

# EL BANCO MUNDIAL Y LA ESTRUCTURA DE LAS PENSIONES. EL CASO DE CHILE

MIKEL DE LA FUENTE

Profesor del Departamento de Derecho de la Empresa  
Escuela Universitaria de Relaciones Laborales de la UPV/EHU

---

## ABSTRACT

Este artículo analiza críticamente las propuestas del Banco Mundial para dar respuesta al necesario aumento del gasto en pensiones (y también en asistencia sanitaria) para hacer frente al envejecimiento demográfico. El ejemplo de la reforma de las pensiones en Chile, presentada por el Banco Mundial como el mejor escaparate de su orientación y que ha inspirado las reformas de otros países latinoamericanos, muestra las insuficiencias de ese modelo para asegurar las pensiones, especialmente de quienes se ven afectados más agudamente por la precariedad y la informalidad de sus trabajos.

Artikulu honek, kritikoki aztertzen ditu zahartze demografikoari aurre egiteko beharrezkoa den pentsioen (eta osasun-laguntzaren) gastuaren igoerari erantzuna emateko Munduko bankuaren proposamenak. Txileko pentsioen erreformaren aldaketaren adibideak, Munduko Bankuak bere joeraren erakusleihu onena bezala erakusten duenak eta beste herrialde latinoamerikarren erreforma inspiratu duenak pentsioak ziurtatzeko eredu honen urritasunak erakusten ditu, bereziki, euren lanetan ezengokortasuna eta formalitate eza gehien pairatzen dutenentzat.

This article analyses from a critical point of view the proposals of the World Bank to give an answer to the necessary higher expenditure on pensions (as well as in health care) to address the problem of population ageing. The pension policy reform in Chile,

*which was introduced by the World Bank as the best example of its orientation and which has brought about reform to other Latin American countries, turned out to be inadequate to ensure pensions, especially to those who suffer most by job precariousness and informality.*

---

## A. El Banco Mundial y el envejecimiento demográfico

### 1. Propuestas a favor de la capitalización de las pensiones

Para el discurso dominante de los reformadores de las pensiones públicas, la necesidad de ensanchar el campo del aseguramiento privado no se debe exclusivamente a un crecimiento desmesurado del gasto, que de mantenerse la cuantía de las pensiones se producirá con independencia del tipo de sistemas de pensiones en vigor, sino a razones de eficiencia económica, en la medida en que contribuiría a incrementar el ahorro, la inversión y el crecimiento económico. Esta es la línea de argumentación del Banco Mundial en su famoso informe de 1994, *Envejecimiento sin crisis*.

El Banco Mundial ha realizado durante la última década un ataque frontal contra los regímenes públicos de reparto, que constituye una «síntesis del método neoliberal» (REYNAUD, 1996) y «se ha convertido en el estandarte de los ultraliberales en el mundo entero» (NIKONOFF, 1998). Especialmente en los países industrializados, los regímenes de reparto han logrado reducir sustancialmente la pobreza de las poblaciones de edad e incapacitada, logros de los que no pueden enorgullecerse los regímenes privados de capitalización. La orientación del Informe se atiene a una estricta lógica liberal, conforme a la cual el mercado es el modo de organización más eficiente para resolver las necesidades sociales, asignándose a la intervención pública el limitado papel de corregir los «fallos» del mercado. En el Informe del Banco Mundial los ataques contra los regímenes de reparto son directos e indirectos. Los ataques indirectos han sido más importantes contra los regímenes de los países industrializados, especialmente el de los Estados Unidos.

El núcleo de la argumentación del Banco Mundial consiste en que el incremento de la esperanza de vida dará lugar a un envejecimiento de la población: en 1990, el número de personas mayores de 60 años era de quinientos millones de personas en el mundo, equivalentes al 9% de la población, porcentaje que se triplicaría para el año 2030, alcanzando la cifra de mil cuatrocientos millones. Ese crecimiento de la población afectaría especialmente a los países desarrollados, como resultado de la mayor esperanza de vida debido al progreso de la medicina y a la reducción de la fecundidad (BANCO MUNDIAL, 1994, págs. 33-36). Al suponer costes crecientes de las pensiones y de los gastos de salud que interactúan con las primeras, supondrá un coste insoportable para los Estados, salvo que modifiquen radicalmente sus sistemas de pensiones, disminuyendo su cuantía.

Según el Informe los regímenes de pensiones tienen tres funciones —redistribución, ahorro y seguro—, que en la mayoría de los países se combinan en los regímenes públicos que proporcionan prestaciones definidas relacionadas con los ingresos y financiados mediante lo que califica como «impuestos sobre la nómina» (BANCO MUNDIAL, 1994, págs. 14-15). El Informe considera que las opciones posibles deben ser enjuiciadas conforme a dos criterios: su incidencia sobre las personas de edad y su impacto sobre el ahorro y el crecimiento económico. El Informe dedica una atención especial a las cuestiones de equidad, entendida como la correspondencia más estricta entre lo que se da (cotizaciones) y lo que se recibe (prestaciones). El Informe trata de responder a la cuestión de «¿Quién se beneficia y quien se perjudica?» a través de los sistemas de pensiones. Para ello utiliza el instrumento de contabilidad de transferencias, intergeneracional e intrageneracional, comparando a grupos de individuos: las cohortes para la equidad intergeneracional y las «clases de ingresos» para la equidad intrageneracional (BANCO MUNDIAL, 1994, págs. 150-156)<sup>1</sup>.

En la concepción del Banco Mundial, la equidad quedaría garantizada mediante cuentas de ahorro individuales que proporcionen prestaciones bajo forma de un capital igual a los fondos acumulados en caso de salida del dispositivo por jubilación, fallecimiento o invalidez. Aunque la finalidad de estos dispositivos fuese la financiación de las pensiones serían indistinguibles de las cuentas de ahorro individual y no corresponderían a un régimen de pensiones, que necesariamente tiene que incluir elementos de redistribución sobre la base de la diversa longevidad y que, además, puede incluir otros elementos redistributivos de forma voluntaria, por ejemplo, a los que hayan percibido bajos ingresos a lo largo de su vida (DAVIES, 1998), o la validación como cotizado de los períodos de maternidad, desempleo, cuidado de hijos, etc., que según la concepción del Banco Mundial son consideradas como «injustas».

El Banco Mundial no llega hasta el final en sus propuestas por razones políticas: esos son los motivos que le llevan a proponer el mantenimiento de un primer pilar como red de seguridad que evite las situaciones de pobreza extrema. El Banco Mundial critica a los regímenes públicos por favorecer frecuentemente a los ricos sobre los pobres: la mayor esperanza de vida de los primeros daría lugar a que perciban durante más tiempo las pensiones. Esta crítica es unilateral y oportunista, aunque es cierto que en los regímenes de reparto se producen desequilibrios antidistributivos mediante regímenes especiales que benefician a

---

<sup>1</sup> Resulta llamativa la preocupación del Banco Mundial por las redistribuciones regresivas en contra de los pobres (BANCO MUNDIAL, 1994, p. 153). Aunque es cierto que éstas pueden existir, las mismas son subsanables modificando la normativa, por ejemplo estableciendo una mayor tasa de sustitución para determinadas categorías socio-profesionales que tengan menor esperanza de vida (trabajadores manuales). Parece más difícilmente resoluble establecer mecanismos redistributivos generalizados y de envergadura en los regímenes por capitalización.

categorías privilegiadas de trabajadores y a parlamentarios y altos funcionarios de los Estados que obtienen pensiones muy superiores a la cuantía y duración de sus cotizaciones<sup>2</sup>. Pero esas deficiencias son mucho más fácilmente subsanables —lo que no significa que se subsanen efectivamente— que las correspondientes a los regímenes de capitalización privados.

