

**SERIE PUBLICACIONES/98**  
**ANÁLISIS LABORAL N° 7**

Problemas actuales y futuros del nuevo sistema de  
pensiones en Chile

*Jaime Ruiz-Tagle*

**C 98 - 03413**

FUNDACION FRIEDRICH EBERT  
Darío Urzúa 1763 ■ Santiago ■ Chile  
Teléfono (562) 341 40 40 ■ Fax (562) 223 24 74

# **SERIE PUBLICACIONES - 98**

## **ANÁLISIS LABORAL N° 7**

**Problemas actuales y futuros del nuevo sistema  
de pensiones en Chile \***

**Jaime Ruiz-Tagle \***

**Octubre 1998**



---

\* Este artículo fue preparado originalmente para la Revista de Derecho Laboral de Uruguay. El autor nos ha permitido publicarlo para el público chileno.

\* Sociólogo (PhD Universidad Católica de Lovaina, Bélgica), experto en temas laborales y previsionales.

**C 98 - 03413**

## PRESENTACIÓN

El artículo que presentamos "Problemas actuales y futuros del nuevo sistema de pensiones en Chile", del sociólogo y experto en temas laborales y previsionales, Jaime Ruiz-Tagle, introduce nuevas y críticas luces sobre el paradigmático sistema previsional chileno, pese que en palabras del mismo autor, no existe actualmente en Chile un espacio público de debate al respecto, con buena información y un adecuado nivel de análisis.

En este sentido, la Fundación Friedrich Ebert, ha considerado importante difundir el texto de Ruiz-Tagle, con el objetivo de abrir precisamente un debate más amplio e informado sobre este sensible tema. El autor, se propone examinar con rigurosidad el actual sistema de pensiones en Chile, el cual, para no olvidar, está basado en la capitalización individual y está administrado por empresas privadas, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP,s) y, que por cierto, nada tiene que ver con uno de los pilares básicos de la Seguridad Social.

Jaime Ruiz-Tagle nos sitúa en primer lugar con la constatación no menos importante, de que los sistemas obligatorios de pensiones basados en la capitalización individual no son para nada predominantes en el contexto internacional, sino que son muy pocos los países donde estos sistemas se han implantado, pero en ningún caso con la ortodoxia del ejemplo chileno, iniciado en 1981.

El autor da cuenta del debate que ha tenido lugar en Europa, particularmente en los países pioneros de la Seguridad Social y miembros de la Unión Europea (EU), en los últimos 15 años, señalando de que estas discusiones han girado fundamentalmente en tres aspectos; las perspectivas demográficas; el aporte de los regímenes de jubilación al crecimiento económico; y la voluntad de reducir la intervención del Estado en el financiamiento de las jubilaciones. En ningún caso, nos señala el autor, en estos países, se ha puesto en marcha hasta ahora un sistema de pensiones de capitalización individual como el que promueve el Banco Mundial (el de tres pilares) o el que está vigente en Chile.

En el análisis del caso chileno, Ruiz-Tagle dará cuenta de la evolución de transición demográfica, de la disminución de la fecundidad y el aumento de la longevidad, aspectos éstos, que incidirán en lo referente al futuro de la calidad de las pensiones del nuevo régimen. Añadará el efecto concreto del ahorro e inversión nacional de lo acumulado por el nuevo sistema de pensiones (US \$ 30.249 a diciembre de 1997), equivalente a un 40.6% del PIB de la nación.

En lo relacionado con la equidad y la justicia del actual régimen, señalará el autor, que según los principios de la Seguridad Social, los sistemas de pensiones deberían ser solidarios dentro de cada generación y entre las generaciones. El nuevo sistema chileno excluye la solidaridad inter-generacional. Un caso gravitante de este sistema es lo relacionado con la rentabilidad del mismo, en efecto la rentabilidad según las AFP,s y la Superintendencia de AFP,s, ha sido en estos 17 años del 11, 4%, sin embargo, según el autor, esta cifra es engañosa, puesto que se trata de un promedio simple y no un promedio ponderado. Más aún se ha constatado de que la rentabilidad ponderada del Fondo en los últimos 10 años llegó a sólo 9,2%, y en los últimos 5 años (1993-1997) a sólo un 7,3%.

Otro punto importante en el texto presente, es lo relacionado con el problema de los costos del nuevo sistema. Se señala de que los sistemas de reparto tienen un costo de administración que oscila entre un 5 y un 10%. en el caso de Alemania llega a un 7%, los sistemas voluntarios y complementarios, como los que existen en Brasil y en diversos países de Europa, tienen costos que van de un 7 % a un 8% de los aportes. En el caso chileno, el sistema previsional de las AFP,s tiene un costo promedio que equivale a un 24,5% de los aportes.

Aspectos importantes de la exposición de Ruiz-Tagle serán los relacionados con los altos costos para el Estado de lo que ha significado el proceso de transición del antiguo sistema al nuevo, el pago de los Bonos de Reconocimiento y el compromiso del Estado de responder con una pensión mínima frente a aquellos afiliados que no puedan acumular lo suficiente en su vida laboral. El fenómeno de la concentración económica de las AFP,s en el transcurso de estos 17 años de funcionamiento, será uno de los elementos interesantes del análisis de Ruiz-Tagle.

Finalmente, el trabajo de Jaime Ruiz-Tagle resitúa nuevamente el tema del sistema previsional chileno en un escenario mucho más amplio de lo que normalmente se está acostumbrado a escuchar y leer por algunos auspiciadores de éste en el ámbito nacional. La perspectiva comparativa con el debate en países europeos y en lo relacionado con el sistema de reparto, permite equilibrar mucho más rigurosamente el análisis de un tema, que sin lugar a dudas, seguirá en el futuro rondando en las discusiones de la opinión pública chilena y también externa a nuestras fronteras.

Dr. Jaime Ensignia  
Director Proyecto Socio-Político  
Fundación Friedrich Ebert  
Octubre 1998

# PROBLEMAS ACTUALES Y FUTUROS DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE

Jaime Ruiz-Tagle

## Introducción

Cumplidos ya 17 años de la implantación del nuevo sistema de pensiones en Chile, han aparecido diversos signos de crisis. Hay voces que hablan incluso, exageradamente, de que el sistema está próximo al colapso.

A pesar de la relevancia del tema, que tiene gran importancia no sólo en el ámbito social, sino también en el plano productivo y financiero, no existe actualmente en Chile un espacio público de debate al respecto, con buena información y un adecuado nivel de análisis.

Ante las consecuencias de la crisis asiática, algunos, sobre todo los representantes de los trabajadores, se alarman y protestan porque la rentabilidad real del Fondo de pensiones ha caído en más de un 6 % en los últimos 12 meses. Otros, los administradores y las autoridades del sector, replican que en esta materia lo que importa es el largo plazo, destacando que, a pesar de la caída reciente, la rentabilidad del Fondo ha sido de un 11.4 % en los 17 años de historia del nuevo sistema. A nuestro juicio, unos y otros están equivocados.

En este artículo nos proponemos examinar con rigurosidad y amplitud los principales problemas que enfrenta este sistema, basado en la capitalización individual y administrado por empresas privadas.

Pero antes nos parece necesario situar el problema al interior del debate internacional, y sobre todo de la Unión Europea, ya que los países que la constituyen fueron pioneros en la estructuración de sistemas de seguridad social. En el caso de Europa, nos referiremos en particular a los problemas demográficos; a la relación entre los recursos de la Seguridad Social y el crecimiento económico; a la equidad y justicia; y a la forma de financiar las jubilaciones.

En el caso de Chile, analizaremos con más detalle: la transición demográfica y sus consecuencias previsionales; el problema del ahorro y la inversión nacional; la equidad y justicia del sistema; el problema de la rentabilidad; los costos de administración; el costo para el Estado; las cotizaciones efectivas y los excluidos; las pensiones del nuevo sistema; y, lo último pero tal vez lo más importante, la concentración y el poder económico.

## **Abrir el debate: la discusión en Europa**

Lo primero que es necesario aclarar es que los sistemas obligatorios de pensiones basados en la capitalización individual no son predominantes en el mundo. Todo lo contrario; son muy pocos los países donde estos sistemas se han implantado, después de la experiencia pionera de Chile que se inició en 1981. Son sobre todo países latinoamericanos, como Argentina, Bolivia, Colombia, El Salvador, México, Perú y Uruguay, los que han comenzado a incursionar en la capitalización individual, con diversas modalidades y en ningún caso con la ortodoxia del caso chileno.

