

## EL SISTEMA MIXTO DE CUENTAS NOCIONALES DE PENSIONES: EL EJEMPLO DE SUECIA

*Mauricio Rojas  
Investigador CIES  
Facultad de Economía y Negocios  
Universidad del Desarrollo (UDD)*

*El debate chileno sobre la reforma de las pensiones se movió durante largo tiempo dentro de la dicotomía tradicional sistema de reparto/sistema de capitalización. Una significativa excepción a ello fue la alusión al sistema de “cuentas nocionales” de pensiones que en enero de este año hiciese la ministra del Trabajo, María José Zaldívar, ante la Comisión de Trabajo de la Cámara de Diputados en el contexto de la discusión del proyecto de reforma de nuestro sistema de pensiones (Pauta 2020). En esta línea, el 29 de julio recién pasado la oposición presentó en la Comisión de Trabajo del Senado una propuesta de cuentas nocionales para el 6% de cotización adicional que propone la reforma (Senado 2020). El referente natural de este tipo de propuestas es el sistema de pensiones de Suecia, país que hace un par de décadas reformó profundamente su antiguo sistema de reparto e introdujo un sistema mixto que incluye elementos del sistema capitalización y en el que las novedosas cuentas nocionales o “ficticias” de ahorro previsional juegan un papel fundamental. Como un aporte al debate en curso, en este trabajo se estudian las características y funcionamiento del sistema sueco de pensiones, poniendo énfasis tanto en sus mecanismos de estabilidad como en sus cuentas nocionales. En la parte final, se presenta una breve comparación con el sistema de capitalización chileno y se señalan las diferencias entre las cuentas nocionales suecas y la propuesta de la oposición al respecto.*

## El cambio como imperativo

Los primeros estudios sobre la necesidad de reformar el sistema sueco de reparto<sup>1</sup> provienen del comité parlamentario que funcionó entre 1984 y 1990, año en el que entregó su informe final. Sin embargo, la radicalidad que asumió la reforma efectivamente llevada a cabo es producto de la apertura mental y el agudo sentido de realidad que generó la gran crisis que el país experimentó a comienzos de los años 90. Esta crisis provocó no sólo un retroceso económico considerable, con una violenta caída del empleo y déficits fiscales que superarían el 10% del PIB como consecuencia, sino también un cambio político significativo que se manifestó en la derrota del partido gobernante, la socialdemocracia, en las elecciones de septiembre de 1991 y su reemplazo por una coalición de centroderecha liderada por el joven jefe del Partido Moderado (Conservador), Carl Bildt. Su agenda de cambios, sintetizada en la consigna “revolución de la libertad de elección” (*valfrihetsrevolution*), incluyó medidas tan innovadoras como la introducción del vóucher escolar y, más en general, el principio de libre elección de los servicios básicos garantizados por el Estado, así como una amplia apertura a la colaboración público-privada y la desmonopolización de una serie de áreas claves de la economía sueca. Sin embargo, su legado tal vez más significativo fue poner las bases de la reforma del sistema de pensiones.

---

<sup>1</sup> En el sistema de reparto las pensiones contributivas se pagan con los aportes previsionales obligatorios de los trabajadores en actividad. Se contraponen al sistema de capitalización en el que las pensiones contributivas se financian con los fondos ahorrados por los trabajadores en cuentas individuales.

Fue a inicios del gobierno de Carl Bildt, en diciembre de 1991, cuando se creó la comisión que, bajo la hábil conducción del nuevo ministro de Asuntos Sociales, el liberal Bo Könberg, ya en 1994 pudo presentar los grandes lineamientos de la reforma que serían aprobados por el parlamento en junio de ese mismo año en base a un gran acuerdo entre los partidos de centroderecha y la socialdemocracia que le dio continuidad al proyecto de reforma incluso después del regreso del Partido Socialdemócrata al poder en 1994. A partir de estos lineamientos se pudo presentar la propuesta concreta de reforma –que contenía algunas mejoras sustanciales en lo referente a la relación entre crecimiento económico y monto de las futuras pensiones– que fue aprobada en 1998 para aplicarse por etapas entre 1999 y 2003.<sup>2</sup>

El motivo central de la reforma no fue otro que el demográfico, es decir, la insostenibilidad del viejo sistema de reparto ante el gran aumento del número de personas jubiladas en relación a la población activa debido a la caída de la tasa de fertilidad y la extensión de longevidad.<sup>3</sup> El problema más crítico en lo financiero era que el sistema vigente prometía, con independencia de los aportes contributivos que recibía, beneficios definidos o fijos calculados de una manera muy generosa (a partir de los ingresos de los mejores quince años de trabajo del jubilado, es decir, aquellos con mayores ingresos) y reajustables

---

<sup>2</sup> Para la historia y rasgos fundamentales de la reforma se pueden consultar, entre otros, Könberg et al. (2006), Hager (2013), Palme (2001) y Palmer (2000).

