

EL NUEVO COLECTIVISMO: REFORMA DE LAS PENSIONES, CAPITALISMO GRIS Y SOCIALISMO COMPLEJO

Con el advenimiento de la coalición de los partidos verde y socialdemócrata en Alemania, con los socialistas o los socialdemócratas en el gobierno de trece de los quince países miembros de la UE y con los comunistas en los consejos de ministros italiano y francés, la izquierda europea afronta una oportunidad histórica. El giro hacia la izquierda en Europa coincide con una coyuntura económica extraordinaria, con una turbulencia generalizada en los mercados mundiales y el nerviosismo por la introducción del euro, con el mantenimiento de un elevado desempleo y con la profunda ansiedad respecto a la reforma de los sistemas de pensiones y de seguridad social.

Los gobiernos francés y alemán han propuesto ya un paquete de medidas destinado a crear puestos de trabajo y evitar el estancamiento de la moderada recuperación económica ya en marcha. Necesitarán asegurarse de que estas medidas tan necesarias armonizan con la introducción del euro y la política de tipos de interés del Banco Central Europeo. La combinación de una política presupuestaria generosa y una política monetaria estricta no constituye una receta para el crecimiento sostenible. Se ha prometido, con bastante retraso, un asalto a la lacra del desempleo, pero hasta el momento no ha asumido ninguna forma clara. En lo que a la política presupuestaria y de prestaciones sociales se refiere, Oskar Lafontaine, el nuevo ministro de Finanzas alemán, ha proclamado la necesidad de armonizar la normativa fiscal y la regulación de las prestaciones sociales para impedir la lógica del «*dumping* social». Pero hay un área de política social absolutamente crítica –las prestaciones para la vejez– en la que la estrategia de los partidos europeos de izquierda sigue estando poco clara. Esto resulta especialmente notable, teniendo en cuenta que la derrota de Berlusconi, Juppé, Major y Kohl, que dio paso a la formación de estos gobiernos de izquierda, se debió, en gran medida, al enojo popular por sus políticas de pensiones.

Las pensiones públicas se ven amenazadas en todas partes, porque el poder de los gobiernos para aumentar los impuestos se ha reducido drásticamente, y porque el envejecimiento de la población exige que los trabajadores de hoy en día sostengan a cifras cada vez más elevadas de jubilados. Estos, que durante toda su vida han pagado cotizaciones e impuestos destinados a una pensión

más generosa, se encuentran con que sus ingresos caen en picado al jubilarse —en el Reino Unido la pensión básica es inferior a la quinta parte del salario medio— y que son considerados como una carga inconveniente para el sistema sanitario. Al mismo tiempo, a los trabajadores se les insta a confiar sus ahorros a fondos de pensiones privados precisamente en un momento en que los mercados mundiales son excepcionalmente frágiles. De hecho, este artículo se basará en el argumento de que un «espectro gris» se cierne sobre la propia acumulación capitalista, dado que los fondos de pensiones y de seguros privados han aumentado enormemente su importancia, y han contribuido en gran medida a la turbulencia de la economía mundial.

Las sacudidas y temblores especulativos de los mercados de valores son de vital preocupación para gran cantidad de trabajadores, así como para la elite empresarial. En el Reino Unido, el abuso a gran escala en la venta de pensiones privadas contribuyó al desastre del gobierno de Major. El Nuevo Laborismo, que en un principio había planteado la conveniencia de las pensiones «participativas» obligatorias, que debían ser ofrecidas por los sindicatos y otras asociaciones de propiedad y gestión colectiva, anunció en diciembre de 1998 que las pensiones participativas tendrían que ser voluntarias y gestionadas por el sector de pensiones privado.

En este artículo voy a plantear que los fondos de pensiones ayudan a constituir un nuevo patrón de economía política profundamente relacionado con las actuales tribulaciones económicas. Las doctrinas y políticas del neoliberalismo tienen ciertamente una enorme responsabilidad en las tormentas que sacuden al mercado, pero las raíces de ésta se encuentran en las estructuras más recónditas del complejo financiero al que pertenecen los fondos. El simple hecho de conceder más recursos y autoridad al FMI no pondrá freno a las fuerzas del caos competitivo. Y aunque los controles de capital y la regulación económica nacional son parte de la solución, no serán eficaces si las autoridades los imponen desde arriba, sin más, en lugar de estimular una ciudadanía económicamente activa. El nuevo régimen exige una respuesta específica de las fuerzas progresistas, que tenga en cuenta la nueva realidad y que se base en el reconocimiento de que la cuestión de las pensiones está unida a otros asuntos todavía más amplios referentes a la forma y dirección del conjunto de la sociedad. Si bien la izquierda europea tiene ahora la posibilidad, de hecho la necesidad, de abordar estos problemas, éstos afloran de una forma u otra en casi todas las regiones, y muy especialmente en Estados Unidos, donde Clinton ha propuesto un plan drástico para rescatar el fondo de jubilación de la seguridad social¹.

El ascenso del capitalismo gris

El mundo del capitalismo gris en el que ahora vivimos desconcierta tanto a la derecha como a la izquierda. Por «capitalismo gris» entiendo un nuevo com-

¹ Me gustaría presentar mi agradecimiento a Perry Anderson, Stanley Engerman, Keith Hart, Richard Minns, Bob Pollin, Bob Rowthorn, Mike Sprinker y Susan Watkins por sus comentarios sobre este texto, y a las siguientes personas por su guía e información: Sebastián Budgen, Zhiyuan Cui, Hugo Fazio, Andrew Glyn, Peter Gowan, Geoff Harcourt, Lucy Heller, Göran Therborn, Manuel Riesco, Rudolf Meidner, Thomas Mertes y Vella Pillay. Por supuesto, ninguno de ellos está necesariamente de acuerdo con el enfoque particular que yo he adoptado aquí. Agradezco al Lipman-Miliband Trust la beca concedida para el proyecto del que este texto forma parte.

plejo financiero y un nuevo régimen de acumulación basados en la importancia de los fondos de pensiones en el Reino Unido y Estados Unidos, un modelo que ahora se está extendiendo a muchos otros países. En un libro reciente, Giovanni Arrighi ha señalado que los ciclos de crecimiento capitalistas han terminado habitualmente en orgías de especulación, cuando la acumulación financiera rebosa los límites de la producción y de la productividad². La reciente multiplicación de fondos especiales y de «productos» financieros y vehículos de inversión supuestamente avanzados es un ejemplo de ello. Los gestores de los fondos de pensiones están a la cabeza de quienes «titulizan» activos y auspician los *hedge funds*. El valor de los recursos manejados por empresas de fondos de pensiones y de seguros se ha cuadruplicado en términos reales desde 1980. De hecho, los fondos de pensiones controlan por sí solos activos equivalentes al valor total de las acciones de los tres principales mercados de valores del mundo. En 1994, el valor total de dichos fondos de pensiones en todo el mundo había alcanzado los 10 billones de dólares, y en 1996 los del Reino Unido controlaban activos por valor de 650.000 millones de libras, una cifra que ascendió a los 830.000 millones de libras en 1998. En 1994, los fondos de pensiones y los fondos de seguros del Reino Unido eran propietarios, respectivamente, del 27,8 y del 21,9 por 100 de la totalidad de las acciones, frente al 6,4 por 100 y 10 por 100 que poseían, respectivamente, en 1963. En 1960, los inversores institucionales de todo tipo sólo eran propietarios del 12,6 por 100 del total de las participaciones patrimoniales de Estados Unidos en 1960; en 1996 esta proporción había aumentado al 47 por 100, representando el porcentaje de los fondos de pensiones el 26 por 100³. Todavía se oye hablar mucho de sociedades multinacionales, pero éstas controlan, normalmente, menos activos que los fondos de pensiones y de seguros y sus gestores, y en aspectos cruciales dependen de ellos. A menudo se da el caso de que un fondo de pensiones de empresa –tal como el gestionado en nombre de los trabajadores de British Telecom– es mayor que el valor del capital de la empresa para la que trabajan.

Los fondos de pensiones son especialmente importantes en Estados Unidos y en el Reino Unido, pero son también significativos en los países de América Latina asociados a MERCOSUR, en los Países Bajos y en Japón, y están aumentando su importancia en casi todas partes. La gestión de estos fondos está fuertemente concentrada; en el Reino Unido, cinco empresas de gestión de fondos –Merrill-Lynch Mercury Asset Management, Schroder, Deutsche Morgan Grenfell Asset Management, PDM y Gartmore– controlan dos tercios de la totalidad de los activos pertenecientes a los fondos de pensiones⁴. Los fiduciarios de los fondos de pensiones confían en un pequeño número de asesores que hacen un seguimiento del funcionamiento de los fondos y recomiendan cambios en caso de que fuesen necesarios. Hay muy pocas empresas asesoras y un reciente estudio descubrió que el 65 por 100 de las transferencias de fondos fueron resultado del consejo de sólo cuatro empresas asesoras, entre ellas Watson

² Giovanni Arrighi, *The Long Twentieth Century*, Verso, Londres, 1994. [Ed. cast.: *El largo siglo xx*, Akal, Madrid, 1999.]

³ *Promoting Prosperity: A Business Agenda for Britain*, Report of the Commission on Public Policy and British Business, Londres, 1997, p. 97; Keith Ambachtsheer y D. Don Ezra, *Pension Fund Excellence: Creating Value for Stakeholders*, Nueva York y Chichester, 1998, pp. 224-225.

⁴ Richard Minns, «The Social Ownership of Capital», *NLR* 219, septiembre-octubre de 1996, pp. 42-61. Este artículo proporciona una óptica útil acerca de muchas de las cuestiones que yo suscito aquí.

Wyatt, Bacon and Woodrow y William Mercer. Un estudio publicado recientemente por *The Financial Times* sobre el sector británico de fondos de pensiones llegó a la conclusión de que los dos grupos entrelazados de gestores de fondos y asesores «han dado lugar a un estilo de inversión rígidamente conservador en el Reino Unido que, según creen muchos observadores externos, limita los beneficios y es perjudicial para los pensionistas»⁵. En este contexto, «estilo conservador» significa conformidad con el *modus operandi* de la City de Londres, y los limitados beneficios obtenidos han estado en realidad por debajo de la media del mercado de valores. Estos bajos resultados son especialmente llamativos en vista de que los fondos de pensiones de Londres se jactan de su capacidad para elegir las inversiones más prometedoras del mundo; casi un tercio de los activos de los fondos de inversión británicos se encuentran en el exterior.

En la zona de penumbra

El nuevo complejo se puede denominar capitalismo «gris», no sólo por referirse a la provisión para la vejez, sino también porque los derechos de propiedad de los asegurados son débiles y no están claros. Es una zona de penumbra en lo que al proceso de acumulación se refiere, y presenta el clásico ejemplo del denominado problema del principal y el agente. En este caso, los gestores de los fondos y los asesores son ciertamente «el agente», pero está menos claro a quiénes deberíamos denominar «el principal». El sentido común nos sugeriría que es a los asegurados, y no a los fiduciarios, los fideicomisarios o los empresarios contribuyentes, a quienes debería considerarse poderdantes. Pero el derecho fiduciario rara vez está tan bien definido. Así, en el Reino Unido, no está claro qué parte puede reclamar cualquier excedente derivado de un fondo de pensiones una vez cumplidas las condiciones estipuladas; esto ha conducido a un litigio que se analizará más adelante. Tanto en el Reino Unido como en Estados Unidos, el derecho fiduciario data de los siglos XVII y XVIII, cuando se estableció para regular la administración de las propiedades de quienes eran considerados incapaces de cuidar de sus propios asuntos, siendo los menores, las mujeres y los dementes las principales categorías de los considerados incapaces. No es sorprendente, por lo tanto, que los asegurados no tengan en la actualidad influencia sobre los fondos invertidos en su nombre. Aquellos que controlan los fondos están supuestamente obligados por normas y reglamentos que les exigen garantizar lo que una «persona prudente» (o un «experto prudente») consideraría la mejor tasa de beneficios consecuente con una cartera equilibrada. En la práctica, los fiduciarios solicitan los servicios de grandes gestores de fondos de pensiones, que son capaces de obtener considerables «rendimientos de escala», es decir, su tamaño les supone una ventaja a la hora de operar en los mercados. Los gestores de fondos se han hecho célebres por su «tendencia al corto plazo», por rehuir objetivos sociales más amplios o definiciones más generosas sobre cuál es el interés de los asegurados, y por un instinto de manada que hace a cada fondo temeroso de comportarse de manera diferente a sus competidores. Michel Aglietta señala que los inversores institucionales, sostenidos por ahorros masivos, han representado un papel fundamental en la desestabilización y el desplazamiento del régimen de regulación anteriormente dominante. Los lectores de esta revista recordarán su observación:

⁵ William Lewis, «The Closed World of Pensions», *The Financial Times*, 7-8 de junio de 1997, Money Section.

El sistema de las finanzas de mercado [...] ha cambiado decisivamente las restricciones sobre la acumulación de capital, al cambiar la forma en que se ejerce el control patrimonial. La antigua forma de control de la gestión aceptaba acuerdos de retribución basados en la distribución estable del valor agregado de las empresas. El objetivo de los directivos era la estabilidad a largo plazo de la acumulación. Por el contrario, los inversores institucionales con participación en una compañía insisten en los criterios de rendimiento según los evalúan los mercados financieros. Obligan a las empresas a maximizar el valor de sus acciones a corto plazo, bajo la constante amenaza de fusiones hostiles y adquisiciones apalancadas. Esta forma de gestión empresarial da lugar a una obsesión por recortar los costes salariales y eliminar puestos de trabajo para elevar el precio de las acciones sin prestar mucha atención a su evolución futura⁶.

El ascenso del nuevo régimen financiero fue promovido por la desregulación patrocinada por el Estado. Aunque ésta estaba pensada para liberar de irritantes restricciones a los propietarios de bienes, el efecto fue frecuentemente exponer a ahorradores y asegurados a los intermediarios y malversadores presentes en las propias instituciones, como en los escándalos relacionados con las *Savings and Loans* [sociedades de ahorro y crédito inmobiliario] en Estados Unidos durante la década de 1980 y principios de la de 1990⁷. En el Reino Unido se produjo el caso extraordinario del fraude Maxwell: el robo de 400 millones de libras de los fondos de pensiones de las empresas Maxwell resultó ser un «delito sin delincuente», dado que los fiduciarios de los fondos fueron declarados inocentes. Uno de los mayores fondos de Londres –DMG– está todavía tambaleándose tras el descubrimiento de que uno de sus brillantes y jóvenes gestores, Peter Young, había malversado unos 200 millones de libras de su fondo de inversión en Europa para comprar acciones de Solv-Ex, una sociedad estadounidense que afirmaba haber descubierto un método económico para extraer petróleo del alquitrán. Resultó que el propio Young poseía una inversión no confesada en Solv-Ex, de forma que podía beneficiarse de su fuerte subida de precio. Y, por muy grandes que fuesen estos escándalos, se vieron eclipsados por el descubrimiento de que, a finales de la década de 1980 y comienzos de la de 1990, agentes comerciales encargados de la venta de pensiones embaucaron a más de 1,5 millones de trabajadores para que abandonasen sus buenos planes de pensiones de empresa a favor de inferiores pólizas personales de gestión privada. Los culpables de contratar a estos agentes comerciales, y de potenciar sus actividades delictivas mediante planes de incentivos sobre ventas, constituyen la lista de las instituciones financieras del Reino Unido. Tras una acción legal emprendida por el sindicato de GMB, la propia Prudential, navío insignia de dichas instituciones, fue obligada a compensar a 44.000 de sus asegurados, algunos de ellos socios de GMB, a razón de 25.000 libras por persona por las pérdidas que habían sufrido como consecuencia de las falsas afirmaciones de sus representantes⁸. Otro millón más espera todavía la restitución, pero muchos morirán antes de que ésta tenga

⁶ Michel Aglietta, «Capitalism at the Turn of the Century: Regulation Theory and the Challenge of Social Change», *NLR* 232, noviembre-diciembre de 1998, p. 69. (Michel Aglietta, «Postface», *Régulation et crises du capitalisme*, París, 1997, p. 446.) Véase también *Le capitalisme de demain*, Note de la Fondation Saint Simon, noviembre de 1998, pp. 14-16.

⁷ Dado que los depósitos en *Savings and Loans* estaban cubiertos por una garantía federal, su desfalco costó a los contribuyentes estadounidenses entre 150.000 y 175.000 millones de dólares. Véase Kitty Calavita, Henry Pontell y Robert Tillman, *Big Money Crime: Fraud and Politics in the Savings and Loan Crisis*, Berkeley y Los Angeles, 1997, p. 1.

⁸ «Union Forces Pru Pensions Climb Down», *The Guardian*, 21 de enero de 1997.

lugar. El coste probable de la compensación a aquellos suficientemente afortunados como para recibirla se ha calculado en 11.000 millones de libras; dicho coste lo soportarán, principalmente, los cotizantes actuales. Los planes de pensiones personalizados e individuales eran a menudo una mala compra debido a los fuertes gastos de gestión que pesaban sobre ellos. Mientras que dichas cargas están divididas entre muchos participantes en un plan colectivo, pueden fácilmente absorber un tercio de las cotizaciones en los planes individuales. Sin embargo, en el Reino Unido de finales de la década de 1980 y comienzos de la de 1990, el dogma de la privatización dio lugar a una campaña de privatización patrocinada por el gobierno que hizo salir a cientos de miles de trabajadores de los planes de pensiones de empresa y lanzarse a las garras de agentes comerciales a la caza de primas.

El punto débil del capitalismo anglosajón

Se ha argumentado que los fondos de pensiones no afectan a la «economía real» porque las grandes compañías británicas y estadounidenses financian principalmente sus programas de inversión mediante los beneficios acumulados⁹. Aunque es cierto que la financiación interna es crucial para el programa de inversiones de la mayoría de las grandes empresas, éstas siguen dependiendo en gran medida de un sistema financiero que determina el precio del crédito. El valor de las acciones de una compañía es una preocupación de peso para sus directivos, no sólo porque determina su exposición a las absorciones, sino también porque afecta a su calificación crediticia y, por lo tanto, al coste del endeudamiento. Las empresas con un gran programa de inversiones en perspectiva emiten bonos, no acciones, para conseguir los fondos necesarios; para encontrar compradores tienen que ofrecer tipos preferenciales. De hecho, muchos de los denominados «bonos basura» tienen su origen en la lucha de sociedades de tamaño medio por financiar sus programas de inversión. En años recientes, incluso las grandes empresas más rentables dependen íntimamente del mercado de valores; habitualmente recompran sus propias acciones para conseguir un equilibrio propicio entre sus activos y el precio de sus acciones¹⁰.