Es cierto que en muchos otros países - como Brasil y España - existen instituciones donde las personas pueden hacer aportes voluntarios y complementarios para su vejez, que se basan en la capitalización individual. Pero no se trata de sistemas sociales, imperativos, de pensiones.

Es cierto también que el Banco Mundial, preocupado por el envejecimiento de la población (ver "Envejecimiento sin crisis", Washington, 1994) ha propuesto y tratado de difundir un modelo de pensiones semejante al chileno: debería existir un pilar básico, solidario, garantizado por el Estado con fondos generales de la nación; un pilar fundamental de capitalización individual, obligatorio, proveniente de las cotizaciones; y un tercer pilar, constituido por aportes adicionales voluntarios, a los que se entregaría un estímulo en términos de exención de impuestos. Sin embargo, este modelo, propuesto sobre todo para los países emergentes, ha provocado muchas reservas y rechazos.

En Europa occidental, en cambio, donde se constituyeron los sistemas públicos de seguridad social después de la segunda guerra mundial, hace ya más de medio siglo, no hay ningún país en el que se haya puesto en marcha un sistema de pensiones de capitalización individual como el que promueve el Banco Mundial y el que está vigente en Chile.

En un reciente artículo, titulado "Las jubilaciones en la Unión Europea: adaptación a las evoluciones económicas y sociales" (Revista Internacional de Seguridad Social, enero-marzo de 1998), el economista francés Emmanuel Reynaud, especialista en el tema, da cuenta de los debates que han tenido lugar durante los últimos 15 años en esa región. Las discusiones han girado especialmente en torno a tres aspectos: las perspectivas demográficas; el aporte de los regímenes de jubilación al crecimiento económico; y la voluntad de reducir la intervención del Estado en el financiamiento de las jubilaciones.

Reynaud afirma que la "propuesta extrema" en estos debates consiste en dismantelar los regímenes actuales de seguridad social, reemplazándolos por un sistema de tres niveles, semejante al propuesto por el Banco Mundial: a) Un nivel básico, financiado por el Estado, que tendría por función atenuar la pobreza de las personas de edad; b) un nivel principal, constituido por mecanismos de ahorro obligatorio, que se aplicaría a todas las categorías sociales y sería gestionado por el sector privado; y c) un nivel voluntario, que permitiría tener una protección suplementaria a quienes estuvieran dispuestos a financiarla.

Con todo, Reynaud señala que “ en el marco de la Unión Europea, ese enfoque parece bastante irrealista, pues tiene muy poco en cuenta la realidad actual de los Estados miembros y la historia de nuestros sistemas de jubilación”. Y agrega que “ buscar vías de reforma posible es una tarea mucho más difícil. En países democráticos, no se puede imponer a la sociedad un sistema concebido por los expertos. Es más bien cuestión de iniciar un proceso de toma de decisiones, en cuyo transcurso el debate entre los actores desempeña un papel de vital importancia”.

1. Desde el punto de vista demográfico, en Europa, como en todo el mundo, existe una inquietud por la proporción cada vez más elevada de personas en edad de jubilarse, en relación con las personas en edad de trabajar. Sin embargo, en Francia, por ejemplo, la extensión del período de actividad de los 60 a los 65 años haría que la proporción actual se mantuviera en el año 2010. Considerando el mejoramiento generalizado de la salud en edades avanzadas y la prolongación de la vida, esto parece viable y razonable. Sin embargo, plantea problemas en lo que respecta al mercado del trabajo, y más concretamente en lo que se refiere a la creación de un número suficiente de empleos, para evitar la exclusión social.
2. Otro tema que se discute en Europa es el aporte de los recursos de la Seguridad Social para el ahorro nacional y el crecimiento económico. Según Reynaud, después de múltiples trabajos econométricos realizados durante los años 70, no existen resultados concluyentes respecto al impacto sobre el ahorro nacional de un sistema de reparto, comparado con el de un sistema de capitalización individual. Y agrega: “los trabajos empíricos disponibles no permiten afirmar sin disputa que la introducción de dispositivos sujetos a la capitalización ejercería un efecto positivo sobre el ahorro. Esta cuestión sigue siendo muy controvertida...”
3. Un tercer aspecto central del debate europeo sobre las jubilaciones se refiere a la equidad y la justicia. El problema se plantea tanto al interior de una generación como entre generaciones. En los sistemas de reparto, el problema de la equidad surge especialmente cuando se conceden “derechos gratuitos”, no dependientes de los aportes: por ejemplo, por desempleo, por maternidad, cuidado de niños o de inválidos, cónyuge a cargo, etc. En los Estados de la Unión Europea se está planteando la necesidad de hacer cada vez más transparentes estos aportes y, en términos más generales, establecer una vinculación más directa entre las cotizaciones y las prestaciones.

En lo que respecta a los sistemas complementarios de capitalización individual, el problema de la equidad es diferente: la pregunta es si se justifica otorgar ventajas tributarias a personas que se encuentran en los niveles de ingreso más altos, ya que ellas son las únicas que disponen de recursos para hacer ahorros de este tipo.

4. Un cuarto aspecto se refiere al debate sobre reparto y capitalización como método para financiar las jubilaciones. Al respecto se ha subrayado, en primer lugar, que sea cual sea el método elegido, el peso de financiar a los pasivos recae siempre sobre la población económicamente activa. Dicho en otros términos, las ganancias del capital también

dependen de la actividad económica actual.

La distinción más relevante es la que se refiere a regímenes con prestaciones definidas y regímenes con cotizaciones definidas. En los sistemas de reparto existentes, los regímenes con prestaciones definidas son mayoritarios. Sin embargo, en países como Italia y Suecia se han hecho avances para priorizar las cotizaciones. Los regímenes de capitalización también pueden admitir las dos alternativas, de prestaciones definidas o de cotizaciones definidas, pero esta última alternativa tiende a ser predominante.

Reynaud destaca también que se ha planteado equivocadamente el efecto del problema demográfico sobre los sistemas de jubilación, pretendiendo que sólo el sistema de reparto se ve afectado por el envejecimiento, al disminuir la proporción de los cotizantes con respecto a los jubilados. En realidad, la prolongación de la esperanza de vida tiende también a hacer bajar las pensiones en los sistemas de capitalización; o bien, para obtener la misma renta vitalicia, hay que reunir un monto de capital más elevado.

Por otra parte, si se pretende generalizar los sistemas de capitalización individual, se enfrenta el problema de la inversión de los enormes recursos que se acumulan a través de los años. Reynaud sostiene: "se ha calculado que, en el curso de los años 70, en Francia se habría debido disponer de un fondo del orden de cuatro o cinco veces el Producto Interno Bruto para financiar por capitalización las jubilaciones que se financiaban por reparto". Esta enorme acumulación puede llevar a graves problemas de control y de rentabilidad. Los mercados de capitales, incluso en los países industrializados, pueden resultar demasiado estrechos para recibir los crecientes flujos de la capitalización individual.

Esta rápida mirada a los debates sobre la Seguridad Social fuera de Chile, y particularmente en la Unión Europea, puede servir de contexto para analizar la situación del país, sin partir del supuesto de que tal o cual sistema de pensiones permite resolver todos los problemas que le plantea la sociedad contemporánea.



## **La transición demográfica en Chile. Consecuencias previsionales.**

Durante los últimos decenios el crecimiento de la población total ha ido disminuyendo, situándose en la actualidad en torno al 1.4 % anual. Esto ha sido el resultado de una disminución de la fecundidad, por un lado, y de un aumento de la longevidad, por otro. Se estima que la población de 65 años y más (los adultos mayores o tercera edad), que actualmente representan un 8 % de la población nacional, aumentarán al 10 % en el año 2010 y a un 15 % en el año 2030.

La transición demográfica, que constituye un movimiento de larga duración no susceptible de ser alterado fundamentalmente por las políticas sociales de los Gobiernos, llevará a que exista una proporción creciente de personas en edad de jubilar, con una mayor longevidad. Esto significa que, para lo que queda en Chile del sistema de reparto, la carga para el Estado será creciente, porque tendrá que financiar por más tiempo las jubilaciones del pasado. En lo que respecta al sistema de capitalización individual, el aumento de la longevidad hará que el monto de las pensiones tienda a decrecer ("ceteris paribus", es decir, todas las demás cosas permaneciendo iguales).

