

# El sistema de pensiones chileno puesto en cuestión

\*Alexis Guardia B.



**E**l sistema de pensiones chilenos basado en la capitalización individual fue una de las reformas emblemáticas del régimen militar y actualmente sirve de modelo en Estados Unidos y Europa del Este. Después de 16 años de régimen democrático en Chile surge una necesidad imperiosa de reformar este sistema por su falta de equidad y eficiencia en el logro de pensiones dignas.

El presente trabajo es un esfuerzo de examen crítico de este sistema de pensiones, que nació envuelta en una concepción global en que se confundió sociedad y mercado. En efecto a contar de 1981 el sistema previsional chileno tuvo “manu militari” un cambio radical, se pasó de un sistema de pensiones basado en el principio de reparto a otro de capitalización individual, con la sola excepción de las fuerzas armadas que optaron por quedarse con el régimen antiguo.

El sistema de pensiones por repartición es un seguro colectivo que está fundado en la solidaridad entre generaciones; los activos de hoy financian las pensiones de sus mayores, sabiendo que sus hijos financiarán las propias. En el sistema de pensiones según capitalización individual los trabajadores asalariados o independientes constituyen un capital gracias a sus ahorros que a su vez se destinan a las empresas nacionales o extranjeras por la vía de la compra que realiza la Administradora de Pensiones de activos financieros (bonos y acciones).

En el sistema previsional basado en el principio de reparto, existe, además de un mecanismo de solidaridad generacional, un componente redistributivo pues los recursos son recolectados en general en función de los ingresos de la fuerza de trabajo, en tanto las prestaciones sociales que se cargan a este sistema (seguro de desempleo, salud, pensiones de invalidez y pensiones de vejez) son entregadas según el riesgo sufrido. En este sistema el vínculo entre cotización y prestación social no siempre es evidente, salvo talvez en el caso de la pensión de vejez pues allí esta última depende del tiempo de cotización y el salario percibido. Con el sistema de la capitalización individual se abandona la noción de solidaridad generacional y los componentes redistributivos.

A 25 años del inicio del sistema chileno de fondo de pensiones las interrogantes son muchas. La primera es saber si los objetivos del modelo de previsión prometidos en los años 80 se han cumplido o no, en particular la meta de que el sistema podría generar a lo menos una pensión equivalente al 70% de las últimas remuneraciones imponibles. ¿Cuán competitivo es el sistema después de los movimientos de concentración que ha vivido?

¿Por qué se mantienen costos de administración tan elevados? ¿Por qué la cobertura es tan débil? ¿Por qué las pensiones de este sistema discriminan por género?

¿El sistema actual de previsión prolonga en las pensiones las desigualdades observadas en la vida activa? El sistema de capitalización extremo aplicado en Chile durante el régimen militar ¿Es el más adecuado para generar un sistema de protección social que abarque el mundo laboral heterogéneo de la economía chilena?

Responder a estos interrogantes nos permitirá hacer una evaluación del sistema previsional chileno el que se muestra como uno de los grandes logros del modelo neoliberal implantado durante el régimen militar. Para avanzar en esta evaluación abordaremos previamente, dos antecedentes de orden general e histórico.

El primero dice relación a lo que es el sistema de protección social en los países desarrollados y el segundo a las razones del colapso del sistema de previsión en Chile existente antes del actual sistema.

## I.- Antecedentes básicos del Sistema de Previsión Social en los países desarrollados

El sistema previsional es parte sustantiva de lo que se denomina protección social y este último es un bien colectivo que en buena medida garantiza la cohesión social de toda sociedad desarrollada. Históricamente donde más lejos ha ido esta protección social es en Europa occidental, sobretodo después de la II guerra mundial. Más aún, la protección social es un elemento fundador del famoso modelo social europeo con un sistema previsional de reparto que reúne recursos del sector asalariado y de las empresas, en general, estos recursos son administrados por representantes de los asalariados y del sector empresarial. El derecho a la protección social en buena medida está vinculado a la obtención de un puesto de trabajo; así, esta protección garantiza el ingreso del que no puede trabajar por razones de edad, enfermedad o fluctuaciones cíclicas de la economía.

En los últimos años la protección social europea ha sido discutida y amenazada en razón de su elevado costo. Factores demográficos explican parcialmente esta situación. En efecto, la esperanza de vida de la población activa es hoy mayor que la edad de jubilar, de tal suerte que cuando el número de jubilados aumenta más rápido que el número de activos el sistema debe adaptarse por una cotización más elevada de los activos o bien el nivel de pensiones más reducido.

Por otra parte la globalización ha intensificado la competencia especialmente de los países con menores salarios relativos, haciendo más difícil la cotización de la parte patronal. La reducción de la edad de retiro, así como los crecientes gastos de salud y la prolongada presencia de un elevado desempleo constituyen otras razones que explican la situación crítica por la que atraviesa la protección social en Europa. Para enfrentar esta situación los países europeos han introducido variadas reformas, como la disminución de la cotización patronal o limitaciones del subsidio de desempleo. También se han introducido sistemas de capitalización individual de carácter voluntario pero como complemento al sistema original y no como una sustitución del mismo.

Las prestaciones sociales que han ido tomando un carácter universal, es decir, aquellas que no son consideradas como un derecho adquirido por cotización,

como es el caso de los gastos de salud es asumida por la vía impositiva, en consideración de que la salud es un bien colectivo, pues la salud de cada uno también depende de la salud de todos.

Los países europeos se han negado a privatizar totalmente su seguridad social pues se arriesgaría con ello a terminar en un sistema dual donde los más acomodados recurrirían a los seguros privados, mientras que los más pobres obtendrían una protección de segunda, como es actualmente en Estados Unidos, donde el sistema es más desigual que el europeo sin ser menos costoso.

En efecto, el gobierno de Estados Unidos sólo aporta una ayuda pública en materia de salud solo a las personas de edad (Medicare) o a los más pobres (Medicaid) es decir, 14% de la población. El resto debe suscribir un seguro individual, que es generalmente proporcionado por el empleador y sólo el 8% se asegura individualmente.

Sin embargo, las empresas son cada vez más reticentes a ofrecer estos seguros de salud debido a un aumento muy rápido de sus costos. El año 2003, 45 millones de americanos, es decir, 16% de la población no disponía de ninguna cobertura en materia de gastos de salud. Sin embargo, lo que es más notable es que en Estados Unidos, en lo que se refiere al sistema de pensiones existen tres modalidades: un régimen básico obligatorio, funcionando bajo el principio de repartición, al cual contribuían 110 millones de cotizantes (en la década del noventa) y que entregaba a 40 millones de beneficiarios, pensiones de alrededor de 50% de su salario bruto anterior. Un segundo régimen, son los fondos de pensiones propuestos, en general, por las grandes empresas a sus asalariados, y que beneficia hoy a 44 millones de asalariados y jubilados.

Estos son los beneficiarios de cerca de 31.000 fondos de pensiones privados financiados por las empresas y que actualmente registran un déficit de 350 mil millones de dólares. Por último, está el régimen de ahorro voluntario en cuentas de capitalización individual administrado hoy por organismos privados independiente de las empresas (existían 900 mil a fines de los noventa) y mueven sumas colosales de recursos que benefician a 65 millones de americanos. En síntesis en el capitalismo desarrollado no existe una experiencia donde solo tenga vigencia exclusiva un sistema previsional de capitalización individual.