En las dos últimas décadas, la característica de las economías británica y estadounidense ha sido una baja tasa de inversión, lo que ayuda a explicar que los salarios sean los más bajos de la OCDE en el caso británico, y el estancamiento de las retribuciones en el período 1975-1996 en el estadounidense¹¹. A menudo, el régimen financiero del Reino Unido ha hecho más difícil para las grandes empresas la renovación de su base nacional; la baja inversión condujo a un descenso de la productividad¹². En un reciente estudio sobre diferentes regímenes financieros, Steven Kaplan ha distinguido entre sistemas «externos», tales como los de Estados Unidos (o el Reino Unido), en los que los fondos de pensiones se introducen en un mercado de valores activo, y sistemas «internos», tales como los de Japón y Alemania, en los que los bancos y otras instituciones

⁹ Véase, por ejemplo, Kim Moody, «Towards an International Social-Movement Unionism», *NLR* 225, septiembre-octubre de 1997, pp. 52-72, especialmente pp. 68-70.

¹⁰ Tom Nohel y Vefa Tarhan, «Share Repurchases and Firm Performance», *Journal of Financial Performance*, núm. 49, 1998, pp. 187-222.

¹¹ Robert Brenner, «The Economics of Global Turbulence», *NLR* 229, mayo-junio de 1998, pp. 4-5, 202. [De próxima aparición en «Cuestiones de antagonismo», Akal.]

¹² El capital británico ha aumentado sólo un 1 por 100 anual durante dos décadas; véase Andrew Glyn, «Manufacturing: to Take (Capital) Stock», *The Financial Times*, 8 de julio de 1998.

financieras tienen una relación directa y a largo plazo con las empresas industriales. Kaplan afirma que la ventaja específica de los sistemas «externos» es que son más eficaces a la hora de desalentar a las compañías prósperas de «sobreinvertir»¹³. Esta conclusión coincide con el análisis de la economía mundial que Robert Brenner ha ofrecido, específicamente, con su opinión de que el capital de Estados Unidos se dedicó a la inversión a gran escala en programas de producción durante las décadas de 1950 y 1960, pero que durante buena parte de las de 1970 y 1980 el método elegido para responder a la competencia japonesa y alemana fue reducir al mínimo los gastos de funcionamiento, contener los salarios y sacar el mayor partido de la capacidad instalada¹⁴.

Un problema característico del capitalismo bursátil anglosajón es que favorece a las primeras cien compañías o, como mucho, a las primeras quinientas, a costa de la gran mayoría de las pequeñas y medianas empresas, que consecuentemente encuentran difícil conseguir recursos para invertir. Las preocupaciones globales y el elitismo de la City de Londres hacen esta característica especialmente pronunciada en el caso británico¹⁵. También tiende a militar contra las empresas industriales con fuertes necesidades de inversión. Así, *The Zulu Principle*, de Jim Slater, la biblia del inversor británico, aconseja con franqueza: «Busque compañías autofinanciadas que generen liquidez. Evite las compañías que requieran mucho capital y que siempre necesitan más dinero para comprar nueva maquinaria o, incluso peor, para el cambio de vieja maquinaria a un coste mucho mayor»¹⁶. En Alemania, los bancos de ahorros locales o *Sparkasse* [cajas de ahorro], representan un papel básico en la financiación de las empresas de cada *Land* o Estado. El resultado ha sido la ya histórica fuerza del *Mittelstand* alemán. En el Reino Unido y en Estados Unidos, los inversores institucionales favorecen el capital de compañías grandes y que cotizan públicamente, porque las operaciones de éstas son más conocidas y normalmente es más fácil realizar un seguimiento que en el caso de las pequeñas y medianas empresas. La concentración de las decisiones de inversión en manos de unas cuantas entidades financieras de carácter global les da un equilibrio de ganancias y pérdidas en lo que a información se refiere. A los gestores de los grandes fondos les resulta más fácil detectar y observar los grandes protagonistas internacionales, altamente visibles, y desdeñar las estribaciones bañadas en niebla, donde anida la masa de medianas y pequeñas empresas. Debería tenerse en cuenta que la mayor parte de los puestos de trabajo no corresponde a las grandes empresas; en Reino Unido, el 57 por 100 de los empleados trabajan para empresas con menos de 50 trabajadores. Sólo unos cuantos bancos y fondos a la caza de gangas se especializan en pequeñas empresas, pero generalmente carecen de una red ramificada y bien informada

¹³ Steven Kaplan, «Corporate Governance and Corporate Performance: A Comparison of Japan, Germany and the United States», *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 9, 4, invierno de 1997.

¹⁴ Brenner, «The Economics of Global Turbulence». Brenner cita la tendencia descendente de los beneficios acumulados, y la proporción creciente de los dividendos respecto a los beneficios, desde 1950 a 1996 (p. 210) y el cada vez menor índice de crecimiento del capital (p. 235).

¹⁵ John Plender, «Stock Market Splits», *The Financial Times*, 16-17 de agosto de 1997.

¹⁶ Jim Slater, *The Zulu Principle: Making Extraordinary Profits from Ordinary Shares*, Londres, 1997 (2.ª edición), p. 20. Esta obra, muchas veces reimpresa, viene engalanada con el elogio de gigantes de la City como lord Hanson; se recomienda en cursos de formación para gestores de fondos, y gran cantidad de inversores privados la compran. Hay, por supuesto, una crítica bien establecida del sesgo antiindustrial de las instituciones financieras británicas. Véase Will Hutton, *The State We're In*, Londres, 1994, y Perry Anderson, *English Questions*, Verso, Londres, 1992.

en las regiones. En Estados Unidos, el mercado NASDAQ ha proporcionado a una serie de medianas empresas acceso a fondos líquidos, pero el sistema AIM de Londres, basado en empresas con poco capital, se mantiene muy a la zaga; de hecho, el AIM ha sido superado por el Euro.NM, un nuevo mercado de la zona europea para pequeñas y medianas empresas¹⁷.

Una trayectoria irregular

Las economías de Estados Unidos y del Reino Unido pudieron registrar un aumento de producción y de puestos de trabajo durante la década de 1990, a pesar de los vicios de los inversores institucionales y de la sobredimensión de los mercados bursátiles, debido a factores compensatorios, básicamente unos tipos de cambio y de interés favorables, y a otras expresiones de apalancamiento en los regímenes de financiación mundiales. Además, empresas de todos los tamaños pudieron recurrir al impresionante esfuerzo de investigación, por supuesto públicamente financiado, de las universidades estadounidenses y británicas. Y, en el sector servicios, miles de microempresas se convirtieron en pioneras en la aplicación de nuevas tecnologías. Pero a las instituciones financieras no se les puede reconocer ningún papel significativo en estos avances. Por una parte, las empresas financieras hacen muy poco por patrocinar la investigación de las universidades; en contraste, por ejemplo, con las compañías farmacéuticas británicas, que a su vez se han alimentado de los contratos del Servicio Nacional de Salud. Por otra, los fondos de pensiones no son adecuados para atender las necesidades de aquellos que trabajan para pequeñas empresas o de quienes las dirigen, porque en cualquier caso los planes a pequeña escala son caros, y mucho más si las aportaciones son irregulares¹⁸.

Incluso según sus propios parámetros, las compañías de pensiones presentan una trayectoria irregular. En 1997, los mundialmente sofisticados fondos británicos fueron por un elevado margen poco rentables porque habían canalizado demasiadas inversiones hacia el extranjero. Dichas experiencias han puesto de moda los fondos de rendimiento mínimo garantizado, que simplemente mantienen una cartera proporcionada de las acciones de las cien primeras compañías¹⁹. Esta práctica, naturalmente, primaba el tamaño. La turbulencia financiera de 1998 puede finalmente minar el atractivo de esos fondos, pero, a corto plazo, todo lo que hizo fue mostrar que muchos «fondos gestionados activamente» son en realidad fondos de este tipo encubiertos, porque ahora invierten en la totalidad del índice.

La turbulencia sufrida por el mercado en julio-octubre de 1998 intensificó los problemas de las empresas británicas y estadounidenses de todo tipo. Incluso las grandes compañías comenzaron a experimentar los problemas que desde hacía tiempo acuciaban a empresas de menor tamaño. El editor sobre mercados de capital de *The Financial Times* informó de lo siguiente:

¹⁷ *The Economist*, 9 de enero de 1999.

¹⁸ La cobertura de los planes de pensiones de empresa es casi del 90 por 100 en empresas con más de cien empleados y cae a un ritmo constante hasta el 31 por 100 en las empresas con cinco trabajadores o menos. Report of the Pension Provision Group, *We All Need Pensions: The Prospects for Pension Provision*, Londres, 1998, p. 63.

¹⁹ *The Financial Times*, 5 de enero de 1998, p. 26. Los problemas de crédito para las pequeñas empresas del Reino Unido están documentados en Robert Gavron, Marc Cowling, Gerard Holtham y Andrea Westall, *The Entrepreneurial Society*, Londres, 1998, pp. 103-134.

Los mercados crediticios de Europa y Estados Unidos han divergido drásticamente en su respuesta a la agitación de los mercados globales en las dos últimas semanas. En Estados Unidos, el precio para compañías bien conocidas que desean endeudarse ha subido drásticamente. En Europa, los márgenes de fijación de precios de los préstamos a compañías destacadas han aumentado sólo ligeramente, a pesar del fuerte deterioro de las condiciones de crédito tanto en Europa como en Estados Unidos. Banqueros de Nueva York y Londres afirman que la divergencia refleja el hecho de que la banca personalizada sigue prevaleciendo en Europa, mientras que en Estados Unidos los bancos están motivados por la maximización de los beneficios. En Estados Unidos, los márgenes sobre algunos préstamos se han más que triplicado desde agosto y han aumentado como media un 30 por 100. En Europa han aumentado menos del 10 por 100²⁰.

La posterior recuperación no eliminó este problema, porque la confianza se había tambaleado y las perspectivas seguían siendo inciertas.

Sean cuales sean sus puntos fuertes y débiles en contextos nacionales específicos, los defectos más graves del «capitalismo gris» deben buscarse en el plano mundial. Da rienda suelta a las fuerzas competitivas anárquicas, que son parte esencial de la dinámica del capitalismo. Pero hoy en día, con un valor de las transacciones financieras internacionales equivalente al 70 por 100 del comercio mundial en 1997, una proporción seis veces mayor que a comienzos de la década de 1970, el flujo y reflujo espontáneos del capital especulativo es una fuerza globalmente destructiva. Debido a su adicción a los beneficios elevados, los grandes fondos invirtieron fuertemente en Asia oriental en 1997, y su disposición a prestar a cambio de pocas garantías exacerbó el caos financiero que siguió. Unos fondos imitan las estrategias de inversión de otros; esto garantiza que, si se cometen errores, los cometan todos, y no se pueda culpar al gestor. Esta es la lógica del famoso «instinto de manada» de los gestores de fondos, que exagera el problema de los ciclos especulativos. Al peso y a la volatilidad de los fondos de pensiones y de seguros se añaden otros fondos de gestión institucional: algunos se hallan vinculados a concesiones concedidas para la jubilación (como los PEP [*Personal Equity Plan*, planes personales de adquisición de acciones] y las TESSA [*Tax Exempt Special Savings Account*, cuenta de ahorro especial exenta fiscalmente] del Reino Unido), mientras que otros son instrumentos de inversión organizados por los gestores de fondos, fundamentalmente por los fondos de inversión del Reino Unido (*unit trusts*) o de Estados Unidos (*mutual funds*), que son muy similares entre sí, a los que hay que añadir los *hedge funds* patrocinados por los anteriores, o por bancos, incluidos los bancos centrales, y empresas. Adam Harnes sostiene que esta enorme masa de capital institucional ayuda a apuntalar el consenso neoliberal y que, junto con los tipos de cambio flotantes, su creciente influencia produce estructuras de competencia e información que favorecen la mentalidad de manada, la volubilidad y la obsesión por el corto plazo²¹.

²⁰ *The Financial Times*, 21 de octubre de 1998. Para el análisis de la diferente lógica de los diversos regímenes financieros, véase Robert Pollin, «Financial Structures and Egalitarian Economic Policy», *NLR* 214, noviembre-diciembre de 1995, pp. 26-61.

²¹ Adam Harnes, «Institutional Investors and the Reproduction of Neoliberalism», *Review of International Political Economy*, vol. 5, 1, primavera de 1998, pp. 92-121. En este muy informado estudio, Harnes señala que, para aquellos que no pueden emprender una investigación actualizada sobre los «fundamentos» de una compañía o de un área de inversión, los movimientos de otros inversores se convierten en una fuente de información. Incluso en las mayores instituciones de inversión hay personas dedicadas al denominado «análisis técnico»,

El contagio gris

A mediados de la década de 1990, el modelo de capitalismo bursátil anglosajón comenzó a introducirse en las principales economías europeas. Este proceso se ha visto favorecido por un aluvión de privatizaciones de industrias y empresas de servicio público estatales, que estimuló tanto el establecimiento de una «cultura de capitalismo popular» local como la entrada a gran escala de los fondos británicos y estadounidenses. Estas privatizaciones estuvieron provocadas por la necesidad de adaptarse a los criterios de convergencia de Maastricht en lo referente a la deuda pública, más que por una racionalidad inherente a la enajenación de bienes públicos. De hecho, aunque la venta de bienes públicos rentables produce una única ganancia imprevista, a medio y largo plazo reduce las fuentes de ingreso de los gobiernos europeos. Hoy en día, los fondos de pensiones y los fondos de inversión controlan importantes porciones de la industria francesa, aumentando la influencia de la bolsa sobre todos los sectores, con los resultados señalados por Aglietta. Los gobiernos británicos, ya sean los de Thatcher, Major o Blair, se han acostumbrado a la desaparición del control local; la banca de inversión de la City de Londres está ahora dominada por actores extranjeros, y sólo se mantienen dos instituciones de propiedad británica, Schroder y Rothschild. Pero al gobierno de Lionel Jospin le preocupa, comprensiblemente, que las grandes operaciones de Merrill Lynch, Goldman Sachs y otros por el estilo absorban a Francia y la introduzcan en la economía del casino mundial.

Los fondos angloestadounidenses han conseguido introducirse considerablemente en el pequeño parque de la bolsa parisina, y aproximadamente el 40 por 100 de las acciones que en ella cotizan están en manos extranjeras. Dichas acciones suponen una porción del PIB mucho menor que en el Reino Unido o Estados Unidos, alcanzando aproximadamente el 50 por 100 en lugar de casi el 100 por 100. Aun así, la invasión de capital extranjero ya causa gran preocupación. Así, Jean Peyrelevade, presidente de Crédit Lyonnais, escribe:

La búsqueda sistemática del mayor valor posible para el accionista no es más que una expresión disfrazada de los intereses rentistas, con fuerte preferencia por el futuro sobre el presente, una traducción del poder de los pensionistas anglosajones (los únicos que ahorran tanto) sobre el total de la población mundial, en resumen, de viejos o maduros estadounidenses y británicos en detrimento de los jóvenes de todos los demás países. ¿Hemos sucumbido ya a esta nueva forma de servidumbre? Olvidemos por un momento fronteras y nacionalidades: en cada uno de nosotros,

que no es otra cosa que un intento de adivinar los movimientos de precios de los valores, identificando límites y barreras. Según Harnes, el recurso cada vez mayor a activos apalancados o prestados también exacerba la presión hacia los horizontes a corto plazo. Harnes señala que algunas grandes instituciones disponen de una participación suficientemente significativa en algunas compañías como para poder utilizar la «voz» más que la «retirada» para influir en ellas. Pero, incluso cuando esto sucede, el inversor institucional presionará en la dirección de un cálculo a corto plazo destinado a mejorar el balance de situación, lo cual se consigue a menudo despidiendo trabajadores, vendiendo activos y recomprando acciones con los beneficios. Como ejemplo, Harnes cita las nuevas políticas de General Motors en 1992, tras un cambio de director general como respuesta a la presión de los accionistas institucionales (p. 117). En un artículo en *The Economist* sobre analistas financieros titulado «Selling Bull» se señala que la abrumadora mayoría de los expertos se concentran en la sección de ventas de las instituciones financieras, lo que conduce a un descuido de la información delicada relacionada con los elementos fundamentales. En un estudio citado, de 30.000 consejos de inversión, sólo el 1 por 100 instaba al cliente a vender en lugar de comprar. *The Economist*, 14 de noviembre de 1998.

por decirlo de otra manera, la vejez condiciona lo que hacemos. Los altos tipos de interés que conocimos durante casi veinte años, ¿no son la expresión de esta nueva dominación, del gobierno sin debate? De hecho, creemos que los trabajadores de hoy en día no tienen voz sobre cómo se invierten sus ahorros, y que se legitiman las actividades de los intereses financieros más poderosos²².

Por el momento, el capital extranjero se ha introducido en menor medida en Alemania. También se da el caso de que muchas grandes empresas alemanas mantienen grandes reservas destinadas a financiar la provisión de pensiones suplementarias para sus empleados; no hay que pagar impuestos sobre estos fondos y, mientras tanto, se pueden utilizar para financiar inversiones. Sin embargo, ha aumentado la presión para el establecimiento de fondos de pensiones independientes. En un informe al que se ha dado gran publicidad, la consultora McKinsey sostenía que, mientras que en la década de 1960 había tres trabajadores por cada pensionista, ahora hay dos, y en el año 2030 habrá sólo un trabajador por cada pensionista alemán. Tras constatar el hecho de que la carga se podría aliviar en cierta medida aumentando la proporción de personas entre veinte y sesenta y cinco años que realmente trabaja y retrasando la edad de jubilación, el informe sigue prediciendo la necesidad de impuestos del 25-30 por 100 sobre la renta simplemente para financiar las pensiones públicas²³. El informe concluía que la única opción prudente era comenzar a establecer fondos ahora para el *boom* de abuelitos y abuelitas que nos acecha; la posibilidad de que Alemania admita *Gastarbeiter* [trabajadores extranjeros] para conseguir una proporción más favorable de trabajadores y pensionistas no se tomó en consideración. En un ejercicio similar, la European Federation for Retirement Provision, una asociación comercial, se le hacía la boca agua ante la idea de los 12,71 billones de dólares que, afirmaban, deberían estar acumulados en el año 2020, siempre que se pudiera aprobar la legislación necesaria y generar la adecuada «mentalidad de inversor y percepción de riesgo»²⁴.