De lo anterior surge una orientación de política general: es necesario evitar las jubilaciones anticipadas (a una edad inferior a los 60 años para las mujeres y a los 65 años para los hombres). Ellas llevan a montos muy bajos, que harán muy difícil la satisfacción de las necesidades básicas cuando la vejez avance, se vayan terminando las posibilidades de obtener otros ingresos y se vayan agotando los ahorros o los bienes que se pueden vender. Téngase en cuenta que esto sucede cuando los gastos en materia de salud tienden a aumentar.

De hecho, según la Superintendencia de ISAPRES (Instituciones privadas de salud previsual), sólo un 7 % de las personas de 65 años y más participaban en 1996 en este tipo de Instituciones, frente a un 34 % de las personas situadas entre los 25 y los 34 años (ver Mathias Kilmann, "Seguro de salud privado en Chile: ¿seguro básico o complementario para los servicios ambulatorios?", Revista Internacional de Seguridad Social, vol. 51, N° 1, 1998). Esto significa que sólo una ínfima parte de las personas de la tercera edad tiene recursos suficientes para acceder a los servicios de salud de las ISAPRES. En la medida en que la longevidad siga aumentando, será todavía más difícil que las personas de la tercera (o cuarta) edad puedan financiar los costos de esas instituciones privadas. Por lo tanto, el costo para el Estado será creciente.

Si es necesario, por el tipo de trabajo que realizan, que ciertas categorías de trabajadores adelanten su jubilación (como los mineros que trabajan bajo tierra o en la alta montaña), será necesario que se asignen y se financien explícitamente los recursos privados y públicos pertinentes.

Curiosamente, al interior de la Superintendencia de AFP se sigue pensando que el envejecimiento de la población sólo afecta al sistema de reparto. En una publicación reciente ( "Reformas al sistema de pensiones. Para que los años dorados no pierdan el lustre", en *Zona Pública*, N° 26, marzo-abril 1998) se plantea: "Una de las principales causas de las crisis que han vivido los sistemas de pensiones basados en el reparto, se ha originado en el envejecimiento de la población". De hecho, es posible que en el sistema de capitalización individual el aumento de la longevidad afecte menos a las finanzas del Estado y más al monto de las jubilaciones. Pero como lo esencial de cualquier régimen es otorgar buenas pensiones a los trabajadores, el problema es sustancialmente igual.

Además, como veremos en detalle más adelante, el envejecimiento de la población en el sistema de capitalización individual también afecta a las finanzas del Estado en la medida en que éste garantiza la pensión mínima legal a quienes han completado 20 años de contribuciones.

## **Ahorro e inversión nacional**

Es conveniente ahora analizar el aporte de los recursos de la Seguridad Social para el ahorro nacional y para el crecimiento económico. Se ha dicho que, gracias al sistema de capitalización individual, se ha logrado ahorrar una suma superior a 30.000 millones de dólares ( US \$ 30.249.-, a diciembre de 1997, en dólares de mayo de 1998). Esto equivalía a un 40.6 % del Producto Interno Bruto.

Sin embargo, no se ha tenido en cuenta el enorme volumen del déficit previsional fiscal, que en el período 1981-1995 alcanzó a un 5.5 % del Producto Interno Bruto (ver Andras Uthoff, "Pension Funds, the financing of transition costs and financial markets development. Lessons from the chilean privatization reform", CEPAL, Santiago, junio 1998). A pesar de que el déficit fiscal se ha ido reduciendo proporcionalmente, y de que los aportes a la Seguridad Social han ido aumentando (siempre en relación al Producto Interno Bruto), todavía en 1994 el resultado neto equivalía a - 0.6 % del producto. Por eso este estudio de la CEPAL pudo sostener que "el efecto directo del sistema de pensiones en el ahorro nacional es, a lo más, muy débil" (ibid.).

Además, para sostener que el sistema de capitalización individual ha influido decisivamente en el crecimiento económico, sería necesario que los recursos acumulados se hubieran destinado a nuevas inversiones productivas. Pero esto ha sido así sólo en una pequeña proporción. De hecho, aproximadamente un 40 % de los recursos se han invertido en instrumentos financieros del Estado, que le han permitido a éste pagar las pensiones del antiguo sistema, pero que no constituyen por sí mismos nuevas inversiones productivas.

## Equidad y justicia

Otro aspecto relevante del debate se refiere a la equidad y la justicia de los diferentes sistemas. Según los principios de la Seguridad Social, los sistemas de pensiones deberían ser solidarios dentro de cada generación y entre las generaciones. Ahora bien, es evidente que el sistema de capitalización individual no permite otorgar los llamados "derechos gratuitos", derechos no dependientes de los aportes, como los que existen en los sistemas de reparto de la Unión Europea. Mediante la capitalización individual no se puede favorecer a los desempleados, ni a las mujeres embarazadas, ni a las personas que cuidan niños o inválidos, ni a quienes tienen un cónyuge a cargo. Por el contrario, si un hombre accede a la jubilación en calidad de viudo, solo, recibirá un monto más elevado que si tiene a cargo a su esposa.

Por otra parte, el nuevo sistema excluye la solidaridad inter-generacional. En efecto, una vez otorgadas las jubilaciones, se reajustan conforme al alza del costo de la vida (en las llamadas Unidades de Fomento), pero no reciben ningún incremento en términos reales si el país progresa y aumenta el ingreso per capita. Esto irá llevando, en el largo plazo, a una sociedad cada vez más dicotomizada, con diferencias crecientes entre los trabajadores activos y los pasivos.

Lo anterior no significa que el antiguo sistema de reparto fuera plenamente equitativo. En la medida en que las jubilaciones se calculaban según las cotizaciones de los últimos cinco años (o menos) se beneficiaban algunos sectores relativamente privilegiados. Estos eran los que podían hacer contribuciones lo más bajas posibles durante gran parte de su vida laboral (en acuerdo con sus empleadores) y sólo cotizaban por el total de su sueldo, o incluso más, cuando les faltaban cinco años para jubilar.

Sin embargo, es posible mantener un sistema solidario de reparto, pero adecuando cada vez más las prestaciones a las cotizaciones recibidas, como lo están haciendo Italia y Suecia. Dicho en otros términos, no es intrínseco al sistema de reparto que las jubilaciones se calculen según los aportes de los últimos años.

Otro aspecto relacionado con la equidad se refiere a los aportes adicionales voluntarios, por sobre el tope obligatorio. Este equivale en Chile a una remuneración bruta de 60 UF (unos 2000 dólares mensuales). Los aportes adicionales por sobre este límite, y hasta 60 UF, están liberados de impuestos. Según la terminología del Banco Mundial, constituyen el "tercer pilar". Pero es evidente que esta liberación tributaria sólo beneficia a sectores medio-altos y altos, que son los que tienen a la vez capacidad de ahorro y tasas impositivas más elevadas.

La Superintendencia no ha entregado cifras que indiquen a cuánto ha ascendido el subsidio implícito que han recibido estos sectores. En un contexto en que se exige al Estado focalizar cada vez más sus aportes previsionales, habría que tener fundamentos muy sólidos para mantener o ampliar estos beneficios.

De hecho, la Comisión Nacional del Ahorro, en su informe "Hacia un mayor ahorro privado en Chile" (Santiago, marzo de 1998) propuso, entre otras medidas, aumentar el límite imponible de las cotizaciones obligatorias para pensiones de vejez. La Comisión justifica esta propuesta señalando que el tope ha permanecido constante desde 1981, mientras que las remuneraciones reales han aumentado, sobre todo en la década de los 90: se ha ido creando así una brecha cada vez mayor entre las remuneraciones efectivas de las personas de altos ingresos y las pensiones que reciben al jubilarse en el nuevo sistema.

Con todo, si se tiene en cuenta que los trabajadores con ingresos brutos por encima de 60 UF representan solamente un 8 % del total, el de mayores ingresos, la medida de aumentar el límite imponible de las cotizaciones puede tener un efecto negativo en términos de distribución de ingresos.