<sup>3</sup> En 1990 Suecia tenía la tasa de dependencia más alta del mundo, con 30,9 personas de 65 o más años por cada cien personas en edad de trabajar (20 a 64 años). Como referencia digamos que en Chile eran 10,9 personas ese año y hoy son unas 20 (OECD 2020).

automáticamente por las variaciones del índice de precios al consumidor. Se trataba, para decirlo cortamente, de un sistema de reparto con beneficios fijos altos e ingresos variables que, por la evolución demográfica, tendían a decrecer en relación con el costo previsional de un número creciente de pensionados. En suma, *era una ecuación imposible de resolver sin recurrir a nuevos aportes fiscales, al endeudamiento y, finalmente, a aumentar de manera difícilmente sostenible una ya muy alta carga tributaria.*<sup>4</sup>

### **Bases generales del sistema reformado de pensiones**

El sistema de pensiones y protección económica a los adultos mayores que ha imperado desde la implementación de la reforma tiene cuatro grandes componentes o pilares. El primero tiene que ver con el acceso subsidiado a una serie de servicios (transportes, servicios domiciliarios, atención médica, casas de reposo, adaptación de la vivienda a necesidades especiales, etcétera) y bienes (medicamentos en particular). El segundo de estos componentes es un pilar solidario o redistributivo compuesto por la protección del ingreso en la vejez y la pensión de garantía<sup>5</sup> que, junto a importantes ayudas al pago de los costes de vivienda,<sup>6</sup> les aseguran un estándar

---

<sup>4</sup> Que en 1990 bordeaba, en términos totales, el 50% del PIB (Ekonomifakta 2020).

<sup>5</sup> La protección del ingreso en la vejez cubre a personas, en general inmigrantes, que no tienen o sólo tienen acceso limitado a la pensión de garantía. El monto neto máximo de esta última en 2020 es 7.368 coronas (unos USD 820) para quienes viven solos y 6.590 (en torno a USD 730) para quienes comparten el hogar.

<sup>6</sup> Para personas que sólo reciben la pensión de garantía y no disponen de otros medios el subsidio de vivienda puede acercarse al 100% del coste de esta.

de vida decoroso a todos los adultos mayores que habiendo cumplido 65 años no gozan de una pensión contributiva suficiente o que, en general, no tienen medios para mantenerse. Esta garantía de una seguridad económica básica está cubierta por el presupuesto fiscal corriente. El tercer componente es el sistema contributivo de pensiones propiamente tal, basado en los aportes obligatorios realizados durante toda la vida laboral de la persona.<sup>7</sup> Este es el sistema que fue ampliamente reformado durante los años 90 y que estudiaremos en detalle. Finalmente, tenemos los sistemas complementarios de carácter voluntario, como los acuerdos colectivos con los empleadores y los ahorros privados acogidos a un régimen tributario especial. Este cuarto pilar complementa de manera muy significativa la pensión basada en las cotizaciones obligatorias. De hecho, a fines de 2018 los acuerdos con los empleadores representaban el 27,2% y los ahorros privados el 5,6% de las pensiones pagadas (Pensionsmyndigheten 2020).

A su vez, la reforma de las pensiones contributivas creó dos sistemas complementarios: uno que es básicamente de reparto, si bien incluye un elemento no desdeñable de capitalización colectiva, y otro que es de capitalización individual. El primer sistema capta la mayor parte del ahorro obligatorio para las pensiones, equivalente a 16 unidades porcentuales del total de la cotización que equivale al 18,5% del salario bruto. Esta es la parte del aporte previsional que se destina a pagar las pensiones de los trabajadores retirados y da origen a los “derechos de

---

<sup>7</sup> Se cotiza de manera igual por cualquier tipo de ingreso laboral, ya sea que provenga de un trabajo dependiente o autónomo, cuando se supera un cierto umbral anual que para 2020 fue fijado en 20.008 coronas (unos USD 2.225).

pensión” acumulados en las cuentas nocionales de que hablaremos luego.<sup>8</sup> Estas cotizaciones ingresan a un ente público, la Superintendencia de Pensiones (*Pensionsmyndigheten*, cuya traducción literal es “Autoridad de Pensiones”), que, después de hacer los pagos de las pensiones correspondientes al año en curso, deposita eventuales excedentes en fondos públicos de pensiones, que los invierten en diversos portafolios de valores cuya única finalidad es rentabilizar los ahorros previsionales de una manera sustentable en el largo plazo.

Las 2,5 unidades porcentuales restantes de la cotización obligatoria forman la base de la así llamada “pensión de premio” (*premiepension*) y van a cuentas de propiedad individual del cotizante quien decide, con toda libertad, en que fondos depositar sus ahorros entre las cerca de 500 alternativas autorizadas hoy activas.<sup>9</sup> Se trata, en suma, de un sistema de capitalización privado con amplia libertad para elegir los fondos en que se invierten los ahorros. Estos fondos están, a su vez, autorizados y supervisados por la Superintendencia de Pensiones la que, además, brinda información sobre la composición, rendimiento, riesgo y costo administrativo de los diversos fondos y facilita la elección y cambio de éstos. El rendimiento de esta parte de capitalización individual del sistema es totalmente

---

<sup>8</sup> Hasta un techo anual de ingresos de 538.700 coronas (cerca de USD 60.000). Sobre esa suma se sigue cotizando, pero no se reciben derechos de pensión adicionales, lo que convierte esa cotización en un impuesto más.

<sup>9</sup> En caso de no querer ejercer este derecho esto será hecho por un fondo de colocación de capitales de administración pública llamado *AP7 Sâfa*. Este fondo, que hoy concentra más del 40% del ahorro para la pensión de premio, ha tenido, desde el año 2000 y hasta el 30 de junio de 2020, una rentabilidad que más que duplica la de los fondos privados (ver AP7 2020).

dependiente de la rentabilidad de los fondos de inversión elegidos por los cotizantes y *su promedio de rentabilidad histórico ha sido, en términos reales, 6,5% al año, superando con creces el reajuste (en torno al 2% anual) de las cuentas notoriales que conforman el sistema de reparto* (Pensionsmyndigheten 2020c).

