

# **LOS SISTEMAS DE PENSIONES EN EUROPA Y AMÉRICA LATINA: ASPECTOS SOCIALES, ÉTICOS Y FINANCIEROS**

## **LOS SISTEMAS DE PENSIONES DENTRO DE LA DOCTRINA SOCIAL DE LA IGLESIA**

### **Introducción y agradecimiento**

Sr. Domingo Sugranyes, Presidente de UNIAPAC, Sr. Michel Albert, Vicepresidente de UNIAPAC, Sr Carlos Álvarez, Presidente de Acción Social Empresaria (Madrid), Sr. Jorge Costa, Presidente de UNIAPAC América Latina (Montevideo), distinguidos representantes del clero y empresarios de Europa y América Latina, amigos todos.

Me complace mucho formar parte de este grupo de empresarios, funcionarios públicos y miembros del clero preocupados por las implicaciones sociales, éticas y financieras de uno de los principales pilares de la seguridad social como lo son las pensiones, que proporcionan asistencia financiera en momentos de necesidad como la invalidez, la vejez y la viudez.

Estimo que el momento es sumamente oportuno para discutir los aspectos sociales y éticos, además de los inevitables aspectos financieros de los sistemas de pensiones en ambos continentes. En América Latina, ante las ineficiencias e iniquidades del sistema tradicional, hemos entrado en un pleno proceso de reforma de la previsión social, expandiéndose a muchos países del continente, y en Europa, muchos países están enfrentando la problemática de bajos niveles de natalidad, aumento en la expectativa de vida con un envejecimiento relativo de las poblaciones, además de restricciones en la política económica que fuerzan a repensar los esquemas tradicionales de pensiones basados en el sistema de reparto con contribuciones del estado.

Felicito a UNIAPAC por la excelente iniciativa de debatir estos temas desde la perspectiva cristiana y en especial por contrastar los sistemas de ambos continentes, basados mayormente en dos esquemas relativamente opuestos (aunque con elementos comunes en algunos casos). Estos debates han sido avanzados recientemente desde la perspectiva puramente económico-financiera. En estos momentos de reformas para el *aggiornamento* de las economías, es oportuno debatirlos también desde la perspectiva cristiana.

Creo que el Sr. Michel Albert en su introducción ha puesto muy acertadamente sobre la mesa los aspectos más destacados a debatir. Por mi parte me voy a referir a esos aspectos desde el punto de vista de quien se mueve en ambos continentes, contrastando los diferentes modelos y refiriéndome muy brevemente al papel que el Banco Interamericano de Desarrollo ha jugado en la reforma de los sistemas de previsión social de América Latina.

Entiendo que durante el día de hoy, antes de venir a este recinto, han estado debatiendo los aspectos técnicos y financieros de los sistemas de pensiones, comparando las características de muchos países de Europa y de América Latina. No voy entonces a referirme a esos aspectos. Concentrare mis comentarios en dos puntos de vista, ético-social y financiero, para la determinación de la estructura de los sistemas de pensiones que sea compatible con la doctrina social de la iglesia.

### **Antecedentes en la doctrina social de la iglesia para los sistemas de pensiones**

Permítanme hacer un breve paréntesis recordando algunos aspectos de la doctrina social de la iglesia, que en mi concepto, nos pueden servir como marco para evaluar las modalidades de la propiedad y utilización de los fondos de pensiones mas consistentes.