*Los países europeos se han negado a privatizar totalmente su seguridad social pues se arriesgaría con ello a terminar en un sistema dual donde los mas acomodados recurrirían a los seguros privados.*

## 2.- Del colapso del antiguo régimen de previsión social chileno

La opción por un sistema de previsión basado en la capitalización individual implantado en Chile por el régimen militar no puede ser atribuida sólo a la sobre ideologización de la época, en que el libre mercado y la sociedad de mercado hacen una sola idea. Según esta concepción la protección social es un asunto de responsabilidad individual. Lo cierto es que esta decisión se tomó en medio de una verdadera crisis financiera del sistema de previsión público precedente, el cual siguiendo el principio de reparto y después de 50 años de desarrollo, se encontraba *ad portas* de una profunda reforma.

En efecto, el sistema de seguridad social desarrollado en Chile se transformó con el tiempo en un conjunto de 40 regímenes de pensiones que ofrecían distintos beneficios.

Este sistema se había extendido a casi dos tercios de la población. Sin embargo, tres eran las más importantes Cajas de Previsión, puesto que cubrían al 90% de los cotizantes, ellas eran: el Servicio de Seguro Social (para obreros), la Caja de Empleados Públicos y Periodistas, y la Caja de Empleados Particulares. El trabajador y el empleador cotizaban simultáneamente en el sistema.

El descalabro financiero indicado, en buena medida se debió a las presiones corporativas de grandes sindicatos y asociaciones de profesionales que lograban aprobar leyes de previsión diferenciadas para determinados grupos de presión. Estas leyes tuvieron una fuerte incidencia en los gastos previsionales de las Cajas beneficiadas sin que ellas estuvieran respaldadas en nuevas fuentes de financiamiento.

Por otra parte, muchas cajas de previsión hacían sus inversiones en préstamos habitacionales de carácter social para los miembros asociados a las cajas, y que la inflación se encargó además en hacer más difícil su recuperación.

Las Cajas con problemas de financiamiento comenzaron a demorar el trámite de las prestaciones y presionar al presupuesto fiscal para financiar situaciones deficitarias. Aprovechando esta situación el Estado creó la Cuenta

Única Fiscal, que obligaba a depositar a las principales Cajas de Previsión sus ingresos, que le fue permitiendo al Fisco hacer uso de estos recursos para resolver sus propios compromisos financieros.

No obstante, las deficiencias indicadas del antiguo sistema de seguridad social, que fue este sistema el que permitió hacer importantes transferencias redistributivas y alentó una cierta movilidad social.

Particularmente las clases medias se beneficiaron de este sistema, en lo que se refiere al acceso a la vivienda y los trabajadores urbanos a la salud. Cabe recordar además que este sistema se hacía cargo no sólo de las pensiones de vejez, invalidez, pensiones mínimas, sino también, de asignaciones familiares, pensiones por accidentes del trabajo, subsidios de cesantía, prestaciones de salud, crédito hipotecario para socios, indemnizaciones y desahucios.

Sin duda, el desarrollo del sistema de protección social se había sobredimensionado respecto al tamaño y potencial de su economía.

## 3.- Balance del actual sistema de pensiones

La implantación, “*manu militari*”, del nuevo sistema de previsión social, institucionalizó un ahorro obligatorio, de tipo individual en cuentas personales administradas por corporaciones privadas con fines de lucro denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). En particular, los Fondos de Pensiones en Chile administraban a diciembre del 2005, 74.800 millones de dólares (66% del PIB). Basado ahora en el principio de la capitalización individual, la cotización quedó sólo a cargo del trabajador, liberando con ello la contribución de la empresa, con lo cual abarató inmediatamente el costo de la mano de obra. A su retiro los trabajadores reciben una renta, calculada en función del monto de capital acumulado y de su esperanza de vida.

El sistema fue obligatorio para los que comenzaron a trabajar a partir del 1 de enero de 1983 y se dejó un plazo para los que se encontraban en el antiguo sistema a fin de cambiarse al nuevo, o permanecer en el precedente y para los que se incorporaron al nuevo sistema y que estuviesen afiliados al sistema anterior, se les otorgó un “bono de reconocimiento” por sus imposiciones previas.

*En efecto, el sistema de seguridad social desarrollado en Chile se transformó con el tiempo en un conjunto de 40 regímenes de pensiones que ofrecían distintos beneficios.*

Se supone así que el antiguo sistema entra en extinción, con excepción del sistema de previsión de las fuerzas armadas. Dentro del nuevo sistema se delimitó claramente las prestaciones sociales que este involucraba, las que fueron: pensión de vejez, pensión de invalidez y pensiones de sobrevivencia. Estas dos últimas corresponden a un seguro que contrata la AFP con una Compañía de Seguros para cubrir los riesgos de invalidez y muerte. Todo lo correspondiente a salud y otras asignaciones quedaron fuera del sistema.

Dentro del nuevo sistema previsional naturalmente los cotizantes podrán aumentar sus cuotas voluntariamente para aumentar sus pensiones de retiro o, eventualmente para retirarse antes de lo que la ley estipula; pero aquellos cotizantes que no alcancen a obtener al final del período una pensión mínima establecida por las autoridades gubernamentales, entonces el Estado tendrá que bonificar los fondos de aquellas cuentas individuales que no lo logren. Como veremos, estas dos disposiciones se transformarán en un problema de envergadura para el país.

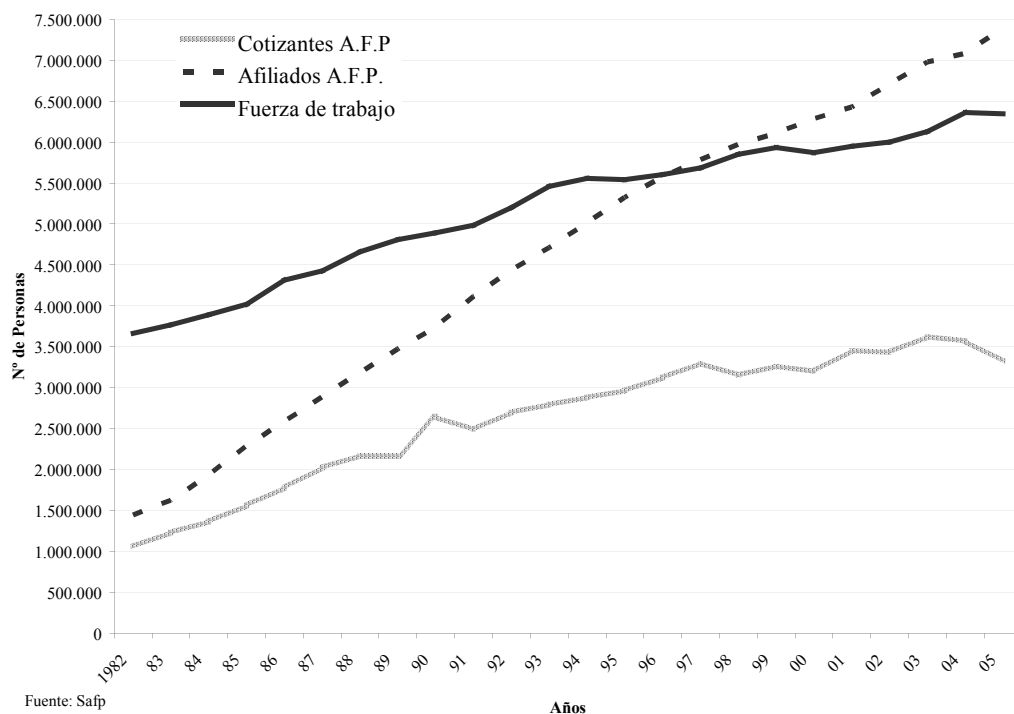
### a) Cobertura, densidad, discriminación por género y deuda previsional

La primera mirada sobre el sistema previsional es aquella dirigida a su cobertura. En este sentido podemos observar que a fines del 2005, el número de cotizantes en las AFP abarcaba sólo al 52,4% de la fuerza de trabajo.