El ahorrante puede elegir hasta cinco fondos y tiene derecho a cambiar de fondos cuando así lo desee sin restricción ni coste alguno. Los medios así ahorrados y su rendimiento pueden ser transformados, a partir de los 61 años si uno ha nacido hasta 1958 y 62 si uno ha nacido después (estas son hoy las edades mínimas de jubilación) en una pensión vitalicia fija. Estos fondos individuales no tienen, en resumen, nada de complejo y podemos dejarlos de lado por el momento para enfocarnos en la parte central del sistema de pensiones que sí es compleja y novedosa.

### **La mecánica estabilizadora del sistema**

El eje del nuevo sistema de pensiones administrado por el Estado es su separación tajante del resto del presupuesto fiscal. *El propósito fue crear un sistema autónomo y por ello protegido de cualquier uso de las cotizaciones para otra finalidad fiscal.* La Superintendencia de Pensiones es un ente autónomo encargado de administrar el sistema recibiendo las cotizaciones y efectuando los pagos correspondientes que se reajustan anualmente siguiendo, básicamente, el desarrollo promedio del nivel de ingresos. Si se genera un excedente los medios sobrantes no son traspasados al presupuesto fiscal corriente, sino que entran a un sistema colectivo de capitalización formado por cinco grandes fondos de pensiones (llamados *AP-fonderna*) que, con amplia independencia, los invierten en valores en el

mercado nacional e internacional, sin más limitaciones o propósito que la búsqueda de una sólida rentabilidad de largo plazo del fondo.<sup>10</sup> Estos fondos de capitalización colectiva forman un *buffer* o fondo de resguardo cuyo rendimiento se usa para cubrir eventuales insuficiencias del aporte realizado por las contribuciones corrientes de los trabajadores activos, cosa que ocurre en la actualidad y que seguirá ocurriendo hasta mediados de la década de 2030.<sup>11</sup>

Un aspecto clave del sistema reformado es que bajo ninguna circunstancia se permite que un déficit sea cubierto con nuevas asignaciones presupuestarias, endeudamiento o incrementando el porcentaje de la cotización. *El principio central de la reforma fue que las generaciones futuras no tuviesen que asumir la carga de un sistema de pensiones deficitario, protegiéndolas así de una presión tributaria creciente.*<sup>12</sup> En el caso de que los compromisos totales de pago de las pensiones, presentes y futuras, llegaran a superar los ingresos corrientes proyectados del sistema (el aporte previsional de los trabajadores activos) más los recursos que provengan de

---

<sup>10</sup> La ley prohíbe expresamente el que se tengan presentes consideraciones relacionadas con la política económica o regional del país al tomarse las decisiones de inversión.

<sup>11</sup> El valor total de estos fondos llegaba a unos 173 mil millones de dólares a fines de 2019. Desde su inicio su rentabilidad anual promedio ha sido 6,5%, es decir, más del doble del índice que se usa para reajustar las pensiones (Finansdepartementet 2020).

<sup>12</sup> Esto le ha dado una gran estabilidad al gasto público en pensiones, que en la práctica no tuvo variaciones entre 1990 y 2015 (7,3% y 7,2% del PIB respectivamente) y que según los pronósticos muestra una tendencia declinante a futuro alcanzando un 6,6% del PIB en 2050, lo que equivale a alrededor de la mitad o menos del nivel que se pronostica para países como Alemania, Austria, Bélgica, Francia, Italia, Portugal o España (OECD 2020).

los fondos colectivos de capitalización se activa lo que se ha dado en llamar el “freno” del sistema que, reduciendo de manera general el monto de las pensiones a pagar, restablece su equilibrio.

Todo el sistema se basa en que se mantenga un equilibrio de largo plazo entre ingresos y gastos. Esto se determina a través de una simple fórmula que divide el total de recursos previsibles (el “haber” del sistema) por el total de gastos pronosticables por el pago de pensiones (el “debe” o deuda total del sistema). Esta fórmula, que se calcula hacia finales de cada año, establece la viabilidad global del sistema y, en caso de déficit, da la señal para activar el freno de este. Esto se produce cuando el resultado de la división, el llamado “coeficiente de equilibrio” (*balanstalet*), es inferior a uno, lo que simplemente significa que el debe del sistema es mayor al haber del mismo. *Es importante señalar que este cálculo no se refiere al equilibrio anual de entradas y salidas del sistema, que es muy poco relevante para el juicio de largo plazo sobre su viabilidad, sino al conjunto previsible de sus recursos y compromisos financieros, lo que por cierto toma en cuenta las expectativas acerca del desarrollo tanto económico como demográfico.*

En el diseño original, el coeficiente de equilibrio se aplicaba el año subsiguiente en toda su magnitud a fin de restablecer rápidamente el equilibrio del sistema. Sin embargo, este esquema original fue reformado a partir de 2017 tomando en consideración la experiencia de las fluctuaciones financieras desencadenadas por la crisis *subprime*. De hecho, la fuerte contracción económica de 2008-2009 hizo que por primera vez se activase el “freno” del sistema, con significativas caídas del monto de las pensiones en 2010-2011 (7% acumulado) como consecuencia. Luego, la

subsiguiente recuperación de 2012-2013 produjo un aumento equivalente de las pensiones. Para evitar esta volatilidad desde 2017 se aplica la así llamada “cifra de balance amortiguada”, que reduce su efecto a un tercio, pero con el riesgo de alargar el período necesario para reequilibrar el sistema.