El séptimo mandamiento, como nos recuerda el catecismo de la iglesia católica, requiere del respeto a la propiedad privada, la cual protege la libertad de las personas, contribuye a su dignidad y les permite hacerle frente a las necesidades de las personas a su cargo. Además, según Santo tomas de Aquino, la **propiedad privada** le permite al hombre expresar y realizarse en su completa naturaleza, estimulando al hombre a ser mas cuidadoso en satisfacer sus necesidades si es él el responsable de esa propiedad en vez de ser de propiedad colectiva. Estos conceptos de Tomas fueron reiterados por León XIII en su encíclica *Rerum Novarum*, al referirse a la explotación de los trabajadores y por Pío XI en su encíclica *Quadragesimo Anno*, ante el advenimiento de movimientos comunistas y fascistas. Pío XI introdujo el concepto de **subsidiaridad** por el cual el nivel de sociedad mas cercano a un problema social y en capacidad de resolverlo debe hacerlo. Ello respalda la descentralización en la familia, vecindarios y empresas privadas y supone que quitarles el poder para ponerlo en manos del estado es contrario al orden divino. Estos conceptos, extendidos en años recientes a la *sociedad civil* (instituciones privadas que controlan la propiedad, las actividades productivas y los pagos) permiten obtener un mejor balance entre la propiedad misma de los bienes por las instituciones subsidiarias y la dimensión social proveniente del uso de los bienes.

Juan Pablo II en su encíclica *Laborem Excercens*, extiende este concepto de subsidiaridad de Pío XI a la participación de los trabajadores en las empresas, indicando que hay “..... propuestas (del Magisterio de la Iglesia) que se refieren a la copropiedad de los medios de trabajo, a la participación de los trabajadores en la gestión y o en los beneficios de las empresas, al llamado **accionariado del trabajo.....**”. Estas propuestas son muy relevantes a la hora de establecer una posición sobre la utilización de los recursos de los fondos de pensiones, como veremos mas adelante.

La empresa privada como una de estas instituciones de la sociedad civil esta en excelentes condiciones para ser un instrumento de esta doctrina social. Sin embargo, en su forma actual, de gran empresa con accionistas dispersos y operaciones globalizadas, debe considerar dos aspectos críticos, muy relevantes para los sistemas de pensiones, para que su acción sea efectiva: (i) la gerencia, cuando no es dueña, representa a anónimos accionistas y puede tener objetivos distintos de los de los accionistas y (ii) la responsabilidad social de la empresa. Este argumento no lo estoy haciendo en el sentido tradicional de destacar la responsabilidad de la empresa de velar por sus trabajadores, sino mas bien quiero aplicarlo, como veremos mas adelante, a la

administración de los recursos de las pensiones, tanto en las decisiones de inversión como en la influencia que los administradores de las pensiones deben ejercer sobre esas inversiones.

Juan Pablo II en su encíclica *Centessimus Annus*, al comentar sobre el estado del bienestar y sus posibles abusos dice : *“Al intervenir directamente y quitar responsabilidad a la sociedad, el Estado asistencial provoca perdida de energías humanas y el aumento exagerado de los aparatos públicos, dominados por lógicas burocráticas mas que por la preocupación de servir a los usuarios, con enorme crecimiento de los gastos”*

Aun cuando de la discusión precedente pueda parecer que Juan Pablo II abandonó el principio de **solidaridad**, ello no es así. En su encíclica *Sollicitudo Rei Socialis*, ofrece una definición de lo que el llama la virtud de la solidaridad: *“Esta no es, pues, un sentimiento superficial por los males de tantas personas, cercanas o lejanas. Al contrario, es la determinación firme y perseverante de empeñarse por el bien común; es decir, por el bien de todos y cada uno, para que todos seamos verdaderamente responsables de todos”*. Este concepto tiene implicaciones claves en la determinación de la estructura de los sistemas de pensiones, al punto de ser usada casi como la única fuente de defensa del sistema tradicional de reparto.