El mantra del Banco Mundial

El ascenso del modelo anglosajón ha sido instigado no sólo por la importancia financiera de los grandes fondos, sino también por los pronunciamientos de peso del Banco Mundial, cuyo informe de investigación de 1994, *Averting the Old Age Crisis*, alabó los planes de pensiones privatizados y «liberados»²⁵. El informe del Banco insistía en que el sistema de «reparto» para financiar las pensiones a partir de los impuestos actuales debería ser cada vez más complementado o sustituido por planes de pensiones capitalizados. La pensión pública no capitalizada permanecería sólo como una red de seguridad para aquellos que careciesen de fondos de pensiones propios. El informe insistía en que se debería liberar a los fondos de pensiones de la interferencia política y que deberían ser «liberados» —una «idea cuyo tiempo ha llegado»— de restricciones

²² Jean Peyrelevade, «Fonds de pension et gouvernement des sociétés commerciales», *Commentaire*, vol. 21, 83, otoño de 1998, pp. 689-690. El comentario del autor sobre la hegemonía de los rentistas coincide con el análisis presentado por Alan Milward en *The Question of Europe*, Peter Gowan y Perry Anderson (eds.), Verso, Londres, 1996.

²³ La información, tanto sobre las reservas empresariales como sobre la demografía, procede de *The Financial Times*, 9 de abril de 1996.

²⁴ «Pension Funds Seek Bigger Slice of the EU's Retirement Funding», *The Wall Street Journal*, 19 junio de 1996.

²⁵ Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*, Oxford, 1994.

fastidiosas tales como los controles de capitales. Explicaba útilmente que: «La salida fácil del capital ayuda a estimular los flujos de entrada de capital, porque una de las principales preocupaciones de los inversores internacionales es poder abandonar un mercado rápidamente cuando surge esa necesidad»²⁶.

El informe del Banco Mundial establecía que las tendencias demográficas mundiales amenazan el pago público de las pensiones con una penuria cada vez mayor, porque el aumento de la esperanza de vida prolonga el período durante el cual el ciudadano tiene derecho a una pensión y una tasa de natalidad cada vez menor disminuye el aporte de jóvenes productores de riqueza. Si se quiere mantener el nivel de las pensiones pagadas a un número creciente de personas mayores de sesenta o sesenta y cinco años, tanto respecto a la inflación como respecto a los ingresos medios, es necesario que las cotizaciones supongan una parte drásticamente creciente de la renta actual. Los planes de pensiones personalizados «imperativos» (es decir, obligatorios) harían más aceptables los impuestos sobre la renta resultantes, insisten los autores del Banco Mundial, porque los contribuyentes recibirían directamente el beneficio. También aportarían fondos para los mercados de capitales, mientras que los sistemas de reparto, afirman, desincentivan el ahorro. (Los sistemas de reparto son aquellos financiados por los impuestos actuales; el Banco desea ver dichas soluciones imprudentes complementadas por la creación de pensiones capitalizadas.) Por si acaso, el informe del Banco también emplea un argumento igualitario. Dado que los ricos viven más tiempo que los pobres, cuanto más elevada sea la pensión universal, más se beneficiarán éstos de la misma. En lo que al Banco Mundial respecta, la única solución a dichos problemas (a menudo reales) es exigir a tantos ciudadanos como sea posible que contraten planes de pensiones capitalizados personales. El sector de los fondos de pensiones, creado en su presente forma por espléndidas concesiones fiscales, se verá ahora todavía más potenciado por aportaciones, obligatorias o subsidiadas por el Estado, de la masa de trabajadores.

El informe recomendaba que dichos fondos personales fuesen de carácter individual, más que colectivo –a pesar de estar admitido que los gastos administrativos son más elevados– y, además, que deberían estar proporcionados por el sector de pensiones privado, con toda su habilidad para vender, su derroche competitivo y su sed de beneficios. El informe cita diversos ejemplos de sistemas públicos capitalizados en los que el valor de los ahorros ha sido socavado por la tendencia de los gobiernos a canalizar las contribuciones para las pensiones públicas hacia bonos públicos de baja rentabilidad, utilizando de hecho dichos fondos como una adecuada fuente de ingresos para financiar el gasto corriente. Sin embargo, mientras que los fallos de los planes de pensiones privados plantean «cuestiones reguladoras» que deben solucionarse, los fallos de los planes de pensiones capitalizados públicamente hacen que se deba optar por abandonarlos sin más.

El informe favorecía lo que denomina sistema «polimórfico», que combina una pensión pública básica, planes de pensiones de empresa y fondos personales, en una mezcla similar a la que en la actualidad se da en el Reino Unido. La objeción práctica de que los sistemas públicos de reparto acumularían los problemas para el futuro se ha unido a la objeción abiertamente ideológica de que los planes de

²⁶ *Ibid.*, p. 192.

pensiones capitalizados públicamente supondrían una amenaza contra el capitalismo de libre empresa. El informe señaló que si los «fondos de previsión centralizados se invirtiesen en acciones de sociedades, los funcionarios públicos podrían incrementar su control sobre los asuntos empresariales, lo cual significaría que la nacionalización se colaría por la puerta de atrás»²⁷.

No intervención del Estado

Allí donde está ya establecido, el nuevo régimen financiero de capitalismo gris ha emergido como un subproducto de los compromisos entre empresarios y sindicatos, y de la competencia entre los partidos por conseguir el apoyo electoral. El sector de las pensiones, tal y como lo conocemos, es producto de la regulación pública, dado que no existiría sin las desgravaciones fiscales vigentes, a pesar de lo poco que ha hecho por ganarse estos privilegios. Los detalles varían, pero en la mayoría de los países avanzados se ofrece desgravación fiscal: (i) sobre las aportaciones; (ii) sobre los beneficios derivados de la inversión obtenidos por los fondos de pensiones y, a veces, (iii) también sobre las pensiones pagadas por los fondos. Dado que normalmente se pagan ciertos impuestos sobre las pensiones finales, al sector de los fondos de pensiones le gusta presentar las concesiones vigentes como un simple retraso de unas cuantas décadas del pago de la correspondiente cuota tributaria, olvidando el hecho de que el tipo impositivo que finalmente se paga es invariablemente mucho más bajo. El erario público del Reino Unido renuncia a la enorme cantidad de 12.200 millones de libras anuales por la desgravación fiscal concedida a las aportaciones a los fondos de pensiones y a 7.000 millones más en concepto de deducciones de la Seguridad Social²⁸. El Departamento del Tesoro estadounidense ha calculado el coste de las concesiones fiscales a los planes de pensiones privados en Estados Unidos en 50.000 millones de dólares anuales²⁹.

Los planes de pensiones de empresa o privados en el Reino Unido cubren ahora al 75 por 100 de los trabajadores varones a tiempo completo y al 65 por 100 de las trabajadoras a tiempo completo. Pero, dada la exclusión de la mayor parte de los trabajadores a tiempo parcial, de los desempleados y de las personas que tienen otras a su cargo sin percibir ingresos propios, sólo aproximadamente la mitad de la población británica se beneficia directamente de estas subvenciones. Quienes perciben ingresos más altos son quienes más ganan, los trabajadores del sector público tienen más probabilidades de estar cubiertos que los del sector privado, y los sindicalizados tienen más probabilidades de estar cubiertos que quienes no están organizados. La mujeres tienen una tasa de cobertura baja, porque muchas trabajan a tiempo parcial o como amas de casa. Como era de esperar, la posición relativa de los pensionistas que pertenecieron a planes de pensiones privados mejoró notablemente en la última década y media, mientras que aquellos que no los disfrutaron se quedaron muy atrás³⁰.

²⁷ Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis*, pp. 93-96.

²⁸ *A New Contract for Welfare: Partnership in Pensions*, Cm 4179, HMSO, diciembre de 1998, p. 21.

²⁹ La importancia de las concesiones fiscales para la industria de los fondos de pensiones la analiza un autor partidario de su completa eliminación, véase Michael Littlewood, *How to Create a Competitive Market in Pensions: the International Lessons*, Londres, 1998, especialmente pp. 52-114.

³⁰ *Partnership in Pensions*, p. 12.

A veces se han ofrecido planes de pensiones como sustituto y alternativa a las subidas salariales; desde el punto de vista de la empresa, dichos aplazamientos ayudan a contener la inflación salarial. Desde el punto de vista de la dirección, un buen plan de pensiones ayuda a atraer y conservar a los trabajadores. A menudo, se podía tratar como una partida que no aparecía en la cuenta de resultados; mientras que los derechos a percibir una pensión podían facilitar un acuerdo con la plantilla, y proporcionar a la empresa una desgravación fiscal, no comprometían su estructura de activos ni amenazaban su valor en el mercado³¹. Los planes de pensiones operaban así para ofrecer a un estrato de trabajadores un derecho mediado e indirecto a una porción de los excedentes futuros.

En países como Italia y Alemania, donde los fondos de pensiones están todavía poco avanzados y donde las coaliciones de izquierda o de centroizquierda están decididas a mantener el valor de la provisión pública de pensiones, sigue siendo probable que las «pensiones secundarias» capitalizadas aumenten en el futuro. Sea cual sea el nivel de la pensión pública básica, algunos desearán aumentarla mediante sus propios ahorros; siempre que no se hallen en un entorno drásticamente deflacionario, es muy probable que las haciendas públicas deseen favorecer dicho ahorro ofreciendo deducciones fiscales. E incluso a los gobiernos de centroizquierda les puede resultar más fácil favorecer dichos planes que aumentar los derechos de pensiones exclusivamente a partir de la fiscalidad general. El clima de opinión alimentado por el Banco Mundial, y por los intereses financieros que esperan obtener beneficios de la privatización de la provisión de pensiones, presiona insistentemente en esta dirección, a pesar de que la amenaza a los derechos cívicos ha encontrado una resistencia social significativa.

El papel de la movilización popular

Los acontecimientos que han tenido lugar recientemente en Francia e Italia muestran que se pueden organizar fuertes campañas para defender los derechos de pensión específicos de grupos de trabajadores particulares, incluso cuando dichos derechos están establecidos por encima de la provisión de pen-

³¹ Según Jim Slater, «Los directivos norteamericanos, al negociar con los sindicatos, podían ser muy generosos con los fondos de los accionistas mediante el aumento de las prestaciones médicas tras la jubilación para los trabajadores y para ellos mismos», *The Zulu Principle*, pp. 162-163. Para un estudio que demuestra que ésta es una lectura limitada de la motivación de los directivos estadounidenses, véase Steven Sass, *The Promise of Private Pensions: The First Hundred Years*, Cambridge, Massachusetts, 1997, y también, acentuando el papel de las desgravaciones fiscales, Gene E. Mumy, «The Role of Taxes and Social Security in Determining the Structure of Wages and Pensions», *Journal of Political Economy*, vol. 93, 3, junio de 1985, pp. 574-585. Por otra parte, altos ejecutivos de Estados Unidos han conseguido recientemente para sí mismos extraordinarias concesiones relativas a acuerdos de jubilación y opciones de compra de acciones [stock options]. Así, el jefe del grupo Travellers recibió unos ingresos de 7,4 millones de dólares en 1997, pero éstos iban acompañados por una «compensación a largo plazo» inferior a 223 millones de dólares; al director general de Coca Cola le pagaron un sueldo de poco más de cuatro millones de dólares, pero recibió 109 millones en compensaciones a largo plazo. *Business Week* descubrió que dichas soluciones estaban extendidas incluso en empresas que estaban obteniendo malos resultados. Mientras que los trabajadores conseguían beneficiarse modestamente de opciones de compra de acciones y de planes de jubilación con beneficios fiscales de acuerdo con la norma 401(k), la «compensación» de los directores generales constituye un modelo completamente diferente. Esta revista indicó que para los accionistas estaba resultando difícil supervisar o controlar esta orgía de acumulación de pagas por parte de los directivos, pero informó también de los esfuerzos del Consejo de Inversión del Estado de Wisconsin para insistir en la aprobación de los accionistas y el cambio de precio de las opciones cuando descendiese el precio de las acciones, véase *Business Week*, 20 de abril de 1998.

siones general. Se puede persuadir a muchos ciudadanos de que las promesas de pensión, aun siendo caras, deben mantenerse, como principio y por respeto a la solidaridad intergeneracional. Dichas escaramuzas han demostrado la capacidad para suscitar el apoyo público cuando determinados grupos de trabajadores –trabajadores ferroviarios en Francia o profesores en Italia– han presentado una acción directa en defensa de las pensiones de empresa. Pero bajo este activismo no subyacía tan sólo un sentimiento generalizado de derecho cívico, sino también un sentimiento específico de que las cotizaciones pasadas habían establecido un compromiso vinculante con las prestaciones futuras. Un estudio reciente explica:

Los sindicatos franceses no consideran el sistema de seguridad social como una parte del aparato estatal, sino como una especie de plan de seguro colectivo que cubre a todos los trabajadores asalariados. Desde su perspectiva, la inclusión de elementos no contributivos constituye una infracción del principio asegurador, según el cual debe haber una cierta proporcionalidad entre lo que uno paga al sistema y lo que obtiene de él. Esta idea del papel de la seguridad social fue la base sobre la que se construyó el sistema en 1945. La gestión de la seguridad social no le fue encomendada a funcionarios públicos, sino a comisiones conjuntas compuestas por representantes de los empresarios y de los trabajadores. Debería señalarse que esta percepción de la seguridad social como algo que pertenece al mundo del trabajo más que al Estado no es una peculiaridad de Francia. Entre los sindicalistas alemanes se ha encontrado una percepción similar³².

El autor observa también: «En general, los planes asociados a los salarios, de inspiración bismarckiana (Francia, Alemania), proporcionan prestaciones generosas que constituyen la principal fuente de ingresos de los jubilados». Señala que, mientras que el 70 por 100 de la población francesa depende exclusivamente de las pensiones públicas, la cifra correspondiente para el Reino Unido es de menos del 50 por 100, y que la cobertura del programa suplementario del Plan de Pensiones Estatal Asociado a los Ingresos (SERPS, *State Earnings Related Pension Scheme*) era muy inferior, haciendo al SERPS mucho más vulnerable a la llamada «reforma» de los años de Thatcher, que aumentó la dependencia del sector de pensiones privado. Por otra parte, no hay razón por la que un plan universal basado en los ingresos, tal como el alemán, no pudiese incorporar el establecimiento de un fondo; de hecho, el crecimiento potencial de dicho fondo o fondos, si se invierten de acuerdo con criterios socialmente responsables, podría aumentar la seguridad y la calidad del crecimiento y simultáneamente disminuir algo la presión fiscal. La existencia de fondos de propiedad social podría aumentar, más que disminuir, los derechos de los aportantes.

La mayoría de los sistemas de seguridad social, incluso aquellos regidos por el sistema de reparto, se basan supuestamente en la poderosa idea de que quienes pagan sus contribuciones están con ello asegurándose contra la enfermedad, el desempleo y la penuria en la vejez. El sistema británico de posguerra se basaba en esta idea. Los trabajadores y los empresarios británicos pagan una denominada «cotización a la seguridad social» (*National Insurance Contribution*, NIC), terminología que evoca la noción de un fondo de seguridad social dedicado a dichos propósitos, aunque el Estado ha tratado en la prácti-

³² Giuliano Bonoli, «Pension Politics in France: Patterns of Cooperation and Conflict in Two Recent Reforms», *West European Politics*, vol. 20, 4, octubre de 1997, p. 118.

ca dichos pagos como parte de la tributación general. De no ser por la idea de seguro que encerraba, la NIC, un impuesto regresivo sobre el empleo, habría sido muy difícil de justificar³³. Mientras que quienes optan por las pensiones privadas disponen de generosas deducciones fiscales y reducciones en la NIC, los pagos graduales a la NIC y las cotizaciones al SERPS están, según ha señalado un experto, «plenamente gravados»³⁴. El *National Insurance*, el organismo de seguridad social británico, al que cotizan incluso los que reciben un salario bajo, obtiene en la actualidad casi 60.000 millones de libras en el Reino Unido, lo que cubre totalmente el gasto en pensiones –unos 32.000 millones de libras– y en otras prestaciones a los pensionistas³⁵.

Miedo y asco en Washington

Cuando se establecieron los grandes planes de pensiones nacionales, los erarios públicos, temiendo las reivindicaciones a que darían lugar, favorecieron invariablemente el principio contributivo. En Estados Unidos, la *Social Security Act* [Ley de Seguridad Social] de 1935, con sus disposiciones para una pensión de jubilación contributiva, fue una medida excepcional porque permitió reivindicaciones financieras sobre el Estado Federal y estaba financiada por las cotizaciones obligatorias de empresarios y trabajadores. Al igual que el Servicio Nacional de Salud y la legislación sobre prestaciones sociales en el Reino Unido, sólo pudo haberse aprobado en una época de fuertes expectativas y movilizaciones populares. En el caso de Estados Unidos, el Congreso estaba más inclinado a aceptar el plan de Roosevelt, que contemplaba un plan de pensiones capitalizado porque se enfrentaba a la agitación provocada por el alternativo «Plan Townsend», que habría pagado 200 dólares mensuales a todos los mayores de sesenta años, financiado con cargo a un impuesto sobre las ventas. Es interesante anotar que Roosevelt fue capaz de prever en cierta medida lo que la legislación sobre pensiones debería exigir, pero que a menudo no recibe: «El plan sólo lo paró Roosevelt, quien se dio cuenta, en el último momento, de que su plan de seguro para la vejez sería deficitario en la década de 1960. Ordenó al secretario de Hacienda, Hans Morgenthau, que realizase un plan plenamente capitalizado, que no tuviese la necesidad de recurrir a los ingresos generales»³⁶. Pero que el Estado controlase grandes sumas de capital produjo malestar entre los conservadores y una posterior enmienda redujo la provisión de fondos. Además, se obligó al fondo de jubilación de la seguridad social a invertir exclusivamente en bonos del Tesoro de Estados Unidos, que sólo han rentado entre un 2-2,5 por 100 anual desde 1937. Hoy en día, hay de nuevo dudas relativas al futuro de los sistemas de jubilación y un presidente asediado ha intentado conseguir apoyo proponiendo que el superávit de ingresos federales se canalizase hacia la reposición del fondo de la seguridad social. De hecho, ha propuesto que se aparten grandes cantidades y que una

³³ Beveridge era muy consciente de que el lenguaje empleado en un sistema contributivo ayudaría a conseguir el consentimiento popular. Véase John Macnicol, *The Politics of Retirement in Britain: 1878-1948*, Cambridge, 1998, p. 223.