Cuando el sistema está en un equilibrio de largo plazo el monto anual de las pensiones se ajusta mediante un índice calculado a partir de la evolución general de los ingresos. *Esto implica que, aun estando el sistema de pensiones en equilibrio, éstas pueden disminuir al año siguiente si el desarrollo general de los ingresos es muy débil o negativo.*<sup>13</sup> Esto es lo que se prevé que ocurra en 2021 por efecto de la pandemia de coronavirus. El cálculo más reciente, realizado por la Superintendencia de Pensiones en mayo, habla de una disminución de 1,5% de la parte de las pensiones dependiente de las cuentas nocionales y se espera que el golpe sea aún más duro para la pensión de premio (-8%), que es totalmente dependiente de los fondos en que está depositado el capital de libre disposición (Pensionsmyndigheten 2020a).

### **Las cuentas nocionales**

Los componentes del sistema de pensiones sueco que hasta ahora hemos analizado son altamente novedosos respecto de los sistemas tradicionales de reparto, pero la novedad más sustancial se refiere a las así llamadas cuentas nocionales que introducen una contabilidad de los

---

<sup>13</sup> Para que no se reduzcan las pensiones el aumento general de los ingresos debe ser igual o superior a 1,6% ya que la base de cálculo de los derechos de pensión se reajusta con ese porcentaje al momento de la jubilación.

“derechos de pensión” que las conforman y, por ello, del monto de las pensiones resultantes inspirados en el sistema de capitalización individual.<sup>14</sup> La gran diferencia es que en este caso se trata de cuentas ficticias, por ello llamadas “nacionales”, en las que *no existen fondos reales depositados, sino sólo “derechos de pensión” sobre los recursos de un sistema que sigue, en lo esencial, siendo de reparto, es decir, financiado por los aportes de los trabajadores en actividad.*<sup>15</sup>

Internacionalmente se conoce este sistema de cuentas ficticias o nacionales como *Nonfinancial Defined Contribution (NDC) Pension Scheme* y ha recibido amplia atención tanto de expertos en la materia como de importantes organizaciones internacionales.<sup>16</sup>

El monto de la pensión individual que se recibe de esta parte del sistema está determinado por las cotizaciones efectivas realizadas durante toda la vida laboral,<sup>17</sup> las que

---

<sup>14</sup> De hecho, el sistema de capitalización chileno fue un importante referente, lo que motivó una visita a nuestro país de la comisión parlamentaria dirigida por Bo Könberg.

<sup>15</sup> Los aportes anuales de los trabajadores activos representan en torno al 90% de la financiación de las pensiones. El resto proviene del rendimiento de los fondos colectivos.

<sup>16</sup> Véanse, como ejemplo, los dos gruesos volúmenes editados por el Banco Mundial en 2012 y 2013 (Holzmann et al. 2012 y 2013). En 2019 fue publicado un tercer volumen de esta serie (Holzmann y Palmer 2019). Véase también Holzmann 2017.

<sup>17</sup> Como parte de la vida laboral se consideran también los estudios superiores, el servicio militar, los períodos de licencia por enfermedad y un cierto período por los hijos que se han tenido. En estos casos, es el Estado el que paga la cotización para las pensiones de sus fondos presupuestarios corrientes.

permiten obtener los así llamados “derechos de pensión”, que son como acciones cuyo valor real va a depender del haber del sistema de pensiones. Al momento de jubilarse, se dividen los derechos acumulados en una cuenta individual por los años restantes de expectativa de vida para el grupo o cohorte de edad al que pertenece el jubilado, obteniendo así la cantidad de derechos de pensión anuales que definirán el monto de la pensión.

*Este paso de un monto fijo de la pensión a derechos de pensión, cuya cantidad depende de los aportes totales reales del trabajador y cuyo resultado en término de pensión se ajusta de acuerdo a la sostenibilidad global del sistema, es el cambio más novedoso del nuevo sistema sueco y lo que lo contrapone a aquellos sistemas de reparto, hasta hoy predominantes, que establecen montos determinados de las pensiones en base a criterios que no se basan en los aportes reales realizados por el trabajador en cuestión ni toman en consideración la sustentabilidad del sistema.<sup>18</sup>*

Pongamos un ejemplo para hacer esto más entendible. Tomemos el caso de Sven Svensson que ha trabajado durante 40 años<sup>19</sup> ganando un salario bruto anual promedio de 214.000 coronas lo que da una cotización anual (16%) de 32.000 coronas. El total acumulado durante 40 años será entonces de 1,28 millones de coronas a lo cual hay que

---

<sup>18</sup> Para una comparación entre los diversos sistemas o modelos de pensiones y las novedades del “sistema nocional” o “no definido financieramente” de pensiones véase Williamson & Williams (2003).