El método del Informe soslaya dos dimensiones esenciales sobre las relaciones persona individual-sociedad (REYNAUD, 1996, p. 41): la solidaridad entre individuos y entre grupos; el hecho de que los individuos que participan en la financiación de los dispositivos o que se benefician de los mismos están implicados en relaciones personales. Esta negativa a considerar la dimensión de la solidaridad conduce a los autores del Informe a considerar como inequitativo el hecho de que los regímenes de reparto proporcionen pensiones a las cohortes iniciales que no han cotizado o lo han hecho en muy escasa cuantía: las futuras generaciones son perdedoras en la medida en que en proporción a sus cotizaciones perciben menos que las primeras generaciones. Si se toman en cuenta todas las transferencias, la apreciación del Banco Mundial se revela inexacta, o, al menos incompleta, ya que la disposición de pensiones dignas evita a las generaciones posteriores asumir el cuidado de las «primeras». Obvia la necesidad de distinguir entre las pensiones que se conceden en base a cotizaciones previas y las que, conforme a la lógica de los sistemas de Seguridad Social, se derivan, al menos parcialmente, de la solidaridad y la mutualización de los riesgos (DAVIES, 1998, p. 120).

El Banco Mundial da por sentado que los regímenes en capitalización, al proporcionar un rendimiento «apropiado», son los únicos equitativos. Sin embargo, la preocupación por la equidad debe incluir la consideración sobre las consecuencias que sobre la distribución de los ingresos implican las inversiones en los fondos de pensiones para que sean «rentables»: la rentabilidad del sistema de pensiones mediante capitalización, exige que la rentabilidad el capital sea mayor que la tasa de crecimiento económico, lo que conlleva una redistribución de la renta favorable a los excedentes empresariales en relación con los salarios. Por esa «inequidad» no demuestra ninguna preocupación el Banco Mundial.

## 2. Los pilares de los sistemas de pensiones

El Informe propone que las pensiones se estructuren en tres «pilares». El primer pilar, obligatorio, comprende a los regímenes públicos de base gestionados por el Estado y financiados mediante impuestos, y aseguraría la percepción de pensiones mínimas. El Informe asigna al primer pilar un objetivo limitado de

---

<sup>2</sup> Como ejemplos que se han planteado en reformas recientes, se pueden señalar las «pensiones de oro» en Italia o las pensiones de la judicatura en Brasil. Llamativa fue la decisión de la dictadura de Pinochet, que cuando introdujo el sistema de capitalización no incluyó en el mismo a la policía y el ejército, cuyos componentex siguieron percibiendo las pensiones (muy generosas en su caso) del sistema de reparto.

tipo redistributivo, el de atenuar la pobreza de las personas de edad, pero desempeñaría un papel económico negativo al incrementar el consumo y deprimir el ahorro. El Informe deja abierta la cuestión de las características de las pensiones abonadas, si mediante condición de recursos y de cuantía fija y universal —cuyo coste, señala el Informe sería superior— o proporcional al tiempo de afiliación. Lo decisivo para el Banco Mundial es que las pensiones del primer pilar ocupen un papel muy restringido, como red de protección mínima a fin de «aliviar la pobreza en la ancianidad» (BANCO MUNDIAL, 1994, p. 17)<sup>3</sup>, asignando lo fundamental de las pensiones obligatorias a los fondos de pensiones privados del segundo pilar (BEATTIE y MCGILLIVRAY, 1995). Como expone NIKONOFF (1998, p. 24), para el Banco Mundial la función del primer pilar no es «asegurar condiciones materiales decentes para las personas de edad ni mantenerles insertadas en la sociedad. Se trata simplemente de acordar ayudas «modestas» con la función de reducir el gasto público».

El segundo pilar, también obligatorio, es completamente prefinanciado y de administración privada. Mediante este pilar se proporcionarían pensiones proporcionales a los ingresos —el Informe insiste sobre la conveniencia de la correlación más estrecha entre cotizaciones y prestaciones—, pero al depender de la rentabilidad de las aportaciones —sistema de cotizaciones definidas— no existen garantías del importe de las pensiones. Esta rentabilidad oscilará según la mayor o menor proporción de la colocación de los depósitos en renta fija o variable. El Informe se basa en la hipótesis de que un sistema de pensiones completamente capitalizado contribuye al fomento de la formación de capital y de desarrollo de los mercados financieros. No obstante, se ha señalado recientemente que las reformas restrictivas en curso en los regímenes de reparto provocan una respuesta de anticipación a nuevos recortes en forma de desarrollo del ahorro, mientras que en países con capitalización elevada mantienen bajas tasas de ahorro<sup>4</sup>. Otra segunda hipótesis del Informe, en relación con el segundo pilar, consiste en su mayor eficacia, en relación con los regímenes públicos de reparto, debido a la competencia entre los operadores privados y la independencia de las intervenciones gubernamentales. Puede adoptar dos modalidades: la de los planes de ahorro forzoso personales y la de los planes profesionales obligatorios. Estaría basado en la capitalización de cotizaciones previamente definidas y que podrían ser

---

<sup>3</sup> Modelo seguido en la generalidad de los nuevos regímenes previsionales latinoamericanos, que añaden a la pensión (muy) mínima garantizada por el Estado, cuentas individuales de ahorro para la jubilación (QUEISSER, 2000).

<sup>4</sup> LEGROS (2002, p. 3) atribuye a esas anticipaciones la elevada tasa de ahorro que se observa en países con regímenes continentales como Francia y Alemania: los hogares domésticos de los mismos, como no disponen de fondos de pensiones, ahorran. En contraste, en países cuyos regímenes públicos proporcionan pensiones reducidas como el Reino Unido, Irlanda y Estados Unidos, se observa una baja tasa de ahorro que pudiera corresponder —además de a una preferencia alta por el presente de los hogares anglosajones— a una anticipación de rendimientos elevados de sus depósitos en fondos de pensiones.

gestionadas, sea por el Estado, sea —preferentemente— por instituciones privadas (compañías de seguros y otras entidades financieras) y no aseguraría pensiones fijas<sup>5</sup>. El Banco Mundial considera más conveniente la modalidad de los planes individuales, por dos motivos: no están ligados al empleo y, por lo tanto, son más fácilmente transferibles; la atribución a los asalariados de la responsabilidad íntegra en la inversión de las cuotas (BANCO MUNDIAL, 1994, págs. 20-21).

El tercer pilar comprende los planes individuales financiados por el ahorro de las personas individuales y los hogares domésticos y los planes profesionales complementarios, siendo pues de iniciativa voluntaria. La diferencia entre el segundo y el tercer pilar consiste en que estando ambos controlados por instituciones privadas, el segundo está ligado al trabajo y no el tercer pilar. La función del tercer pilar es la de otorgar una protección adicional para la gente que «desea un mayor ingreso y mayor seguridad en la vejez» (p. 19)... y disponga —agregamos— de los ingresos suficientes para abonar las cuotas correspondientes. Análogamente al segundo pilar, este tercer pilar también puede implementarse mediante regímenes profesionales o planes individuales de pensiones. El Informe contempla las siguientes cuatro medidas que pueden poner en práctica los gobiernos para estimular el desarrollo del tercer pilar: la creación de un entorno económico estable y no inflacionista; la elaboración de un marco normativo que favorezca la confianza de la gente en las instituciones financieras; enseñar que una tasa elevada de ahorro es necesaria para mantener pensiones adecuadas; acordar, en su caso, incentivos fiscales. En relación con esta última medida, el Informe se ve obligado a reconocer —a pesar de que la lógica del Informe tiende a favorecer su desarrollo— que su coste puede ser muy elevado, que puede favorecer fundamentalmente a los altos ingresos, sectores que de todas formas procederán a ahorrar para su jubilación sin necesidad de estímulos fiscales. Este pilar disputa su espacio con otras iniciativas personales destinadas a asegurar un nivel de vida adecuado tras la jubilación, por ejemplo, todo lo que se refiere a la propiedad o alquiler a bajo coste de la vivienda tiene una importancia significativa en los niveles de vida de las personas jubiladas.

