversas', una estrategia para no aumentar la edad de retiro ni ahorrar más sin reducir la pensión.

Irene Larraz
Redacción Domingo

Tiene 70 años, lleva más de 45 enseñando finanzas, y todavía no se jubila. Pero la teoría que le ronda la cabeza al premio nobel de Economía (1997) Robert C. Merton es precisamente sobre cómo resolver el problema de las pensiones en un mundo en el que la longevidad es cada vez mayor. Lo que él resume en una simple ecuación: "La gente vive cada vez más y, tal y como es el sistema de pensiones hoy en día, hay dos opciones: trabajar más años, o ahorrar más para mantener su pensión cuando se jubile". ¿La solución que propone? Hipotecas inversas.

"El problema de la jubilación es que nadie está pensando en ella hasta que le llega, pero es un asunto que nos atañe a todos", dice ante una sala llena de jóvenes de la Universidad de los Andes con los que comparte sus ideas. Está aquí para "crear mentes pensantes" en el marco de una gira mundial que organiza el Massachusetts Institute of Technology (MIT) para ofrecer sus cursos de formación de líderes en finanzas.

A su paso por Colombia, el premio nobel y profesor emérito de esa universidad, habló con EL TIEMPO sobre su nueva propuesta y cómo reducir riesgos para mantener la calidad de vida en la edad tardía.

¿Cuál es el problema actual del sistema de pensiones?

Hoy, trabajar 40 años y jubilarse 10 significa ahorrar el 20 por ciento de lo que ganas en un fondo de pensiones. Pero si la longevidad aumenta 10 años y la edad de jubilación se mantiene, habría que ahorrar el 33 por ciento de los ingresos, y eso reduce en gran medida nuestra capacidad de consumo y, con ella, nuestra calidad de vida, una conquista que nadie quiere perder. Hay también otros problemas, como que la gente es muy optimista con el dinero que piensa que le pueden dar del fondo de pensiones.

¿Y cuál es la solución que propone?

Hay otras soluciones para mantener la pensión que se espera sin tener que trabajar más y gastar menos; de eso se trata el desarrollo de las finanzas, buscar una forma de ser más eficiente. Uno de los modos de lograrlo son lo que yo he llama-

38

POR CIENTO

es el promedio de los ingresos que la clase media trabajadora en Estados Unidos destina a pagar la hipoteca, lo que Merton considera el mayor triunfo en el ahorro.

mado 'hipotecas inversas'; conseguir más beneficios de los activos que uno tiene para mantener el nivel de vida que lleva sin ningún perjuicio en el futuro.

La idea es muy sencilla: el mayor activo que una persona de la clase media trabajadora mundial tiene, aquí y en EE. UU., en Japón o en Chile, es su vivienda. En Chile, por ejemplo, el 80 por ciento de los retirados son propietarios del lugar en el que viven. Esa franja es la de los mayores ahorradores, y la mayor muestra de su ahorro es la casa que poseen, que durante años toma una buena parte de tu capacidad de consumo. En EE. UU., por ejemplo, el 38 por ciento de los ingresos se destinan a eso, en promedio. Pero estás invirtiendo en un bien que, cuando mueras, no vas a necesitar más. Yo quisiera tomar el valor que tiene hoy esa casa y volver atrás en el tiempo, cuando el propietario se retira, y darle el dinero para que pueda aprovechar el valor que tendrá en el futuro.

"No se trata de reemplazar la pensión, sino de que a este ritmo la pensión no va a ser suficiente".

¿Cómo funciona?

Puedes quedarte en tu casa mientras vivas. Si aceptas una hipoteca inversa, te van a dar dinero ahora, tan pronto como inicies tu jubilación, de tal forma que puedes vivir incluso mejor; puedes pagar tu mercado, la ropa, el carro... todo lo que necesitas. Pero no es gratis: cuando ya no la necesitas más, la aseguradora puede amortizar los intereses que ha estado pagando; es decir, tiene la opción de compra. Es de eso de lo que se trata: de convertirlo en un modo de usar parte del valor de la casa que no vas a necesitar,

porque no estarás aquí para aprovecharla.

¿Ya está siendo aplicado?

Hay hipotecas inversas en algunos países: Estados Unidos, Corea, Hong Kong. Necesitan mejorarse, pero ya están en uso. Esto es factible, y podría impactar en el nivel de vida de millones de personas. Pero no deben verse como un sustitutivo del sistema actual; la ecuación no es 'pensiones versus hipotecas inversas', sino 'pensiones más hipotecas inversas'. No se trata de reemplazar la pensión sino de que, a este ritmo, la pensión no va a ser suficiente a menos que ahorres más y trabajes más, por eso vas a necesitar un extra. Ahora bien, la financiación para las hipotecas inversas debe ser confiable en todas las condiciones económicas del mercado.

En ese caso, ¿quién asume el riesgo?