Por otra parte, el sector público en extinción, (excluido el sistema de previsión de las fuerzas armadas que no está en extinción) compuesto por el Instituto Nacional de Previsión (INP) cubría un 3,5% de la fuerza de trabajo, por consiguiente, en el año indicado, había en total de un 61% de la fuerza de trabajo con cobertura previsional, y un 39% que estaba excluido del sistema. Sin embargo, cabe observar que ya en el año 2003 esta cobertura total fue similar a la alcanzada antes de la reforma previsional, y en particular, a la existente en el año 1975 que fue de un 62%.

Estos niveles de cobertura previsional, junto a Uruguay son los más elevados en Latinoamérica.<sup>1</sup>

### COTIZANTES DE A.F.P., AFILIADOS A.F.P. Y FUERZA DE TRABAJO



<sup>1</sup> Véase "Exposición de la Hacienda Pública" pág.81, octubre de 2004. Ministerio de Hacienda. Chile

Dado el carácter obligatorio que tienen las cotizaciones de los asalariados su cobertura es amplia, pero la cobertura es baja para el resto de los ocupados no asalariados, particularmente, tratándose de “trabajadores por cuenta propia” que a la misma fecha representaban el 25% del empleo. Dentro de esta categoría se encuentra parte del trabajo independiente y de la informalidad cuya cotización al sistema previsional es voluntaria; sus ingresos además son muy sensibles al ciclo de actividad, y gran parte de ellos con una baja capacidad de ahorro, de tal suerte que la cobertura de esta categoría cubierta por las Administradoras de Pensiones (AFP) e incluso por el Instituto Nacional de Previsión es baja. Se estimaba según la última Encuesta de Protección Social (2004) que sólo un 4,3% de los trabajadores independientes cotizan regularmente en el sistema previsional, principalmente aquellos que realizan su trabajo como empleador o microempresarios, profesionales que trabajan por cuenta propia y trabajadores a honorarios.

En síntesis, un número importante de trabajadores están excluidos del sistema AFP debido a la heterogeneidad del mercado del trabajo y a las nuevas tendencias hacia la precarización del empleo.

En consecuencia a futuro podría registrarse una demanda importante de pensiones mínimas cuando dichos trabajadores sin previsión alcancen la edad de retiro y generen por tanto una mayor presión fiscal. Como gran parte de las personas en edad de trabajar se encuentran desempleados, subempleados e inactivos en un sistema de ahorros y seguros privados individuales, la protección para consumir durante la vejez o invalidez del receptor principal de ingresos o tras su muerte dejará a muchas personas subaseguradas o no aseguradas<sup>2</sup>.

El segundo aspecto a destacar, es la calidad de la cobertura del sistema medido por la densidad de la cotización, es decir, el porcentaje de tiempo cotizado respecto al tiempo de vida activa. En efecto existen grandes contingentes de trabajadores que por el carácter temporal de su empleo van generando grandes lagunas previsionales.

Es el caso de los trabajadores temporales vinculado a la actividad agrícola y que en Chile son alrededor de 400 mil trabajadores, en su mayoría mujeres, o el de los trabajadores de la construcción, sobre todo cuando dicha actividad pasa por un ciclo depresivo.

No menos importante son las “lagunas” previsionales que se dan en el caso del empleo femenino, pues si bien es cierto que las mujeres viven más que los hombres ellas trabajan menos años, y lógicamente, ellas llegan a la vejez con menos fondos acumulados en su AFP, y por consiguiente, con pensiones más bajas. Sin embargo, el problema es más complejo, pues en el caso del empleo femenino no sólo es un problema de lagunas previsionales, por dos razones: La primera, es que en el caso chileno, las mujeres a igualdad de calificaciones, experiencia o méritos ellas obtienen remuneraciones hasta un 20% inferiores que el hombre.

El mercado es miope frente a esta anomalía. Segundo, el mercado sólo registra el trabajo remunerado, pero las mujeres trabajan de manera no remunerada en la atención y cuidado de los hijos y buena parte del trabajo doméstico.

Ambos aspectos, particularmente el primero, tiene una gran importancia para el interés colectivo. Si la sociedad considera que la mujer que trabaja remuneradamente tiene además un trabajo que socialmente es útil pero no remunerado, entonces, la solución de la brecha de pensiones entre género no es un tema de ahorro individual, ni de la edad de la jubilación de la mujer.

Las consecuencias de una baja densidad en las cotizaciones son obvias, pues cuanto más bajas sean estas, menor será el valor esperado de las pensiones.

Según la primera Encuesta de Protección Social (2002), la densidad de cotización promedio de los afiliados al Sistema de Pensiones fue de 52,4%, es decir, en promedio un trabajador que ha trabajado durante 10 años ha cotizado por un poco más de 5 años. Las desviaciones sobre este promedio son importantes y ellas varían según género, educación y edad. Así por ejemplo, la diferencia es importante entre género, pues los hombres tienen una densidad de 56% y las mujeres llegan sólo al 48%<sup>3</sup>.

*El caso chileno, las mujeres a igualdad de calificaciones, experiencia o méritos, ellas obtienen remuneraciones hasta un 20% inferiores que el hombre.*

<sup>2</sup> Andras Uthoff “Mercado de Trabajo y Sistemas de Pensiones” Revista de la CEPAL 78. Dic. 2002.

<sup>3</sup> Véase Encuesta de Protección Social 2004, efectuada por la superintendencia de AFP, con una muestra de 24.000 casos.

Por último, las deudas previsionales también jugarán un papel negativo en el nivel de pensiones. Esta deuda corresponde a las cotizaciones previsionales de los trabajadores que los empleadores no pagaron a las AFP o INP. Esta deuda se arrastra desde que comenzó a funcionar el sistema de pensiones privados en 1981 y una parte de ella es irrecuperable. Así, 492 millones de dólares no han sido transferidos a las AFP (y 182 millones al INP) hasta el 2004 y 600 millones se registran para el 2005.

Este stock de deuda representaba el 2004 un 27% de las cotizaciones recaudadas en el año y un 0,8% de los fondos de pensiones. Para los afiliados a las AFP con sus cotizaciones impagas el problema es grave, pues si el dinero que legalmente le correspondía al trabajador no ingresó nunca a su cuenta, al momento de jubilar tendrá una pensión más baja. La industria, el comercio y la construcción, sectores donde se agrupa cerca del 40% de la fuerza de trabajo en Chile, son los que concentran la mayor deuda previsional con sus trabajadores. Los deudores son empresas pequeñas y medianas, y muchas de ellas quebradas y desaparecidas<sup>4</sup>.

### **b) Pensiones, pensiones mínimas y pensiones asistenciales**

Como es sabido, el objetivo fundamental de cualquier sistema de pensiones es entregar a sus afiliados un ingreso que permita reemplazar en una proporción adecuada las remuneraciones de su vida activa. Se trata al final de cuenta de enfrentar la tercera edad sin temor. Este es el criterio central con el cual todo sistema de pensiones debería ser evaluado.

Las pensiones en el sistema de capitalización individual, operan en Chile sobre la base de dos modalidades básicas. La primera, llamada “retiro programado” consiste en recoger el capital acumulado en la cuenta individual cuando se llegue a la edad de retiro (60 años para la mujer y 65 años para el hombre) y sobre esa base, calcular el nivel de la pensión hasta agotar dicho capital. El monto de la pensión es igual al capital acumulado dividido por 170 meses, es decir, para 14,16 años de duración. En caso de sobrevivir a los años indicados, la persona puede acogerse a la pensión mínima otorgada por el Estado. También existe la posibilidad que el pensionado al momento del retiro entregue su capital acumulado a una empresa de seguros, quien se compromete a entregarle una pensión vitalicia habiendo de por medio un descuento adicional.