La tipología del informe del Banco Mundial resulta poco adaptada a la realidad de la mayor parte de los sistemas de pensiones. Por un lado, como señalan ROBERTS y REYNAUD (1998), su forma metafórica da a entender implícitamente que existe una relación entre los tres pilares de tipo normativo: se presume que en todos los sistemas deben existir los tres pilares y que los mismos

---

<sup>5</sup> El Banco Mundial motivaba la preferencia por la gestión privada en la tendencia de los gobiernos a canalizar las contribuciones hacia los bonos públicos de baja rentabilidad, utilizando dichos fondos para financiar el gasto corriente. De forma más clara aún, un alto funcionario del Departamento de Asuntos Económicos de la OCDE contribuía a la ofensiva para la reducción de la Seguridad Social pública, al atribuir a los regímenes de capitalización el incremento del ahorro, a condición de que reemplacen a los regímenes públicos (VANSTON, 1998).

deben ser de proporciones similares. Este esquema se adecua a la realidad aproximada del sistema suizo de pensiones —de cuya Constitución proviene el término de los tres pilares—, pero en la mayor parte de los otros países europeos e incluso en Estados Unidos, los regímenes de base del primer pilar son absolutamente predominantes tanto por sus ámbitos de cobertura como por la cuantía de sus prestaciones<sup>6</sup>, como se puede apreciar en el siguiente cuadro.

Cuadro 1: Ingresos de jubilación por pilar en porcentaje.

	Alemania	Holanda	Suiza	Reino Unido	EE.UU.
Estatal	85%	50%	42%	65%	45%
Profesional	5%	40%	32%	25%	13%
Individual	10%	10%	26%	10%	42%

Nota: Composición de ingresos de hogares de dos personas con al menos una persona jubilada. En el Reino Unido «estatal» incluye el SERPS. En el ingreso «individual» se incluyen «ganancias» (el 25%).

Fuente: DIA (1999), compilando a Gruber y Wise (1999) y OCDE (1998).

Reproducido en BÖRSCH-SUPAN (2001).

Así pues, el marco interpretativo del Banco Mundial más que una descripción es un proyecto normativo de evolución de los sistemas existentes. La reducción de las pensiones de reparto y el acceso restringido, desigual y de alto riesgo a las pensiones de los segundo y tercer pilares, está dando lugar a que, especialmente en Estados Unidos y el Reino Unido<sup>7</sup>, se está instituyendo un «cuarto pilar» de las jubilaciones: el trabajo, al que se ven fuertemente presionados los jubilados por la insuficiencia de sus pensiones<sup>8</sup>. El establecimiento de compatibilidades entre percepción de pensiones de jubilación y realización de trabajos a tiempo parcial (España) o completo (Portugal en el año 1999, Francia en el 2003) que están instaurando las recientes reformas en varios países europeos y el establecimiento por otros procesos de reforma de las llamadas «cuentas nocionales» que condicionan la cuantía de la pensión a la esperanza de vida y/o estimulan la libertad de elección de la fecha de jubila-

<sup>6</sup> La Resolución del Parlamento Europeo sobre la comunicación de la Comisión sobre Pensiones Seguras y Viables (COM (2000) 622-C5-0011/2001-2001/2003 (COS)) reconoce la artificiosidad de la clasificación en tres pilares de los sistemas de pensiones «en algunos países» (apartado 29).

<sup>7</sup> En estos países, la regulación legal permite amplias posibilidades de acumulación entre trabajo y pensión de jubilación.

<sup>8</sup> La denominación de «cuarto pilar» proviene de 1987 y corresponde a la Asociación Internacional de Economía del Seguro, llamada también Asociación de Ginebra y que es financiada por importantes compañías de seguros.

ción, van en el mismo sentido de presionar hacia la prolongación en el trabajo como forma de mantener las tasas de sustitución de los ingresos previas a las reformas de recorte de las pensiones y/o de evitar las situaciones de pobreza de sectores de pensionistas<sup>9</sup>.

### 3. Valoración crítica de las propuestas del Banco Mundial

Los análisis y propuestas del Banco Mundial han sido confrontados críticamente por analistas de la OIT, de la Asociación Internacional de la Seguridad Social y otros autores. Sin ánimo de exhaustividad, se pueden señalar varios elementos críticos. El Informe afirma que los regímenes públicos de reparto proporcionan pensiones que se ven desvalorizadas por la inflación; que estimulan las jubilaciones anticipadas; que inciden en el «efecto Mateo», al proceder a una redistribución regresiva favoreciendo las pensiones de las personas de elevados ingresos en relación con las pensiones de la gente más pobre; que experimentan elevados costes administrativos y de gestión. El Informe omite que la generalidad de las críticas en contra de los regímenes públicos de reparto se puede volver contra los regímenes privados de capitalización... pero en muchos aspectos con más contundencia (BEATTIE y MCGILLIVRAY, 1995, p. 9)<sup>10</sup>. En el análisis crítico del Informe del Banco Mundial conviene distinguir su valoración de los regímenes públicos (primer pilar) de sus propuestas de desarrollo del segundo y tercer pilares en capitalización.

En relación con el primer aspecto, el Informe comete el error (señalado por REYNAUD, 1996) de considerar a los regímenes de reparto como una variante de los planes de ahorro, sin tener en cuenta su lógica de funcionamiento, de mecanismo que permite distribuir recursos sin acumulación previa de fondos y, a través del cual se pueden poner en práctica las decisiones sociales sobre el reparto del ingreso entre activos y no activos. La asimilación realizada por el Informe entre el conjunto de los compromisos de los regímenes públicos de reparto con una «deuda implícita» (BANCO MUNDIAL 1994, págs. 158-160) no tiene sentido alguno; esta posición conduciría a tratar igualmente como deuda implícita los compromisos del Estado con las generaciones futuras en materia de educación, infraestructuras u otras (REYNAUD, 1996).

---

<sup>9</sup> Según una encuesta realizada por Ipsos-Eid para el grupo financiero RBC, como resultado de la caída de la bolsa, seis de cada diez canadienses mayores de cuarenta y cinco años habría decidido atrasar su jubilación durante, al menos, cinco años. El 55% estimaba que las pensiones de jubilación públicas o profesionales serían su principal fuente de ingresos durante la jubilación ([www.ledevoir.com](http://www.ledevoir.com), 3-2-2003).

<sup>10</sup> Así por ejemplo, en relación con la inflación, la Comunicación de la Comisión Europea sobre pensiones viables y adecuadas (COMISIÓN EUROPEA, 2003, p. 86), reconoce que en los regímenes privados el riesgo de inflación es a menudo soportado por los beneficiarios. Sólo algunos regímenes profesionales protegen a sus afiliados contra la inflación. Ello ocurre en Holanda e Irlanda, pero sin que exista una obligación legal.