<sup>19</sup> El promedio de permanencia en el mercado laboral es un poco más alto. En 2019 la edad promedio de ingreso al mercado de trabajo era 22,6 años y la de retiro 64,6 años (Pensionsmyndigheten 2020b).

sumarle los reajustes o “intereses” correspondientes a estos aportes que se calculan siguiendo el reajuste anual promedio de los sueldos y salarios. Supongamos que estos intereses hayan sido, en promedio, 2% al año. Esto da un aumento total acumulado de las cotizaciones de Sven de 653.863 coronas, lo que eleva su fondo de derechos de pensión a 1.932.863 coronas al momento de jubilarse a los 65 años. Es sobre esta base que se calculará la pensión de Sven para lo cual se dividirá esa cantidad de derechos de pensión por los años de expectativa promedio de vida restantes para personas que en ese momento, tal como Sven, cumplen 65 años. Digamos que esta cifra sea 18,3 años. Ahora bien, para evitar una caída demasiado brusca del ingreso al momento de jubilarse, es decir, una tasa de reemplazo demasiado baja, se ha introducido una modificación en el sistema que adelanta los “intereses” o reajustes futuros de los derechos de pensión de Sven. Como el porcentaje de esos reajustes (equivalentes, como ya se indicó, a la variación media de los salarios) es desconocido la ley ha establecido una cifra anual hipotética del 1,6%. Esto hace que, hechos todos los cálculos pertinentes, el resultado de la división sean derechos de pensión equivalentes a 124.701 coronas anuales para Sven (sin estos ajustes esta cifra hubiese sido sólo 103.621). Ahora bien, esta cifra se recalculará año a año dependiendo del desarrollo medio de los ingresos a lo que se le deducirá el 1,6% anual ya adelantado. Sin embargo, como ya se apuntó, también podría reducirse de aplicarse el freno que reduce el valor de los derechos de pensión para restablecer el equilibrio del sistema. A esta pensión básica, pagada con las cotizaciones de los trabajadores activos más el rendimiento de los fondos colectivos de capitalización (los *AP-fonderna*), Sven sumará el resultado de sus fondos de capitalización o pensión de premio más otros ingresos complementarios

derivados de depósitos realizados por sus empleadores en base a acuerdos con los sindicatos y del rendimiento de sus ahorros privados para la pensión. De esta manera Sven se acercaría al promedio del monto total bruto de las pensiones pagadas en 2018, que fue de 17.600 coronas (algo menos de USD 2.000).<sup>20</sup>

Entre las grandes ventajas de este sistema está, tal como en el de capitalización individual, el fuerte incentivo que su misma construcción genera para postergar la fecha efectiva de retiro.<sup>21</sup> La edad mínima de jubilación es de 61 o 62 años, dependiendo del año de nacimiento del jubilado, y el incentivo a postergar la jubilación está dado por el hecho de que el divisor que da el monto efectivo de la pensión a recibir varía con esa decisión. Así, si Sven en nuestro caso decidiese seguir trabajando hasta cumplir 70 años en vez de jubilarse a los 65, el divisor que determina el monto de su pensión no sería 18,3 sino 13,3 (que es lo que queda de la expectativa promedio de vida de la cohorte de edad de Sven cuando él cumple 70 años) lo que, hechos los cálculos del caso, le daría una pensión bruta de unas 170.000 coronas anuales en vez de 124.701, es decir, un 36% mayor. Además, Sven podría seguir trabajando a pesar de haberse jubilado con efectos solamente positivos para su pensión ya que sus derechos a la misma aumentarían en la medida que hiciese nuevas cotizaciones al sistema.

---

<sup>20</sup> Sin embargo, de esta manera Sven estaría por debajo del promedio de las pensiones de los hombres, que en 2018 fue 21.000 coronas, pero sobre el de las mujeres que fue de 14.500 coronas.

<sup>21</sup> El retiro puede también ser parcial, en porcentajes del 25, 50 o 75 por ciento de uso de la pensión.

*Un aspecto importante que merece ser destacado es que este sistema no contiene elementos internos de redistribución entre los pensionados (la así llamada “solidaridad intrageneracional”). Cada jubilado recibe una pensión contributiva contabilizada de acuerdo con el total de su aporte previsional, lo que no se comparte de manera alguna con otros jubilados ya que los “derechos de pensión” son de su exclusiva propiedad. La redistribución o “solidaridad” se realiza, cuando es pertinente, mediante los pilares no contributivos del sistema general de protección a la vejez que ya detallamos y se financia con los impuestos generales.*

### **Resultados del sistema y comparación con Chile**

El nuevo sistema de pensiones lleva ya cerca de 20 años en pleno vigor y ha sido puesto a prueba por escenarios críticos, como los derivados de la crisis de 2008-2009, mostrando una gran solidez, pero también la necesidad de realizar ciertos ajustes para evitar una volatilidad demasiado alta del monto de las pensiones. El sistema sueco no sólo ha sido estudiado intensamente, sino que también obtiene excelentes resultados comparativos, como queda reflejado en la medición más prestigiosa al respecto, el *Melbourne Mercer Global Pension Index 2019* (Mercer 2019). En ese ranking se comparan diversos aspectos – adecuación, sostenibilidad e integridad– de los sistemas de pensiones de 37 países ubicándose Suecia en el quinto lugar (Chile está en el décimo). Tomando en consideración sólo lo relativo a la sostenibilidad financiera del sistema se ubica en el cuarto lugar (Chile está en el quinto). Al mismo tiempo, goza de un alto nivel de legitimidad y sostenibilidad

política, cosa que no se puede decir sobre muchos otros sistemas de pensiones, entre ellos el nuestro.<sup>22</sup>

Hay, sin embargo, un aspecto que puede ser considerado problemático: el precio de la sostenibilidad del sistema es una tasa de reemplazo relativamente modesta. Según los datos de la OCDE (OECD 2020) para 2018, el monto de la pensión respecto del último salario (considerando un salario medio) alcanzaba, en términos brutos, el 54,1%, ocupando el lugar 13 para los hombres y 12 para las mujeres entre los 37 países de la organización. En términos netos, con 53,4%, la posición relativa de Suecia se deterioraba aún más, quedando en el lugar 19 en el caso de los hombres y 18 en el de las mujeres.