La segunda modalidad es el “retiro adelantado”, es decir, un afiliado puede retirarse antes de la edad legal para hacerlo, siempre y cuando el capital acumulado al momento de tomar la decisión (por ejemplo 56 años) genere una pensión superior al 55% del promedio de las remuneraciones de los últimos 10 años y obtiene una pensión mayor o igual al 130% de la pensión mínima de vejez vigente.

Existen además, desde el año 2002, dos mecanismos encaminados a una mayor flexibilidad para eventualmente mejorar el nivel de las pensiones.

El primero es el que amplía de uno a cinco el número de Fondo de Pensiones por cada AFP, conocido como multifondos. Estos 5 fondos se diferencian entre sí por

la proporción de su portafolio invertida en títulos de renta variable, de modo tal, que a mayor porcentaje de activos invertidos en renta variable, mayor es el riesgo y el retorno esperado.

El objetivo de este esquema es aumentar el valor esperado de las pensiones a los afiliados, ofreciéndoles a ellos mayores oportunidades de elección, a fin de que puedan identificar sus necesidades individuales de riesgo.

El segundo mecanismo es el Ahorro Previsional Voluntario, es decir, los afiliados pueden decidir mejorar su futura pensión, complementando sus cotizaciones obligatorias con aportes

adicionales voluntarios y acompañado de beneficios tributarios. Los resultados en el uso de estos mecanismos son que, hasta la fecha sólo un tercio de los cotizantes han ejercido su derecho de decidir acerca de la forma en que se deben distribuir sus activos entre los cinco fondos ofrecidos; los restantes, han preferido dejar esa decisión a su AFP.

En cuanto al ahorro voluntario este ha tenido un efecto positivo, pues se ha constatado un aumento en el número de ahorrantes y en los montos de este ahorro. Sin embargo, queda claro que este mecanismo está diseñado para afiliados con una elevada capacidad de ahorro, ingresos e información, y que pueden localizarse en la gama de los ejecutivos de las grandes y medianas empresas.

*Como es sabido el objetivo fundamental de cualquier sistema de pensiones es entregar a sus afiliados un ingreso que permita reemplazar en una proporción adecuada las remuneraciones de su vida activa.*

<sup>4</sup> Véase Memorias del Ministerio del Trabajo de Chile

Ahora bien, la pensión promedio que resulta de la primera modalidad es de 5,21 Unidades de Fomento (UF) a enero 2006, es decir, \$93.527 o US\$ 178 a la fecha indicada; ello representa un 24% de las remuneraciones imponibles promedias del país (según datos de la Asociación Chilena de Seguridad) y un 74% del salario mínimo. De acuerdo a la segunda modalidad, es decir, el retiro anticipado, la pensión promedio que resulta es de UF11,63 (enero 2006) lo que representa \$208.776 o US\$ 398 a la misma fecha, y 2,23 veces la pensión resultante de la primera modalidad.

La pensión promedio del sistema, debidamente ponderada según número de beneficiarios, en sus dos principales modalidades de pensiones de vejez fue de \$114.000, es decir, cerca de un 30% de las remuneraciones imponibles promedias del país y aproximadamente un 90% del salario mínimo. Podemos concluir que las pensiones generadas por el nuevo sistema, especialmente las del retiro programado que es la mayoría, son bajas; lejos del salario promedio de \$375.000 registrado en las propias AFP, y lejos también de obtener una pensión cercana a sus últimas remuneraciones como lo habían prometido los artífices de la reforma previsional en el año 1981. En efecto, la tasa de reemplazo, es decir, la relación entre la pensión y las últimas remuneraciones del actual sistema fue estimada por la Comisión Marcel (2006) en 44%; cuando se hizo la reforma previsional en 1981 se promedió un 70%.

La insuficiente cobertura y baja densidad del sistema previsional existente y dado el carácter no solidario que tiene, crea una presión permanente por la intervención estatal quien por mandato constitucional debe garantizar una pensión mínima legal para los que están en el sistema previsional y una pensión asistencial para quienes están excluidos.

En la actualidad, sólo quienes completen 240 cotizaciones mensuales, es decir, 20 años de contribuciones, y no alcanzan con sus ahorros a sacar una pensión mínima, entonces gozan de un subsidio estatal para obtener dicha pensión mínima legal. Lo preocupante sin embargo, es que, sólo el 50% de los que cotizan en el sistema de AFP va a completar los 20 años de aportes exigidos por ley para acceder a una pensión mínima. (Encuesta de Protección Social 2004).

Más aún, con los mismos datos de la Encuesta señalada, se estima que con un 5% de rentabilidad sobre los fondos, el 50% de los afiliados no obtendría una pensión mínima y sólo un 45% la superaría. Los empresarios del sector han reaccionado frente a esta cifra y ellos han limpiado la encuesta sacando de ella a personas que tenían saldo cero en su cuenta, y aquellas personas que a la edad de pensionarse no iban a cumplir con 10 años de cotizaciones. Hechas estas manipulaciones, se llega a que las personas que no alcanzarían la pensión mínima y con una rentabilidad de un 5%, sólo sería de un 20%. Y los que superarían la pensión mínima serían el 72%<sup>5</sup>.

La pensión mínima era a marzo del año 2006, en promedio de 86.790 pesos reajutable una vez al año y equivalente a un 63% del salario mínimo<sup>6</sup>.

*La pensión promedio del sistema, debidamente ponderada según número de beneficiarios, en sus dos principales modalidades de pensiones de vejez fue de \$114.000 es decir cerca de un 30% de las remuneraciones imponibles promedias del país y aproximadamente un 90% del salario mínimo.*

Se estima que los beneficiarios de la garantía estatal de la pensión mínima en las AFP son unas 60.000 personas a comienzos del 2006, es decir, cerca de un 10% de los pensionados de este sistema. Pero dentro del sector público en extinción con un número de pensionados del orden de 850 mil personas, las pensiones mínimas representan casi un 90% de sus pensionados.

Las pensiones asistenciales conocido como el componente no contributivo del sistema de pensiones están enfocadas a personas pobres carentes de previsión social y su monto promedio a la fecha ya indicada era de 43.270 pesos, es decir, un 31,5% del salario mínimo. Todavía no existe una pensión asistencial universal. En consecuencia, el Estado ha tenido que asumir la responsabilidad colectiva por poco más de 1.200.000 de pensionados que se encuentran en la situación explicada.

<sup>5</sup> Véase Guillermo Arthur. *El Mercurio*, 16 de mayo de 2006

<sup>6</sup> De acuerdo con la Superintendencia de AFP, a comienzo del 2006 y antes del reajuste de 10% para las pensiones inferiores a los \$100.000 y que comienza a a regir desde el 1 de mayo, hay tres tramos de pensiones mínimas: \$79.867 para beneficiarios menores de 70 años, \$87.328 para beneficiarios mayores o iguales de 70 años y menores de 75 años, y \$93.176 para beneficiarios mayores o iguales de 75 años.



### b) La rigidez de la arquitectura original

La limitada cobertura y baja densidad de las AFP respecto al grado de desarrollo que la economía chilena ha alcanzado no es exclusiva responsabilidad de estas instituciones; en un sistema de reparto es probable que la situación no sería muy diferente. Las características y modalidades de funcionamiento del mercado de trabajo no son ajenas al resultado señalado. La importante presencia del trabajo informal o del subempleo, así como las tendencias a la precarización de los contratos de trabajo son factores estructurantes de los parámetros recién indicados. Los bajos salarios durante un largo periodo, particularmente para los asalariados menos calificados y años de elevado desempleo por cierto están por sobre la explicación del fenómeno en cuestión.