El Informe sostiene que, con el envejecimiento demográfico, un régimen de reparto absorbe «una gran proporción del PIB de un país y una gran proporción mucho mayor de sus ingresos tributarios. En consecuencia, influye considerablemente en el trabajo y su productividad, en la acumulación y asignación de capital, en la capacidad del gobierno de financiar bienes y servicios públicos y, por consiguiente, en el crecimiento de la economía» (BANCO MUNDIAL, 1994, p. 138), mientras que el ahorro a largo plazo proporcionado por las pensiones privadas contribuiría a la inversión y el crecimiento económico. Conforme a MUÑOZ DE BUSTILLO Y ESTEVE (1995), FERREIRO Y SERRANO (1996) y HUGHES (1998), tales afirmaciones son ampliamente cuestionables por los siguientes motivos, que se apuntan sin desarrollar:

- los mercados no tienen mecanismos para realizar una asignación óptima de los recursos cuando los agentes no disponen de información perfecta y simétrica.
- los sistemas de Seguridad Social permiten a los individuos planificar sus decisiones de consumo y ahorro de forma mejor que si esos sistemas no existiesen.
- la cadena argumental sobre las relaciones causales consecutivas entre la elevación de la tasa de ahorro por los Fondos de Pensiones, el incremento del ahorro, el incremento de la inversión, el incremento de la formación bruta de capital y el incremento de la tasa de crecimiento, se compone de eslabones de consistencia dudosa, empírica<sup>11</sup> y teóricamente.
- el efecto sobre el ahorro de los diversos tipos de regímenes de pensiones debe incluir el coste fiscal de los mismos, muy elevado en general en los regímenes de capitalización. El efecto de estos regímenes sobre el ahorro puede resultar completamente neutralizado si se toma en consideración este aspecto.

Habría que añadir que cuando lleguen a la edad de jubilación los grandes contingentes de afiliados a las pensiones privadas, el pago de las pensiones no va a poder ser realizado con los ingresos de los fondos de pensión sino que va a ser necesario proceder a la venta del capital, lo que dará lugar a una reducción del ahorro invertido y a un aumento de los ingresos.

Es más, el desarrollo incontrolado de los mercados financieros se ha convertido en un freno al crecimiento económico y ha incrementado la inestabilidad económica y financiera. En este sentido, tanto la desconfianza de los futuros pensionistas sobre la incapacidad de los planes de prestaciones de prestaciones

---

<sup>11</sup> HUGHES (1998, págs. 86-92) aporta pruebas conforme a las cuales no existen diferencias significativas entre las tasas de ahorro de catorce países de la OCDE que disponen de regímenes de pensiones profesionales por capitalización cuyos valores son superiores al 30% del PIB en relación con otros ocho países que no disponen de los mismos o cuyos valores representan una parte inferior al 10% del PIB.

definidas para asegurar un importe adecuado de las pensiones, como el creciente desplazamiento de los planes de prestaciones de prestaciones definidas en beneficio de los de cotizaciones definidas, presionan hacia un incremento del ahorro de precaución por parte de los hogares, con el riesgo de una reducción en el consumo (VAN DER PUTTEN, 2004) que puede afectar al crecimiento económico, especialmente en Europa.

Aunque fuera cierto que los regímenes de reparto debilitan el ahorro, lo que está lejos de haberse probado<sup>12</sup>, y que éste es importante para el crecimiento económico, de esas hipótesis no se debería deducir una justificación de su reemplazo por regímenes privados capitalizados, al menos por las tres razones que señala EUZEBY (1998, págs. 9-10):

- Son más seguros en la provisión de recursos para la vejez y, en ese sentido, más adecuados para cumplir la misión de la Seguridad Social<sup>13</sup>. Además de depender de la rentabilidad de las inversiones, si la normativa no es suficientemente constrictiva, los regímenes de capitalización son susceptibles de subfinanciar sus compromisos o incluso no constituir reservas (REYNAUD, 1995, p. 59).
- Los fondos de pensión refuerzan la especulación financiera, con las graves consecuencias para la economía productiva.
- La actividad económica de los países desarrollados se encuentra más afectada por la depresión del consumo que por la falta de ahorro, debido a la redistribución de la renta a favor de los beneficios operada por la política neoliberal. Ha sido justamente el exceso de ahorro una de las causas fundamentales del menor crecimiento económico de la Unión Europea en relación con Estados Unidos.

En relación con el mercado de trabajo, según el Banco Mundial los regímenes de reparto incentivarían a los empresarios para contratar menos trabajadores, a los trabajadores para pasar al sector informal y a los trabajadores cubiertos para jubilarse anticipadamente. Estas catastróficas perspectivas no tienen verificación empírica. En efecto, un estudio de Atkinson (citado en BEATTIE y MCGILLI-VRAY, 1995, p. 9) ha concluido que no son relevantes las situaciones en las que se producen efectos desincentivos al trabajo, mientras que la existencia de prestaciones de Seguridad Social si puede contribuir a que los asalariados, a fin de

---

<sup>12</sup> REYNAUD (1996, p. 39) señala que a pesar de los múltiples trabajos econométricos realizados desde los años setenta, los resultados no son concluyentes y no permiten afirmar una ligazón positiva entre pensiones, ahorro y crecimiento.

<sup>13</sup> Esta afirmación es reconocida por analistas de la institución financiera próxima al Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, cuando afirman que «Un sistema de pensiones de reparto puede deprimir el ahorro nacional porque crea seguridad en el cuerpo social» (MACKENZIE, GERSON y CUEVAS, 2002).

asegurar el derecho a las mismas, tengan interés en integrarse en el sector formal de la economía, a la vez que las garantías de los regímenes públicos permiten a los asalariados elegir carreras profesionales de mayor riesgo.

Para los países europeos la estrategia que propone el Banco Mundial consiste en un primera etapa en la adopción de medidas tales como las de aumentar la edad de jubilación, la equiparación por arriba las edades de jubilación de las mujeres en relación con los hombres, eliminar las ayudas a las prejubilaciones, suprimir las penalizaciones a las jubilaciones tardías, reducir el nivel de las pensiones y reducir las cotizaciones. La segunda etapa tendría por objetivo la reducción progresiva del primer pilar y la asignación parcial de las cotizaciones y de las ganancias de productividad obtenidos hacia el segundo pilar.

Pasando a la valoración de las propuestas «en positivo» del Banco Mundial, hay que señalar que el segundo pilar basado en la capitalización tendría serios problemas para asegurar la cuantía y poder adquisitivo de las pensiones (EUZEBY, 1997). Por un lado están los riesgos concernientes al propio asegurado, que puede encontrarse con períodos en los que no podrá cotizar (desempleo, enfermedad, etc.), períodos que normalmente no son validados<sup>14</sup>, a diferencia de lo que ocurre en los regímenes de reparto. Por otro lado están los debidos a la gestión de las Cajas, que pueden efectuar operaciones financieras gravosas. Ligado con el aspecto anterior, las incertidumbres económicas generales, especialmente importantes en la actual fase de globalización económica, acrecientan la incertidumbre en cuanto al rendimiento, e incluso la preservación de los capitales acumulados. Las prácticas de los dirigentes de las empresas en orden al incremento de valor de las acciones se revelan portadoras de enormes riesgos para la estabilidad y crecimiento estable de las empresas, pero son los inversores individuales y los asalariados quienes experimentan los perjuicios más graves. En cuanto a estos últimos, no sólo porque pierden sus empleos sino también porque sus planes de ahorro salarial entran en quiebra e incluso sus derechos a la jubilación en el marco de planes profesionales de cotizaciones definidas se ven parcial o totalmente cuestionados. Un reciente informe del mismo Banco Mundial se ve obligado a reconocer la afectación a la rentabilidad de los planes de pensiones provocada por la excesiva dependencia de los mercados financieros en un contexto de extremada volatilidad de éstos últimos (AA.VV., R. HOLZMANN y J. STIGLITZ, Coords., 2002).

El sistema de pensiones preconizado por el Banco Mundial resultante de la articulación de los tres pilares, al traducirse en un aumento del ahorro, conduciría a la adquisición de títulos financieros por los fondos de pensiones de los

---

<sup>14</sup> La dificultad de instauración de un sistema privado, se acredita en el sistema chileno, emblemático en la sustitución de las pensiones públicas por pensiones privadas: el Estado cubre las lagunas de cobertura del sistema privado, asumiendo la financiación de las asignaciones familiares, los subsidios de «cesantía» (paro), las pensiones asistenciales y otras (DE LA VILLA GIL, 1998).

pilares segundo y tercero. Previendo que los títulos financieros existentes en los mercados financieros sean insuficientes para la demanda de los fondos, el Banco Mundial propone aumentar la creación de títulos financieros, mediante un desarrollo paralelo de las privatizaciones. Esta simultaneidad de desarrollo de los fondos de pensiones y de las privatizaciones ha sido una característica de la política de buena parte de los gobiernos europeos durante la última década<sup>15</sup>.