Está claro que esto conlleva un riesgo, pero es solo una parte; si tú la contratas, incluso si vives hasta los 120 años, tienes garantizada tu paga cada mes. El riesgo lo toman las compañías aseguradoras, los gobiernos, inversionistas, bancos... Se trata solo de poner en valor un activo que no está en uso y que resulta ineficiente. Es muy práctico, porque no le implica a la gente cambiar lo que están haciendo ahora, ni los obliga a ahorrar más.

¿Cómo crear un sistema confiable cuando también se suponía que las entidades asumían los riesgos antes de la crisis del 2007, y no lo hicieron?

¿Dónde está el núcleo de la crisis? El núcleo está en los bancos, en qué tan regulado está el sistema. Hay malos profesionales y hay malos reguladores, eso ya lo sabemos. Yo trato de llevar mis cuentas lo mejor que

Una ecuación de corte mundial

El profesor Robert C. Merton, de la Universidad de Harvard, y el profesor Myron S. Scholes, de la Universidad de Stanford, recibieron el Premio Nobel en 1997 por crear "un nuevo método para determinar el valor de los derivados". Junto con el fallecido Fischer Black, desarrollaron una fórmula pionera para valorar las opciones sobre acciones. Su metodología allanó el terreno para las valoraciones económicas y con ello dio lugar a nuevos instrumentos financieros y facilitó una gestión de riesgos más eficiente en la sociedad.

puedo, pero nadie puede predecir qué pasará en el futuro, las crisis pueden ocurrir, el riesgo está ahí. Puedes tratar de minimizarlo, pero las decisiones financieras conllevan riesgos.

¿Y qué sucede cuando las condiciones del mercado son adversas, como las variaciones en los ciclos de precios de la vivienda?

La compañía aseguradora puede hacer predicciones del valor de tus activos, pero también puede equivocarse; y en el caso de las hipotecas inversas, la proveedora te da el dinero, y es ella la que toma el riesgo. Si las predicciones fallan, se irá a la bancarrota, pero debe responder, por eso es tan necesario el marco regulatorio. De aquí a unos años vamos a tener que afrontar el problema de la gente que ha estado haciendo promesas con las pensiones y no puede cumplir por el aumento global de la longevidad.

Muchos apuntan a que fue precisamente un mal uso de la ecuación Black-Scholes por la que obtuvo el Premio Nobel, lo que desembocó en la crisis financiera del 2007, y está basada justamente en las predicciones del valor de los derivados.

No estoy de acuerdo. Esa fórmula no tiene nada que ver con la crisis del 2007; hay muchas otras cosas de las que podemos hablar como causantes. Hubo grandes errores, y sobre todo hubo mucha gente que no entendía lo que estaba haciendo. Fue un problema del sistema, que no entrena a la gente; y si no forma, ¿cómo van a hacer las cosas bien? Por eso venimos a promocionar el programa del MIT, para crear líderes.

¿Cómo hacer que la gente vuelva a confiar en las predicciones financieras?

Ese modelo no ha cambiado en absoluto en el mundo: la fórmula sigue usándose, los bancos todavía la emplean. Usted parte de la presunción de que se dejó de usar, pero no es así, porque es el único modo de operar. No vamos a cambiar los carros por los caballos. Eso no va a suceder. Que causó problemas, sí; vamos a arreglarlo, pero retroceder no es significativo. No puedes operar en ningún sistema financiero mundial o banco central sin tecnología. Fue usada para resolver problemas de riesgos y reducirlos, mucho más que para crearlos, así que se trata de historias de personas que estaban manejando cosas sin saber lo que hacían.

¿Podría repetirse la crisis del 2007 con las hipotecas inversas?

Yo soy un ingeniero, resuelvo problemas. Si me pregunta si es factible que las hipotecas inversas funcionen, la respuesta es sí. ¿Se puede cambiar el sistema regulatorio? Sí. Tal vez tengamos que educar y formar antes a los reguladores, sí. ¿Podemos tener éxito en eso? No lo sé. Es posible, y quiero creer que sí, porque es demasiado importante no fallar en esto.



"¿Podemos tener éxito en las hipotecas inversas? No lo sé. Quiero creer que sí, porque es demasiado importante no fallar en esto."

"Si tú la contratas, incluso si vives hasta los 120 años, tienes garantizada tu paga. El riesgo lo toman los inversores."

"En unos años vamos a afrontar el problema de gente que ha hecho promesas de pensiones y ya no puede cumplirlas."

"La financiación para las hipotecas inversas debe ser confiable en todas las condiciones económicas del mercado."



El premio nobel dictó su conferencia sobre hipotecas inversas en la Universidad de los Andes, en el marco de una gira mundial del Massachusetts Institute of Technology (MIT) para ofrecer sus cursos de formación de líderes en finanzas. Carlos Ortega / EL TIEMPO

"Las 'hipotecas inversas' buscan conseguir más beneficios de los activos para mejorar la pensión."