*Pareciera que el sistema hubiese sido contruido sólo para quienes tienen trabajo permanente y calificado con una buena capacidad de ahorro.*

Sin embargo, en la arquitectura original del sistema de capitalización individual, hay rigideces que también explican los problemas de cobertura y densidad. Pareciera que el sistema hubiese sido construido sólo para quienes tienen trabajo permanente y calificado con una buena capacidad de ahorro. El sistema además no escalona el otorgamiento de las

pensiones mínimas, de tal suerte que por ejemplo, un trabajador con 15 años de cotizaciones pudiese acceder al 75% de dicha pensión; a las mujeres que si bien jubilan antes que los hombres el trabajo no remunerado derivado de la maternidad no le es reconocido para fines de sus cotizaciones, particularmente, en los sectores de bajos ingresos. Dado que la época en que se implementó el sistema de las AFP pertenece al período de sobre ideologización y con una sobre valoración del mercado como único elemento ordenador del sistema previsional, no es extraño encontrarse con resultados que desde el punto social dejan mucho que desear.

### c) Efectos fiscales del sistema de pensiones

La transformación del antiguo sistema público de pensiones en uno de capitalización individual privado ha generado importantes obligaciones fiscales. En efecto, la carga fiscal previsional ha promediado anualmente un 5,7% del PIB entre 1981 y 2004, y el Estado deberá continuar haciéndose cargo en las próximas décadas. Actualmente, el sistema previsional chileno vive una etapa de transición,

es decir, “una etapa comprendida entre la entrada en vigencia del nuevo sistema (1981) y su funcionamiento en régimen (cuando ya no existan beneficiarios del antiguo sistema de pensiones, momento estimado en alrededor de 2035<sup>7</sup>)”

Las obligaciones fiscales derivadas del sistema de pensiones tienen cinco componentes básicos. El primero es el déficit operacional del antiguo sistema, que por encontrarse en extinción no tiene nuevos cotizantes. El segundo, es el pago del bono de reconocimiento cuando el afiliado se cambia desde el sistema público al esquema de AFP, bono que va ganando en el tiempo un 4% real anual y que se entrega al momento de jubilar a fin de considerarlo como parte del capital acumulado en la cuenta individual de la AFP. Tercero, el subsidio otorgado a los pensionados a fin de obtener una pensión mínima. Cuarto, el financiamiento de las pensiones asistenciales. Quinto, la operación del esquema previsional de las Fuerzas Armadas y Carabineros. La importancia relativa puede apreciarse en el cuadro que se adjunta.

El sistema de beneficios previsionales para los miembros de las fuerzas armadas es uno de los componente más importante del déficit global y que produce un déficit creciente, con una obligación anual para el Fisco de un 1,3% del PIB (1100 millones de dólares al 2006). En parte ello se debe a que el total de pensionados es casi dos veces el personal activo, y los montos de las cotizaciones no alcanzan a cubrir los beneficios incorporados en las pensiones, por lo que el déficit de cada año es cubierto por el presupuesto de Defensa. La reforma a este sistema planteado en los inicios de la década del 2000, fue rechazado por el Parlamento.

El bono de reconocimiento también pesa en el déficit pero tiende a desaparecer al 2035 al igual que las pensiones del INP. Sin embargo, los compromisos permanentes del déficit se encuentran en el régimen previsional de las fuerzas armadas y la garantía estatal de la pensión mínima. En efecto, según el Ministerio de Hacienda, “las proyecciones de este pasivo contingente señalan que el gasto por este concepto podría quintuplicar su actual valor en 2020<sup>8</sup>”.

<sup>7</sup>Alberto Arenas Mesa y Pamela Gana. “Proyecciones del gasto fiscal previsional en Chile, bono de reconocimiento 2005-2038”, pag. 5, Estudios de Finanzas Públicas, dic. de 2005. Ministerio de Hacienda

<sup>8</sup>Ministerio de Hacienda. “Exposición de la Hacienda Pública”, Pag. 83, octubre de 2004

**Déficit del Sistema de Pensiones en Chile, 1999 - 2003 % PIB**

	<b>Déficit Operacional Civil (1)</b>	<b>Bonos de Reconocimiento (2)</b>	<b>Pensiones Asistenciales (3)</b>	<b>Pensiones Mínimas (4)</b>
1999	3,2	1,1	0,4	0,04
2000	3,1	1,1	0,4	0,05
2001	3,1	1,1	0,4	0,07
2002	3,0	1,1	0,4	0,06

**Déficit Sistema de Pensiones**

	<b>Total Civil (5)=(1)+(3)+(4)</b>	<b>Militar (6)</b>	<b>Total (7)=(5) + (6)</b>
1999	4,7	1,2	5,9
2000	4,7	1,3	6,0
2001	4,7	1,3	5,9
2002	4,6	1,3	5,9
2003	4,5	1,3	5,8

Fuente: Dirección de Presupuestos. Exposición de la Hacienda Pública, Octubre de 2004.

La paradoja de todo esto, es que el déficit total civil del sistema de pensiones representa una carga fiscal del orden de 4,1% del PIB en el 2003, cifra muy superior al déficit generado por el antiguo sistema previsional que fue de 1,7% del PIB en 1981, es decir, antes de la reforma.

#### **d) Concentración y mercado no Competitivo en el negocio de las AFP**

Después de 25 años de funcionamiento del sistema privado de pensiones, el alto grado de concentración alcanzado, en términos de oferentes de servicios (AFP), confirma una vez más que en el desarrollo de una economía de mercado, propio por lo demás al desarrollo capitalista, la tendencia natural es llegar a concentrar la propiedad de la oferta; la realidad y la literatura económica es abundante en demostrarlo<sup>9</sup>.

Actualmente sólo existen 6 AFP (2006), después que el sistema comenzara con 12 operadores y llegara al máximo de 21 en 1994. Es así, como a través de un proceso progresivo de fusión y absorción, la AFP “Provida” administra los fondos del 43% de los afiliados y la AFP “Habitat” administra un 24%. (Véase cuadro).

Esta concentración no sólo trae consigo muchas consecuencias económicas, también arrastra efectos en el ámbito de la distribución del poder en la sociedad. La explicación es muy simple y casi obvia, las AFP canalizan el ahorro obligatorio de los trabajadores hacia la compra de acciones y bonos, de preferencia de grandes empresas domésticas y extranjeras.

Así, a fines del 2005, los seis fondos de pensiones administraban activos por 74,8 mil millones de dólares, equivalente a dos tercios del PIB de ese año, de los cuales el 30% estaba invertido en el extranjero y un 47% en instrumentos de renta variable (acciones). Con el paquete de acciones que estas Administradoras poseen, pueden nombrar parte del directorio en las más importantes empresas, y desde allí hacer los negocios pertinentes de expansión o creación de nuevas filiales en variados campos incluidos el de los medios de comunicación, seguros y establecimientos universitarios.

<sup>9</sup>Véase. Marx, Shumpeter, Kalecki, Galbraith y Economía postkeynesiana.

La convergencia del proceso de privatización durante el régimen militar y la participación de las AFP en la canalización de capitales generados por los trabajadores, se fue reproduciendo una nueva estructura de poder en la economía, en torno a nuevos y tradicionales grupos económicos. Por otra parte, la tecnocracia que acompañó al régimen militar, también hizo su entrada en la nueva estructura de poder económico. Ministros y altos ejecutivos del régimen pasaron a ocupar directorios y puestos gerenciales en las AFP o en empresas en que ellas tenían presencia<sup>10</sup>. Sin embargo, justo es recordar que después de 16 años de gobierno de la Concertación también comienzan a registrarse este mismo tipo de desplazamientos de la tecnocracia gubernamental concertacionista hacia los directorios de las AFP.