Es importante, sin embargo, ser cuidadoso con este tipo de comparaciones ya que si bien países como Italia, Austria o España tienen tasas de reemplazo mucho más altas que las de Suecia (91,8%, 89,9% y 83,4% respectivamente en términos netos para un salario medio), su sostenibilidad en el tiempo es muy dudosa si es que no se quiere estrangular tributariamente a la población activa y/o restringir severamente el gasto público en otras áreas. De hecho, mientras que el año 2015 se dedicaba en Suecia un 14,4% del presupuesto fiscal a la mantención de los adultos mayores, en España se dedicaba el 25,2%, en Austria el 26,1% y en Italia el 32,2% (OECD 2020). Se trata, en suma, de una comparación de sistemas de pensiones potencialmente quebrados con uno altamente sustentable. Esto lo confirma el ya citado *Melbourne Mercer Global*

---

<sup>22</sup> Esto no ha implicado una ausencia total de polémicas, en especial referidas a la “discriminación tributaria” producida por ciertos descuentos de la base tributable proveniente del trabajo que no se aplican a las pensiones.

*Pension Index 2019*, en el que Italia, Austria y España ocupan los últimos lugares en el índice de sustentabilidad de los 37 países estudiados.

En este contexto puede ser interesante hacer algunas breves referencias comparativas al sistema chileno de capitalización, que en términos de sustentabilidad financiera es equiparable al de Suecia (Mercer 2019). Como punto de partida mencionemos que, según los datos de la OCDE que hemos venido usando sobre la tasa de reemplazo, en 2018 Chile ocupaba, en términos netos, los lugares 30 y 32 respectivamente, con una tasa de reemplazo de 37,3% para los hombres y 34,4% para las mujeres (31,2% y 28,8% en términos brutos). A simple vista, esto indicaría que el sistema sueco (con una tasa neta de 53,4% para hombres y mujeres<sup>23</sup>) es muy superior al chileno, lo que contrasta con las altas tasas de rentabilidad registradas por el sistema de capitalización de Chile<sup>24</sup> que superan de lejos la valorización, con un promedio anual real en torno al 2%, de las cuentas nocionales suecas. Esta aparente contradicción encuentra su explicación en una serie de factores clave para el resultado de cada sistema.

---

<sup>23</sup> El que la tasa de reemplazo se la misma no implica, como se apuntó en la nota 20, que las pensiones reales de hombres y mujeres sean similares (ver también la nota 26).

<sup>24</sup> Con un promedio de 8% anual de rentabilidad real para el fondo tipo C desde julio de 1981 y hasta junio de 2020. Los multifondos A, B, D y E muestran, desde su inicio en 2002, una rentabilidad real promedio de 6,01%, 5,26%, 4,73% y 4,85% respectivamente (SP 2020). Estos porcentajes están en línea con el rendimiento de la parte de capitalización privada del sistema sueco para la pensión de premio cuyo promedio anual de rentabilidad real ha sido 6,5% (Pensionsmyndigheten 2020c).

En primer lugar, tenemos lo que podemos denominar *diferencias sistémicas o de diseño propiamente tales, es decir, aquellas referidas a los parámetros de funcionamiento del sistema*. De particular relevancia es la significativa discrepancia respecto del porcentaje de la cotización obligatoria, con un 10% en Chile y 18,5% en Suecia, lo que según la OCDE aumentaba a 12,4% en Chile y 21,7% en Suecia al sumarle otros ítems relacionados (OECD 2020). Luego tenemos un sistema, el sueco, donde en la práctica todo ingreso laboral cotiza y otro, el chileno, donde por largo tiempo se han hecho significativas excepciones al deber de cotizar, en especial para el caso de los ingresos de los trabajadores independientes.

En segundo lugar, y de igual o incluso mayor importancia aún, tenemos las *diferencias de contexto o estructurales* referidas, en lo fundamental, a la composición y funcionamiento del mercado de trabajo de cada país. A este respecto las diferencias son realmente considerables. Primero, en cuanto a la cobertura de ambos sistemas, teniendo Suecia un nivel de empleo mucho más alto que el de Chile (76,4% y 63,3% de la población entre 15 y 64 años respectivamente), diferencia que debería ampliarse de manera significativa si sólo considerásemos el empleo formal, que es el decisivo para el tema de las pensiones, pero lamentablemente no disponemos de estadísticas suecas para establecer una comparación.<sup>25</sup> Luego tenemos la densidad de cotizaciones, que es uno de los aspectos más relevantes para determinar el monto de las pensiones y, por

---

<sup>25</sup> Según el INE la tasa de ocupación informal en Chile era 28,4% en el trimestre octubre-diciembre de 2019 (INE 2020). En el caso de Suecia todo hace pensar que es considerablemente menor, siendo, en lo fundamental, un tipo de empleo marginal que funciona sólo como complemento al empleo formal.

ende, el nivel de la tasa de reemplazo. *Este es, junto con la baja tasa de cotizaciones, un reconocido talón de Aquiles del sistema chileno con sus amplias lagunas previsionales* (Cheyre 2019). La densidad de cotizaciones apenas supera el 50% en Chile,<sup>26</sup> siendo, además, muy variable de acuerdo con el género y el nivel socioeconómico del trabajador respectivo (Morales y Vergara 2018). En contraste, en Suecia tenemos una densidad de cotizaciones que está en torno al 90% (Larraín 2020).