### **Aspectos ético-sociales**

De las consideraciones anteriores podemos extraer cinco conceptos que son claves para establecer una posición frente a los sistemas de pensiones consistente con la doctrina social:

Propiedad privada  
Subsidiaridad  
Accionariado del trabajo  
Responsabilidad social de la empresa  
Solidaridad

Estos principios no parecen ser consistentes con un sistema de reparto en el cual, por ejemplo, funcionarios públicos o legisladores (que hacen y administran el sistema) con pocos años de servicio pueden disfrutar de una pensión financiada por los jóvenes trabajadores, que no saben quien les financiara la suya, donde el esfuerzo individual puede ser aniquilado por la inflación, producto de incompetencias o irresponsabilidades de otros, donde el manejo de los recursos esta sujeto a intereses personales y políticos, que no necesariamente responden al bien común, donde hay desincentivos al trabajo formal a través de un *impuesto al trabajo* como lo son las contribuciones, con una carga cada vez mas creciente sobre los pocos trabajadores activos que deben financiar cada vez mas jubilados

Si bien el sistema de reparto descansa fuertemente sobre el principio de solidaridad y en un análisis superficial puede parecer compatible con la ética cristiana, un análisis mas a fondo, especialmente de su implantación en un gran numero de países, revela arbitrariedades en la redistribución. En este sentido es de recordar una cita dramática de un estudio de 1960 sobre la necesidad de la reforma del sistema de seguridad social en Chile que dice: *“el sistema de reparto esta condenado a desplomarse por injusto, por oligárquico, por discriminatorio y por ser*

*ineficazmente oneroso, tanto para los ganadores de sueldos o salarios como para la producción nacional“.*

En base los cinco conceptos expresados anteriormente, podemos analizar las estructuras de los fondos de pensiones, tanto en su propiedad como en la utilización de sus recursos. En función del criterio de propiedad, podemos deducir que los recursos que los trabajadores y los patronos han aportado para las pensiones pertenecen a los mismos trabajadores individuales que han efectuado el esfuerzo por generarlos y, por ende, para lograr los estímulos necesarios deben tener administración separada en cuentas de ahorro individuales (sistema de capitalización). Por otra parte, la subsidiaridad indicaría que la administración de los fondos debería estar en manos de instituciones intermedias, diferentes al estado y los mismos individuos que por si solos no pueden alcanzar los objetivos de beneficios requeridos de su inversión. Ello nos lleva a defender los regímenes de capitalización individual, donde el trabajador obtiene el fruto directo de sus esfuerzos, en contraposición a los regímenes de reparto de propiedad colectiva y de administración por el estado. En cuanto a la administración de los recursos, estos deben hacerse por administradoras especializadas, que en América Latina llamamos AFP o AFJP o AFAP o AFORES (administradoras de fondos de pensiones).

A través de las inversiones de estos recursos, que son suyos, en los medios de producción, el trabajador puede participar en el “accionariado del trabajo” y beneficiarse no solo del ahorro, sino de su crecimiento a través de las inversiones, contribuyendo el mismo a que otros trabajadores tengan posibilidades de empleo, estimulando así el principio de solidaridad.

Estas inversiones deben reforzar la responsabilidad social si se efectúan con dos criterios: (i) el objeto de la inversión deben ser actividades socialmente deseables (por ejemplo infraestructura) y en empresas con esa responsabilidad y (ii) la inversión debe dar el derecho de influir en las decisiones de la empresa o actividad y el derecho debe ejercerse. Para ello las administradoras de fondos de pensión deberán tener los criterios de la doctrina social tanto sus decisiones de inversión como en las de la administración de esas inversiones.

Según este breve análisis, los sistemas de pensiones deberían ser de ahorro individual, administrados por administradoras con criterios de responsabilidad social.

Es de puntualizar, que si bien esta conclusión es general, hay que tomar en cuenta las circunstancias especiales que fuerzan la atención a grupos vulnerables de la población, que aun queriendo trabajar y por ende contribuir a sus pensiones, no pueden hacerlo, ya sea por incapacidad física o mental o bien por insuficiencia en su generación de recursos. Para estos segmentos de la población, debemos aplicar los principios de **solidaridad**. Anteriormente habíamos indicado que quitarle a las instituciones subsidiarias el poder para ponerlo en manos del estado es contrario al orden divino, pero no lo es cuando estas instituciones deciden utilizarlo como intermediario en la redistribución de bienes. Ello nos lleva a suplementar los esquemas de capitalización individual con esquemas de reparto de pensión mínima para sostener los segmentos incapacitados de valerse por si mismos y asegurar una vejez digna para todos.