³⁴ Paul Johnson, «The Economics of Pensions», *New Economy*, vol. 5, 3, septiembre de 1998, p. 149.

³⁵ Barbara Castle, Bryn Davies, Hilary Land, Peter Townsed, Tony Lynes y Ken Macintyre, *Fair Shares for Pensioners: Our Evidence to the Pensions Review Body*, enero de 1998; *Security in Retirement for Everyone*, enero de 1998, pp. 32-35, que se puede conseguir en *Security in Retirement for Everyone*, 27-29 Amwell St., London EC1R 1UN.

³⁶ Edward Berkowitz y Kim McQuaid, «Social Security and the American Welfare State», *Research in Economic History*, Suplemento 6, 1991, p. 178.

parte proporcional de las mismas se invierta en bolsa para conseguir un mayor índice de rentabilidad³⁷.

Las incertidumbres y la mezquindad de la dotación para las pensiones públicas en el Reino Unido impulsan a quienes se lo pueden permitir a suscribir planes privados. El principio de contribución crea problemas tanto a los planes privados como a los públicos, ya que conduce a la exclusión. Para tener derecho a percibir la «pensión básica» íntegra en el Reino Unido, magra como resulta, es necesario haber cotizado durante mucho tiempo: cuarenta y cuatro años para los hombres y treinta y nueve para las mujeres. Oficialmente se ha calculado que en la actualidad no cumplen los requisitos para conseguir la pensión básica «universal» íntegra el 14 por 100 de los hombres y el 51 por 100 de las mujeres, porque no han cotizado suficientes años³⁸. Aquellos que no cumplen los requisitos, dependen de la «renta de inserción», el nombre actual de los subsidios de beneficencia. La propia pensión básica ha menguado continuamente desde que se eliminó el vínculo con los ingresos en 1980; equivalía sólo al 17 por 100 del salario medio en 1997 y equivaldrá al 8,6 por 100 en el año 2030. Existen modestos incrementos sobre la cuota única para aquellos que superan ciertos límites de edad, y para esposas y viudas que pueden reivindicar un derecho basado en el expediente de cotizaciones de su esposo. Un sistema verdaderamente universal pagaría la pensión básica a todos aquellos que pudieran probar que son mayores de una determinada edad. En el Reino Unido este sencillo sistema sólo se aplica a los mayores de ochenta años, e incluso en este caso está acompañado de complicaciones bizantinas, al parecer inspiradas por un deseo de emular la ofuscación de los planes de pensiones privados. Así, unos cuantos afortunados pueden solicitar un modesto incremento cuando cumplen los requisitos para lo que se conoce como pensión de «Categoría C», que, como explica un manual, está disponible para «varones de al menos ciento diez años de edad; y mujeres de al menos ciento cinco años o casadas con un hombre de al menos ciento diez años (o en algunos casos divorciadas) o viudas cuyos esposos tuviesen ahora al menos ciento diez años, de haber vivido»³⁹.

Una nueva dimensión de la alienación

El sector de los fondos de pensiones privados prosperó gracias a los problemas y la incertidumbre de la provisión de pensiones públicas en la era de Thatcher y Reagan, una era de la que todavía no hemos salido. Pero, como se ha señalado anteriormente, las pensiones privadas están envueltas en gran medida en la inestabilidad, la irresponsabilidad y el derroche de los mercados financieros mundiales. La recientemente intensificada lucha global entre imperios financieros y bancarios rivales ha estado marcada por una avalancha de fusiones

³⁷ Al estallar el escándalo Lewinsky, el presidente, sin duda movido por las mejores encuestas, puso en primer plano la defensa de la seguridad social, y específicamente el sistema de jubilación, en su mensaje sobre el Estado de la Unión de 1998, en un esfuerzo por reforzar su popularidad. En el mensaje sobre el Estado de la Unión de 1999, Clinton afirmó que el fondo de jubilación de la seguridad social debería recibir al menos 2,8 billones de dólares, de los cuales 700.000 se invertirían en bolsa. Gerard Baker y Mark Suzman, «Clinton To Use Surplus in Boost for Social Services», *The Financial Times*, 20 de enero de 1999.

³⁸ *Partnership in Pensions*, p. 17.

³⁹ Richard Poynter y Clive Martin, *Rights Guide to Non-Means-Tested Benefits*, Londres, 1994, p. 112. Los autores mencionan otros «requisitos de residencia» no especificados para los solicitantes de la Categoría C: ¿una dirección de cementerio, quizá?

entre entidades europeas y estadounidenses fuertemente implicadas en la gestión de fondos y en la provisión de pensiones. La lógica comercial que hay tras la creación de bancos de inversión cada vez mayores se aparta de cualquier racionalidad económica sustancial. Lo que esta estrategia sí posibilita es la formación de redes mundiales de agentes comerciales –entre los que se incluirán, sin duda, un número cada vez mayor de mujeres–, cada uno portador de una marca financiera internacionalmente reconocida: Merrill Lynch/MAM, Goldman Sachs, J. P. Morgan, la Swiss Bank Corporation/Union Bank of Switzerland, Deutsche Morgan Grenfell, Fidelity, etc. Así, cuando Merrill Lynch hizo una propuesta de adquisición de Mercury Asset Management, se argumentó que ésta se beneficiaría de la posibilidad de aprovechar una plantilla de ventas de 10.000 trabajadores en Estados Unidos. Y, en diciembre de 1997, Merrill Lynch anunció que estaba contratando a 2.500 trabajadores del departamento de ventas, anteriormente empleados por la entidad japonesa quebrada Yamaichi Securities. Los nuevos superbancos también pueden permitirse nuevos y caros sistemas de información –Fidelity gasta 500 millones de dólares al año en tecnologías de la información– que les permiten procesar los movimientos del mercado global y localizar nuevas oportunidades rentables. Dichos sistemas permiten a los gestores de fondos rastrear oportunidades, y discrepancias, en todos los mercados mundiales. Llevado al límite, esto les puede permitir practicar el denominado «arbitraje de índices» o negociación de cestas de acciones, que explota la diferencia entre los precios vigentes en el mercado actual y en el de futuros mediante la compra y la venta de todos los valores cotizados, una operación financiera que requiere enormes recursos. Y, aunque la concentración de poder informático y financiero representa un papel importante, todavía es necesario que lo pongan en marcha gestores «estrella» exageradamente retribuidos que rastrean el mundo en busca de ganancias especulativas⁴⁰. La oportunidad de gestionar fondos de pensiones, o de atraer planes de jubilación privados subvencionados fiscalmente, es un elemento central de esta nueva oleada de rivalidad financiera. Tal régimen sólo tiene una relación extremadamente accidental con los complejos locales y regionales de actividad productiva y cultural, que podrían formar la base para un desarrollo sostenible. Los recursos supuestamente invertidos para bien de los asegurados se esfuman hacia escenarios bastante alejados de ellos.

En lo que a la masa de trabajadores asegurados se refiere, el resultado es una nueva dimensión de la alienación económica. Marx analizó el proceso mediante el cual los trabajadores descubrían que los frutos de su propio trabajo se convertían en una fuerza que se volvía contra ellos. En una nueva fase de la alienación, los trabajadores descubren ahora con frecuencia que sus propios ahorros se están utilizando en una especulación hostil al sustento de sus propias comunidades. En la década de 1980, los fiduciarios del *British Miners' Fund* (el fondo de los mineros británicos) rechazaron con éxito los intentos de hacerlos responsables ante los asegurados; el Fondo invirtió enormes cantidades de dinero en propiedades inmuebles metropolitanas, mientras las minas de carbón se arruinaban por el deterioro. En años recientes, los espléndidos sueldos y opciones de compra de acciones que han votado para sí los consejeros

⁴⁰ La propia prensa económica es escéptica acerca de los beneficios reales que resultarán de la creación de unos cuantos megabancos. Véase «Fools Gold», *The Economist*, 13 de diciembre de 1997, pp. 91-93, y Jane Martinson, «A Hurrying Sickness», *The Financial Times*, 10 de diciembre de 1997.

de las compañías recientemente privatizadas han producido indignación en el Reino Unido. Cuando en las juntas generales de accionistas se han hecho intentos de protestar porque los «peces gordos» se compensaban a sí mismos de esa manera, los fondos de pensiones, cuyos gestores están todavía mejor pagados, han salido inteligentemente en defensa de las decisiones de los consejos de administración. En Estados Unidos, los fondos de pensiones han sido a menudo grandes accionistas de empresas cuyas implacables políticas de reducción de plantilla y de subcontratación han aumentado el desempleo y ayudado a mantener los salarios bajos⁴¹.

Entre la espesura legal

El Congreso de Sindicatos británicos ha atacado la falta de convicción y la complejidad de la legislación vigente sobre fondos de pensiones. La *Pensions Act* [Ley sobre Pensiones] de 1995, junto con la anterior legislación que incorporó, alcanzó al menos el millón de palabras, el doble de la extensión de la Biblia. Incluso a los expertos jurídicos y contables les resulta enormemente desconcertante esta espesura; y pocos creen que la multiplicación de cláusulas legales esté reduciendo verdaderamente la argucia, la irresponsabilidad e incluso el robo descarado. A pesar de su tamaño, la nueva Ley no consiguió aclarar algunas cuestiones elementales: así, todavía sigue sin asignar una propiedad clara al superávit que a menudo se acumula en los denominados fondos de pensiones de «salario final» (o de beneficio definido) en períodos de crecimiento. A aquellos que cotizan para un fondo de pensiones de «salario final» se les promete una porción específica de su salario como pensión, en contraste con los denominados planes de «capitalización» (o de contribución definida) en los que la pensión recibida corresponderá automáticamente a la anualidad que se pueda comprar en el momento de la jubilación con la cantidad que se ha acumulado en el fondo. En momentos de alza de los mercados de valores, se puede fácilmente producir un excedente en los fondos de «salario final», en el sentido de que los fondos creados por las cotizaciones superen en cuantía a las obligaciones que tienen que satisfacer. Aunque la mayor parte de los nuevos planes de pensiones británicos son del tipo de «contribución definida», aproximadamente la mitad de los planes de empresa se basan en el sistema de «beneficio definido», lo que establece la posibilidad de que se produzca un excedente de fondos. En el momento de escribir este artículo, las empresas británicas tienen todavía derecho a recurrir a los «excedentes» del fondo de pensiones de sus trabajadores, y una sentencia reciente ha aumentado el poder de los consejos de administración para disponer unilateralmente de «según cálculos, 60.000 millones de libras en fondos excedentes de los planes de pensión empresariales del Reino Unido»⁴². Esta situación ha provocado que grupos de acción de los pensionistas hayan planteado demandas rivales. Los antiguos trabajadores del *Trustee Savings Bank*, una de las primeras mutuas que se privatizaron, han sido testigos de la apropiación de su fondo de pensiones por los directivos de Lloyds-TSB, a pesar de que su plan de «beneficio definido» los dejaba con unas pensiones tristemente inadecuadas, procedentes de un enorme fondo que se había formado con sus aportaciones pasadas⁴³. En otro caso,

⁴¹ Rebecca Bauen, «Pensions for Progress: Targeting Union Retirement Money to Save Jobs», *Dollars and Sense*, enero-febrero de 1996.

⁴² *The Times*, 14 de junio de 1997.

⁴³ «Pensions Move by Lloyds-TSB Rouses Fury», *The Guardian*, 29 de septiembre de 1997.

el excedente del fondo de pensiones de la antigua Empresa Nacional de Autobuses se lo apropió directamente el gobierno cuando se privatizaron los servicios de la empresa. Sólo gracias a los esfuerzos de Frank Wheeler, un sindicalista disidente a quien se oponía incluso su propio sindicato, el *Transport and General Workers' Union* (Sindicato de Trabajadores Generales y del Transporte, TGWU), el Defensor de las Pensiones decidió finalmente que el excedente de 200 millones de libras debería, según una interpretación estricta de la escritura original de constitución del fideicomiso, haber sido pagado al *Bus Employees's Superannuating Trust* (Plan de Jubilación de los Trabajadores de Autobuses, BEST). Más de tres años después del robo oficial del dinero correspondiente a los trabajadores de autobuses, la restauración todavía espera el resultado de un juicio en el que un organismo estatal, el Abogado del Estado, demanda a otro, el Ministerio de Transportes⁴⁴.

Aunque los planes de «contribución definida» no provocan los mismos problemas que los planes de «beneficio definido», están acuciados por otras desventajas y peligros. Como mostró el pasado verano de 1998, aquellos cuya jubilación coincide con un mercado drásticamente deprimido encontrarán que el «dinero» acumulado en su hucha sirve para pagar una pensión/renta anual más baja. La ausencia de control del asegurado ha reducido la percibida urgencia de mitigar este problema mediante procedimientos aseguradores o difiriendo el momento de percepción de los beneficios acumulados. Un problema fundamental de los planes de «contribución definida» es que tienden a suponer fuertes costes individuales para el asegurado, lo cual tiene un impacto regresivo, dado que los costes representan una carga proporcionalmente mayor para las pensiones menores que para las más elevadas. En general, todos los planes de pensiones «personales», frente a los «colectivos» o «de grupo», tienen este defecto; a niveles relativamente modestos de cotización, los costes de administración suponen una gran parte de las prestaciones esperadas.

Los fondos de pensiones británicos se encuentran a menudo con el problema de que los fiduciarios están mucho más en deuda con los empresarios que con los asegurados. Normalmente, los consejos de administración están representados directamente en el fondo de su empresa, y en cualquier caso están bien situados para manipular los criterios y la información a partir de los que los fiduciarios tienen que tomar las decisiones. Los fiduciarios, incluso si están nombrados por un sindicato, están obligados por fórmulas legales fuertemente restrictivas, y dan una interpretación limitada a los intereses de los asegurados. La solución más obvia para el tipo de abusos puestos de manifiesto por el asunto Maxwell sería fortalecer la representación de los beneficiarios e imponer a los fiduciarios el deber de proteger los intereses a largo plazo de los trabajadores pasados, presentes y futuros, y de las comunidades donde viven. Pero esto contradice todo el espíritu del derecho fiduciario, que se basa en considerar a los asegurados incapaces de reconocer sus propios intereses, y que interpreta dichos intereses en los términos más inmediatos y limitados. Una revisión del derecho fiduciario podría eliminar la presunción de la incompetencia del asegurado y fomentar que se promueva una definición del interés a largo plazo, colectivo e intergeneracional del beneficiario. Y, diga lo que diga la ley, los consejos fiduciarios con una mayor representación de asegurados

⁴⁴ Véase el excelente análisis de este extraordinario asunto en Paul Foot, «Taken Ror a Ride», *The Guardian Review*, 15 de noviembre de 1997, pp. 22-29.

pasados y presentes serían más sensibles a una interpretación menos estricta y a más largo plazo del interés del asegurado que la que ahora prevalece⁴⁵.

Otras cuestiones a las que la legislación actual no da una solución adecuada son los derechos de los cónyuges en caso de muerte del asegurado, y la ausencia de normas adecuadas que regulen el préstamo de activos de los fondos en los mercados financieros. El primer defecto deja a muchas viudas con pensiones vergonzosamente inadecuadas, mientras que el segundo conduce a escándalos y convulsiones futuras más o menos inevitables, cuando se descubre que los gestores de fondos están jugando con el dinero de los asegurados para aumentar su prestigio o sus primas. Bajo el presente régimen de capitalismo gris, a menudo los gestores de fondos no se contentan simplemente con mantener un activo en su fondo; en una operación denominada «titulización de activos» también lo prestan como título negociable para que obtenga beneficios extra. La legislación prometida por el gobierno laborista británico, que se estudiará más adelante, está principalmente dedicada a añadir nuevos planes en lugar de solucionar los defectos estructurales del régimen de fondos.

La dificultad de mantener la transparencia

El bandazo inicial hacia una especie de desdibujado capitalismo de los trabajadores emergió como un subproducto del conflicto social y político, más que como fruto de un programa estudiado de reforma social, aunque Peter Drucker lleva casi dos décadas escribiendo sobre él⁴⁶. No se corresponde con los ideales socialistas o socialdemócratas de bienestar universal y de propiedad pública, ni personifica la autogestión o el control de los trabajadores. La lógica de los planes no es igualitaria. Aunque hay una mayor dispersión de los derechos de propiedad mínimos, las prestaciones que reciben los trabajadores son fuertemente desiguales, y aquellos situados fuera de los planes tienen que conformarse con unas pensiones públicas cada vez más inadecuadas.

Los dirigentes sindicales plantean a menudo la necesidad de pensiones públicas más generosas, pero, mientras tanto, están obligados a explorar otras formas de aumentar los ingresos por jubilación de sus afiliados. A menudo, esto se hace mejorando la participación de sus afiliados en planes capitalizados. Necesariamente, apoyan cierto grado de ayuda pública a los planes capitalizados, incluidos aquellos que invierten en el sector empresarial. No se puede criticar a los dirigentes sindicales por hacer esto más que por pedir salarios por encima de la media o aumentos salariales. Pero se les puede criticar, por su frecuente disposición a aceptar un papel pasivo en los fondos de pensiones, que no se han portado bien con sus afiliados. Aunque algunos fondos se han establecido especialmente para satisfacer a los sindicalistas, es raro que en el Reino Unido se produzca un intento de utilizar las contribuciones de los trabajadores para influir en la conducta o en las políticas de las instituciones receptoras, aunque el *Co-op Bank* lo está considerando⁴⁷. Y, allí donde son influyentes, los sindicatos han permitido normalmente a los gobiernos hacer

⁴⁵ Sobre un interesante intento de forzar la reforma desde abajo mediante la presión sindical, véase Hilary Wainwright, *The Lucas Plan*, Londres, 1982, pp. 78-80.

⁴⁶ Peter Drucker, *The Unseen Revolution*, Oxford, 1976.

⁴⁷ En Canadá y Estados Unidos, una serie de fondos patrocinados por los sindicatos han comenzado a emplear criterios sociales para situar sus inversiones. Véase Bauen, «Pensions for Progress».

concesiones a la provisión de pensiones por parte del sector privado sin exigir nada a cambio.