Como se puede apreciar, *los resultados insatisfactorios del sistema chileno de pensiones contributivas no tienen que ver con el sistema de capitalización individual en sí mismo, sino con significativas inadecuaciones de diseño y serios problemas estructurales del funcionamiento del mercado laboral*. El que así y todo se hayan podido alcanzar las tasas de reemplazo que se han logrado es testimonio de su notable capacidad para rentabilizar los ahorros previsionales. *Bajo las condiciones de diseño (nivel y generalidad de las cotizaciones) y estructurales (altos niveles de empleo formal y gran densidad de las cotizaciones) con las que ha operado el sistema sueco el sistema chileno tendría, sin lugar a duda, resultados ampliamente superiores a los que se han logrado en Suecia*. En suma, y como me comentó un atento lector de este trabajo, Sven recibiría una pensión mucho más alta con un sistema de capitalización bien diseñado que con el sistema de reparto de Suecia.

---

<sup>26</sup> El informe de mayo 2020 de la Superintendencia de Pensiones (2020a) da una densidad promedio de cotizaciones de 51% para los nuevos jubilados, pero con una gran diferencia entre los hombres (67%) y las mujeres (39%).

### **La propuesta de pensiones nocionales de la oposición**

Hace muy poco, el 29 de julio, la oposición dio a conocer en la Comisión de Trabajo del Senado (2020) su propuesta de reforma del sistema de pensiones chileno. Entre otros aspectos, se hace allí referencia explícita a una “pensión nocional” para cuyo financiamiento se utilizaría la totalidad del aporte adicional del 6% del salario bruto actualmente en consideración. A su vez, la contabilidad de esta “pensión nocional” se basaría en cuentas de tipo nocional que guardan alguna similitud con las de Suecia. Sin embargo, las diferencias son notables y quisiera dejar constancia de ellas a fin de contribuir el debate (prescindiré de los detalles técnicos que, en buena medida, aún deben ser definidos con mayor precisión).

La primera gran diferencia es que las cuentas nocionales suecas son parte, en lo fundamental, de un sistema de reparto, es decir, en el que las pensiones se financian con los aportes corrientes de los trabajadores en actividad y no con los fondos acumulados en sus cuentas individuales por los trabajadores retirados. En la propuesta de la oposición que estamos comentando se crea, en cambio, un fondo real de capitalización colectiva donde se depositan las contribuciones de los trabajadores activos a fin de financiar las futuras pensiones. Se trata, por lo tanto, de un sistema de capitalización colectiva y no de reparto.

La segunda diferencia significativa es que el sistema de cuentas nocionales suecas excluye la redistribución o las transferencias (“solidaridad” o “reparto” en el sentido común del término) de unos jubilados a otros. Los aspectos redistributivos –que se realizan mediante diversos subsidios, la protección del ingreso en la vejez y la pensión

de garantía– no se financian con fondos provenientes del sistema de pensiones contributivas, sino del presupuesto corriente de la nación. En contraste con ello, la propuesta de la oposición contiene un fuerte componente redistributivo: las cuentas nocionales de quienes están sobre la pensión media son castigadas, es decir, rebajadas, para aumentar las de los pensionados que están por debajo de esa pensión. Se trata, en simple, de una expropiación de “derechos de pensión” para hacer posible su reparto, lo que rompe la fuerte ligazón que en el caso de Suecia existe entre el aporte realizado a las cuentas nocionales y el monto de las pensiones recibidas.<sup>27</sup>

Por último, la propuesta de la oposición tiene un componente redistributivo más que no debe ser pasado por alto. Como se mencionó, se trata en este caso de fondos reales de capitalización colectiva y por ello es altamente llamativo que el reajuste propuesto para las cuentas nocionales sólo contemple una “tasa de interés nocional” y no el rendimiento real de esos fondos. Esto es clave ya que el monto de la “pensión nocional” sería muy distinto en un caso u otro. Se trata, lisa y llanamente, de un mecanismo de apropiación del rendimiento de los fondos colectivos para fines redistributivos, lo que distorsiona aún más la relación entre aporte previsional y monto de las pensiones.

*En suma, se trata de una propuesta ingeniosa que tiene como objetivo financiar el costo de los compromisos redistributivos propios del pilar solidario del sistema de pensiones con lo que, en realidad, es un impuesto al trabajo*

---

<sup>27</sup> La propuesta del gobierno adolece del mismo problema al destinar la mitad del aporte adicional del 6% al así llamado “Programa de Ahorro Colectivo Solidario”.

*formal que, al encarecerlo, fomentará tanto el empleo informal como el desempleo.*

### **Consideraciones finales**

A manera de cierre podemos sintetizar las fortalezas del sistema mixto de cuentas nocionales de pensiones de Suecia de la siguiente manera:

1. El alto nivel de consenso político y social que ha logrado concitar gracias a su forma creativa y pragmática de combinar elementos del sistema de capitalización con el de reparto. Ello le ha dado gran estabilidad en el tiempo y permitido la realización paulatina y ordenada de ajustes necesarios.<sup>28</sup>
2. La tajante separación del sistema de pensiones contributivas del sistema tributario y presupuestario general.
3. Los notables niveles de sustentabilidad logrados gracias a los diferentes mecanismos que resguardan el equilibrio financiero de largo plazo del sistema.
4. Proteger a las futuras generaciones de un incremento de la presión tributaria que tuviese por finalidad financiar eventuales déficits del sistema de pensiones o aspiraciones populistas de incrementar las pensiones a sus expensas.