Por otra parte, no deben confundirse las cotizaciones adicionales para la previsión social, destinadas a mejorar las pensiones, con las Cuentas de Ahorro Voluntario, que existen en el sistema chileno, y que no tienen incentivos tributarios. Estas constituyen libretas de ahorro, cuyos recursos se ponen en los mismos instrumentos que el Fondo, y pueden ser retirados según las necesidades del ahorrante. En septiembre de 1997, había un total de 1.110.920 Cuentas de este tipo, con un saldo promedio de \$ 132.524.-, unos 300 dólares (ver, "El sistema chileno de pensiones". Cuarta edición. Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, Santiago, 1998). La suma total de ahorros no es despreciable, pero equivale apenas a un 1.1 % de los Fondos de pensiones propiamente tales.

## La rentabilidad del sistema

Un tema muy relevante en el debate concierne al método para financiar las jubilaciones. En el caso del sistema de reparto, los recursos disponibles para las jubilaciones dependerán de la variación de la masa salarial, más los aportes del Estado. En el caso de la capitalización, los recursos disponibles dependerán básicamente de los aportes y de la rentabilidad de los Fondos invertidos, descontando los costos de administración y las ganancias de las empresas administradoras.

Ahora bien, en el caso de Chile la Superintendencia ha señalado - como indicábamos al comienzo - que la rentabilidad histórica del Fondo ha sido muy elevada, equivalente a un 11.4 % en los últimos 17 años. Sin embargo, esta cifra es engañosa, por dos razones. En primer lugar, porque se trata de un promedio simple, y no de un promedio ponderado. Como es obvio, 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. De hecho, la rentabilidad ponderada del Fondo en los últimos 10 años (1988-1997) llegó a sólo 9.2 %, y en los últimos 5 años (1993-1997) a sólo 7.3 %.

En segundo lugar, la cifra oficial no tiene en cuenta el costo de las comisiones. Incluyendo este elemento y ponderando por los montos anuales, un reciente estudio del economista Osear Guillermo Garretón determinó que la rentabilidad histórica del sistema ha sido de 8,3 % real. En los últimos cinco años, la rentabilidad real neta apenas sobrepasaría el 6 %, a pesar de que la economía chilena creció al 8 % anual, lo que no ocurrirá en 1998 o 1999, y sin duda tampoco en el largo plazo.

Ahora bien, el problema mayor en materia de rentabilidad se plantea hacia el futuro. Ningún experto serio piensa que las rentabilidades reales netas puedan ser muy altas en el largo plazo. De hecho, el sistema fue diseñado suponiendo una rentabilidad real de un 4 %, y ésta fue la que se asignó a los Bonos de Reconocimiento. Además, las mismas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), cuando calculan posibles jubilaciones futuras de sus afiliados, incluyen una rentabilidad real de 6 %. Un economista de la Universidad de Chile, H. Cheyre, favorable al nuevo sistema, estima una rentabilidad de un 5 % (ver "La Previsión social en Chile ayer y hoy", Centro de Estudios Públicos, Santiago, 1991).

Más allá de las provisiones nacionales, un estudio de la CEPAL, dirigido por el economista Andras Uthoff ("Reformas al sistema de pensiones en América Latina y el Caribe", Santiago, 1995), estima para Chile una rentabilidad cercana al 5 %. Un estudio de dos expertos de la OIT, C. Gillion y A. Bonilla ("La privatización de un régimen nacional de pensiones: el caso chileno", Revista Internacional del Trabajo, 1992, N° 2, Ginebra), considera razonable una rentabilidad real neta de largo plazo de un 3 %. En fin, esto no difiere mucho de los pronósticos del mismo Banco Mundial: una economista del Banco, Estelle James, experta en el tema y co-autora del famoso libro ya mencionado, nos decía en un Seminario Internacional que estimaba una rentabilidad real de largo plazo de un 3,5 % a un 4,0 % para los ahorrantes del sistema previsional chileno.

Nosotros mismos ya hemos planteado que, en el largo plazo, la rentabilidad real neta debería aproximarse al crecimiento del producto per capita porque, en definitiva, el mundo de las finanzas tiene que reflejar el desarrollo de la economía real (ver "La evolución del nuevo sistema de pensiones en Chile" en "Economía y Trabajo en Chile 1993-1994, PET, Santiago, 1994). Si el crecimiento per capita alcanzara a un 4 % real a través de 30 o 40 años, lo que constituiría un logro extraordinario, la rentabilidad real neta se acercaría a esa cifra.

A este tipo de planteamientos se ha replicado diciendo que, cuando el mercado chileno se hace estrecho, es posible lograr mejores rentabilidades invirtiendo en el exterior. Sin embargo, esto genera dos tipos de problemas. Por un lado, no es fácil encontrar fuera del país instrumentos de inversión que sean a la vez muy rentables y muy seguros. De hecho, las AFP han invertido sólo un muy pequeño porcentaje de sus recursos en el exterior: a pesar de su rápido crecimiento reciente, al fin del primer semestre de 1998 llegaban a US \$ 1.036 millones, un 3,51 % del total.

Al 30 de junio de 1998 las inversiones de las AFP, cuyo valor había bajado a US \$ 29.519 millones, se distribuían así:

<b>Cuadro 1</b>	
<b>Inversiones de las AFP : 1998</b>	
<b>(porcentajes)</b>	
Instrumentos estatales	40.80
Sector financiero	31.62
Sector empresas	23.98
Instrumentos extranjeros	3.51

*Fuente: Superintendencia de AFP*

Por otro lado, si se invierte en el exterior, los ahorros previsionales dejan de contribuir directamente al desarrollo nacional, que requiere de capitales de largo plazo.

Además, tampoco es cierto que las rentabilidades que se logran en el exterior sean muy altas, cuando se trata de grandes cantidades de dinero, que se manejan por largos periodos de tiempo. De hecho, el Fondo de los funcionarios de Naciones Unidas, que goza de la ventaja de una total extraterritorialidad para invertir, sólo ha conseguido una rentabilidad real neta de 3.7 % en los últimos 30 años.

En términos más generales, en cualquier diseño de un sistema de pensiones basado en la capitalización individual se plantea el problema de la estrechez del mercado de capitales. En Chile los Fondos de pensiones representan ya alrededor del 40 % del PIB; se estima que en el año 2004 representarán un 60 %. ¿Dónde, en qué instrumentos seguros y rentables, será posible colocar una cantidad de dinero tan grande ?

Es cierto que en los últimos 17 años el mercado de capitales en Chile se ha ampliado y diversificado, dando cabida a nuevos instrumentos en los cuales las AFP han podido colocar recursos. Pero este proceso tiene límites. Cuando las rentabilidades son muy altas, cuando los negocios son muy buenos, los inversionistas privados no buscan financiamiento a través del mercado accionario, sino que tratan de utilizar sus propios recursos o créditos que obtienen directamente. No es casual que en los últimos 5 años, en pleno "boom" del crecimiento económico nacional, la rentabilidad neta de los Fondos haya sido poco más de un 6 % real.

Ahora bien, el tema de la rentabilidad remite a dos proyectos de reforma que están actualmente en discusión en el Congreso Nacional. En primer lugar, frente a la preocupación por la baja rentabilidad experimentada por el Fondo en los últimos años, que en el trienio 1995-1997 llegó a

un promedio ponderado de apenas 2 % real, sin deducir los costos de administración, se ha planteado la conveniencia de constituir un **segundo Fondo**, integrado exclusivamente por instrumentos financieros de renta fija. A este Fondo sólo podrían optar los afiliados a quienes les faltan 10 años para jubilar (a los 50 años las mujeres y a los 60 años los hombres). Así se evitaría el efecto de la caída de los instrumentos de renta variable en los últimos años, que afectaría negativamente a las jubilaciones para siempre.

No hay duda de que esta enmienda, aunque secundaria y muy tardía (ya en 1994 habíamos destacado el problema de la variabilidad del precio de las acciones para los que jubilan, en el documento mencionado más arriba), puede resultar positiva, evitando que la baja de los instrumentos de renta variable perjudique a quienes no pueden postergar la fecha de su jubilación. Sin embargo, resulta paradójico que no se extienda a todos los trabajadores la posibilidad de poner sus recursos en un Fondo de renta fija. Actualmente los trabajadores chilenos están obligados a colocar sus ahorros para la Seguridad Social en instrumentos esencialmente inseguros, como son las acciones.

Las autoridades han planteado que no es posible por el momento extender a todos los afiliados la posibilidad de acceder a un segundo Fondo, porque eso podría generar un traslado masivo, provocando un derrumbe aun mayor del precio de las acciones. Este efecto es sin duda posible, pero su misma posibilidad revela qué frágiles son las bases del nuevo sistema de capitalización individual.