El nuevo híbrido financiero está desconcertando a la izquierda porque enreda a una proporción cada vez mayor de la población trabajadora en instituciones capitalistas; en el Reino Unido, el 48 por 100 de todos los trabajadores y dos tercios de los empleados a tiempo completo, incluidos la mayoría de los sectores de la fuerza de trabajo organizada, están cubiertos por planes de pensiones de empresa. Los sindicatos prefieren muy comprensiblemente los planes de pensiones colectivos a los planes personales individualizados, en la medida en que haya disposiciones que permitan a los asegurados retener sus derechos cuando cambian de empleo. Pero, les guste o no, los sindicalistas que apoyan planes capitalizados están, a este respecto, implicados, lo quieran o no, en formas de propiedad capitalista. Por otra parte, el nuevo régimen no es especialmente congruente con las esperanzas de la derecha partidaria del libre mercado. Es famosa la insistencia de Hayek y la escuela austríaca en que la toma de decisiones económicas debería estar en manos de los empresarios propietarios, individuos que cargasen personalmente con las consecuencias de ser insensatos o tontos. La responsabilidad de los gestores de fondos es mucho menos tangible; y, colectivamente, no se enfrentan a ninguna sanción por malos resultados. Una característica interesante de la forma en que funcionan los fondos es que tienen que invertir grandes cantidades periódicas de dinero, lo que mantiene una continua presión al alza en el mercado. Por supuesto, los gestores de fondos pueden mantener recursos líquidos, o invertir en bonos o en bienes inmuebles, pero hay límites a la flexibilidad que esto proporciona. Al contrario que las personas o las familias adineradas, los fondos tienen cantidades fijas para invertir, y no pueden decidir sencillamente consumir en lugar de invertirlos.

Aquellos a quienes disguste el capitalismo de los fondos de pensiones y desconfíen de él deben reconocer que ya es enormemente importante y es probable que lo sea más. Es prácticamente imposible convencer de que los planes capitalizados son intrínsecamente reaccionarios y que, por lo tanto, deberían disolverse, si por esto se entiende liquidar los planes y devolver el dinero a los asegurados. Ésta sería sencillamente una receta para el pánico y el colapso financieros. De todas las formas de expropiación, ésta sería la mejor calculada para hacer enemigos más que ganar amigos. Apenas sería apoyada por quienes tienen derechos a pensiones capitalizadas —el conjunto del movimiento obrero organizado—, mientras que, por sí misma, no haría nada por los excluidos. El capitalismo gris es una nueva especie de capitalismo financiero; en contraste con el antiguo, concentra la riqueza de una sección de los trabajadores, así como de la clase capitalista, que, por supuesto, no ha desaparecido, aunque su peso relativo haya disminuido en cierta medida. Los gestores financieros han recibido un poder suplementario en relación con la elite empresarial, aunque existen, no obstante, muchas conexiones que entrelazan a ambos.

Las propuestas sobre los participantes y el debate británico sobre las pensiones

En el Reino Unido, evidentemente destinado a ser un laboratorio mundial del capitalismo gris, el debate sobre las pensiones ha estado dominado por las propuestas de «pensiones participativas», y un ulterior abandono del sistema de reparto a favor del sistema de capitalización. El término *stakeholder* [partici-

pantel tiene su origen en la filosofía popularizada por John Kay y Will Hutton, que establecía que se debería animar a los directivos a ocuparse más de los intereses de los trabajadores, los consumidores y la comunidad. Pero, en la discusión sobre las pensiones, el concepto de «*stakeholder*» se unió a la idea de que cada ciudadano debería poseer una participación [*stake*] tangible de la prosperidad nacional a través de las pensiones capitalizadas. John Plender, de *The Financial Times*, utilizó también la idea para criticar los fallos de los gestores de los fondos británicos y pronunciarse a favor de una reforma «participativa», que les exigiría adoptar una perspectiva más amplia tanto de su papel como de los intereses del asegurado y de la comunidad. Señaló que los fondos británicos adoptan la política pasiva de respaldar invariablemente a los gestores existentes. Si están descontentos, cambian de barco en lugar de ofrecer una orientación positiva. Se mostró partidario de obligarles a asistir y votar en las juntas generales de accionistas, razonando sus decisiones⁴⁸. El Nuevo Laborismo se mostró por primera vez partidario de las pensiones capitalizadas en 1996 en su documento *Security in Retirement* (Seguridad en la Jubilación), que marcó un corte con el anterior compromiso laborista de restaurar el valor de las pensiones públicas, y el comienzo de un nuevo interés por la provisión de pensiones basada en el sistema de capitalización.

Las propuestas de Frank Field, ministro de Seguridad Social entre mayo de 1997 y julio de 1998, centraron buena parte del debate inicial sobre las pensiones participativas. Field es un firme partidario de los planes de promoción de empleo y de la necesidad de proteger la forma tradicional de familia. Mientras estaba en la oposición, se especializó en la problemática de las pensiones. Haciéndose eco de una idea del Banco Mundial, Frank Field argumentó que realizar aportaciones a un plan de pensiones capitalizado era menos arriesgado que confiar en la conciencia de los futuros políticos y contribuyentes para mantener el valor de las pensiones. Dado que el propio partido de Field apoyó una restauración del valor de las pensiones públicas en las elecciones de 1992, y durante un tiempo después de las mismas, había algo desconcertantemente profético en su insistencia en que no se debe confiar en los políticos. Pero sus ideas merecen una cuidadosa evaluación. Field se planteó la necesidad de anticiparse a la creciente dependencia y ofrecer pensiones que recompensasen a los ahorradores. Pero, además de repetir los argumentos familiares a favor de los planes de pensiones capitalizados, Field permitía a veces que de sus proyectos asomase una lógica radical que iba a causar alarma entre sus compañeros. Los planes de pensiones capitalizadas de Field preveían un papel mucho mayor para los organismos públicos y tenían como objetivo la cobertura de toda la población. Abogaba por el establecimiento de un plan capitalizado universal, gestionado por un Consejo de Pensiones público, al que los trabajadores y los empresarios estuviesen obligados a contribuir, siendo la Hacienda Pública la que pagase las contribuciones en nombre de los ciudadanos más pobres. En un folleto realizado en colaboración con su investigador de entonces, Matthew Owen, Field afirmó que la provisión universal era la esencia de su concepción y que, en consecuencia, el gobierno debería estar preparado para cotizar en nombre de aquellos que no estuviesen empleados⁴⁹. A las personas no perceptoras de salarios que estuviesen al cui-

⁴⁸ John Plender, *A Stake in the Future: the Stakeholding Solution*, Londres, 1997.

⁴⁹ Frank Field y Matthew Owen, *National Pensions Savings Plan: Universalising Private Pension Provision*, Fabian Society, marzo de 1994. Véase también Frank Field y Matthew

dado de minusválidos o de niños menores de cuatro años se les concederían cotizaciones del 6 por 100 del salario medio; este porcentaje reflejaría el 6 por 100 del salario pagado al plan por los empresarios en nombre de sus empleados. Los padres sin empleo, con hijos entre cuatro y doce años, recibirían una cotización igual al 3 por 100 del salario medio. Field y Owen añadían: «Para los desempleados, la pensión debe garantizar que sus ingresos después de la jubilación no van a disminuir porque el gobierno los ha utilizado como arma para luchar contra la inflación. Esto significa que se realicen cotizaciones a su pensión de idéntica cuantía a la que disfrutaban cuando estaban trabajando»⁵⁰. Estas ideas se incluirían en el primer documento de consulta del Ministerio de Seguridad Social sobre «pensiones participativas» para personas con bajos ingresos, en noviembre de 1997.

El proyecto de Field

Field creía que las pensiones universales capitalizadas fomentarían la inserción social, permitiendo a todos evitar que la provisión pública pobremente indexada los dejase atrás. Se basaba en la idea de que, a partir de las aportaciones privadas o públicas, los beneficios en concepto de pensiones se multiplicarían por tres gracias a la tendencia alcista de los mercados de valores en los que se invertirían los fondos de los aportantes, un argumento que sobrevivió a su propio ejercicio como ministro. Afirmaba que, incluso teniendo en cuenta *crash* bursátiles como el de 1987, el dinero invertido en los planes de pensión capitalizados mantendrían su poder adquisitivo respecto a los salarios. Y, dado que el plan de Field exigiría mayores aportaciones a los trabajadores con mayores ingresos, podría ser más progresivo que las cotizaciones existentes al *National Insurance*. Field señaló que quienes disponían de pensiones de empresa habían obtenido resultados bastante buenos desde 1979: el Ministerio de Seguridad Social publicó un estudio referido al período 1979-1995, en el que se demostraba que, si dividimos la población de pensionistas en cinco cohortes iguales de acuerdo con su nivel de renta, la cohorte superior había conseguido un aumento del 71 por 100 en sus ingresos, y la segunda, del 61 por 100, en gran medida debido a las ganancias obtenidas de su fondo de pensiones. Por el contrario, la renta de la cohorte inferior y de la inmediatamente superior se quedaban muy atrás, con un aumento tan sólo del 29 y del 41 por 100, respectivamente⁵¹. Cuando, en 1979, Margaret Thatcher sustituyó el vínculo de las pensiones públicas con los ingresos por el vínculo con el nivel de precios, de crecimiento más lento, condenó a las pensiones básicas del Reino Unido a convertirse en unas de las más bajas de la Unión Europea, equivaliendo en 1997 a menos de un quinto del salario medio⁵². Field esperaba que su plan pudiese alcanzar a aquellos excluidos de las ventajas de los fondos.

Owen, *Private Pensions for All. Squaring the Circle*, Fabian Society Discussion Paper núm. 16, julio de 1993 y Frank Field y Matthew Owen, *Making Sense of Pensions*, Fabian Pamphlet núm. 557, marzo de 1993.

⁵⁰ Field y Owen, *Private Pensions for All*, p. 9.

⁵¹ *We All Need Pensions-the Prospects For Pensions Revision*, Londres, 1998, pp. 16, 21. Este informe cita también datos que demuestran que el número de pensionistas correspondiente a la cohorte más pobre de la población descendió del 47 al 25 por 100 entre 1979 y 1995 (p. 18), aunque el aumento general de la pobreza durante estos años hizo que ese fuese un logro muy relativo.

⁵² Si observamos el dinero pagado en concepto de pensiones públicas, los pensionistas británicos son más pobres que sus equivalentes de todos los países de la OCDE, excepto Grecia, Irlanda y Portugal. Sin embargo, la posición material del 40 por 100 de los pensionistas britá-

Los críticos de Field alegaron que los fondos públicos que proponía para los ciudadanos pobres no serían suficientes y que el aumento general de la pensión pública universal sería una forma más directa de solucionar el problema de la existencia de ingresos de jubilación bajos. De hecho, casi tres millones de pensionistas británicos son tan pobres que solicitan un subsidio suplementario basándose en este supuesto; de los 42.000 millones de libras recibidos anualmente por los pensionistas a mediados de la década de 1990, la cuarta parte se recibió como «renta de inserción» dados los recursos que demostraron, y no como derecho de pensión. Muchas mujeres pensionistas, sin derecho a la pensión básica y sin una pensión privada, tienen derecho a la renta de inserción. Otros pensionistas reciben una prestación por discapacidad que por el momento no está sometida a una comprobación de los medios de subsistencia, aunque el Nuevo Laborismo ha señalado su intención de cambiar esto. Field argumentaba que la promesa que los laboristas hicieron en 1992 de restablecer la relación de las pensiones con los salarios habría significado poco o nada para los pensionistas que reciben la renta de inserción, dado que lo que ganasen en la pensión sería equivalente a lo que perdiesen en concepto de prestación complementaria. Aquellos que ganarían serían los pensionistas sin derecho a ésta, algunos bastante pobres, pero muchos comparativamente ricos. Field tenía un punto de razón. Hoy en día hay más de diez millones de pensionistas en el Reino Unido, una cifra que probablemente llegue a los 14 millones en el año 2020. La pérdida de valor de la pensión pública entre 1979 y 1996 fue aproximadamente de 1.000 libras por pensionista. Si se restableciese la pensión básica hasta ese nivel —con un coste de al menos 7.000 millones de libras—, la mayoría de los pensionistas pobres no recibirían nada, y la mayor parte del dinero iría a parar a los pensionistas más acomodados. En realidad, cualquier intento de aumentar las pensiones de los pensionistas más pobres a niveles superiores a los cubiertos por la renta de inserción requeriría un gasto de, digamos, 10.000 millones de libras, de los cuales, al menos la mitad iría a parar a los más ricos. Algunos afirmaron que el restablecimiento del vínculo con los salarios sería para el futuro, no para el pasado; pero aun siendo deseable, esto no haría nada por los millones de pensionistas que hoy en día viven en la pobreza.

Los panteras grises

Entre quienes se opusieron a las ideas de Field y a su reflexión en *Security in Retirement* se encuentran Jack Jones, el antiguo líder sindical que dirige una organización de pensionistas; Barbara Castle, la ex ministra del gobierno laborista, responsable de introducir la pensión vinculada con el salario (SERPS) en la década de 1970, y dos analistas del bienestar cuya obra ayudó mucho a modelar el enfoque de anteriores gobiernos laboristas, Peter Townsend y Tony Lynes. Este formidable cuarteto deseaba reparar el daño que se había hecho a las pensiones públicas. Hicieron campaña a favor del restablecimiento del vín-

nicos ha mejorado considerablemente, si se tienen en cuenta los ingresos procedentes de las pensiones privadas. Otros factores que mejoran un poco la posición relativa de los pensionistas británicos en la comparación internacional son su acceso a la sanidad gratuita, la «renta de inserción» por bajos ingresos y la subvención de la vivienda. Teniendo en cuenta todos estos factores, el número de personas con ingresos inferiores al 50 por 100 del salario medio era menor que en Alemania Occidental a mediados de la década de 1980, aunque, dado que los salarios alemanes eran mucho más altos, éste no era el caso para las condiciones de vida absolutas. Peter Whitehead y Steven Kennedy, *Incomes and Living Standards of Older People: a Comparative Analysis*, York, 1995.

culo de la pensión básica con los salarios y de la rehabilitación del plan SERPS⁵³. Afirmaron que quienes se oponían a restablecer las pensiones básicas habían desdeñado el hecho de que unos 800.000 pensionistas, incluidas muchas mujeres con pensiones bajas, tenían derecho a la «renta de inserción», pero no la habían solicitado, bien por ignorancia o porque se negaban al control de medios de subsistencia. Los críticos de Field argumentaron también que los pensionistas que se beneficiarían de la indexación a los salarios merecen el dinero por sus pasadas cotizaciones y que en cualquier caso muchos no se hallaban en una situación tan desahogada⁵⁴.

El Congreso del Partido Laborista de 1996 no aprobó una moción para volver a comprometerse con el vínculo pensiones-salarios y ofreció, a cambio, una revisión de la cuestión. La resistencia al vínculo con los salarios se basó en el coste y en la imposibilidad de mejorar la situación de los necesitados que solicitan la «renta de inserción». Cuando llegó el momento de la votación, Jack Jones cambió decisivamente el voto en bloque del TGWU a favor del planteamiento de los partidarios del consenso; como representante directo de los pensionistas más pobres, debió de encontrar difícil resistirse a la propuesta de que el dinero extra fuese para ellos en lugar de para el conjunto de los pensionistas. Por su parte, Tony Lynes admitió que el coste de restablecer la pérdida de valor de la pensión básica en comparación con los salarios sería «astronómico»⁵⁵. En cuanto al problema de quienes solicitaban un subsidio, se propusieron otras formas de llegar a ellos, sin entregar más dinero público a los pensionistas más ricos, cuyos planes privados ya habían sido subvencionados.

Ni Castle ni Jones propusieron la abolición de las concesiones fiscales a las pensiones de empresa o personales, considerándolas como complemento discrecional al sistema público. Muchos de los opositores a Field se apresuraron a defender el SERPS, pero, dado que éste se halla de hecho «relacionado con los salarios», beneficia poco a los que perciben salarios bajos. En su forma original, el SERPS ofrecía una pensión basada en los veinte años con mejores ingresos, una provisión menos exigente que la pensión «básica» y que favorecía a quienes, debido a la maternidad, el desempleo o la enfermedad, experimentaban un corte en su trayectoria laboral. Sigue siendo un buen plan para quienes poseen un salario medio, cuando se compara con la provisión comercial. Tony Lynes diseñó una forma de restablecer y mejorar el sistema del SERPS, pero, quizá significativamente, lo hizo proponiendo que los ingresos excedentes del plan alimentasen un fondo público de pensiones, que se podría invertir en acciones y bonos: «La tarea de gestionar e invertir el fondo se debería encomendar a fiduciarios del *National Additional Pension Fund* (Fondo Nacional de Pensiones Adicionales), los cuales utilizarían diferentes instituciones financieras como entidades gestoras de la inversión». Concluía proponiendo la supervisión parlamentaria sin control político: «Los fiduciarios deberían

⁵³ Barbara Castle y Peter Townsend, *We Can Afford the Welfare State*, Londres, 1996. Véase también Castle, Davies, Land, Townsend, Lynes y Macintyre, *Fair Shares for Pensioners*.

⁵⁴ Richard Minns, *Pulp Fiction: Pensioning Off the State*, Political Economy Research Centre, Universidad de Sheffield, Policy Paper núm. 2. Debería señalarse que, incluso en el momento culminante del Estado del bienestar, la pensión pública no cubría todos los gastos necesarios para subsistir, de forma que la cuarta parte de quienes obtenían pensiones públicas estaban suficientemente necesitados como para tener derecho a otros subsidios públicos. Desde el primer momento, el Tesoro puso objeciones al gasto de proporcionar una pensión que cubriese los gastos de subsistencia para todos. Véase Macnicol, *The Politics of Retirement*, p. 398.

⁵⁵ Tony Lynes, *Our Pensions: A Policy for a Labour Government*, Londres, 1996, p. 9.

realizar un informe anual sobre el estado del fondo y sus inversiones, que se presentaría ante el parlamento»⁵⁶.