---

<sup>28</sup> Los cinco partidos que forman el “Grupo de pensiones” se han reunido periódicamente desde 1994 para evaluar la marcha del sistema y proponer ajustes. La reunión más reciente se celebró a fines de 2017 proponiendo una nueva agenda de ajustes, como subir la edad mínima de jubilación a 63 años y buscar mecanismos para aminorar la brecha existente entre las pensiones de los hombres y de las mujeres, las que en 2019 alcanzaban en promedio el 69% de las de los hombres (Pensionsgruppen 2017).

5. Establecer una clara relación entre los aportes contributivos totales de cada trabajador y el monto de la pensión que recibirán.
6. Generar fuertes incentivos para trabajar dentro del mercado laboral formal, lo que permite acumular derechos de pensión, y postergar el retiro de la fuerza laboral, lo que multiplica el valor real de esos derechos.
7. Dejar los esfuerzos redistributivos totalmente fuera de la parte contributiva del sistema y financiarlos con los impuestos generales.

*Por otro lado, la debilidad mayor del nuevo sistema sueco reside en seguir siendo, en su parte fundamental, un sistema de reparto, es decir, financiado con los aportes de los trabajadores activos, lo que genera una capacidad de incrementar el monto de las pensiones muy inferior a la de los sistemas de capitalización. Esto redundará, a su vez, en una tasa de reemplazo relativamente modesta a pesar de contar con niveles comparativamente altos tanto de cotización como de densidad de las cotizaciones.*

## Referencias

- AP7 (2020). Página de internet del fondo AP7 Såfa. <https://www.ap7.se/>
- Cheyre, Hernán (2019). *Debate previsional: Los temas de fondo*. Santiago: Serie Debates Públicos del CIES/UDD.
- Ekonomifakta (2020). *Skattetrycket*. Estocolmo: Ekonomifakta. <https://www.ekonomifakta.se/Fakta/Skatter/Skattetryck/Skattetrycket-historiskt/>
- Finansdepartementet (2020). *Hållbara steg för AP-fonderna under 2019*. Estocolmo: Regeringskansliet.
- Hager, Johannes (2013). *A History of the Swedish Pension System*. Uppsala: Uppsala University
- Holzmann, Robert (2017). “The ABCs of Nonfinancial Defined Contribution (NDC) Schemes”. *International Social Security Review*, Vol. 70:3.
- Holzmann, Robert y Edward Palmer (2019). *Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes in a Changing Pension World*. Washington, DC: World Bank.
- Holzmann, Robert, Edward Palmer y David Robalino (2012). *Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes in a Changing Pension World: Volume 1. Progress, Lessons, and Implementation*. Washington, DC: World Bank.
- Holzmann, Robert, Edward Palmer y David Robalino (2013). *Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes in a Changing Pension World: Volume 2. Gender, Politics, and Financial Stability*. Washington, DC: World Bank.

- INE (2020). *Boletín Estadístico 9: Informalidad Laboral*. Santiago: Instituto Nacional de Estadísticas.
- Könberg, Bo, Edward Palmer y Annika Sunden (2006). *The NDC Reform in Sweden: The 1994 Legislation to the Present*. ResearchGate.
- Larraín, Fernando (2020). *Sistema de Pensiones de Chile en el contexto internacional*. Santiago: Asociación se AFP.
- Mercer (2019). *Melbourne Mercer Global Pension Index 2019*. Melbourne: Monash Centre for Financial Studies.
- Morales, Catalina y Rodrigo Vergara (2018). *Aumentar la densidad de cotizaciones: Clave en una reforma efectiva de pensiones*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- OECD (2020). *Pensions at a Glance 2019*. París: OECD Publishing. Internet: [https://read.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2019\\_b6d3dcfc-en#page1](https://read.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2019_b6d3dcfc-en#page1)
- Palme, Joakim (2001, editor). *Hur blev den stora kompromissen möjlig? Politiken bakom den svenska pensionsreformen*. Västerås: Pensionsforum.
- Palmer, Edward (2000). *The Swedish Pension Reform Model: Framework and Issues*. Washington, DC: World Bank.
- Pauta (2020). “Cuentas nocionales: la llave maestra para destrabar el debate en pensiones”. *Pauta* 22.01.2020.
- Pensionsgruppen (2017). *Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner*. Estocolmo: Regeringskansliet.
- Pensionsmyndigheten (2020). *Sveriges pensioner 2006–2018*. Östersund: Pensionsmyndigheten.

- Pensionsmyndigheten (2020a). *Prognos för allmän pension 2021*. Östersund: Pensionsmyndigheten.
- Pensionsmyndigheten (2020b). *Korta pensionsfakta*. Östersund: Pensionsmyndigheten.
- Pensionsmyndigheten (2020c). *Bra värdeutveckling för premiepensionen under 2019*. Östersund: Pensionsmyndigheten.
- Senado (2020). *Bases para un Acuerdo Político y Social de Reforma Previsional*. Propuesta presentada el 29 de julio por los senadores Juan Pablo Letelier y Carolina Goic en la Comisión de Trabajo del Senado (con minuta adicional de ejemplos). Valparaíso: Senado.
- SP (2020). *Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones*. Santiago: Superintendencia de Pensiones.
- SP (2020a). *Número, monto promedio de pensión autofinanciada en U.F. y densidad promedio de cotizaciones de nuevos pensionados por vejez del mes, según años cotizados y sexo del causante: Mayo 2020*. Santiago: Superintendencia de Pensiones.
- Williamson, John y Matthew Williams (2003). *The Notional Defined Contribution Model: An Assessment of the Strengths and Limitations of a New Approach to the Provision of Old Age Security*. Chestnut Hill, MA: Center for Retirement Research at Boston College.