De hecho, para evitar una fuerte baja en los instrumentos de renta variable como consecuencia de una liquidación masiva, la reforma propuesta al Congreso considera un plazo de 5 años para la constitución definitiva del segundo Fondo. En este período, el sistema debería vender más de US \$ 2.000.- millones en acciones, lo que ciertamente influirá en una tendencia a la baja del mercado respectivo.

Por otra parte, es necesario recordar que en los primeros años los recursos del nuevo sistema sólo se podían invertir en instrumentos de renta fija. Sólo a partir de 1985 se autorizaron las inversiones en acciones, para abrir nuevas posibilidades de obtener buena rentabilidad. ¿Por qué no se pensó entonces en abrir un segundo Fondo? ¿Por qué no existió preocupación por las fluctuaciones del mercado accionario y por los efectos negativos que su baja tendría entre los trabajadores que llegaban a la edad de jubilar? ¿Acaso se pensó, con un fundamento ideológico, pero no histórico ni realista, que los Fondos accionarios jamás tendrían rentabilidades negativas? ¿O no se pensó que la mayoría de las personas que llegan a la edad de jubilar no pueden esperar que la bolsa eventualmente vuelva a subir para tramitar entonces su jubilación? De hecho, cuando se han producido procesos de baja en el mercado bursátil las autoridades han recomendado a los trabajadores que posterguen sus trámites de retiro. Pero, ¿es esto posible para la mayoría, y sobre todo para los más pobres?

El segundo proyecto de reforma que se discute en el Congreso Nacional concierne al período de referencia para calcular la rentabilidad promedio de cada AFP. En la actualidad, el período de

referencia es de 12 meses. Se plantea que, ante el riesgo de caer muy por debajo de la rentabilidad media, lo que las obliga a cubrir el déficit con sus propios fondos asumiendo la pérdida, las AFP prefieren no correr riesgos e invierten en los mismos instrumentos elegidos por las AFP más grandes. Esto es lo que se ha llamado "efecto manada". Para evitarlo, se propone que el período de referencia se extienda a 36 meses. Así podría producirse una mayor diversificación de las inversiones y mejorar la rentabilidad de los Fondos.

Esta medida correctiva es coherente con un sistema que, como cualquier sistema de pensiones, está diseñado para el largo plazo. Sin embargo, ella no implica ninguna garantía de que los recursos previsionales no se perderán en el caso de que la rentabilidad promedio del mercado sea negativa. Así, pues, resulta paradójico que, mientras los ahorros de las personas en el sistema financiero cuentan con garantía estatal, los ahorros de los trabajadores para la seguridad social no cuentan con esa garantía. En el sistema chileno, el Estado interviene solamente cuando los recursos de las AFP son insuficientes para enfrentar las pérdidas provocadas por rentabilidades muy inferiores al promedio del mercado.

Frente a este problema, se podría constituir un Fondo que, utilizando una parte de la rentabilidad de los años buenos del sistema, garantizara al menos la mantención del valor real de los ahorros previsionales. Naturalmente, esta garantía debería tener un tope superior, lo que implicaría introducir algún grado de solidaridad al interior mismo del sistema. Y, al parecer, no existe una mayoría política suficiente para hacer reformas que vayan en una dirección solidaria; sólo son viables las reformas tendientes a mejorar el funcionamiento del mercado.

## Los costos del nuevo sistema

El problema de la rentabilidad neta remite también al problema de los costos. No es fácil hacer una comparación precisa entre los costos administrativos de un sistema de reparto y los que involucra un sistema de capitalización individual, porque los servicios prestados no son idénticos. Sin embargo, se puede al menos establecer una comparación gruesa.

Se estima que los sistemas de reparto tienen un costo de administración que oscila entre un 5 % y un 10 % de los aportes; en el caso de Alemania, llega a un 7 % solamente. Los sistemas voluntarios y complementarios de capitalización previsional, como los que existen en Brasil y en diversos países de Europa Occidental, tienen costos que oscilan entre un 7 % y un 8 % de los aportes.

Pues bien, el sistema obligatorio de capitalización individual con administración privada que existe en Chile tiene un costo promedio que equivale a un 24.5 % de los aportes. En septiembre de 1997, según cifras de la Superintendencia de AFP, el costo previsional promedio llegaba a un 2.96 % del ingreso medio. Pero esta cifra puede prestarse a equívocos. De hecho, el aporte de los trabajadores a las AFP era de un 12.1 % (descontando el 0.7 % que se destina al seguro de



invalidez y sobrevivencia); dividiendo 2.96 por 12.1 se llega al 24.5 %. De manera que el costo triplica lo que cuesta la administración de los sistemas de reparto e incluso la administración de los sistemas voluntarios de capitalización individual

Es cierto que el cobro de las AFP se realiza una sola vez, durante toda la vida laboral del trabajador, al momento de ingresar sus aportes. Después sus fondos son administrados sin nuevos cobros. Ya no existe una comisión por administrar los saldos, lo que evita que los trabajadores inactivos vayan perdiendo una parte de los aportes que hicieron anteriormente.

Sin embargo, este sistema de comisiones, además de ser muy elevado, implica un problema adicional: a medida que los trabajadores se acercan a la edad de jubilar, les conviene cada vez menos hacer aportes, porque les resultará muy difícil obtener una rentabilidad adecuada para recuperar el monto real de sus aportes. Por ejemplo, si un afiliado hace aportes mensuales por \$ 10.000.-, le descontarán por comisiones en promedio \$ 2.450.-, de manera que sólo \$ 7.550.- le serán depositados en su cuenta individual. Suponiendo que ese afiliado esté a 5 años de jubilarse y que la rentabilidad del Fondo sea de un 5 % anual, al llegar a la edad de la jubilación habrá logrado reunir solamente \$ 9.636.-, en moneda del mismo valor. Es decir, habrá experimentado una rentabilidad **negativa** de un 3.6 %.

En consecuencia, se produce la paradoja de que quienes en principio deberían estar más motivados para hacer contribuciones, porque se acerca para ellos la edad del "júbilo", son los más perjudicados por el sistema de comisiones.

No deja de ser sorprendente que este tipo de cálculos se estén haciendo y publicando actualmente en Uruguay, donde el sistema de capitalización individual recién comienza (en forma parical y sólo para algunos trabajadores), y no se haga en Chile, donde el sistema lleva ya 17 largos años de existencia.

Así, pues, el problema existe en ambos extremos de edad: a los muy jóvenes cuesta motivarlos para hacer aportes, porque la edad de la jubilación está muy lejana; y a las personas maduras no se las debería motivar para hacer aportes, porque su rentabilidad será muy baja, nula o incluso negativa. Si frente a este problema se opta por cobrar según el saldo administrado, como propone el Banco Mundial y algunos altos ejecutivos de las AFP, se verán afectados todos los inactivos que alguna vez reunieron fondos y no están haciendo nuevos aportes.

Por otra parte, cuando nos referimos a que el costo previsional promedio era a fines de 1997 equivalente a un 2.96 % del ingreso medio, tomamos el último dato disponible. En años anteriores el costo fue aun más elevado: 3.57 % en 1982; 4.12 % en 1987; 3.07 % en 1992, siempre según cifras de la Superintendencia. Estos mayores costos deterioraron, por supuesto, las rentabilidades netas.

Además, en la medida en que el costo previsional incluye comisiones fijas, son especialmente perjudicados los trabajadores de ingresos más bajos; para ellos, el costo previsional se eleva por

encima del 24.5 % promedio. A pesar de que hace muchos años las organizaciones sindicales plantearon la necesidad de eliminar las comisiones fijas, esto no se ha hecho. Por el contrario, varias AFP que no cobraban comisión fija la han incorporado, en un monto no despreciable, en los últimos meses.

El alto costo del sistema de capitalización individual se debe en buena parte a los gastos de comercialización. De hecho, según datos de la Superintendencia de AFP, en 1997 las remuneraciones del personal administrativo representaron el 18.9 % de los gastos; en cambio, las remuneraciones del personal de ventas llegaron al 36 %, casi el doble. El costo anual de la "fuerza de venta" de las AFP llegó en 1997 a la enorme suma de 193.6 millones de dólares.