## B. La instauración de un régimen de capitalización en Chile

### 5. Contexto internacional y antecedentes de la reforma privatizadora

Los países de la OCDE no han seguido las propuestas del Banco Mundial de eliminación de los sistemas de reparto y de instauración de sistemas de cuentas financieras por capitalización. Los países de la OCDE, y también los países del Centro y el Este de Europa e incluso algunos países latinoamericanos, presentan un perfil demográfico más envejecido del que disponía Chile en el momento de la reforma, lo que implica un peso más importante de los derechos adquiridos. Esos derechos deben ser monetizados en el supuesto de una sustitución del sistema de reparto por uno de capitalización, lo que supone una enorme carga financiera. La reforma privatizadora que tuvo lugar en 1992 en Australia constituye la única excepción aparente, pero en ese país no existía de inicio un sistema de reparto sino una amplia red de seguridad financiada por la fiscalidad estatal, cuya reducción se pretendía con la llegada a madurez de los sistemas obligatorios de cuentas financieras administradas por los empleadores. En relación con la aplicación de sus propuestas, el Informe del Banco Mundial insiste repetidamente en el carácter paradigmático de la reforma de las pensiones efectuada en Chile en el año 1981<sup>16</sup>, por lo que parece conveniente realizar un somero análisis de su surgimiento y evolución, máxime si el «modelo chileno» ha inspirado modificaciones en los sistemas de pensiones de once países latinoamericanos: Perú y Colombia (1993), Argentina (1994), Uruguay (1996), México y El Salvador (1997), Bolivia (1998), Costa Rica y Nicaragua (2000), Ecuador (2001) y República Dominicana (2003). Todos estos países disponían de sistemas de reparto, pero su mala gestión, la desconfianza generalizada en la gestión pública, la regresividad de sus reglas para sectores privilegiados y sus elevados costes

---

<sup>15</sup> La adjudicación de buena parte de las empresas privatizadas por los grandes grupos financieros, que son al mismo tiempo los máximos impulsores de los Fondos de Pensiones, contribuye a reforzar las relaciones entre ambos procesos.

<sup>16</sup> Otro país en el que se basó el Banco Mundial para legitimar su modelo fue la experiencia de la reforma privatizadora iniciada en el Reino Unido en 1986.

administrativos —que en algunos casos alcanzaban un importe equivalente a las prestaciones abonadas—, han conducido al colapso a buena parte de los mismos.

Las reformas han tenido un marcado acento privatizador, sin que ello signifique que en todos los países se haya abolido el sistema de reparto. En algunos de ellos (Perú y Colombia), aunque las reformas se inspiraron en el modelo chileno, se mantuvo el sistema de reparto. En Argentina, los afiliados pueden escoger la afiliación entre los dos regímenes existentes, uno de reparto y otro de capitalización individual. En México, los fondos de pensiones son administrados conjuntamente por la administración pública y entidades privadas. Otros países, como Brasil (1998 y 2003) y Venezuela (1998-9) han realizado reformas que no pueden calificarse como estructurales o «paradigmáticas». La reforma brasileña de 2003 reduce las pensiones de reparto y ensancha así el espacio para las pensiones privadas, pero sin establecer la obligatoriedad de éstas.

La reforma del 2003 en Brasil prevé una reducción general de las funciones del sector público, estimada en el 30%, la sujeción a cotización de las pensiones (con mínimos exentos) y un atraso en la edad de jubilación desde 48 a 55 años para las mujeres y de 53 a 60 para los hombres. Asimismo, al aplicar para el sector público el tope máximo de pensión del Régimen General, incita al desarrollo de planes privados de pensiones. Ha supuesto un profundo desgarramiento en el interior del Partido de los Trabajadores (PT) y ha sido adoptada con la especial oposición de los empleados públicos, mayoritariamente afiliados a la Central Única de los Trabajadores (CUT) (oposición que se moderó por la estimación de varias de sus reivindicaciones), sindicato históricamente ligado al PT, así como por los miembros del poder judicial, militares y algunos sectores de empleados públicos que reclamaban el mantenimiento de regímenes especiales que en algunos casos contenían privilegios flagrantes. Ha sido acogida con satisfacción por el sector financiero que gestiona los planes de pensiones. Esta satisfacción se moderó por la acogida de una enmienda de la CUT que prevé la creación de fondos de pensión sin finalidad lucrativa y gestión paritaria entre las entidades públicas y los funcionarios. La CUT consiguió también el establecimiento de una pensión mínima para los trabajadores de bajos ingresos que estaban excluidos del régimen de pensiones (18,7 millones), así como la aplicación paulatina de la reforma mediante la aplicación de disposiciones transitorias que garanticen los derechos de los ya jubilados y de quienes reúnen los requisitos para jubilarse.

En definitiva, la reforma Lula de 2003 ha seguido las pautas de las reformas que han tenido lugar en los regímenes bismarckianos europeos (Alemania, Italia, Francia y España): reforzamiento de la contributividad, entendida como relación más estrecha entre cotizaciones y prestaciones; demora en el acceso a la jubilación; apertura de espacios a las pensiones privadas por capitalización mediante la previa reducción de las pensiones de reparto a través del cambio de las fórmulas de cálculo (ampliación del período considerado para la base reguladora, etc.).

El nivel de las pensiones en América Latina está estrechamente relacionado con las condiciones del mercado laboral, particularmente del empleo. En la gran mayoría de los países, sólo disponen de cobertura de pensiones (y de desempleo y asistencia sanitaria) quienes tienen un trabajo que reúna la doble condición de «formalidad» y estabilidad, lo que supone que amplísimos sectores carecen de cualquier tipo de protección. Un estudio de la OIT de 2003 sobre nueve países de la región (recogido en BERTRANOU, 2004) ha analizado la estructura de la población económica activa (PEA) y los niveles de protección social, conceptualizando la PEA por el grado de dificultad en la cobertura por parte de los seguros sociales contributivos basados en cotizaciones. Chile dispone de situación más favorable de la PEA ya que el 52% pertenece al grupo de fácil cobertura, mientras que Bolivia, Ecuador, Guatemala, Nicaragua y Perú disponen de porcentajes comprendidos entre el 21% y el 30%. La cobertura efectiva, es decir, el porcentaje de la PEA cotizante está linealmente asociada con el tamaño de la PEA de fácil cobertura, lo que significa que la estructura del empleo define el alcance de los sistemas.

La evolución latinoamericana, a la que no son ajenas algunas importantes instituciones financieras españolas que gestionan una importante proporción de los fondos de pensiones en varios países de esta área geográfica, contrasta con la que está teniendo lugar en los países anglófonos de África y en muchos países asiáticos, en los que está teniendo lugar una tendencia inversa. Mientras que la protección a la vejez había estado inicialmente concebida en torno a los fondos de previsión basados en la capitalización, en la década de los noventa se inició un proceso de estudio para la introducción de sistemas de pensiones basados en el reparto<sup>17</sup>.