Es de mencionar que la definición de la virtud de solidaridad expresada por Juan Pablo II podría deducirse la defensa necesaria del sistema de reparto. Ciertamente que constituye un apoyo a esa

defensa. No obstante, las demás características del sistema de reparto son tan contrapuestas a los otros principios enunciados y tanto más cónsonos con el ahorro individual, que creemos que, en definitiva, la compatibilidad está fundamentalmente con el sistema de ahorro individual, con pensiones solidarias como un suplemento para circunstancias especiales.

### **Aspectos financieros**

No pretendo en estos breves comentarios hacer un análisis de impacto que la posición financiera de los fondos puede tener en la promoción de la doctrina social. Solamente haré algunas observaciones sobre las inversiones de los recursos. Como pudieron observar en las discusiones que precedieron a esta reunión, los volúmenes de recursos en administración por los sistemas de pensiones son muy voluminosos, particularmente en los países europeos y, relativos al tamaño de sus economías, en algunos países de América Latina como Chile y en menor medida en Brasil. En los casos del Reino Unido, Países Bajos y Suiza, los activos acumulados en sistemas de capitalización exceden del 75% del PIB. En América Latina solo el caso de Chile es destacable con activos superiores al 40% del PIB, con Brasil en el 12.5%.

En algunos países el problema del sistema de reparto es considerable. En España y Portugal, los activos del sistema de capitalización son solo del 4% y 9% del PIB respectivamente, con deuda latente de los regímenes de reparto que excede del 100% del PIB en cada caso, con lo cual es obvio que son las generaciones futuras y los ingresos fiscales los que financian las pensiones actuales. Esta injusticia intergeneracional está basada en una excesiva interpretación del principio de solidaridad, en detrimento de los demás. En comparación, Estados Unidos tiene una deuda latente en el sistema de reparto del 23% del PIB y activos en capitalización del 60%.

La existencia de cuantiosos recursos no asegura su disponibilidad para colocarlos en la promoción de los valores éticos ya que están siendo administrados con criterios diferentes en diferentes países. En algunos casos están manejados por una entidad pública, muchas veces con limitaciones en los instrumentos en los que se colocan, y con gran preponderancia en inversiones en papeles del estado. Cuando esto ocurre, el lado del activo de los fondos de pensiones, o sean las inversiones, no se puede controlar o influir en el cumplimiento de los criterios de la doctrina social que hemos enunciado ya que en gran medida son utilizados por el estado en sus fines generales, que pueden o no cumplir con esos criterios. Es cuando los recursos son manejados con criterio privado y especialmente cuando, además, las inversiones van en alguna parte al sector privado, que es más factible estimular esa responsabilidad. En este caso, que no es muy común, y sujeto a las regulaciones vigentes, los fondos tienen libertad de efectuar sus inversiones en instrumentos que promuevan esos valores, siempre balanceando las necesidades de rentabilidad y riesgo requeridos para poder pagar oportunamente las pensiones y permitir su crecimiento propio.

Los casos más liberales son los de los fondos privados de Estados Unidos, el Reino Unido y los Países Bajos, sobre los cuales no hay prácticamente restricciones y pueden invertir localmente y en el extranjero, en papeles públicos y en papeles privados. En América Latina, siendo los fondos privados una actividad reciente todavía existen regulaciones que fuerzan a invertir mayoritariamente en el mercado local y en gran parte en deuda pública. De estos regímenes de

capitalización, el caso mas liberal es Chile, donde se pueden invertir en todo tipo de instrumentos que estén clasificados por una clasificadora de riesgo. El mas restrictivo es México, que acaba de comenzar y que requiere la casi totalidad de las inversiones en deuda publica (ello en gran parte es debido a la necesidad de financiar la transición del sistema de reparto al de capitalización y por el desarrollo incipiente del mercado de capitales). El caso de Chile es ilustrativo por cuanto comenzó con inversiones permitidas solo en depósitos bancarios y deuda publica y ahora puede invertir además en acciones y deuda de empresas, en el extranjero y hasta en obras de infraestructura. Ello muestra la tendencia a la eliminación progresiva de las restricciones en la medida en que desarrollan los mercados locales de capitales, aumentan los activos de los fondos y se liberalizan las economías.