Pensar lo impensable: no

Por su parte, Field proponía no sólo un sistema más radical de pensiones capitalizadas, sino también la devolución de las funciones gestoras a organismos no comerciales. Aunque a veces se inclinaba por una nueva «alianza» con el sector de los servicios financieros, planteó que las «sociedades de socorro mutuo», los sindicatos y otros organismos sociales debían ser los mejores fiduciarios de los fondos participativos y que el principio de propiedad mutua debería abarcar también a la gestión de los fondos. También insinuó que no sería correcto permitir que el Consejo de Seguridad Social o de Pensiones propuesto por él se insertase sin más en instituciones existentes del «capitalismo gris». En 1994, cuando era un inconformista diputado de la oposición, Field dio a entender que las «enormes cantidades» destinadas a su propuesto Plan Nacional de Ahorros para Pensiones tendrían que invertirse teniendo en cuenta el interés nacional. Pero, dado que a Field le gusta explotar la desconfianza en los políticos y el Estado, hizo esta sugerencia de una manera enrevesada y silenciosa: «Será necesario que las decisiones sobre la inversión sean independientes de la interferencia política diaria. Presumiblemente, los fiduciarios tendrán en cuenta las necesidades a largo plazo de la economía británica y europea, y actuarán claramente en este sentido, tanto desde el punto de vista económico como político». La preferencia de Field estaba clara, aunque se podía haber expresado de manera más enfática.

Cuando los laboristas ganaron las elecciones en mayo de 1997, Frank Field fue designado titular del Ministerio de Seguridad Social. Supuestamente, Tony Blair, el primer ministro, le había encargado la tarea de «pensar lo impensable», algo ampliamente interpretado como una fórmula para reducir drásticamente el Estado del bienestar. Sin embargo, pronto se informó de que las propuestas de Field en realidad suponían canalizar más recursos a prestaciones sociales, no menos. El Libro Verde elaborado por Field sobre la reforma de las prestaciones sociales se retrasó primero y después se publicó en forma censurada, sin soluciones institucionales ni compromisos financieros específicos. Notorios especialistas tácticos del Nuevo Laborismo hicieron correr la voz de que Field no era un político práctico y que sería mejor emplearlo simplemente en una campaña contra las «estafas sociales». En julio de 1998, tras una remodelación ministerial, Field abandonó el gobierno, declarando que no se le había dado la autoridad necesaria para establecer una reforma adecuada del sistema de prestaciones sociales.

La partida de Field podría parecer una victoria para todos aquellos que siempre se han opuesto a sus ideas. Pero, dado que las ideas de Field fracasaron en parte por su coste, su ganancia se limitó a un renovado énfasis en la provisión pública de pensiones para los perceptores de salarios bajos. Field fue sustituido por John Denham, quien, como viceministro en el mismo departamento, había sido responsable de emitir el documento de consulta sobre las «pensiones participativas» en noviembre de 1997. El documento se mostraba partidario de una pensión capitalizada, públicamente patrocinada, que sería superior

⁵⁶ Lynes, *Our Pensions*, p. 24.

a la mayoría de las pensiones personales, especialmente para aquellos que no disfrutaban de ingresos elevados. En este sentido, señalaba: «El nivel de los gastos y la forma en que se recauden los mismos significa que, incluso para alguien que trabaja toda su vida, los gastos derivados de las pensiones personales pueden suponer la cuarta parte de su fondo de inversión final»⁵⁷. Declaraba que los aportantes deberían estar efectivamente implicados en las decisiones sobre la gestión de los planes y que éstos podrían ser dirigidos por sindicatos, sociedades mutuas o grupos de afinidad. Por lo demás, consistía principalmente en una larga lista de preguntas sobre el mejor método para idear una cobertura para aquellos que pueden aportar una cierta cotización, pero no cumplen los requisitos para las pensiones de empresa o personales⁵⁸. Inmediatamente antes de su nombramiento, Denham solicitó una revisión de las normas que controlan a los fiduciarios de pensiones para animarlos a tomar más en cuenta «la inversión ética y socialmente responsable»⁵⁹.

¿Contrato o estafa?

En diciembre de 1998 se publicaron por fin las propuestas del gobierno en *Partnership in Pensions*, descrito por el primer ministro en el prefacio como «un nuevo contrato para la pensiones entre el Estado, el sector privado y los individuos», una fórmula que daba al «sector privado» una nueva importancia y omitía la referencia a los sindicatos, a las sociedades de socorro mutuo y a otros organismos de los que antes tanto se había oído hablar. Las nuevas propuestas prometían mejoras en la situación de los pensionistas más pobres, principalmente mediante una mejora de la «renta de inserción», y una mejora del «ingreso mínimo garantizado» para los pensionistas, que se aumentaban a 75 libras semanales para los pensionistas solos y a 116,60 para las parejas. Junto con otras medidas, esto supondrá 2.500 millones de libras en tres años, o aproximadamente un 10 por 100 del coste de restaurar la relación que la pensión básica tenía con el salario en 1979, cuando se rompió el vínculo. Aunque los pensionistas más pobres, que solicitan la renta de inserción, ganan al menos una cantidad extra, sus ingresos siguen siendo muy bajos; menos de 4.000 libras al año para un pensionista solo y menos de esa cantidad por persona para las parejas, en una época en que el salario medio es de 20.000 libras. Se promete un esfuerzo especial para garantizar que todos los que tienen derecho soliciten el nuevo mínimo. Si se hubiesen gastado 7.500 millones de libras en mejorar la situación de los pensionistas más pobres, prácticamente se podría haber doblado el mínimo garantizado, alcanzando el 40 por 100 del salario medio.

Partnership in Pensions propone reemplazar el SERPS por una segunda pensión pública para los perceptores de ingresos muy bajos —aquellos que ganan menos de 9.000 libras al año, afirma, recibirán el doble que con el SERPS, que ahora está definitivamente inclinado hacia los perceptores de ingresos

⁵⁷ John Denham, *Stakeholder Pensions: a Consultation Document*, Department of Social Security, noviembre de 1997, p. 2. John Denham había recibido agradecimientos en la introducción al folleto de Lynes, *Our Pensions*, p. 1.

⁵⁸ Se puede encontrar una detallada reseña y respuesta en «Stakeholder Pensions; Consultation Document», Borrador de Respuesta del Independent Pensions Research Group y el Northern Pensions Resource Group. Se puede solicitar escribiendo a Sue Ward, 5 Goldspink Lane, Newcastle upon Tyne, NE2 1NQ.

⁵⁹ «Building a Better World: The Role of Socially Responsible Pensions», conferencia dada por John Denham, diputado, subsecretario de Estado para la Seguridad Social, 9 de julio de 1998, en un congreso de la Social Investment Foundation del Reino Unido.

medios— y que las «pensiones participativas» capitalizadas serán voluntarias y estarán fomentadas por nuevas desgravaciones fiscales y reducciones en las cotizaciones a la seguridad social. Los fiduciarios de las «pensiones participativas» incluirán grupos de afinidad autorizados y serán abastecidos por el sector privado, sometido a una considerable regulación pública. Por ley, los empresarios estarán obligados a ofrecérselas a sus trabajadores y se esperará que soporten parte de los correspondientes costes administrativos. El SERPS desaparecerá paulatinamente, a pesar de su potencial para proporcionar buenas pensiones a las personas con ingresos medios. Insistentemente descritas como un «nuevo contrato de seguro para las pensiones», las propuestas aportan una mayor cobertura para los perceptores de ingresos muy bajos y proporcionan ciertas mejoras *ad hoc* al sistema mixto público/privado existente. El mayor énfasis se hace novedosamente en la propuesta de pensiones participativas voluntarias. Si tienen éxito, recortarían las «pensiones personales» ofrecidas por el sector privado, aunque éste podría resarcirse con su papel en la gestión de los nuevos fondos. La contribución de Field sigue siendo evidente en la confianza con la que se asume que los fondos en las pensiones participativas se acumularán de tal forma que reducirán la aportación del Estado a las pensiones. De hecho, se calcula que, mientras que hoy en día el Estado proporciona el 60 por 100 de todos los ingresos por jubilación y las pensiones privadas el 40 por 100, en el futuro, en parte gracias a las pensiones participativas, estas proporciones se invertirán y el Estado sólo satisfará el 40 por 100. Para empezar, el nuevo plan sólo costará unos 500 millones de libras anuales. Aunque, a largo plazo, si el plan tiene éxito, esta cifra aumentará a 5.000 millones, principalmente en forma de generosas nuevas desgravaciones fiscales y de reducciones en las cotizaciones a la seguridad social. Aunque hay finalmente una subvención pública significativa, este escenario depende críticamente de la suposición de que un mercado de valores boyante va a aumentar el valor de los fondos participativos. El reducido presupuesto general asignado a la supuesta prioridad de la provisión para las pensiones reflejaba sin duda la llegada al Ministerio de Seguridad Social en julio, como ministro, de Alistair Darling, anteriormente titular del Tesoro. Y como se vio, Denham, que era responsable de las tímidas iniciativas del plan hacia los perceptores de ingresos bajos y que había defendido la necesidad de responsabilidad en las pensiones participativas, tuvo que abandonar el Ministerio a los pocos días de su publicación, como resultado de la espectacular caída de Peter Mandelson y Geoffrey Robinson. Sugerir que el gobierno dio lugar a este escándalo para distraer la atención de sus capitulaciones ante el grupo de presión de los fondos de pensiones sería llevar demasiado lejos la teoría de la conspiración. Aun así, la época de publicación de *Partnership in Pensions*, la semana antes de navidad, minimizó el análisis del mismo⁶⁰.

Una visión pobre de la pobreza

Partnership in Pensions promete vagamente pensiones «decentes», sin abordar los diferentes posibles objetivos delineados por los expertos en pensiones. Por

⁶⁰ Se puede obtener cierta idea sobre la aportación empresarial a *Partnership in Pensions* en publicaciones tales como *Pension Provision: Building Consensus for the Future*, Informe del Fabian Business Seminar, mayo de 1998, y *We All Need Pensions*, Report of the Pension Provision Group. El número de *Social Economy* publicado en septiembre de 1998 incluía diversos artículos dedicados a la elaboración técnica del plan, algunos de los cuales señalaban implícitamente los problemas del planteamiento de Field.

ejemplo, se podría establecer que el nivel de las pensiones alcanzase resultados tan diferentes como: (i) aliviar la pobreza del pensionista; (ii) prevenir la pobreza del pensionista; (iii) dar a los jubilados los recursos para representar un papel en la comunidad; (iv) permitir a los jubilados mantener un nivel de vida similar al que gozaban antes de jubilarse⁶¹. *Partnership in Pensions* no explica cuáles son sus ambiciones para los pensionistas. Implícitamente, espera prevenir la pobreza de éstos, aunque, por el momento, sólo la aliviará. Dado que en ningún lugar se hace referencia a los objetivos (iii) o (iv), debemos dar por sentado que no se consideran responsabilidad de la política pública. Las medidas prometidas para aliviar la pobreza incluirían la existencia de un «ingreso mínimo garantizado» y un mayor esfuerzo para asegurarlo a todos los que tienen derecho a él. Las propuestas «pensiones participativas» están pensadas para aquellos con «ingresos medios», entre 9.000 y 20.000 libras anuales: en otras palabras, aquellos que alcanzan el salario medio o están por debajo del mismo; junto con la segunda pensión pública, estas disposiciones podrían, finalmente, hacer algo por solucionar el problema de pobreza de quienes carecen de planes de pensiones privados, aunque no está claro si sería simplemente aliviándola o previniéndola. Las «pensiones participativas» deben incluir una representación formal de los asegurados en los organismos fiduciarios y, ya en la sección principal del documento, se establece que tendrán una estructura «colectiva» en lugar de individual por razones de coste. Serán voluntarias, pero disfrutarán de nuevas desgravaciones, con la esperanza de que éstas atraigan a quienes no se han suscrito a las formas existentes de pensiones privadas. En lo que a cuestiones más amplias se refiere, la propuesta ofrece simplemente más fomento y más regulación —«alianza»— al sector de las pensiones privadas.

Cuando el gobierno transforme sus propuestas en legislación habrá cierta oportunidad de introducir enmiendas detalladas y de que los críticos presenten sus alternativas. Pero el reto de un replanteamiento radical del sistema de pensiones se ha pospuesto a favor de una versión más pulcra y «centrada» del sistema existente. Los problemas del capitalismo gris realmente existente se olvidan prácticamente. Según se vaya legislando para establecer el nuevo régimen de las pensiones participativas, sus disposiciones pueden ofrecer resquicios para que los sindicatos y las organizaciones de pensionistas tengan nuevos sistemas para proteger a sus afiliados; pero sería necesario el apoyo activo de un gobierno con prioridades bastante diferentes para que dichas representaciones fuesen realmente efectivas.

Entre el ahorro y la asistencia a los pobres

Aunque Field y sus críticos están a favor de dedicar más dinero a las pensiones, no se muestran de acuerdo en cómo se debería gastar. A Field le gustaría ver más dinero gastado en proporcionar a todos una pensión participativa obligatoria, pero su celo por inculcar el ahorro le conduce a proponer que se debería exigir a casi todos los que perciben un salario que cotizasen algo. Más suspicaz frente al sector privado de las pensiones que el gobierno, Field no ha

⁶¹ Estos objetivos se basan en el trabajo de Susan St. John y Toni Ashton, tal y como se incluyen en Littlewood, *How to Create a Competitive Market in Pensions*, p. 117. Debería subrayarse que los problemas de la vejez no sólo se derivan de la necesidad económica, sino también del aislamiento social y de la marginación cultural, un punto ya registrado por Talcott Parsons en la década de 1940. Véase Talcott Parsons, «Age and Sex in the Social Structure of the United States», *Essays in Sociological Theory*, Londres, 1949, pp. 89-105, especialmente pp. 102-103.

abandonado sus puntos de vista y tiene un considerable acceso a los medios de comunicación⁶². Sus antiguos críticos disfrutaban de gran respeto dentro y fuera del Partido Laborista. Con el despliegue del debate sobre las nuevas propuestas, tendrán la oportunidad de presionar a favor de éstas. Pero su demanda más conocida, la restauración del vínculo entre los salarios y la pensión básica, no es muy útil inmediatamente para los pensionistas actuales. Su versión más drástica, el restablecimiento del vínculo a los niveles de 1979, ayudaría principalmente, como se ha señalado, a los pensionistas más ricos, que ya disfrutaban de pensiones privadas públicamente subvencionadas; es decir, los beneficiarios de los 830.000 millones de libras de los fondos de pensiones privados, aproximadamente un tercio del valor de los cuales se podría atribuir a las desgravaciones fiscales. Una cosa es propugnar un sistema solidario y otra bastante diferente es solicitar una ayuda pública doble para los acomodados. Sin embargo, Castle y los coautores de *Fair Shares for Pensioners* admitieron que este objetivo sería demasiado caro para ponerlo en práctica «de un golpe» y acentuaron, sin embargo, la necesidad de revisar al alza en el futuro la exigua pensión básica, en línea con los salarios, y no retroactivamente, lo que sería importante a cinco o diez años vista⁶³. Las organizaciones de pensionistas obtienen apoyo cuando atacan la extrema modestia del «ingreso mínimo garantizado», y la vaga fórmula según la cual se «aumentará según lo permitan los recursos» y reflejará «la prosperidad nacional». En su prólogo, Blair se tomó la molestia de observar: «Estas reformas significan que los ingresos totales de los pensionistas aumentarán en los próximos años, alimentados principalmente por el aumento de las aportaciones privadas. El gasto público en pensiones aumentará en términos reales, pero menos acentuadamente, y caerá en proporción a la renta nacional»⁶⁴. Por qué esto habría de ser causa de felicitación no se explica. Hablando claro, el Nuevo Laborismo está todavía afligido por la maldición viperina del «capitalismo gris», que ofrece una pobre subvención a los pobres y desgravaciones fiscales a los ricos.

El gobierno laborista está realizando un experimento de capitalismo gris en un momento en que la evidencia de que éste ha debilitado la economía británica se hace cada vez más insistente. Los contadores de garbanzos del Tesoro están comenzando a darse cuenta de que después de todo no han heredado un milagro tatcheriano. En una declaración previa a los presupuestos, el 3 de octubre de 1998, Gordon Brown señaló que el Reino Unido padecía un agudo problema de productividad, ligado a la infracapitalización, y que los gestores de los fondos son responsables de esto debido a las elevadas tasas disuasorias utilizadas para enjuiciar una inversión. Las propuestas inmediatas de Brown eran modestas: los fondos deberían convertirse en accionistas activos y deberían publicar sus criterios de inversión. También anunció una investigación sobre el funcionamiento de los bancos y fondos británicos, y su impacto sobre la eco-

⁶² Tras su dimisión, Field publicó artículos en periódicos tan variados como los conservadores *Daily Mail* y *The Independent* o el semanario de izquierdas *Tribune*. En un artículo escribió: «Lo que yo propongo es el establecimiento de una pensión garantizada, pagada por el *National Insurance and Investments*, que una los intereses de los más pobres y de los más ricos en un único plan»; «An Almost Criminal Waste of Welfare», *The Independent*, 2 de agosto de 1998. En otro establecía los méritos de un «plan de pensiones radical», sin duda señalando que él agitará la cuestión desde su escaño de diputado. Frank Field, «Disquiet on the Pensions Front», *Tribune*, 25 de septiembre de 1998. Véase también Frank Field, «A Hand-Up or a Put-Down for the Poor?», *New Statesman*, 27 de noviembre de 1998.

⁶³ Castle *et al.*, *Fair Shares for Pensioners*, p. 6.

⁶⁴ *Partnership for Progress*, p. iv. Sobre ingreso mínimo garantizado, véanse pp. 4, 34.

nomía en general, que llevará a cabo Don Cruikshank, antiguo director del organismo regulador de las telecomunicaciones, OFTEL. Esta investigación tiene por objetivo probar las razones de las bajas tasas de inversión, y los problemas de financiación que aquejan a las pequeñas y medianas empresas, que en la actualidad se han agudizado. En sus presupuestos de 1997, el ministro de Hacienda laborista eliminó una de las principales concesiones a las inversiones de los fondos de pensiones, a saber: la desgravación de los impuestos pagados por los dividendos empresariales (ingreso a cuenta del Impuesto de Sociedades). La medida permitió a Brown obtener un aumento de 4.000 millones de libras anuales en un momento en que, debido a las promesas preelectorales, se había comprometido a no aumentar los impuestos sobre la renta ni el IVA. Conseguir dinero de esta manera tenía la ventaja política añadida de que el aumento de impuestos no se realizaba directamente sobre los contribuyentes individuales y que en general no se comprendía su funcionamiento. Dado que el ingreso a cuenta del impuesto sobre sociedades deben pagarlo las compañías británicas, la eliminación de esta concesión hizo menos atractiva la inversión interna; la respuesta probable de los gestores de los fondos iba a ser también el buscar mayores tasas de rendimiento en otra parte y traspasar a los asegurados las pérdidas no absorbidas. Sin embargo, la eliminación de un privilegio fiscal no merecido habría sido perfectamente justificable si sus beneficios hubiesen ido a parar a los pensionistas y si hubiese estado seguida por medidas para hacer a los fondos responsables de las prioridades sociales y económicas. Pero los pensionistas no han recibido nada que se acerque a 4.000 millones de libras y, por el momento, no se han tomado medidas para hacer que los fondos paguen por los privilegios que todavía mantienen⁶⁵.