## 6. Antecedentes de la reforma chilena

La importancia de la reforma chilena de 1981 reside en que fue la primera que dio lugar a la sustitución de un régimen de reparto de prestaciones definidas por uno obligatorio de cotizaciones definidas capitalizadas. Hasta entonces había numerosos casos de regímenes de ahorro para la jubilación basados en cotizaciones definidas pero todos ellos, profesionales o individuales, eran de adscripción voluntaria (WILLIAMSON, 2004). Como se ha señalado, la experiencia chilena fue seguida por otras similares en América Latina, si bien lo más común ha sido la constitución de modelos mixtos, que incluyen un pilar por reparto de prestaciones definidas junto a otro pilar que funciona en capitalización. El primer elemento a destacar en la reforma chilena es que el Informe no hace referencia alguna a la forma impositiva de su puesta en marcha mediante la combinación de instrumentos políticos dictatoriales y racionalidad tecnoburocrática de los expertos que la impulsaron. Su diseño pretendía reforzar el apego a la propiedad de los trabajadores del sector formal, sin ningún tipo de vínculos sociales, ni

---

<sup>17</sup> Sobre esta reforma y sus antecedentes, véase TAPIA (2003).

siquiera con sus empresarios. Su conexión social se produciría a través de la supuesta armonía de los mercados<sup>18</sup>. Esta experiencia no ha producido los resultados que pensaba el Banco Mundial sino que, muy al contrario, se ha revelado altamente problemática.

El sistema chileno de Seguridad Social, iniciado en 1920 y basado en la tradición bismarckiana, había alcanzado en Chile un importante desarrollo, hasta el punto de llegar a afiliar al 80% de la fuerza de trabajo en 1974, proporcionando más de un millón de pensiones en 1979. En 1952 se sustituyó la financiación basada en la capitalización por la de reparto. Las tasas de sustitución de las pensiones estaban definidas legalmente en función de la edad de jubilación (65 años para los hombres y 60 años para las mujeres) y de los años cotizados, estando garantizada una tasa del 80% si la densidad de cotizaciones era del 80% y la salida a la jubilación se realizaba a la edad legal.

Los problemas derivados de la excesiva fragmentación de los regímenes y las inequidades que contenía el régimen de reparto<sup>19</sup> no pudieron ser resueltos por los gobiernos de Frei y Allende. La gestión exclusivamente privada que se desarrolla a partir de 1981 —mediante las Administradoras de Fondos de Pensiones o AFP—, fue precedida por el progresivo acercamiento a la política neoliberal del gobierno resultante del golpe militar de 1973 y fue justificada sobre la base de la «quiebra» del régimen de reparto. A fin de favorecer el abandono del mismo y favorecer la afiliación al nuevo sistema, mediante el Decreto Ley 3500 de 1981, el Estado ofreció condiciones muy favorables, lo que implica que la operación de tránsito supuso un elevado y duradero coste para las finanzas públicas. El Estado asumió el pago de las pensiones del antiguo sistema de reparto, así como el pago de los Bonos de Reconocimiento de los que habían cotizado durante algunos años al mismo, que han supuesto elevados desembolsos<sup>20</sup>.

## 7. Características del nuevo sistema

El sistema chileno es de cotizaciones definidas en el que las pensiones van a depender estrictamente de las aportaciones realizadas y de los rendimientos

---

<sup>18</sup> Según un Informe de la Oficina Internacional del Trabajo (OIT, 2000), en los países en desarrollo, «Casi todos los antiguos fondos nacionales de previsión son ahora regímenes de pensiones del seguro social, si bien sigue habiendo a veces un fondo de previsión social después de la conversión».

<sup>19</sup> Cfr. THERBORN (2004). Como escribe su propagandista J. Piñera, el simbolismo desempeñó un importante papel: todos los miembros del plan de pensiones percibían su cartilla de ahorros o *libreta*, como manifestación tangible de su *status* individual.

<sup>20</sup> Una manifestación flagrante se debía a la regla que establecía como base reguladora de las pensiones de jubilación según las cotizaciones de los últimos cinco (o menos) años. De esta regla, en principio positiva, se beneficiaban los sectores privilegiados que llegaban a acuerdos con los empresarios para cotizar en escasa cuantía durante la mayor parte de la vida laboral, pasando a cotizar por la totalidad del salario (e incluso más) durante los cinco años anteriores a la jubilación (RUIZ-TAGLE, 1998).

—positivos o negativos— derivados de las mismas. Corresponde a los trabajadores optar por una de las entidades administradoras de los fondos de pensiones (de las que existían en el año 2000 algo más de una docena), pero su intervención se limita a esa decisión inicial ya que no intervienen en las decisiones de inversión que realizan las entidades administradoras. Las aportaciones son deducidas del salario por el empleador y abonadas por el mismo a las entidades administradoras seleccionadas.

La pensión de jubilación puede hacerse efectiva en varias modalidades. Una consiste en la adquisición con el capital acumulado de una renta vitalicia, actualizable en función de la inflación, a una compañía de seguros. La segunda es la de mantener el saldo acumulado en la administradora y realizar cobros periódicos, con topes anuales. La tercera modalidad se basa en una combinación de las dos anteriores, es decir, primero se retirarían cobros periódicos y, posteriormente, se adquiriría una renta vitalicia a una compañía de seguros. La liquidación de las pensiones se realiza conforme a tablas de mortalidad por edad y sexo que penalizan a las mujeres. La inclusión de la edad y el sexo no sólo del beneficiario directo sino también de los correspondientes a las personas dependientes con las que conviva, compensa de alguna forma esa penalización: las diferencias más notorias son las que resultan entre hombres y mujeres solteras ya que entre cónyuges los efectos de las tablas por sexo tienden a compensarse por el requisito de considerar al cónyuge para el cálculo de la pensión (BERTRANOU, 2002).

La garantía de rendimiento mínimo de las aportaciones ha sido modificada por la ley de pensiones de 1999 y reviste dos aspectos. Por una parte, se garantiza una rentabilidad anual de las cotizaciones que será, al menos, la mínima de las dos siguientes: a) la que resulte del 50% de la rentabilidad media obtenida por el conjunto de los fondos de pensiones en 36 meses y b) la rentabilidad media en esos 36 meses menos dos puntos. Para afianzar esta responsabilidad, las entidades administradoras deben constituir reservas cuya cuantía varía en función de si los ingresos anuales son superiores o inferiores al promedio.

El nuevo sistema de capitalización prevé la afiliación obligatoria de todos los trabajadores dependientes que hubieran iniciado su actividad con posterioridad al 1 de enero de 1983. Es muy elevado el número de afiliados que no están al corriente en el pago de sus cotizaciones, lo que habida cuenta en este sistema la mera afiliación no da lugar a ningún tipo de prestaciones, implica la reducción de la cuantía de sus prestaciones, en formas y proporciones variables según el tipo de las mismas<sup>21</sup>. El elevado nivel de precarización y de «informalidad» de la fuerza

---

<sup>21</sup> Según RUIZ-TAGLE (1998), el déficit previsional estatal durante los primeros 17 años del sistema alcanzó la cifra de 26.539 millones de dólares, que sumados a los intereses supondría la cifra aproximada de 30 mil millones de dólares.

de trabajo empuja a una preferencia clara de las personas afectadas por el consumo inmediato que les permita satisfacer las necesidades básicas, en relación con el ahorro, tendencia que se incrementa por las bajas tasas de rentabilidad de los últimos años. La reticencia hacia la afiliación es especialmente fuerte entre los trabajadores independientes que apenas alcanzan una tasa de afiliación del 4,1%, es decir, cerca de 1500 000 trabajadores independientes no están protegidos por el sistema de previsión. La cobertura del riesgo de vejez era muy superior en el año 2000 entre los hombres (el 70,9%) que entre las mujeres (el 36,9%), aunque esa muy inferior cobertura resulta parcialmente compensada por la muy superior cobertura de las mujeres del riesgo de supervivencia (el 22,5% frente al 0,3% de los hombres) (BERTRANOU, 2002)<sup>22</sup>.