Como consecuencia de estas restricciones son pocos los sistemas, aun los de capitalización, que pueden ejercer libremente la aplicación de los principios descritos y se quedan a mitad de camino, con la propiedad en manos del trabajador, pero sin poder completar el **circulo virtuoso** de poder colocar ademas sus inversiones en empresas o actividades que promuevan los valores de la ética cristiana mencionados.

Con esto no queremos decir que las únicas inversiones donde se podría tener influencia son las privadas. Si prevalece el criterio privado en la administración de activos, estos pueden dirigirse a obras de interés común como lo son las de infraestructura, siempre y cuando se estructuren instrumentos que le den al fondo de pensiones las condiciones necesarias de liquidez y ofrezcan rendimientos conmensurados con el riesgo que esas inversiones involucran. Existe un movimiento en América Latina, particularmente en Chile, para estructurar instrumentos que permitan a los fondos, utilizando criterios privados, invertir en obra pública ejecutada por el sector privado, a través de la creación de bonos de infraestructura, fondos de inversión, acciones en concesionarios, etc., contribuyendo así al desarrollo general del país. En el caso del Chile, el Banco ha estimado que con una inversión prudente de sólo el 10% de los nuevos recursos que les llegan a los fondos privados se podría financiar el 25% de las necesidades de infraestructura del país, permitiendo que los recursos del estado se dediquen a resolver problemas de pobreza y de equidad social, haciendo aun mas virtuoso el circulo.

Adicionalmente, las mayores rentabilidades que obtienen los fondos de pensiones privados en comparación con las del sistema de reparto, pueden contribuir a reducir las aportaciones, tanto de los trabajadores como de los empresarios, en este último caso generando un menor costo de mano de obra y posiblemente expandiendo el empleo, que podría mejorar la calidad de vida de la población (una de las soluciones contemplada para la seguridad social de los Estados Unidos es permitir inversiones en papeles diferentes de los del Tesoro para aumentar la rentabilidad y reducir así el déficit del sistema).

## **El papel del Banco Interamericano de Desarrollo**

Si bien no puedo decir enfáticamente que en el Banco Interamericano de Desarrollo, teniendo como accionistas a 46 países muy diversos, seguimos al pie de la letra los principios que he destacado anteriormente, sí puedo afirmar que han sido elementos que han guiado nuestra

acción. En particular, a lo largo de estas líneas, el Banco ha participado en el financiamiento de las reformas en cinco de los sistemas previsionales de América Latina:

**Argentina:** Consolidación de los múltiples sistemas provinciales de reparto en el sistema público a nivel nacional de solidaridad y el fortalecimiento de su administración.

**Chile:** Modificaciones a las regulaciones de inversiones de los fondos de pensiones y fortalecimiento de la infraestructura de los mercados de valores.

**México:** Operación cofinanciada con el Banco Mundial con el objeto de cambiar del sistema de reparto al de capitalización individual, establecimiento del marco regulatorio y fortalecimiento de la supervisión de la administración de los fondos de pensiones.

**Uruguay:** Reforma integral del sistema, incluyendo la consolidación del sistema de ahorro individual, regulación del sistema, fortalecimiento del sistema de reparto.

**Venezuela:** Reforma del sistema de seguridad social, separando las pensiones, de los seguros de paro forzoso y de la atención de salud. Establecimiento de fondos de pensiones de capitalización individual y fondo de solidaridad para pensiones mínimas. Marco regulador y desarrollo institucional para todos los sistemas.