Es cierto que a fines de 1997 se establecieron ciertos requisitos mínimos para el traspaso de una AFP a otra (que habían alcanzado en un año prácticamente a la mitad de los cotizantes), lo que ha hecho disminuir el número de traspasos y de vendedores. Pero aun sigue siendo muy fácil cambiarse, sin costo individual, cada cuatro meses. Esto implica altos costos de comercialización y de "fuerza de venta" para el sistema. Para evitar este problema, se ha propuesto limitar aun más los traspasos, exigiendo una permanencia de al menos un año en una Administradora, como se hace en Perú. Pero esto ha sido rechazado, con el argumento de que limitaría la competencia y la libertad de los usuarios.

De manera que nos encontramos con una nueva paradoja: el sistema de capitalización individual pretende otorgar mayor rentabilidad basándose en la competencia; pero la competencia capitalista tiene altos costos, que reducen la rentabilidad real de las cuentas individuales.

## **El costo para el Estado. Pasado, presente y futuro**

Uno de los problemas más graves que deben enfrentar los países que quieren instalar un sistema de capitalización individual es el de financiar los costos de la transición (ver CEPAL, op.cit.). Es por eso, entre otras razones, que algunos países latinoamericanos como Argentina y Uruguay han optado por un sistema mixto.

En el caso de Chile, la transición desde el antiguo sistema de reparto ha implicado un alto costo para el Estado. Este debió asumir el pago de las pensiones del sistema antiguo, que se quedó prácticamente sin nuevos ingresos, así como el pago de los Bonos de Reconocimiento a los que ya habían cotizado durante algunos años en el sistema de reparto. Además, el Estado debe asumir el complemento de las pensiones mínimas legales que garantiza a los afiliados al nuevo sistema que hayan cotizado al menos durante 20 años y cuyos fondos capitalizados no les permitan alcanzar la pensión mínima que establece la ley.

El déficit previsional estatal llegó en 1997 a 2.667 millones de dólares (en moneda de mayo de 1998). El 78 % correspondió a aporte fiscal directo y el 22 % a pagos de Bonos de Reconocimiento. La importancia de éstos ha sido creciente: se estima que seguirá aumentando hasta el año 2009, a partir del cual empezaría a disminuir.

Conviene subrayar que el déficit previsional más que se duplicó entre 1987, cuando llegó a 1.306 millones de dólares, y 1997; pero, gracias al fuerte crecimiento económico, mantuvo su valor en relación al P.I.B. : 3.7 %. Si la tasa de crecimiento económico desciende en los próximos años, como es muy probable, el déficit debería aumentar proporcionalmente.

Los déficits previsionales estatales, durante los 17 primeros años de funcionamiento del sistema, llegaron a la enorme suma de 26.359 millones de dólares (de mayo de 1998). Si a ellos se sumaran los intereses ponderados obtenidos en el periodo, se llegaría a una cifra bastante superior a los 30.000 millones de dólares acumulados por el sistema.

Sin embargo, las cifras del déficit fiscal no consideran los aportes que el Estado deberá hacer para completar las pensiones mínimas legales, cuando corresponda. No existen proyecciones claras al respecto. Las estimaciones referentes al número de afiliados que caerían por debajo de la pensión mínima legal oscilan entre el 30 % y el 70 %. Una parte importante de estos afiliados recurrirá a la garantía estatal para completar la pensión mínima legal, por haber cumplido el requisito de 20 años de cotizaciones.

Además, en la medida en que las pensiones mínimas legales se vayan reajustando por encima del IPC, como lo han hecho ya varias veces los regímenes democráticos, el recurso a la garantía estatal será más extendido. Al ir creciendo en términos reales, las pensiones mínimas van a ir alcanzando a las pensiones más bajas del nuevo sistema, lo que implicará un creciente compromiso de recursos del Estado.

## **Afiliados y cotizantes**

En el sistema de capitalización individual chileno, la afiliación es obligatoria para los trabajadores dependientes, y optativa para los trabajadores independientes, o para quienes se encuentren adscritos todavía al antiguo siste de reparto. La afiliación permanece aunque la persona quede desocupada o se retire de la fuerza de trabajo. Esto último explica que el número de afiliados haya llegado a ser levemente superior a la fuerza de trabajo, ya que incluye a personas inactivas.

A septiembre de 1997 el número de cotizantes había llegado a 3.209.278, es decir, un 56.2 % del total de afiliados, que llegaban a 5.714.689, según datos de la Superintendencia. Si se considera la relación con la fuerza de trabajo, la cobertura es levemente superior: 58.2%. Por otra parte, en el

antiguo sistema cotizaba todavía a fines de 1997 poco más de un 4 % de la fuerza de trabajo. De manera que aproximadamente un 37 % de los trabajadores están excluidos o semi-excluidos de los sistemas de pensiones.

Aunque la cobertura total alcanza a cerca del 63 % de la fuerza de trabajo, algunos plantean que un 65 % o 70 % de los afiliados no reunirán fondos suficientes para alcanzar una pensión equivalente a la mínima legal. Esto se debe a las lagunas e intermitencias. De hecho, aunque no existen cifras al respecto, es posible que sólo un 30 % o 35 % de los afiliados cotice regularmente durante toda (o casi toda) su vida laboral; los demás serían contribuyentes intermitentes u ocasionales.

Los pronósticos pesimistas se basan también en previsiones de rentabilidad real de las cuentas individuales modestas o bajas (de 4 %, 3 % o menos), en el largo plazo. Unidas estas tasas al bajo monto y al carácter irregular de los aportes, resultaría muy difícil que la mayor parte de los afiliados lograra reunir los fondos necesarios para conseguir la pensión mínima legal.

De hecho, el nuevo sistema de pensiones, como los de reparto, está afectado por el aumento del empleo informal o precario. Este es un fenómeno internacional, ligado al proceso de globalización, pero que se da con mayor fuerza en América Latina. Un reciente informe de la OIT (Panorama Laboral, 1997, Lima) destaca que en esta región alrededor de 85 de cada 100 nuevos puestos de trabajo están situados en el sector informal.

En estos países, resulta prácticamente imposible obligar a los independientes y a los informales a que coticen para sus futuras pensiones. Si no están obligados, ellos prefieren el consumo presente, que les permita satisfacer sus necesidades básicas; o un sistema de ahorro que esté más disponible y que no exija esperar hasta los 60 o 65 años para tener algún beneficio; o una inversión en vivienda o en capital de trabajo.

Además, las tasas de rentabilidad bajas, e incluso negativas, del sistema de capitalización individual en los últimos años desalientan a cualquier independiente o informal que quiera empezar a cotizar. Más aun en la actualidad, fines de 1998, cuando las tasas de interés real de los instrumentos de renta fija en el mercado financiero son muy altas.

A nuestro juicio, los pocos independientes que cotizan en este sistema lo hacen básicamente por dos razones: o bien por razones de salud, ya que no pueden afiliarse al FONASA (Fondo nacional de salud) sin afiliarse a la vez al sistema de AFP; o bien para completar los 20 años necesarios para gozar de la garantía estatal referente a la pensión mínima legal.

Por lo demás, resulta paradójico que a los trabajadores de ingresos medios o altos se les permita cotizar solamente para la salud, en las ISAPRES, y en cambio a los de ingresos bajos, a los más pobres, que no son admitidos en las ISAPRES, no se les permita cotizar solamente para la salud en FONASA, sino que les obliga a cotizar simultáneamente en las AFP.

## Las pensiones en el nuevo sistema

Al cabo de algunos años de aplicación del nuevo sistema en Chile, la Superintendencia intentó demostrar que las jubilaciones resultaban mejores que en el sistema de reparto. Posteriormente, se ha limitado a publicar sus propias cifras, sin comparaciones, lo que nos parece muy pertinente.

De hecho, las pensiones entregadas por el nuevo sistema están todavía muy influidas por los Bonos de Reconocimiento. Además, incluyen un sesgo de selección, ya que en general han optado por jubilar los que pueden lograr una pensión relativamente conveniente.

A fines de 1997, las pensiones pagadas por "vejez anticipada" alcanzaban a 90.480, superando ampliamente las 65.695 pensiones de vejez por edad. Las primeras tenían un monto promedio de \$ 138.634; las otras, de sólo \$ 84.258.- (unos 330 y 200 dólares, respectivamente).

Aunque no se trata de las mismas personas, es conveniente destacar que en esa misma fecha el ingreso promedio alcanzaba a \$ 245.104 dólares (unos 580 dólares). De manera que aquellas pensiones representaban un 57 % y un 34 % del ingreso promedio imponible. Esta gran diferencia entre las pensiones medias y el ingreso imponible promedio se debe principalmente a las lagunas e intermitencias de las cotizaciones. A futuro, esta diferencia podría aumentar todavía más, si la rentabilidad del Fondo y de las cuentas individuales tiende a bajar, como ha sucedido en los últimos años.