*El abuso de esta situación se ve acentuada por el hecho que desde el lado de la demanda (trabajadores) se trata de una “demanda cautiva” pues ellos no tienen un sistema alternativo donde colocar sus ahorros salvo elegir entre las seis AFP indicadas.*

Desde el ángulo de las consecuencias económicas de la concentración, la configuración de un mercado oligopólico del lado de la oferta de servicios naturalmente genera ganancias propias de un mercado muy concentrado, que son por cierto mucho más elevadas que si existiera un mercado competitivo. El abuso de esta situación se ve acentuada por el hecho que desde el lado de la demanda (trabajadores) se trata de una “demanda cautiva” pues ellos no

tienen un sistema alternativo donde colocar sus ahorros, salvo elegir entre las seis AFP indicadas. A diferencia de Estados Unidos o Europa, donde el uso de cuentas de capitalización individual es un acto voluntario y adicional al sistema de reparto, que si es obligatorio.

En el caso de Chile, a los trabajadores se les descuenta mensualmente del salario bruto una cotización obligatoria en torno al 12,4% y con un límite de 60 Unidades de Fomento. De este porcentaje, por ley, un 10% va a las cuentas individuales de ahorro previsional, y la diferencia del orden del 2,4% va dirigido a financiar los seguros de invalidez, sobrevivencia y la comisión para la AFP. Como es sabido, el precio o comisión que cobran las AFP es muy poco visible en la planilla de sueldo de los cotizantes y no aparece en una glosa aparte de lo que va al fondo de pensiones. Finalmente, existe una comisión de un monto fijo que cada AFP cobra según su criterio, independiente

<sup>10</sup> Véase: María Olivia Monckeberg, “El saqueo de los grupos económicos al Estado Chileno”, Ed B Chile, 2001.

del nivel de sueldo bruto y por tanto ella es regresiva. Sin embargo, estas comisiones fijas rara vez han significado más del 10% del total de ingresos por comisiones de las AFP.

Obsérvese además que las diferencias de cotización obligatoria que cobran actualmente los seis operadores es mínima, con lo cual se indica la ausencia de competencia en precios, no obstante el dinamismo de este mercado al que entran todos los años un flujo importante de afiliados. (Véase cuadro)

¿De cuánto son las ganancias no competitivas que capturan las AFP? ¿Es demasiado elevado el costo de administración del sistema previsional?

En lo que se refiere a las ganancias anormales, resultado del bajo nivel de competencia, se puede observar a través de las relativamente altas rentabilidades (patrimonial) de las AFP respecto al sistema financiero-bancario. En efecto, estas han estado siempre por arriba, salvo el período 1994-96 que tienden a igualarse, pero a partir de 1997 estas se han empinado del 20% al 32%, para situarse en los últimos tres años en torno al 28%, en tanto, las rentabilidades del sistema financiero fluctúan entre el 10% y el 20% para el mismo período<sup>11</sup>. Más aún, expertos en cuestiones previsionales y académicos de la Universidad Católica, conclúan en un estudio que el negocio de la administración de pensiones habría generado rentabilidades de 53% en promedio entre 1999 y 2003 habida cuenta de los activos intangibles<sup>12</sup>.

<b>Distribución de los afiliados en las AFP 2005, y cotización obligatoria Mayo 2006</b>		
	%	%
Bansander	8,7	12,42
Cuprum	6,6	12,48
Habitat	23,9	12,23
Planvital	5,4	12,55
Provida	42,3	12,39
ING Sta. María	13,0	12,42
TOTAL	100	12,41

Fuente: Superintendencia de AFP.

<sup>11</sup> Guillermo Larraín, P. Castañeda, R. Castro, "Licitaciones: imprimiendo competencia al sistema de AFP" pág 7. Expansiva.2006.

<sup>12</sup> Ver: Salvador Valdés, "Para aumentar la competencia entre las AFP", www.ceochile.cl 2004.

No es de extrañar entonces que, según distintos estudios de empresas consultoras, los gerentes generales de AFP son los ejecutivos mejor pagados del sector privado con una remuneración líquida de 23 mil dólares mensuales en el año 2000.

Pero lo que también es interesante destacar es que, durante el período donde supuestamente debería haber habido una competencia de precios, no la hubo. En efecto, entre los años 1994 y 1999, se produce una disminución de las AFP de 21 a 8, y en ese período la competencia se hace por vía de los gastos comerciales (más vendedores y regalos para nuevos afiliados), pero no por comisiones más bajas. Se trata del clásico problema de la competencia oligopólica que se compite por diferenciación del producto y no por precios, cuestión coherente con el hecho de que ya en 1994 tres AFP concentraban el 67% de los afiliados (Provida, Habitat, Santa María). En los períodos en que existió una lucha por conquistar partes relativas del mercado y lograr economías de escala, no hubo en consecuencia competencia de precios, sino de marketing, con lo cual, se revela el carácter oligopólico que siempre ha tenido este mercado.

La concentración del mercado de las AFP explican de por sí una parte de las elevadas rentabilidades que allí se generan y un segundo elemento a tener en cuenta es que los afiliados no muestran mucho interés sobre el precio del servicio, es decir, la comisión que cobra la Administradora de Fondos. En efecto según la Encuesta de Protección Social del 2002, de un total de 37 preguntas de conocimiento del sistema de pensiones, los encuestados respondieron bien un promedio de 8 y una de las 37 preguntas que hacía referencia al precio del servicio, más del 95% de los afiliados encuestados no pudo contestar.

Existe por tanto una débil elasticidad de la demanda por asimetría de información o falta de interés derivado de un mercado muy concentrado. Esto no significa que exista *per se* una insensibilidad a una mayor competencia de precios si hubiese un mayor número de operadores ofreciendo servicios. ¿Qué sentido tiene ahora que los trabajadores, que son además clientes cautivos, comparen y busquen la AFP más conveniente a sus necesidades si la tarifa es prácticamente una sola?

Por cierto, hay barreras a la entrada en el negocio de pensiones. Una de ellas es el tamaño mínimo para entrar al negocio, el cual se ha acrecentado porque el mercado se ha concentrado y no necesariamente por la naturaleza del negocio, aún cuando es perfectamente legítimo

pensar que es posible diseñar distintas modalidades para separar la administración de cuentas de los aspectos operativos de la administración de inversiones. Incluso distintos expertos han planteado la posibilidad de licitar esta última función, con lo cual, se introduciría una mayor competencia y una baja en los costos de administración.

Abrir el negocio de las pensiones a nuevos actores podría a conducir a comisiones más bajas, ¿Por qué entonces no dejar entrar a los Bancos chilenos que tienen infraestructura de sucursales, base de clientes y gama de servicios financieros?

En su origen se excluyó a los Bancos locales de este negocio, no solo porque los bancos estaban a comienzos de la década del ochenta colapsados, sino por otras razones que siguen vigentes. De tal modo que las AFP son de giro único y los Bancos no pueden entrar al negocio. Deseos no le faltan a este

*La entrada de los bancos al negocio de pensiones plantea potenciales conflictos de interés que pueden terminar afectando a los trabajadores cotizantes pues podrían generarse inversiones más riesgosa de los fondos, o acentuar las tendencias concentradoras pues se trataría de un operador que esta en dos mercados*

sector para entrar, pero el desembarco de los Bancos en el negocio de pensiones no garantiza un mercado más competitivo, y es muy difícil impedir el conflicto de intereses entre las demás áreas de negocios de los Bancos, así como, difícil es evitar la venta ligada de productos financieros.

Sin embargo, cabe observar que la presencia de los Bancos o de los grupos empresariales dueños de ellos, están ya en la propiedad de varias de las AFP, particularmente, los grupos de Bancos extranjeros tales como el Citigroup, y los españoles Santander y BBVA, pero los Bancos no administran directamente los fondos de pensiones. La entrada de los Bancos al negocio de pensiones, plantea potenciales conflictos de interés que pueden terminar afectando a los trabajadores cotizantes pues podrían generarse inversiones más riesgosa de los fondos o acentuar las tendencias concentradoras pues se trataría de un operador que está en dos mercados; si una empresa que necesita financiamiento y para ello emite bonos, lógicamente los Bancos están interesados

en colocar estos bonos, pero si al mismo tiempo ellos pueden comprar estos bonos por las vías de la colocación de los fondos de pensiones en inversiones, entonces habrá un número limitado de Bancos que controlarían el mercado del crédito y que además controlan el mercado de las AFP.