Además de estas acciones específicas, el Banco ha participado en casi todos los países de la región en el desarrollo de la infraestructura, regulación y supervisión de los mercados financieros y de capitales y promueve la participación privada en obras de infraestructura. Estos dos aspectos son claves para mejorar el rendimiento y el perfil de riesgo de los fondos de pensiones con capitalización individual, al facilitar su participación en la actividad económica privada.

## Conclusión

Una Mesa Redonda de los más prominentes economistas financieros se reunió recientemente (julio de 1997) en Estados Unidos para ofrecer recomendaciones de política en cuanto a la reforma del sistema de seguridad social concluyendo, con lo parece ser ya un consenso internacional, que para mejorarlo hay que:

*Moverse hacia un sistema de fondeo parcial (partially funded), eliminando gradualmente el déficit no cubierto del actual sistema de reparto. El financiamiento debe ser a través del ahorro individual obligatorio.*

*Promover el ahorro y asegurarse que las cuentas están prudentemente invertidas y eficientemente administradas.*

*Preservar el "safety net", o sea, una pensión mínima para todos los participantes, financiada por un sistema de reparto.*

En cuanto a los aspectos ético-sociales, estimo que la doctrina social de la iglesia tiende a favorecer los regímenes de capitalización individual, con administración privada, con suplemento de sistemas de solidaridad para garantizar pensiones mínimas a los segmentos que no pueden participar integralmente de aquellos sistemas o aquellos que puedan lograr pensiones dignas y con participación activa en la dirección de las inversiones de los fondos hacia el logro de beneficios amplios para la sociedad y el desarrollo de los más necesitados, en un balance con la rentabilidad requerida por los contribuyentes para asegurarse la cobertura de sus necesidades.

En cuanto a los aspectos financieros de los fondos de pensiones, para promover aun mas los principios de ética cristiana se deben liberalizar las inversiones de los fondos privados para permitirles participar en actividades con responsabilidad social, sean estas a través de empresas privadas sobre las cuales se ejercerá el poder de voto en sus decisiones sean en obras públicas de beneficio común, ejecutadas por el sector privado, estructuradas en paquetes de inversiones que cumplan con las necesidades de los fondos de tener la liquidez necesaria y mantener los balances de riesgo-rendimiento que aseguren el pago de pensiones y su crecimiento. Aun cuando estas libertades de inversión existen en muy pocos casos, es de destacar que se están haciendo significativos progresos.

Esta estructura de fondos de pensiones basados en cuentas de capitalización individual, manejadas con criterio privado, con inversiones responsables en empresas y obras con responsabilidad social cierran un círculo virtuoso sobre los principios de ética cristiana.

Aun cuando mi conclusión pueda parecerles muy definitiva, estimo que existen argumentos a favor de otros esquemas y reconozco que la solución sea altamente dependiente de la cultura, historia y circunstancias económicas de los países y por lo tanto objeto de debate. Es por ello que considero de vital importancia las discusiones que Uds. llevaran a cabo, dentro de un marco unificante como lo es la posición cristiana.

Como latinoamericano, tengo la esperanza de que los fondos de pensiones de Europa continental con sus elevados volúmenes de recursos y ante el progreso de su integración financiera, sigan el ejemplo del Reino Unido y de Estados Unidos y establezcan reglas de “prudent man rule” para sus inversiones, sin restricciones a las inversiones en el exterior, invirtiendo en América Latina y contribuyendo así al desarrollo de países menos desarrollados.

Les deseo el mejor de los éxitos en las deliberaciones en estos dos días y estoy confiado en que el documento que producirán, como consecuencia de los estudios que han avanzado y de estas deliberaciones, será un valioso instrumento en el diseño de las reformas que se hagan a los sistemas de pensiones para hacerlos mas cónsonos con el desarrollo integral del hombre propugnado por la doctrina social de la iglesia.