La armonización contra la City

El gobierno Blair ha proclamado su aversión a cualquier incremento de los impuestos. Del mismo modo, prendado como está de los banqueros y financieros, no será fácil convencer al Nuevo Laborismo para que les cargue con obligaciones, y más bien se desvivirá por obtener la aprobación de la City. Pero en estos momentos en que amanece el euro, el margen de maniobra tanto del gobierno como de la City se ha reducido sensiblemente. Los gobiernos alemán y francés han dejado ya claro que están a favor de la armonización fiscal y de una regulación social más estricta. Desde el punto de vista de la izquierda, el retraso de la entrada británica en el euro es positiva, ya que permite a los países de la zona del euro intentar una armonización más generosa que la que resultaría, probablemente, si en los conciliábulos más íntimos de la UE hubiera un representante del Nuevo Laborismo con derecho de veto. Pero más pronto o más tarde el gobierno y la City tendrán que hacer frente a las consecuencias de la entrada en el euro, en concretos niveles más altos de gasto social, y un grado mayor de regulación que el que preferirían. Esas presiones externas podrían combinarse con la interna en favor de un planteamiento más generoso y radical de la provisión de pensiones. La desconfianza generada por el escándalo de las «ventas fraudulentas» implica que unos fondos públicamente organizados y garantizados despertarían probablemente mayor confianza que

⁶⁵ El discurso dado por Gordon Brown para presentar los presupuestos se publicó extensamente en *The Financial Times* el 4 de noviembre de 1998, y sus afirmaciones sobre los gestores de fondos fueron objeto de comentario crítico en la columna de Lex en el FT el 5 de noviembre.

la multiplicación de los productos ofrecidos por el sector financiero⁶⁶. Las razones que abogan por un planteamiento nuevo y decidido a favor de la provisión capitalizada de pensiones nunca han sido más claras, y un partido gobernante que ha llevado a cabo tres giros espectaculares en otros tantos años difícilmente puede objetar que sus ambiguas propuestas en torno a las pensiones se consideren necesitadas de cierta radicalización.

El capitalismo gris provoca espontáneamente una contraideología, articulada por quienes hablan en defensa de los asalariados, los pensionistas y de todo un abanico de movimientos sociales. Pese a la naturaleza moderada del actual gobierno del Reino Unido, esas voces saben que es perfectamente posible movilizar a la opinión pública en favor del bienestar y contra operadores financieros bien pagados e irresponsables o contra la fe ciega en el libre mercado. Las mañas manipuladoras de la información del Nuevo Laborismo no le evitaron tener que situarse a la defensiva cuando intentó recortar los subsidios a las madres solteras. En Estados Unidos, Clinton cree, evidentemente, que el incremento del fondo para pensiones de la seguridad social será popular; la derrota en el Congreso de la aprobación de leyes por el procedimiento de urgencia, o la revisión legislativa del Acuerdo Multilateral de Inversiones en 1998, muestran que la movilización de la opinión pública puede echar abajo los planes de intereses poderosos.

En el caso de la reforma de las pensiones, la cuestión vital consistirá en asegurar la elaboración de una alternativa coherente y radical capaz de responder al deseo generalizado de un «nuevo acuerdo». Algunos de los elementos de una alternativa británica de ese tipo emergen lógicamente de la crítica precedente. Implicaría aumentar el «ingreso mínimo garantizado» hasta algo así como el doble de su nivel actual, o la mitad de los ingresos medios. Eso podría hacerse vía la «pensión mínima», en la medida en que: (i) se eliminaran todas las condiciones contributivas actualmente existentes para reclamar ese «ingreso mínimo», y (ii), las rentas no salariales por encima de los ingresos medios quedaran sujetas a una imposición progresiva suplementaria. Con una pensión básica de ese tipo asegurada todavía habría incentivos para ahorrar con vistas a una pensión suplementaria. En principio, cualquier ciudadano podría participar en un plan de pensiones universal, confiado a una variedad de organismos de carácter mutualista y regulados por los poderes públicos, contribuyendo el Estado por cuenta de quienes no pudieran hacerlo. También sería conveniente introducir un nuevo estatuto para los fondos de pensiones, haciéndoles más responsables frente a sus suscriptores y frente a los organismos que tengan como *raison d'être* la defensa de los intereses de éstos, incluidos los sindicatos. En *Partnership for Pensions* hay algunas frases vagas que apuntan en esa dirección. Habría asimismo que obligar a los gestores de los fondos a establecer normas de ética y responsabilidad social a las que deberían ajustarse las decisiones de inversión, cuestión cuidadosamente ignorada en las propuestas del

⁶⁶ El Lord Mayor de la City aprovechó su discurso a los reunidos en el banquete anual con el primer ministro para reconocer que el funcionamiento de los fondos de pensiones es controvertido: «Lord Levine ha enarbolado la opinión de que el desplazamiento desde el Estado al sector privado de la prestación por jubilación marca un hito fundamental en la forma de organización de la sociedad. En consecuencia, cabe esperar que la sociedad se interese mucho más por lo que le ocurre a su dinero, cómo se gestiona y qué poder ejercen quienes lo controlan». Anthony Hilton, «City must Think Hard About Shift on Savings», *Evening Standard*, 17 de noviembre de 1998.

gobierno. Los fondos que, por la razón que fuera, no desearan someterse a esos criterios perderían sus derechos a exenciones fiscales o a subvenciones. Los gobiernos y organismos como la Unión Europea cuentan con un amplio margen de maniobra para regular los fondos de pensiones, y de hecho ya prescriben importantes aspectos de su práctica inversora. Y aunque los amplios privilegios tributarios de que gozan los fondos proporcionan a los gobiernos, como ya he argumentado, medios para inducirlos, o, si es preciso, obligarlos, a adoptar ciertas prácticas, la introducción de ligeros cambios en las reglas que determinan el tipo de valores en los que pueden invertir podría tener un gran impacto en los flujos de capitales.

Disciplinar los fondos

Una alternativa igualitaria debería preocuparse por un desarrollo sostenible de la producción de riqueza, así como por su distribución. La idea de que los fondos públicos de pensiones pueden emplearse para promover objetivos económicos y sociales más amplios seguirá siendo central en el debate de las pensiones, aunque haya desaparecido drásticamente de las propuestas del gobierno. Estas ideas no deben contraponerse a la mejora inmediata de la pensión básica. De hecho, sacar a los actuales pensionistas de la pobreza será más fácil si la introducción de un componente de capitalización en las futuras pensiones eleva la tasa de ahorro e inversión, como podría resultar de un plan bien elaborado. Los gobiernos que deseen alentar la inversión doméstica, y elevar las tasas de crecimiento y de productividad, no pueden permitirse despreciar la contribución que podría aportar un nuevo régimen para los fondos de pensiones. Una legislación que conceda privilegios tributarios a los fondos que se comprometan a mantener criterios de inversión socialmente positivos, o que establezca ciertas obligaciones para las entidades depositarias, es probable que sea más justa y más consecuente que ofrecer esa combinación de incentivos y sanciones tan sólo a las propias corporaciones empresariales, como suele suceder actualmente en todos los países industriales. Además, de elevar las tasas de ahorro e inversión, un plan bien diseñado favorecería una mejor calidad del crecimiento. Que el gobierno establezca reglas para las inversiones de los fondos de pensiones no significaría ninguna novedad, ya que la legislación actual ya fija la proporción de esos fondos que debe invertirse en bonos del Estado o valores británicos, si bien con límites demasiado amplios. Se podrían estrechar legalmente esos límites y también especificar que las compañías que deseen vender sus acciones al Fondo Nacional de Pensiones tendrían que someterse a una auditoría social y ecológica de sus actividades. Dado que toda la «industria» de los fondos de pensiones, si existe es gracias a la legislación estatal y a las desgravaciones fiscales que ofrece, sería del todo adecuado retirar toda exención a los fondos que no observaran unos criterios especificados de responsabilidad social. Y sucede que el gobierno británico, aunque no con esa finalidad, ha creado organismos que podrían poner en práctica esa regulación.

Aunque Gordon Brown otorgó la independencia al Banco de Inglaterra, ahora tiene una capacidad mayor de regular los fondos de la City. Ha sustituido una serie de organismos *ad hoc* mal coordinados –PIA (*Personal Investment Authority*), IMRO (*Investment Management Regulation Authority*) y SFA (*Securities and Futures Authority*)– por un renovado y unificado Consejo de Valores e Inversiones (SIB, *Securities and Investment Board*). Este nuevo SIB es un organismo público con un personal inicial de 2.000 empleados, respon-

sable de regular el sistema bancario y todas las ramas del sector de los servicios financieros. Esa medida apunta esencialmente a garantizar la probidad de las instituciones financieras, para impedir futuros escándalos bancario-financieros y «ventas fraudulentas» de servicios. Aunque algunas fuentes de la City lo han calificado como una novedad revolucionaria, el papel asignado al SIB se parecerá probablemente al de la *Securities and Exchange Commission* (Comisión de Valores y Cambios) estadounidense. Lo que no se contempla es que el SIB pueda poner en vigor directrices que permitan y alienten a los fondos a perseguir prioridades claramente sociales y éticas. Tampoco se propone incentivar la canalización de los fondos hacia fines socialmente deseables, por ejemplo, hacia los consejos de desarrollo regional creados por el «superministerio» del viceprimer ministro John Prescott. Pero no hay razones por las que el nuevo aparato de regulación financiera, convenientemente modificado, no pueda adecuarse al cumplimiento de tales objetivos.

Lo que realmente se necesita, desde luego, es un tipo de regulación que vaya más allá del objetivo mínimo de perseguir a los estafadores, sancionar a los administradores descuidados, o reprender públicamente a las instituciones delincuentes, y que sirva efectivamente para promover un desarrollo sostenible y socialmente deseable. Las nuevas instituciones que se precisan a este efecto requerirían también apoyo fiscal y medidas reguladoras respaldadas por el Tesoro, el nuevo SIB y cualquier Consejo de pensiones o seguros sociales. En el Reino Unido ya se han discutido públicamente propuestas de nuevos incentivos y deducciones fiscales para los fondos con conciencia social, y de sustitución de la gestión privada de los fondos por la de organismos responsables de propiedad pública o cooperativa, ya que la gestión privada de los fondos de pensiones añade un costoso margen de administración y beneficios para los gestores.

Reintroducir al Estado

El debate británico sobre las pensiones refleja en este momento el escepticismo acerca del sector privado de las pensiones realmente existente, y cierta apertura a la necesidad de la iniciativa pública. Como han señalado Barbara Castle y Peter Townsends, el propio actuario del gobierno ha reconocido el ahorro de costes de las pensiones públicas y el SERPS⁶⁷. Pero eso no significa que el principio de reparto existente no deba complementarse con la constitución de reservas. La sabiduría y prudencia de capitalizar al menos parcialmente las pensiones del Estado, y de procurar reformar el actual sector de las pensiones, privado pero subvencionado, también han quedado establecidas como firmes bases de argumentación. El hecho de que ya se capitalice una proporción significativa de las futuras obligaciones para con los pensionistas se considera una ventaja, aunque todavía quede mucho por reformar en el modo de funcionamiento de los fondos. Los fondos colectivos y de empresa han generado rentas de jubilación satisfactorias entre el 40 y el 50 por 100 de los jubilados. Los que tienen problemas fueron los que contrataron otro tipo de planes, o sobre todo los que nunca han tenido acceso a ellos. Pero incorporar al Estado

⁶⁷ Asimismo dijo, el 27 de enero de 1998: «Mucha gente cree también que la inversión resultante de aumentar el nivel de reservas para pensiones conducirá a un mayor crecimiento económico y a mercados de capitales más estables». Citado en Castle *et al.*, *Fair Shares for Pensioners*, p. 23.

a la extensión de la cobertura capitalizada para todo el mundo, y hacer que los fondos sean socialmente responsables, son asuntos que seguramente despertarán tanta oposición como apoyo.

En la historia de la provisión pública de pensiones, los gobiernos han tendido invariablemente a un planteamiento contributivo, pero al mismo tiempo el hecho de colocar grandes sumas de dinero en manos de organismos públicos y sociales les hace sentirse incómodos. De hecho, en el pasado se pensaba que esas posibilidades no eran compatibles con el buen funcionamiento del orden capitalista. Una deuda pública que proporcione a los financieros mayor influencia sobre el Estado es una cosa, y un fondo nacional de inversiones que permita al gobierno influir en el funcionamiento de las empresas, otra muy distinta. Cuando, a principios del siglo xx, se discutió por primera vez en Gran Bretaña la provisión pública de pensiones, la eventual aparición de un gran fondo nacional de seguros atrajo sobre sí la crítica de los principales hombres de negocios. W. H. Lever temía sus efectos perjudiciales, considerándolo basado en «la falacia de que podría haber inversiones al alcance de los fondos procedentes de las contribuciones realizadas, sin destruir del todo los fundamentos mismos sobre los que se asientan en este país las inversiones»⁶⁸. Cuando Roosevelt pretendió que las pensiones para los ancianos se capitalizaran totalmente, tuvo que hacer frente a objeciones parecidas, y un comité del Tesoro afirmó que «reservas como las que se precisarían para un sistema totalmente garantizado son impensables»⁶⁹. La oposición conservadora temía que esas reservas se convirtieran en instrumento de políticos demagogos. De hecho, el miedo a que se emplearan los fondos de la seguridad social para impulsar una política activa de inversiones públicas tuvo como consecuencia que la introducción del plan agravara el ciclo económico en 1937, cuando se podría haber utilizado para contrarrestarlo. En la década de 1950 apareció en Gran Bretaña una variante distinta del miedo a los fondos de pensiones públicos, cuando el Partido Laborista propuso en un documento de 1957 sobre el *National Superannuation* (Sistema Nacional de Jubilaciones) que se utilizaran éstos para comprar acciones. Ese plan postulaba un plan nacional de pensiones parcialmente capitalizadas: «Debemos planificar un superávit en la cuenta de las pensiones y procurar que se invierta en la industria para acrecentar la renta nacional». Dorothy Wedderburn recuerda que esta propuesta despertó la reacción de la prensa conservadora: «El Partido Laborista [...] fue acusado de intentar nacionalizar la industria a escondidas»⁷⁰. Cabe recordar que el informe del Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis*, ha hecho recientemente una advertencia similar. Y cuando Clinton propuso invertir 700.000 millones de dólares de los fondos de jubilación en el mercado de valores, un líder de la fracción republicana del Congreso declaró: «¡No, no, y mil veces no! Si ya pensábamos que el control del gobierno sobre la sanidad era malo, imaginemos qué puede pasar si el gobierno se convierte en propietario de empresas en el sector privado». Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal estadounidense, aportó su propia denuncia: «No creo que sea políticamente viable proteger fon-

⁶⁸ Citado por Pat Thane, «Non-Contributory Versus Insurance Pensions», en *The Origins of British Social Policy*, Pat Thane (ed.), Londres, 1978, pp. 84-103. Este interesante informe muestra notables paralelismos entre el debate sobre pensiones de hace un siglo, poco más o menos, y el reciente peloteo, con Canon Blakey en el papel de Frank Field, y el Tesoro en el mismo papel de entonces.

⁶⁹ Berkovitz and McQuaid, «Social Security and the American Welfare State», p. 177.

⁷⁰ Dorothy Wedderburn, «Pensions, Equality and Socialism», *NLR* 24, marzo-abril de 1964, p. 77.

dos tan enormes de la intervención del gobierno»⁷¹. En lo que se refiere a la comunidad financiera, el espectro de unos fondos de pensiones públicamente controlados es quizá aún más espeluznante que el de la nacionalización de ciertas industrias específicas, ya que es más móvil y dinámico.

El plan de Clinton ha resistido la primera oleada de asaltos porque se diseñó cuidadosamente, adelantándose a las intenciones de los privatizadores e individualistas, pero sin dismantlar el histórico y popular sistema de seguridad social. Los proponentes de su privatización se han explayado sobre el amenazador déficit, la imposibilidad de aumentar los impuestos y la necesidad de proteger el derecho de los individuos a invertir por sí mismos en el mercado de valores. El plan Clinton no propone aumento de los impuestos y cubre los niveles actuales de déficit; utiliza la inversión pública en el mercado, con sus mayores beneficios, para ayudar a cubrirlo. En las últimas décadas, el superávit en la cuenta de la seguridad social se ha utilizado para compensar el déficit del presupuesto federal, facilitando la argumentación de que ha llegado el momento de proceder a su devolución. Clinton incluyó en su propuesta la opción de que cualquier ciudadano pudiera abrir una cuenta de ahorro universal, en la que se agregaría a los ahorros personales una contribución federal de igual cuantía. Sin embargo, se han evitado las cargas que habría supuesto individualizar todo el sistema para 150 millones de trabajadores. Éstos seguirán pagando el 6,2 por 100 de sus ingresos a la seguridad social, hasta un máximo de 72.600 dólares, contribuyendo los empresarios con el mismo porcentaje. Los perceptores de las prestaciones de la seguridad social reciben actualmente un pago mensual medio de 953 dólares si se trata de una persona sola, y de 1.430 si se trata de una pareja, estando sujeta a tributación la mitad o más del subsidio. La prestación pública de pensiones estadounidense posibilita a la mayoría de los cotizantes de larga duración retirarse con el 42 por 100 de los ingresos anteriores, y esa proporción se eleva al 57 por 100 con los subsidios por matrimonio. Desde 1977, los pagos de la seguridad social han ido creciendo en la misma proporción que los salarios, aunque en las circunstancias de Estados Unidos esto los ha hecho aumentar poco. Actualmente, elevan a más de 11 millones de perceptores por encima del nivel de la pobreza, y mejoran el nivel de vida de otros 33 millones, pero al basarse en los impuestos recaudados dejan todavía por debajo del nivel de la pobreza a mucha gente, que tiene que depender de otro tipo de ayudas. El plan Clinton se fundamenta en superávits presupuestarios anticipados, el 62 por 100 de los cuales podrían dedicarse al nuevo fondo de jubilaciones, pero no está claro qué sucedería en caso de déficit. Mientras que se destinan 700.000 millones de dólares a la inversión en bolsa, otros 2 billones se invertirán en bonos del Tesoro de baja rentabilidad; teniendo en cuenta que el fondo será un activo público, se espera disminuir con él la deuda nacional, de los 4 billones de dólares actuales a 2 billones en el año 2015.