En cuanto al costo de administración del sistema de pensiones, no es fácil de medir, pues lo que se hace comúnmente es considerar como tal, el excedente total cobrado sobre el 10%, que constituye lo que va a

la cuenta de ahorro individual. En este total, se incluyen los márgenes de ganancia. Así, considerado el costo de administración y medido sobre el ingreso imponible es equivalente a casi un 20% y que coincide con el promedio para 9 países latinoamericanos con sistema privado de pensiones. En todo caso Chile está por encima de lo que registra Bolivia (9%) y Uruguay (11,9%). Es notable sin embargo, que para 5 países de América Latina con sistema públicos de pensiones el costo administrativo era de sólo 3,5% en promedio y en particular Brasil con 1,6%<sup>13</sup>.

### Costos administrativos en Sistemas Privados y Públicos

Sistemas Privados		Sistemas Públicos	
Países	Costos, en % del Ingreso Imponible	Países	Costos, en % del ingreso imponible
Argentina	17,4	Brasil	1,6
Bolivia	9,0	Costa Rica	2,1
Colombia	40,3	Guatemala	8,7
Chile	19,8	Honduras	0,5
El Salvador	33,5	Panamá	4,8
México	18,5		
Perú	21,9		
Rep. Dominicana	7,0		
Uruguay	11,9		
Promedio	20,0	Promedio	3,5

Fuente: Mesa - Lago (2006)

<sup>13</sup> Ver: "Reforma al sistema de pensiones en Chile". Pág 4  
Ministerio de Hacienda. Gobierno de Chile

### e) Rentabilidad e inversión de los Fondos previsionales

En el sistema previsional chileno, el nivel de pensiones en un mediano plazo dependerá a lo menos de tres elementos: de los años de cotización y la densidad con que ello se haya realizado, del “bono de reconocimiento”, que contiene un subsidio financiado por el Estado, para los que vienen del antiguo sistema, y de la rentabilidad lograda con la asignación de los fondos en bonos y acciones. Mientras mayor continuidad de cotizaciones tenga un afiliado desde el momento que se incorpora a la vida activa,

*La paradoja, que merecería una explicación más profunda, es que teniendo Chile, aún una economía con una estructura productiva poco diversificada como para jugar en la ligas mayores, presta recursos previsionales a los países industriales.*

mejores expectativas de pensión tiene. Y como es sabido la falta de cotizaciones particularmente al inicio de la vida activa tendrá importantes consecuencias negativas para la acumulación en su cuenta individual. Sin embargo, en un horizonte de largo plazo la interrogante pertinente es plantearse ¿Cuál será la situación previsional

una vez que el sistema de pensiones llegue a su plena madurez? es decir, cuando sólo existan afiliados que ya no tengan el bono de reconocimiento del sistema anterior. En este escenario los determinantes centrales serán la calidad del empleo y la rentabilidad de los fondos.

En lo que concierne a la rentabilidad de los fondos y en el marco de la regulación vigente, la rentabilidad bruta promedio anual obtenida desde los inicios del sistema hasta el 2004, fue de 10,3%, con sólo dos años de rentabilidad marginalmente negativa. Esta rentabilidad se ubica por arriba del piso de 4% que se había dado en un comienzo el sistema. Durante los primeros años 1981-91 se obtienen las más altas rentabilidades, 14,2%. Por cierto, las variaciones de la rentabilidad inciden naturalmente en la pensión de retiro, ya que según el Ministerio de Hacienda: “una diferencia de un punto porcentual en rentabilidad a lo largo de la vida del afiliado puede afectar en un 20% el monto de la pensión final<sup>14</sup>”.

Sin embargo, hay dos observaciones que no podemos olvidar. La primera es que las Administradoras de Pensiones pueden obtener en algunos años una rentabilidad inferior

a la tasa implícita que aplican las compañías de seguros de rentas vitalicias e incluso obtener rentabilidades negativas sin tener que responder ante los afiliados. Segundo, la tasa de rentabilidad promedio de 23 años, no es representativa para todos los afiliados, sólo refleja la situación de los afiliados que se incorporaron el año inicial del sistema y que aún permanece activo<sup>15</sup>.

La combinación adecuada entre rentabilidad y riesgo, acotada por normativas reguladoras, han guiado la colocación de los fondos previsionales. La tendencia a través del tiempo ha sido hacia una mayor proporción de colocaciones de los fondos en los mercados externos, dado que el mercado de capitales nacional es limitado en relación con la magnitud que han adquirido los fondos de pensiones. La paradoja, que merecería una explicación más profunda, es que teniendo Chile aún una economía con una estructura productiva poco diversificada como para jugar en la ligas mayores, presta recursos previsionales a los países industriales.

Sin embargo, no podemos olvidar que la economía chilena vivió un período muy importante de crecimiento sostenido (1987-1998) y durante el cual existieron muchas oportunidades de inversión con altos retornos, especialmente en el sector de la minería. Pero a medida que los mercados financieros han ido madurando o los ciclos se hacen más frecuentes, el campo doméstico de inversión de las AFP ha disminuído, creando una presión de la industria para relajar las restricciones legales sobre la composición de la cartera.

De esta forma las inversiones en el exterior, prohibidas inicialmente, han sido incorporada gradualmente y, en la actualidad representan casi un 30% de los activos bajo la administración de una AFP, pero esa capacidad ya ha sido lograda y la industria está urgiendo por un incremento mayor.

Ahora bien, nada garantiza a un joven que coloca sus ahorros en un fondo, que su rentabilidad al momento de hacerlo será mantenida durante 40 años, es decir, dos generaciones. Las AFP tratarán por cierto de lograrlo, pero ellas no hacen magia, y hay muchas variables de orden interno y externo de las que depende la rentabilidad y que están sujetas a fuertes fluctuaciones.

<sup>14</sup>Ob.cit. pág3

<sup>15</sup>Eduardo Miranda y Eduardo Rodríguez, “Examen crítico del sistema de AFP”, Ed Universitaria 2002, Chile

Pero situándonos en el mejor de los casos, el sistema enfrenta un problema mayor. En efecto, en la medida que la población envejece y la masa de cotizantes que solicita su retiro o pensión sea más grande que los flujos que entran al sistema, entonces la oferta de acciones o títulos que han acumulado los trabajadores y que desean vender para hacer su pensión, será más grande que la demanda que el propio sistema de pensiones genera, “*ceteris paribus*”, se impondría posiblemente una baja en el precio de los activos indicados. Se podría pensar que este hecho podría autorizar a que las AFP compren una proporción mayor de títulos en el exterior, el problema es que afuera y particularmente en el capitalismo anglosajón los fondos de pensiones enfrentan el mismo problema.

Pero la reforma previsional de 1981 tuvo consecuencias muy relevantes desde el ángulo del funcionamiento de la economía macro, y en particular, dentro de su proceso de acumulación.

#### **f) Fondo de pensiones, concentración y trabajadores propietarios**

La reforma previsional de 1981 tuvo consecuencias muy relevantes desde el ángulo del funcionamiento de la economía y en particular, dentro de su proceso de acumulación. En primer lugar, la reforma previsional eliminó el aporte del empleador, con lo cual bajó los costos de mano de obra por una vez, de manera significativa. En segundo lugar, la reforma amplió el mercado de capitales, pues los flujos de ahorro obligatorios de los trabajadores acrecentaron el ahorro financiero de la economía abriendo oportunidades para realizar nuevos proyectos de inversión.