Dado que en su mayoría corresponden a personas de bajos ingresos del sector informal esa falta de cobertura trae consigo importantes consecuencias fiscales. Según cálculos de ELTER (1996, p. 164) esos períodos de no-cotización equivaldrían a 17 años de lagunas previsionales las mujeres y de 12 años para los hombres, en relación con unas vidas laborales medias de 40 y 45 años respectivamente. Estas insuficientes cotizaciones no sólo impiden la acumulación de fondos de proporcionen pensiones razonables, sino que impedirá también en el futuro alcanzar una pensión mínima garantizada por el Estado. Las pensiones mínimas se conceden a aquellas personas que hayan cotizado un mínimo de 20 años al régimen de capitalización individual de las APFs. Por otra parte se conceden pensiones de asistencia social que no alcancen el 50% de la pensión mínima, siendo mayoritarias para el quintil de menores ingresos.

Como ya se ha señalado, la determinación del nivel de las prestaciones no se establece en función de los últimos ingresos de las personas afiliadas sino del nivel de las cuentas de ahorro. Como las primeras etapas de ahorro tienen más incidencia que las finales, se puede producir una separación notable entre los últimos ingresos de actividad y la cuantía de las prestaciones. El nivel de éstas va a depender no ya sólo del ahorro de los afiliados, determinado a su vez por

---

<sup>22</sup> Conforme a GUMUCIO (1997), en diciembre de 1995 más del 50% no estaba al día en el pago de sus cotizaciones y un 30% de los mismos no había cotizado en los últimos doce meses. Los porcentajes eran aún más elevados en el caso de las afiliadas. Los motivos y tipos de los impagos eran varios: mora empresarial (22%), trabajadores independientes (37%), despidos y fines de contrato (13%) y abandono voluntario del mercado de trabajo (26%). Según un estudio más reciente, de 6,3 millones de afiliados sólo eran efectivamente cotizantes 3,2 millones y más de dos millones (el 35% de los afiliados) no han cotizado más de un año (BERTRANOU, 2001). La falta de pago de las cotizaciones es un fenómeno común a los nuevos sistemas privados de pensiones en América Latina. En un estudio sobre la reforma de las pensiones en ocho países latinoamericanos se constata que, en la mayoría de ellos, entre un 25% y un 50% de los afiliados no abonaban efectivamente sus cuentas. Cfr. MESA LAGO (1997). Las mismas Administradoras de Fondos de Pensiones reconocían recientemente que las lagunas de cotización (el tiempo medio de cotización no superaría el 50% de la vida laboral, frente al 80% previsto cuando se diseñó el sistema) y el bajo nivel de éstas, darán lugar a pensiones muy bajas.

la estabilidad de su actividad profesional, sino de los rendimientos que consigan las AFP, siendo destacable que las muy elevadas comisiones de gestión<sup>23</sup> y los gastos de comercialización y publicidad<sup>24</sup> —debidos estas últimas a la competencia entre las AFP— disminuyen la cuantía de las prestaciones. Según algunas estimaciones realizadas se ha producido una reducción general de las tasas de sustitución en relación con las que proporcionaba el régimen de reparto, incluso para duraciones estándar de las cotizaciones y jubilación a los 65 años. Esa caída es especialmente intensa para las mujeres, por la concurrencia de los siguientes aspectos (BERTRANOU, 2002): a) menores ingresos salariales; b) inferior duración de las cotizaciones; c) inferior edad de jubilación; d) menor crecimiento en el perfil de los salarios y e) mayor esperanza de vida.

## 8. Resultados de la reforma chilena

Las elevadas tasas de rentabilidad obtenidas durante la primera época estuvieron relacionadas con la privatización de las empresas públicas impulsada por el régimen militar que abrió perspectivas de inversión a los fondos de pensiones, que al producirse en un contexto de un estrecho mercado de capitales implicó un fuerte incremento de los instrumentos financieros (ELTER, 1996). Estas circunstancias coyunturales no pueden prolongarse duraderamente, por lo que, como lo acreditan los últimos datos<sup>25</sup>, los resultados iniciales no son extrapolables para el futuro. Ruiz Tagle en un estudio de 1994 (citado en ELTER, 1996) ha subrayado que «en el muy largo plazo, la rentabilidad de las acciones tiende a coincidir con la rentabilidad de los instrumentos de renta fija; esto se debe a que ambos tipos de instrumentos financieros dependen de la misma economía real y no pueden apartarse por largo tiempo de ella». El mismo autor recoge las opiniones de diversos analistas, que prevén rentabilidades a largo plazo que oscilan entre un 3% y un 5%, siendo significativa la de Estelle James, una de las coautoras del informe del Banco Mundial, que estimaba una rentabilidad real a largo plazo de un 3,5% a un 4%.

Por otra parte, están las insuficiencias en relación con la función de garantía de rentas, debidas a los riesgos de las inversiones, cuyas eventuales desvalorizaciones se traducirán en menores pensiones, así como por la repercusión negativa de los

---

<sup>23</sup> La razón de tal baja cobertura prestacional se debe a que en Chile el hombre no tiene derecho a la pensión de viudedad, salvo que sea inválido.

<sup>24</sup> La comisión total medida en porcentaje sobre las aportaciones brutas ascendía en el año 2000 al 18,8%. Hay que destacar que al ser fijo un componente de la comisión, los trabajadores con menores salarios se ven más afectados, en relación con los de salarios más elevados (Equipo de Representación de los Trabajadores en el BPS, 2002, p. 58).

<sup>25</sup> En 1997, los gastos de comercialización fueron el doble que los de gestión, llegando a representar el 36% de las aportaciones (RUIZ TAGLE, 1998).

gastos de gestión<sup>26</sup>. Como resultado, un detallado estudio concluía que como resultado de la caída de la rentabilidad y el mantenimiento a un elevado nivel de los gastos administrativos y comerciales, «... los retornos a las inversiones de los fondos de pensiones muestran una clara tendencia decreciente, observándose que para muchos de aquellos que han ingresado al sistema durante los últimos siete años sus retornos son inferiores a los que hubieran obtenido de un sistema de reparto bien administrado» (UTHOFF, 2001)<sup>27</sup>. Según estudios recientes, el 40% de los hombres y el 60% de las mujeres no llegarán a alcanzar la cuantía de las pensiones mínimas garantizadas, lo que exigirá un compromiso fiscal de enorme importancia, muy superior al estimado cuando se implantó la reforma, que ha sido estimado en 5.600 millones de dólares en el período 2002-2037, equivalente al 55% de la deuda actual del gobierno (BERTRANOU Y ARENAS MESA, 2001). El gasto fiscal abarcará también al gasto sanitario ya que las personas mayores que no reúnan los requisitos para acceder al sistema sanitario público, si sus únicos ingresos son los proporcionados por las pensiones asistenciales, no podrán hacer frente al coste que exige la afiliación a instituciones sanitarias privadas<sup>28</sup>.

## 9. ¿Beneficios económicos de la privatización?

A pesar de que una de las razones esgrimidas para su implantación fue la elevación del ahorro y la inversión, el ahorro y la inversión pública se han visto seriamente afectadas por las elevadísimas cifras de las aportaciones públicas destinadas a asegurar el tránsito al nuevo sistema y a completar las pensiones mínimas legales. Para que los ahorros derivados del nuevo sistema de capitalización

---

<sup>26</sup> Mientras que la rentabilidad inicial de las AFP ascendía al 10,9%, ha caído al 4,4% en el año 2000. La tendencia declinante, en proporciones similares, es general a las otras experiencias de América Latina (Equipo de Representación de los Trabajadores en el BPS, 2002, p. 56). Como señala RUIZ-TAGLE (1998), los elevados rendimientos iniciales se producían cuando las cantidades invertidas eran de importe reducido: «...resulta más fácil obtener buenas rentabilidades cuando hay que colocar pequeños montos de dinero, que cuando se trata de colocar —respetando básicas normas de seguridad— más de 30.000 millones de dólares». Insistimos que las rentabilidades reales se ven reducidas por las comisiones.