Por otra parte, es necesario subrayar que las cifras entregadas por la Superintendencia constituyen promedios. No se sabe con precisión cuáles son los tramos de las pensiones. Sin embargo, se puede suponer razonablemente que un 60 % de los pensionados reciben montos inferiores al promedio: en el caso de las pensiones de vejez, montos inferiores a \$ 84.258.- Si se tiene en cuenta que, con el reajuste ya aprobado por el Congreso, las pensiones mínimas legales llegarán a \$ 73.000.- a partir del 1° de enero de 1999, es muy probable que muchas de las pensiones bajas del nuevo sistema sean alcanzadas por las pensiones mínimas legales.

Por el contrario, es posible que las personas de altos ingresos, que hayan realizado imposiciones durante todo el período en el nuevo sistema y que cuenten con un buen Bono de Reconocimiento, estén recibiendo pensiones elevadas. Pero, sin lugar a dudas, ellas constituyen una minoría.

En síntesis, en lo que se refiere al monto de las pensiones, que es un elemento clave de cualquier sistema, no se puede sostener que la capitalización individual en Chile haya dado resultados satisfactorios.

Es cierto que el bajo nivel de las pensiones medias no se puede atribuir enteramente a las deficiencias del nuevo sistema, como son los altos costos de administración. Pero también es cierto que la capitalización individual no ha logrado, como se lo proponía, superar la evasión y la

elusión previsional.

De hecho, a pesar de que ya no está vigente el sistema de reparto, que calculaba las pensiones sólo en función de lo cotizado en los últimos 5 años de vida laboral, es muy frecuente que las imposiciones se hagan por el sueldo mínimo legal, o por una suma inferior a la remuneración real, a través de un acuerdo entre el empleador y el empleado. Este tipo de evasión es muy difícil de detectar y de sancionar.

Por otra parte, en muchos casos los trabajos se realizan por tratos o faenas, por una suma global, lo que permite eludir las cotizaciones previsionales. Cuanto más se extiende el sistema de subcontratación, más fácil resulta eludir las contribuciones a la seguridad social.

Por último, según la normativa chilena, los empleadores pueden declarar las cotizaciones previsionales, pero retrasar el pago, sometiéndose posteriormente a reajustes y multas. Los trabajadores han protestado enérgicamente contra esta práctica, por considerarla, con razón, una apropiación indebida de sus ahorros previsionales. En el caso de quiebra de las empresas, los trabajadores pueden perder todo lo que se les debe. Se estima que el monto adeudado corresponde a cerca de 300 millones de dólares. Como es evidente, la pérdida de estos recursos influye en un deterioro aun mayor de las pensiones.

En síntesis, a pesar de que han transcurrido ya 17 años, todavía es muy pronto para saber cuál será el resultado del sistema de capitalización individual en términos del monto de las pensiones otorgadas y de la tasa de sustitución (con respecto a las remuneraciones). Pero no hay duda de que los datos ya disponibles son preocupantes.

## Concentración económica

El sistema de capitalización individual se inició en 1981 con 12 AFP, las que en los años siguientes se multiplicaron, llegando a 22 a inicios de los 90. Pero luego se ha producido un proceso de re-concentración, de tal manera que al fin del primer semestre de 1998 se habían reducido de nuevo a 12. Es evidente que las economías de escala favorecen a las más grandes, lo que fuerza a la fusión o a la desaparición de las más pequeñas.

**Cuadro 2**

**Activos de los Fondos de pensiones por AFP**  
(al 30 de junio de 1998, en millones de dólares)

Provida	6.860
Habitat	5.972
Cuprum	4.999
Santa María	3.670
Protección	2.781
Summa	2.205
Bansander	1.364
Planvital	773
Magister	355
Aporta	197
Fomenta	172
Qualitas	171
<b>Total</b>	<b>29.529</b>

*Fuente: Superintendencia de AFP*

No cabe duda de que el proceso va a continuar en la misma dirección. Es así como Aporta y Fomenta, dos de las más pequeñas, se han fusionado en el segundo semestre de 1998. También lo han hecho Summa y Bansander (esta última, propiedad del Grupo Internacional del Banco Santander). Qualitas está estudiando su fusión con Magister.

Las 3 AFP más grandes concentraban el 60.4 % de los fondos: las 6 más grandes alcanzaban al 89.7 % del total. En el otro extremo, las que han sido constituidas por organizaciones laborales, como Magister, Aporta y Fomenta, controlan solamente un 2.5 %, una proporción infima de los activos.

Como es evidente, la administración de estas inmensas sumas otorga a las grandes AFP un enorme poder económico. La Superintendencia ha tratado de poner controles, prohibiendo que los

Directores de las Administradoras, o personas muy próximas a ellos, sean nombrados Directores en las empresas en las cuales se colocan los recursos previsionales. Pero, en la práctica, la utilización de informaciones privilegiadas para uso personal o político es imposible detectar; es "impillable", como nos decía un analista alemán, buen conocedor de la realidad chilena.

Ya hemos señalado que, en el debate europeo, cuando se ha discutido la posibilidad de implantar sistemas de capitalización individual, ha surgido inmediatamente el problema de cómo controlar la administración de los enormes capitales que se acumularían.

En esferas del Gobierno se ha planteado la posibilidad de incorporar a los trabajadores en los Directorios de las AFP. Pero esta medida, además de los obstáculos que pondrían los dueños del capital de estas empresas, se enfrenta al problema de la forma adecuada de representación de los afiliados y de participación efectiva en la toma de decisiones. Si existiera la posibilidad de afiliaciones colectivas de todos los trabajadores de una gran empresa, o de muchas pequeñas empresas articuladas, el problema sería menos complicado. Pero el sistema chileno sólo admite la afiliación individual.

En el ámbito sindical, más allá de lanzar duras críticas al sistema de capitalización individual, por su falta de solidaridad intra e inter generacional, la Central Unitaria de Trabajadores ha propuesto recientemente la creación de una AFP estatal, como las que existen en otros países latinoamericanos (Argentina, Uruguay). La existencia de una entidad pública, que gozara de una amplia confianza de los trabajadores, podría permitir atraer a grandes cantidades de afiliados, contribuyendo así a bajar los costos mediante economías de escala. Además, permitiría evitar que la casi totalidad de los recursos previsionales de los trabajadores, que les son descontados obligatoriamente, sean administrados por empresas privadas que tienen intereses económicos y políticos diferentes de los del mundo del trabajo.

Es cierto que la "privatización forzosa" de la administración de los ahorros previsionales ha provocado un fuerte rechazo del sindicalismo chileno desde los inicios del nuevo sistema de pensiones, de manera que la propuesta de la CUT podría lograr un amplio respaldo laboral. Sin embargo, también es cierto que ella encontrará sin duda una gran resistencia no sólo entre los dueños de las AFP privadas, sino también en el Congreso Nacional, donde la Concertación carece de mayoría en el Senado.

Hasta el momento, en los 17 años de funcionamiento del sistema, las reformas legales que se han logrado aprobar en el Congreso han debido superar muchos obstáculos y han sido de importancia muy secundaria.



## Conclusiones y perspectivas

La iniciativa del Gobierno militar chileno de poner en marcha a partir de 1981 un sistema de pensiones basado en la capitalización individual, con administración privada, ha suscitado un extraordinario interés, no sólo en diversos países de América Latina, sino también en variadas regiones del mundo. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, después de estos 17 años de experiencia, son muy pocos los países que se han adentrado por el mismo camino, y prácticamente en ningún caso el modelo elegido ha sido tan ortodoxo como el chileno. Esto ha sido así, a pesar de que los expertos del Banco Mundial han promovido un modelo de tres pilares que, en lo sustancial, corresponde al que se implantó en Chile.

En la Unión Europea, los debates sobre los sistemas de pensiones han sido muy amplios, incluyendo los problemas demográficos, el ahorro y el crecimiento económico, la equidad y la justicia, los problemas financieros, los métodos de financiamiento. Esos debates no han llevado a la conclusión de que el sistema de capitalización individual permitiría resolver los problemas que enfrenta actualmente la Seguridad Social.