Como era lógico esperar, estos recursos se canalizaron hacia las grandes empresas y parcialmente hacia el Estado. Se estima que “200 grandes empresas privadas del país y unos pocos fondos de inversión externos han recibido el 80% de los fondos de pensiones y, el Estado, y empresas del estado han recibido el 20% restante. En el caso de los fondos invertidos en Chile el 30% está en 5 grupos económicos y los principales receptores son los grupos españoles, que a su vez controlan dos grandes AFP<sup>16</sup>”

*Finalmente, ¿quién es el propietario de los activos financieros de las Administradoras de Pensiones? Naturalmente son los trabajadores asalariados los propietarios. ¿Cuántos directores tienen los trabajadores que los representen en los directorios de las AFP?*

Obviamente, en una economía pequeña y con altos niveles de concentración del capital, los flujos previsionales se canalizarán hacia el sector concentrador, toda vez que el objetivo de esta asignación es maximizar la rentabilidad privada dentro de un ámbito de riesgo acotado. En consecuencia, por construcción, estos recursos no están destinados al financiamiento de la pequeña y mediana empresa o de proyectos públicos de elevada rentabilidad social. Por tanto, una crítica al desvío de estos recursos hacia los grandes grupos económicos no parece en este contexto tener relevancia. Lo que sí llama la atención es que con este importante acrecentamiento del mercado de capitales doméstico, la economía chilena no haya encontrado una tasa de acumulación más elevada de la que registra. ¿Existe una brecha entre proyectos de inversión y nuevas disponibilidades de financiamiento doméstico? ¿Por qué hacer una revolución capitalista a medias? ¿Ausencia de una masa crítica de empresarios emprendedores en el sector productivo?

Finalmente, ¿Quién es el propietario de los activos financieros de las Administradoras de Pensiones?

Naturalmente son los trabajadores asalariados los propietarios. ¿Cuántos directores tienen los trabajadores que los representen en los directorios de las AFP? Ninguno. ¿Por qué tendrían que tenerlos si los trabajadores llegan a las AFP como una masa atomizada? ¿Cómo se elegirían dichos directores? Tampoco existen, como en países escandinavos, administradora de pensiones a cargo de grandes sindicatos. Por cierto, no hay ninguna razón para que los trabajadores no ingresen a la propiedad de las AFP a fin de participar en la administración de sus ahorros.

El problema es más bien práctico, ¿Cómo hacerlo? Sin embargo, mejorar la rentabilidad de los fondos es un asunto para profesionales especialistas y muy sofisticados en el ámbito de la ingeniería financiera, pero estos podrían ser contratados por AFP con trabajadores en el directorio.

En los países anglosajones este es un tema no menor. Por el grado de desarrollo que las AFP han alcanzado, algunos plantean que los trabajadores son de hecho propietarios

<sup>16</sup>Centro de Estudios Nacionales de desarrollo Alternativo.(CENDA) “Factibilidad y necesidad de restablecer gradualmente un pilar previsional de reparto”, mayo 2006.



de buena parte del capital y sin saberlo ellos habrían llegado al socialismo sin expropiar al capital de manera traumática. P. Drucker exagerando la nota por cierto afirmaba: “En Estados Unidos, estos fondos en 1992 eran propietarios de la mitad del capital de los negocios más grandes del país y poseían una proporción similar de la deuda fija de estas empresas. Los beneficiarios propietarios de los fondos de pensiones son, por supuesto, los empleados del país. Si el socialismo es definido, como Marx lo definió, como la propiedad de los medios de producción de parte de los trabajadores, entonces Estados Unidos ha llegado a ser el más “socialista” de los países mientras todavía sigue siendo uno de los más capitalistas. Los fondos de pensiones están dirigidos por un nuevo tipo de capitalistas: anónimos empleados asalariados, analistas de inversión y administrador de portafolios<sup>17</sup>.”

No obstante, la noción restringida de socialismo que usa Drucker, él plantea un tema relevante, pues lo que está de por medio es que aún con trabajadores en los directorios de las AFP, la lógica de maximizar la rentabilidad de los fondos sigue siendo la misma y no puede ser otra pues se permanece en los límites del capitalismo, y en tal caso (y mientras no exista aún un modelo alternativo) es mejor establecer por ahora sólo mecanismos correctores de esa lógica a fin de con ello se favorezca más a los trabajadores.

### Conclusiones

1.- La limitada cobertura del sistema de pensiones así como su baja densidad son el resultado de la heterogeneidad estructural del mercado del trabajo chileno que funciona con altos contingentes de informalidad y trabajo temporal.

Las bajas pensiones corresponden a los salarios correspondientes al elevado empleo menos calificado. Cualquier sistema de pensiones tendría que dar cuenta

de la presencia de este fenómeno, pero al mismo tiempo exigir un elemento de solidaridad.

2.- El sistema de pensiones chileno, basado en la capitalización individual, fue diseñado para trabajadores calificados con contratos de duración indeterminada o de fácil empleabilidad y con salarios elevados. El resto de los trabajadores que no cumplen con estas condiciones en su mayoría son candidatos a la pensión mínima legal que es financiada por el Estado. Este sistema, a diferencia del sistema de reparto, no tiene ningún elemento de solidaridad propia a los modelos de protección social modernos. Deja al Estado toda la responsabilidad de asumirla, una modalidad tal vez clásica de “socializar las pérdidas y privatizar las ganancias”.

3.- Existe una elevada concentración y ausencia de competencia de precios o comisiones en el actual negocio previsional chileno, con rentabilidades anormalmente elevadas respecto a otras instituciones financieras. El mercado de servicios previsionales tiene hoy una conformación oligopólica que solo podría corregirse con la existencia de un operador público o un mecanismo de licitación de los fondos.

4.- El crecimiento de los fondos de pensiones, hoy dos tercios del PIB, que es necesario rentabilizar, no encuentra oportunidades de inversión atractivas en el mercado doméstico, lo que presiona a que cada vez más la cartera de acciones y bonos comprados fuera del país tenga mayor peso. En esta lógica, a futuro dejará una gran proporción de los fondos de los trabajadores, clientes cautivos además, sujeto a los avatares del mercado bursátil de los países desarrollados con un riesgo no menor. Esto pone en tela de juicio el carácter exclusivo que tiene el sistema de pensiones de capitalización individual en Chile.

<sup>17</sup> Peter Drucker, “Post capitalist society” pág 6 HarperCollins 1993. New York

# ANÁLISIS Y PROPUESTAS - Seguridad Social

El sistema de pensiones chileno puesto en cuestión

## \*Alexis Guardia B.

Economista, Doctorado en Ciencias Económicas, Universidad de Paris IX Dauphine 1981. Mención "Economía y Finanzas Internacionales, actualmente es Director de Estudios de la Direcon del Ministerio de Relaciones Exteriores de Chile.

El contenido presentado en "Análisis y Propuestas" representa el punto de vista del autor y no necesariamente refleja la opinión de la Fundación Friedrich Ebert.

Esta publicación está disponible en internet: [www.fesc.cl](http://www.fesc.cl), en Publicaciones "Relaciones Laborales"

## ANÁLISIS Y PROPUESTAS

Octubre 2006



**FRIEDRICH  
EBERT  
STIFTUNG**

La Friedrich Ebert Stiftung es una fundación política alemana. Se dedica a la labor de la asesoría y la capacitación política y ofrece espacios de debate en Alemania y en diversos países en todo el mundo. El objetivo de su labor es fortalecer la democracia y la justicia social. Para estos efectos, coopera con actores políticos y sociales de la más diversa índole en Alemania y en el mundo.

[www.fes.cl](http://www.fes.cl) / [feschile@fes.cl](mailto:feschile@fes.cl)