<sup>27</sup> Para intentar corregir estos y otros defectos, la CUT presentó en 1998 diecisiete propuestas de perfeccionamiento que incluyen, entre otras, la intervención del Estado en las pensiones anticipadas de sectores frágiles como los trabajos pesados mal remunerados y en las pensiones mínimas; la desprivatización parcial de la gestión mediante la creación de una AFP estatal y el control efectivo de las administradoras; la supresión de las comisiones fijas, etc. En el año 2001, la misma CUT denunció ante la OIT la violación de las normas internacionales por parte del sistema de capitalización individual «al desconocerse el derecho básico a la protección social». Sin embargo, de forma un tanto inconsecuente consideraba que este sistema «no puede ser sustituido por el sistema de reparto» ya que constituye uno de los ejes centrales del «modelo económico chileno» (citado en EQUIPO DE REPRESENTACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN EL BPS, 2002, p. 89).

<sup>28</sup> Si de la rentabilidad de la cuota del Fondo se deduce la comisión, la rentabilidad neta para los afiliados es muy reducida: en el año 2000 oscilaba entre el 1,4% (para los afiliados de menor ingreso imponible) y el 2,3% (para los de mayor ingreso imponible) (UTHOFF, 2001).

influyan positivamente en el crecimiento económico se requiere que los recursos acumulados se destinen a inversiones productivas, lo que no ha tenido lugar más que en una débil proporción. Según RUIZ-TAGLE (1998), aproximadamente un 40% de los recursos se han invertido en instrumentos financieros del Estado y han sido destinadas a pagar las pensiones del antiguo sistema de reparto.

Desde el punto de vista de la organización y gestión del sistema de pensiones, el modelo supone una fragmentación del aparato de gestión y la creación de regímenes jurídicos diferenciados por prestación, así como la instauración de una cobertura escalonada que plantea la necesidad de realizar por parte de los trabajadores opciones entre los diferentes grados de protección, para las que frecuentemente no disponen de la información y formación adecuadas.

En definitiva, el balance provisional de la experiencia chilena demuestra que, contrariamente a la apología de la misma realizada por el Banco Mundial, el ahorro forzoso individual no es un mecanismo apto para asegurar ingresos decentes en la vejez para la generalidad de la población trabajadora. Las razones son varias y de diverso tipo, algunas de las cuales se producen de forma similar en todos los sistemas de capitalización, mientras que otras revisten aspectos específicos. Por una parte están las que se refieren a las carencias o ausencias de la función desmercantilizadora y solidaria que debe realizar la Seguridad Social. Así, las incertidumbres en relación con la vida profesional del asegurado, que afectarán especialmente a las pensiones de aquellos asalariados con una inserción laboral precaria y bajas remuneraciones, grupo constituido especialmente por las mujeres; el nuevo sistema no permite otorgar derechos que no sean dependientes de las aportaciones y que permitan favorecer a las personas que experimenten algún tipo de discriminación laboral o social: desempleadas, quienes realizan actividades de cuidado, etc., lo que contrasta con lo que sí hacen, en mayor o menor medida, los regímenes de reparto, que asumen así una función desmercantilizadora; la fiscalidad favorece especialmente a las rentas más elevadas, ya que las aportaciones voluntarias sobre el tope obligatorio están exentas de impuestos, lo que favorece a los sectores de rentas más elevadas que dispongan capacidad de ahorro, permitiéndoles reducir la progresividad fiscal (RUIZ-TAGLE, 1998).

## Bibliografía

- AA.VV., (R. HOLZMANN y J. STIGLITZ, coords.), *New Ideas About Old Age Security: Toward Sustainable Pensions System in the 21 st Century*, World Bank, Washington, 2002.
- BANCO MUNDIAL, *Envejecimiento sin crisis*, Banco Mundial, Washington, 1994.

---

<sup>29</sup> Según la ISAPRES (Instituciones privadas de salud previsional), sólo un 7% de las personas de 65 y más años participaban en 1996 en esas instituciones, frente a un 34% de las de edades de 25-34 años (M. Kifmann, citado en RUIZ-TAGLE, 1998).

- BEATTIE, R. y MCGILLIVRAY, W., «Una estrategia riesgosa: reflexiones acerca del informe del Banco Mundial titulado *Envejecimiento sin crisis*», *Revista Internacional de Seguridad Social*, n° 2, 1995, págs. 7-28.
- BERTRANOU, F.M., «Pensiones, Género y (Des)Protección Social: ¿Una agenda pendiente?», 2002 (versión preliminar).
- «Sistemas de Jubilaciones y Pensiones en América Latina: Reformas, Paradigmas y Temas Emergentes», 2004 (versión preliminar), [www.claeh.org.uy/seminario/doc.bertranou.pdf](http://www.claeh.org.uy/seminario/doc.bertranou.pdf).
- y ARENAS MESA, A., *Valuación del costo de las pensiones mínimas garantizadas*, Asociación Internacional de la Seguridad Social-Seminario de Actuarios y Estadísticos, Montevideo, 2001.
- DAVIES, B., «Équité intra et intergénérationnelle», en AA.VV. (E.REYNAUD, Coord.), *Les retraites dans l'Union Européenne. Adaptation aux évolutions économiques et sociales*, L'Harmattan, París, 1998, págs. 113-144.
- DE LA VILLA GIL, L.E., en AA.VV., *Pensiones Privadas*, ACARL, 1997.
- «El futuro del sistema de pensiones», *TS*, n° 94, 1998, págs. 7-17.
- EQUIPO DE REPRESENTACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN EL BPS, *Seguridad Social en el Mercosur y Chile*, Friedrich Ebert Stiftung (Representación en Uruguay-FESUR), 2002.
- EUZEBY, A., «Seguridad Social: una solidaridad indispensable», *Revista Internacional de Seguridad Social*, n° 3, 1997, págs. 3-18.
- GUMUCIO, J.S., «De reparto a capitalización: la experiencia chilena», *RL*, n° 6, 1997, págs. 97-116.
- HUGHES, G., «Financement de l'économie par les retraites; financement des retraites, effect de substitution et épargne nationale», en AA.VV. (E.REYNAUD, Coord.), *Lers retraites dans l'Union Européenne. Adaptation aux évolutions économiques et sociales*, L'Harmattan, París, 1998, págs.81-111.
- LEGROS, F., «La réforme de régimes de pension entre choix politiques et contraintes économiques», en AA.VV. (CEPII), *L'économie mondiale 2002*, LaDécouverte-Repères, París, 2002, págs. 53-65.
- MACKENZIE, G.A., GERSON, P., y CUEVAS, A., «Can Public Pension Reform Increase saving?», *IMF Working Paper*, n° 161, 2002.
- MESA LAGO, C., «Análisis comparativo de reformas de pensiones estructurales en ocho países latinoamericanos: descripción, evaluación y lecciones», en AA.VV. (M. PIERCE, Comp.), *Capitalización: La Reforma Económica y Social de Bolivia*, Ministerio de Capitalización de Bolivia, La Paz, 1997.
- NIKONOFF, J., *La Comédie des fonds de pension*, Arléa, París, 1998.
- REYNAUD, E., «La Banque mondiale et les retraites: une syntése de l'approche néolibérale», *Futuribles*, n° 210, 1996, págs. 37-42.
- RUIZ TAGLE, J., «Problemas actuales y futuros del nuevo sistema de pensiones en Chile», *Análisis Laboral-Fundación Friederich Ebert*, n° 7, 1998.
- THERBORN, G., «La zona de penumbra del capital», *New Left Review*, n° 22, 2004, págs. 152-161.
- VANSTON, N., «L'impact économique du vieillissement», *L'Observateur de l'OCDE*, n° 212, 1998, págs. 10-14.
- WILLIAMSON, J.B., «Evaluación de las posibilidades de reforma de un pilar jubilatorio de cotizaciones definidas teóricas», *RISS*, Vol. 57, 2004/1, págs. 53-73.