En el caso de Chile, la transición demográfica que se ha estado viviendo y que se prolongará en las próximas décadas, tendrá efectos muy importantes no sólo en el monto de las pensiones sino también en los costos que deberá asumir el Estado. Si bien es cierto que los compromisos del Estado pueden ser menores en un sistema de capitalización individual, no es menos cierto que también con este sistema el envejecimiento de la población producirá una tendencia a la baja del monto de las pensiones.

Por otra parte, en Chile no existen evidencias de que la capitalización individual haya contribuido efectivamente al aumento del ahorro nacional neto. Los fondos acumulados en el sector privado tienen como contrapartida grandes déficits fiscales previsionales. Y tampoco es claro que estos déficits previsionales vayan a disminuir significativamente en el mediano plazo. Esto viene a confirmar las conclusiones de los debates teóricos europeos, en el sentido de que no hay pruebas concluyentes de que un sistema de pensiones basado en el reparto contribuya menos al ahorro nacional que uno de capitalización individual.

Tal vez el principal problema que presenta este sistema, ya en el presente y aun más en las perspectivas de futuro, es la falta de solidaridad intra e inter-generacional. A diferencia del reparto que, más allá de sus limitaciones y de sus deformaciones, ha sido diseñado sobre la base de la solidaridad social, el sistema de capitalización chileno se funda solamente en los aportes de los individuos: si algo persiste de solidaridad, de previsión "social", ella es extra-sistémica: proviene del Estado, que aporta recursos generales de la nación.

A pesar de los largos años transcurridos, el nuevo sistema chileno sigue siendo muy costoso, mucho más caro que los sistemas de reparto, o que los sistemas de capitalización individual

voluntaria y complementaria. La competencia entre las diferentes Administradoras privadas ha implicado gastos muy elevados, que no han sido compensado por diferenciales significativos de rentabilidad.

Las previsiones de rentabilidad real de las cuentas individuales, en el largo plazo, son modestas, por decir lo menos. Si a esto se suman los altos costos administrativos y el hecho de que la contribución para las pensiones corresponde solamente a un 10 % de las remuneraciones brutas, no se puede esperar que las pensiones sean muy elevadas. En el caso de quienes tienen grandes lagunas previsionales, o contribuciones intermitentes, no cabe duda de que sus pensiones futuras serán muy bajas.

Las mujeres, que reciben normalmente remuneraciones inferiores a las de los hombres, que tienen empleos más precarios, que pueden jubilar cinco años antes, que tienen una mayor esperanza de vida, tendrán ciertamente pensiones particularmente bajas.

Aunque todavía no existe un número relevante de jubilados cuya pensión provenga solamente de la capitalización individual, lo que impide hacer comparaciones válidas con el antiguo sistema, hay que señalar que los datos respecto a las pensiones de origen "mixto" que se están pagando son preocupantes: a pesar de la rentabilidad relativamente alta del Fondo en el promedio ponderado de los primeros 17 años del nuevo sistema, sólo se han otorgado pensiones que, en promedio, alcanzan a 200 o 300 dólares mensuales, según los tipos. En un país cuyo ingreso promedio per capita llega a 5.000 dólares anuales, esas cifras son ciertamente muy bajas.

Por último, y quizás lo más importante, el sistema de capitalización individual ha generado una gran concentración del poder económico, en manos de Administradoras privadas nacionales y extranjeras, que no han demostrado gran eficiencia y son muy difíciles de controlar. El hecho de que este poder provenga del manejo de los fondos que se les retienen obligatoriamente a los trabajadores para su seguridad social futura, ha provocado un fuerte rechazo de las organizaciones sindicales, desde los orígenes hasta nuestros días.

Sin embargo, dado el "bloqueo político" que ha generado la Constitución chilena de 1980, actualmente en vigencia, es muy poco probable que se produzcan reformas profundas en el corto y mediano plazo al nuevo sistema de pensiones. Pero eso no significa que esté legitimado social y políticamente.

Sólo en el largo plazo, cuando crezcan y se extiendan los problemas que ya han empezado a surgir, es probable que se puedan plantear efectivamente cambios de fondo. En el corto y mediano plazo, lo más probable es que se vayan introduciendo pequeñas enmiendas, no irrelevantes, pero secundarias y de efecto muy lento.

Pero habrá sin duda otros países en América Latina que, a través de un debate verdaderamente democrático, podrán realizar las reformas a sus sistemas de pensiones que más convienen a las grandes mayorías nacionales.

PUBLICACIONES  
FUNDACIÓN FRIEDRICH EBERT, CHILE

I. DEBATE SINDICAL

1. Política social e integración económica, Mayo 1995.  
*Ernst Breit*
2. La experiencia del sindicalismo alemán en los procesos de negociación colectiva y el rol del Estado en la política social. Junio 1995.  
*Ernst Breit*
3. NAFTA-MERCOSUR y políticas sindicales. Agosto 1995  
*Mario Albuquerque/Gabriel Sannhueza*
4. Modelo económico e inserción internacional de Chile, Noviembre 1995  
*Eugenio Rivera*
5. Chile y el Foro de Cooperación Asia-Pacífico (APEC) y sindicatos en los países asiáticos. Abril 1996.  
*Hernán Gutiérrez/Gerhard Reinecke*
6. El debate sobre la Seguridad Social en América Latina. La posición del sindicalismo de la región. Noviembre 1996  
*Jaime Ensignia*
7. El Estado en la economía social de mercado. El modelo y la realidad alemana, Julio 1997.  
*Alfred Pfaller*
8. Full Employment in the EU within ten years, Marzo 1998  
*Fundación Friedrich Ebert, Instituto de Investigación, Departamento de Investigación de Política Exterior, Bonn, Alemania.*

II.- ANÁLISIS LABORAL

1. Modernización de las relaciones laborales en el Chile actual. Mayo 1996  
*Maíva Espinoza/Mario Velásquez/Emilio Morgado*
2. Transición democrática y movimiento sindical en Chile. Mayo 1997.  
*Adolfo Arrieta/Jaime Ensignia*
3. ¿Un sistema a punto de desaparecer? La Seguridad Social en Alemania. Junio 1997.  
*Alfred Pfaller*
4. Dimensión Social de la Integración, Marzo 1998  
*Pablo Lazo Grandi*
5. El Estado de Bienestar Alemán después de la Unificación, Abril 1998  
*Dr. Alfred Pfaller*
6. El Mercosur: ¿Generador de Empleo?. Los mercados laborales en los países del mercosur y Chile a la luz del proceso de integración, Junio 1998  
*Dr. Wolfram Klein*

III.- ANÁLISIS POLÍTICO COYUNTURAL

- El socialismo chileno frente al siglo XXI. El 25avo. Congreso del Partido Socialista de Chile, Julio 1996. Jaime Ensignia
- 2. Algunos extractos del libro: ¿Bajo el yugo del lucro? Una respuesta alemana a la globalización. Junio 1998  
*Klaus von Dohnanyi*
- 3. Los efectos de la crisis asiática y su impacto en la economía chilena, Julio 1998  
*José Miguel Insulza*

#### IV-. LIBROS

- Relaciones Laborales y modelos de acción sindical. Experiencias europeas y latinoamericanas, ILET-FES, 1994.  
*Jaime Ensignia/Malva Espinosa/Luise Rürup (Ed.)*
- CHILE-MERCOSUR y estrategias sindicales en la región, 1996.  
*Jaime Ensignia/Heinrich Sassentfeld*
- El nuevo sistema de pensiones. Los intereses de los trabajadores y su repercusión en América Latina, UAHG-PET-FES, 1997.  
*Jaime Ruiz-Tagle (Editor)*
- Modernización de las relaciones laborales. Un desafío para la VIII región, 1997.  
*Jaime Ensignia/Heinrich Sassentfeld (Editores)*
- Libre Comercio, Integración Regional y Dimensión Social: Desafíos para el Sindicalismo Latinoamericano, 1998  
*Jaime Ensignia y Gerardo Castillo (Editores)*

#### V . DOCUMENTOS

- Los Tratados de Libre Comercio y el rol del sindicalismo latinoamericano. Aportes desde el sindicalismo chileno  
*Gerardo Castillo (OIT), Jaime Ensignia (FES), Carlos Vásquez (CUT), (Editores)*
- Asociación Chilena de Municipalidades: Historia, Hechos, Desafíos y Reflexiones, Abril 1998  
*Giorgio Martelli*