Socialismo por la puerta de atrás

Las inquietas reacciones de los conservadores ante la propuesta hacen pensar que éstos temen que llegue a hacerse popular. Clinton ha insistido en que las

⁷¹ El congresista Bill Archer, citado por Deborah McGregor, «Social Security Plans Opposed», *The Financial Times*, 20 de enero de 1999. Citado en Stephen Fidler y Deborah McGregor, «Greenspan Attacks Clinton Plan», *The Financial Times*, 21 de enero de 1999.

inversiones del fondo de jubilación quedarán al margen de influencias «políticas», pero eso no ha tranquilizado a críticos como Milton Friedman, quien ha escrito: «A menudo he pensado que una forma ingeniosa en que un socialista podría alcanzar su objetivo consistiría en persuadir al Congreso, en nombre de la responsabilidad presupuestaria, para que: (1) capitalice totalmente las obligaciones de la Seguridad Social, y (2) invierta las reservas acumuladas en el mercado de capitales comprando cuotas de participación en corporaciones nacionales [...] Supongamos que la política propuesta por el presidente se hubiera seguido de la forma más estricta desde el comienzo en 1937, es decir, que todo el superávit de las contribuciones a la Seguridad Social sobre los pagos realizados por ésta [...] se hubieran invertido en bolsa [...] El valor de las propiedades del fondo habría alcanzado a finales de 1997 [...] aproximadamente 7 billones de dólares. ¡En tal caso, el Fondo de la Seguridad Social poseería más de la mitad de las empresas del país! Volviendo a mi fantasía, la capitalización completa habría traído desde hace tiempo un socialismo total»⁷². Los defensores del capitalismo popular parecen haber caído en su propia trampa. La afirmación de que nos encontramos efectivamente en el umbral de un nuevo colectivismo se considerará más adelante. Por el momento, es preciso señalar que la amenaza inmediata al neoliberalismo no es la pesadilla bosquejada por Friedman, que sólo podría llegar a materializarse, en cualquier caso, al cabo de muchas décadas, sino el hecho de que un fondo federal para pensiones podría utilizarse estratégicamente para promover un crecimiento equilibrado y sostenible, quizá desviando recursos a consejos de desarrollo en cada Estado. Eso no significaría el socialismo de inmediato, pero podría comenzar a contrarrestar los desequilibrios de un capitalismo inestable. Un corresponsal del *New York Times* señalaba este riesgo en los siguientes términos: «El peligro está en que el Congreso se entrometa, por ejemplo, encauzando fondos hacia empresas respetuosas con el medio ambiente, en lugar de, digamos, hacia las tabaqueras»⁷³. La economía estadounidense se ve actualmente amenazada por un mercado de valores sobrevalorado y una tasa de ahorro nula. Una masiva inyección de recursos en el Fondo de la Seguridad Social, junto con una nueva autorización que le permitiera invertir en planes de desarrollo regional, podría proporcionar un tónico muy conveniente en esas circunstancias. Los bonos del Estado serían más seguros que las acciones, mientras que las líneas de orientación sugeridas al Fondo constituirían un instrumento suplementario de gestión económica.

Antes de considerar con mayor detenimiento las implicaciones de la propiedad pública o mutualista de los fondos de pensiones, quizá nos sirva de ayuda reparar algunos experimentos y modelos famosos, que entre otras cosas contribuyen a romper la falsa polaridad entre las pensiones públicas financiadas mediante el sistema de reparto y las capitalizadas privadamente. En principio, las organizadas públicamente pueden ser mantenidas, y lo han sido, por fondos sociales.

⁷² Milton Friedman, «Social Security Socialism», *The Wall Street Journal*, 26 de enero de 1999. Sobre la preparación del plan Clinton, véase John Harris, «Clinton Sought Middle Grounds on Social Security», *The Washington Post*, 25 de enero de 1999.

⁷³ Michael Weinstein, *The New York Times*, 25 de enero de 1999. Algunos aseguran que las empresas «verdes» consiguen, como promedio, una tasa de beneficios más elevada que las contaminantes. Véase, por ejemplo, Edward Alden, «Go Green, Invest and then Prosper», *The Financial Times*, 25 de enero de 1999.

La experiencia internacional en la capitalización de pensiones

La elaboración del modelo sueco de bienestar supuso dos batallas decisivas en torno a la creación de fondos públicos para invertir en beneficio de la mayoría de los ciudadanos. En los años 1957-1960, el establecimiento de un fondo que permitiera pagar a los trabajadores pensiones secundarias proporcionales a sus ingresos chocó con una tenaz resistencia de los empresarios y los «partidos burgueses», como se les llama en Suecia. La oposición de estos últimos se basaba en el temor a que esos fondos se emplearan para dominar o influir indebidamente sobre las grandes empresas. Tras varios enfrentamientos dramáticos, se aprobó la legislación correspondiente; la porción capitalizada se fue ampliando con leyes posteriores, y el fondo público de pensiones dispone ahora de enormes sumas, pero se le ha exigido que coloque gran parte de ellas en bonos del Estado. En la década de 1970, el grupo de investigaciones de la LO, la principal central sindical, dirigida por Rudolf Meidner, presentó una propuesta para establecer «fondos de los asalariados» que adquirieran una participación sustancial en las empresas suecas. Constituyó un interesante intento de anticiparse a la lógica del capitalismo gris. Requería que las grandes empresas distribuyeran acciones a organismos de propiedad pública que representaran a los asalariados de cada región. Esas empresas, se argumentaba, sólo podían conseguir beneficios gracias al contexto social más amplio, y desearían por lo tanto contribuir al mantenimiento de la infraestructura social. Se esperaba que los «fondos de los asalariados» garantizaran que los frutos del desarrollo económico fueran compartidos por los trabajadores y la sociedad en su conjunto; aunque los rendimientos de esos fondos podrían contribuir a mantener la reserva para pensiones, ése no era su único objetivo.

Sin embargo, la propuesta de «fondos de los asalariados» en su vigorosa forma original fue derrotada. Los partidos de la oposición pudieron explotar demagógicamente ciertas debilidades del plan inicial, entre las que se contaba la decisión de convertir a los líderes de los sindicatos en los principales representantes populares en los consejos regionales de inversión, lo que parecía concentrar poder en sus manos y dejar sin representación a los no empleados o no sindicados. La oposición burguesa también planteó que los derechos al bienestar estarían más seguros si permanecían como responsabilidad exclusiva del Estado, y que confiarlos a fondos que podían fluctuar significaba correr un riesgo innecesario. Aunque parezca paradójico, si se hubiera puesto en práctica correctamente el plan Meidner, habría proporcionado cierta protección al modelo sueco de bienestar, ya que se habría arrebatado a los bancos suecos y a las multinacionales la posibilidad de sabotearlo deshaciéndose de su participación en las empresas del país para dedicarse a invertir en el extranjero⁷⁴. Al cabo de dos o tres décadas, un plan como el de Meidner habría convertido a los «fondos de los asalariados» en dueños de la economía, y por eso es por lo que los intereses burgueses se movilizaron tan enérgicamente contra él.

Luego se produjo una expansión especulativa, centrada en las propiedades inmobiliarias, primero en el país y después en el extranjero. En 1990-1991 la burbuja pinchó, dando lugar a un desempleo masivo. La hemorragia de capi-

⁷⁴ Jonas Pontusson, «Sweden-After the Golden Age», en *Mapping the West European Left*, Perry Anderson y Patrick Camiller (eds.), Verso, Londres, 1997.

tal había contribuido a debilitar la base productiva, exponiendo a Suecia a prácticas de *dumping* social. En la década 1990, el plan de los «fondos de los asalariados» se vino abajo, y sus activos, que llegaron a alcanzar un valor de 1.800 millones de dólares, se utilizaron para poner en funcionamiento una serie de institutos de investigación. Aunque esto posibilitó que el gobierno se ahorrara su propia contribución, la investigación de todo tipo cuenta probablemente en Suecia con mejores medios y financiación que en cualquier otro país avanzado. Y, aunque se frustró el gran objetivo de Meidner, ese modesto resultado demuestra por sí solo la potencialidad de su plan.

Singapur y Chile

En Singapur, el Fondo Central de Previsión (FCP), que es público y administrado por el Estado, ofrece un mecanismo por el que cada ciudadano se ve obligado a ahorrar para hacer frente a eventuales enfermedades y para su vejez; puede también dedicar su ahorro individual a financiar la adquisición de una vivienda o cursos para mejorar su cualificación profesional. Ese sistema alienta el compromiso y la responsabilidad individual, y al mismo tiempo permite bastante flexibilidad. Que promueva o no la igualdad depende de la política general del gobierno, que siempre puede aportar correctivos y controles. Tanto los trabajadores como los empresarios están obligados a contribuir a ese plan públicamente gestionado, aunque el principio de obligatoriedad aplicado aquí no difiere mucho del que corresponde a los sistemas de tributación no voluntarios. El FCP invierte el 90 por 100 de su dinero en bonos del Estado, si bien el gobierno ha utilizado la capacidad financiera resultante de esos bonos para realizar sus propias inversiones patrimoniales. Los comentaristas mencionan a menudo el sistema de Singapur como si los rasgos autoritarios del gobierno de la isla lo privaran de toda consideración. Sin embargo, ese plan se estableció en la década de 1950 en condiciones políticas muy diferentes, cuando existía una tensa competencia política entre los principales partidos, aparte de la significativa presión de la guerrilla comunista. El FCP apareció como un compromiso entre el Estado colonial y la oposición nacionalista y socialdemócrata.

El FCP públicamente controlado de Singapur, con su cobertura universal, puede compararse con los planes de pensiones chilenos (AFP), de propiedad y gestión privada, que han propiciado el poder de los bancos, incluso extranjeros, sin haber sido capaces de combatir la pobreza y la desigualdad. En el FCP de Singapur, administrado públicamente, los costes administrativos anuales han consumido aproximadamente un 0,2 por 100 del fondo, mientras que los del plan chileno están próximos al 2 por 100. La tasa de beneficio de las aportaciones al FCP de Singapur es como promedio del 3-4 por 100; a finales de la década de 1980 y principios de la de 1990, los AFP chilenos registraron una tasa de beneficio entre el 7,5 por 100 y el 10,5 por 100, pero en los tres últimos años ha caído al 1 por 100. Los AFP chilenos tan sólo cubren al 62 por 100 de la fuerza de trabajo, comparado con el casi 100 por 100 de Singapur. Los trabajadores chilenos con bajos salarios, especialmente en el campo, suelen preferir registrarse como trabajadores por cuenta propia, lo que les exime, tanto a ellos como a sus empleadores, de contribuir al fondo. Esos trabajadores sólo están nominalmente cubiertos por el plan de los AFP. Por otra parte, los que con frecuencia caen en el desempleo no pueden afrontar los pagos.

Sin embargo, a pesar de sus serias deficiencias y su establecimiento comparativamente reciente, lo que implica que sean pocas las pensiones que se tienen que pagar por el momento, el caso chileno sugiere que los fondos de pensiones pueden servir como instrumento para reorientar la inversión; en un primer momento se les prohibió invertir fuera del país, y actualmente sólo pueden tener en el extranjero el 10 por 100 de sus activos. Algunos grupos profesionales han constituido sus propios AFP, aunque hasta ahora su participación sólo alcanza el 2 por 100 de los 25.000 millones de dólares de que disponen los fondos chilenos⁷⁵. Oímos hablar mucho estos días de las constricciones casi absolutas de la globalización. Se nos dice que los gobiernos ya no pueden mantener sus propios planes sociales y económicos si éstos disgustan a la comunidad financiera internacional. Esa tesis se presenta a menudo de forma unilateral y exagerada, pero contiene una importante parte de verdad allí donde el modelo económico sea vulnerable a la huida de capitales y a la especulación. La domesticación de varios de los tigres asiáticos en 1997 proporciona llamativos ejemplos de ese problema. Pero en la medida en que las economías son capaces de movilizar el ahorro interno, como ha hecho Singapur, y de evitar o reducir su dependencia de los préstamos en dólares, como ha hecho Taiwán, han logrado sobrevivir a la tormenta especulativa con resultados notables. Incluso en China, que ahora se ve algo expuesta, el impacto de la especulación sobre la economía real se ha reducido, porque los préstamos solicitados por las empresas públicas lo han sido en yuanes y no en dólares, las industrias rurales dinámicas son de propiedad colectiva en su mayoría, y a los extranjeros sólo se les permite participaciones de tipo B, sin derecho a voto, en los valores que cotizan en el mercado. En agosto de 1998, el gobierno de Hong-Kong decidió que tenía que expandir la participación pública en la economía, para proteger su mercado de valores y su moneda. Se invirtieron unos 8.000 millones de libras de las reservas públicas en firmas destacadas, estableciendo un consejo de empresa para administrar a largo plazo esas propiedades públicas⁷⁶. El gobierno chino se verá obligado bien pronto a hacer frente al problema de las pensiones; la esperanza de vida crece, y la proporción entre pensionistas y trabajadores se elevará mucho, debido a la política de un solo hijo por familia. Dado el tamaño de China, la inmigración de jóvenes trabajadores no será suficiente para compensar el déficit. Se hace pues muy urgente establecer un fondo de carácter colectivista.

La integración de las pensiones públicas y su provisión mediante el sistema de capitalización

He defendido que hay que mejorar las pensiones públicas existentes y extenderlas a todos los ciudadanos, sea cual sea su contribución o su disponibilidad de activos no generadores de renta, como puede ser el lugar de residencia. También he exhortado a que el gobierno subsidie las pensiones secundarias y

⁷⁵ Stephen Fidler, «Lure of the Latin Model», *The Financial Times*, 9 de abril de 1997, p. 31; Manuel Riesco, «Employee Ownership in Chile», *The Journal of Employee Ownership Law and Finance*, otoño de 1995; Manuel Riesco y Hugo Fazio, «Pension Schemes in Chile», *NLR* 223, mayo-junio de 1997, pp. 90-100; Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis*, pp. 224-225. Los sindicatos chilenos exigen ahora una reforma de los AFP tanto en cuanto a su cobertura como en cuanto a su administración; véase la entrevista con Apolonia Ramírez, «La "previsión" social de los chilenos», *Punto Final*, enero de 1998.

⁷⁶ Robert Wade y Frank Veneroso, «The Battle Over Capital Controls», *NLR* 231, septiembre-octubre de 1998, p. 24. Véase también Robert Pollin, «Finance and Inequality», y Linda Weiss, «Globalization and the Myth of the Powerless State», *NLR* 225, septiembre-octubre de 1997, pp. 3-27.

aporte las contribuciones correspondientes a los desempleados, concediendo desgravaciones fiscales únicamente a los fondos de pensiones aprobados. Tal enfoque exigiría un aumento de los impuestos o de las cotizaciones. Una de las primeras decisiones del gobierno laborista británico, como hemos visto, fue anular esas desgravaciones a los fondos de pensiones para recaudar unos 4.000 millones de libras; si ese dinero se hubiera aplicado a elevar el «ingreso mínimo garantizado» de los pensionistas, se habría tratado de una medida popular y justa, con la que se habría elevado esa garantía en una tercera parte de su actual nivel. De hecho, la garantía estatal del derecho al bienestar basado en impuestos progresivos y el principio de aseguración goza de mayor apoyo de lo que a menudo se reconoce. La inseguridad aflige a los mejor pagados tanto como a los peor pagados; dada la existencia de una amplia franja de ingresos medios, existe una base impositiva suficiente para ofrecer una cobertura decente a todo el mundo⁷⁷.

Pero lo cierto es que los sistemas tributarios actuales no son tan progresivos como deberían (esto es, no redistribuyen lo suficiente desde los ricos hacia los pobres), mientras que los subsidios administrados por el Estado pueden alentar una respuesta pasiva y clientelar por parte de los ciudadanos. Bien podría suceder que muchos aceptaran niveles más elevados de cotización si vieran que se asignan a un fondo de pensiones y seguros en su nombre. En la medida en que exista algún tipo de ligazón entre lo que aportan y lo que ellos mismos o sus familias reciben, ese plan puede fácilmente implicar cierto grado de redistribución. Incluso los planes de seguros comerciales redistribuyen, por ejemplo, desde los sanos hacia los enfermos, o desde los que mueren jóvenes hacia los que viven más. El encaje de los tipos de interés, las cargas administrativas y los reintegros puede ajustarse en favor de quienes reciben ingresos por debajo de la media o sufren algún percance. Hoy en día, la mayor parte de carga tributaria recae sobre las personas físicas, y pocos son los trabajadores con empleo que no contribuyen sustancialmente. Esto contrasta con la situación en Gran Bretaña a finales de la década de 1940, cuando aproximadamente la mitad de la fuerza de trabajo no pagaba impuesto sobre la renta. La introducción de planes participativos contributivos permitiría aligerar otros impuestos. También permitiría una imposición más efectiva sobre las empresas, ya que se les podría exigir, como en el plan de Meidner, que reservaran acciones para los fondos de pensiones, o como en las nuevas propuestas laboristas, que cubrieran parte de sus costes de administración. En Estados Unidos, el previsto superávit del presupuesto federal permitirá constituir un sustancial fondo de jubilaciones de la seguridad social sin aumentar los impuestos, aunque se mantiene la necesidad de elevar o abolir el límite de renta en las cotizaciones de la seguridad social.

Cualquier propuesta de favorecer un componente capitalizado en la organización del sistema de pensiones tiene que hacer frente a la objeción de que hay

⁷⁷ Bob Rowthorn planteó la urgente necesidad de establecer un sistema impositivo más riguroso en «Saving the Welfare State: Why Taxes Have To Go Up», *Social Economy*, otoño de 1993. Señalaba allí que el gasto en bienestar debe estar lo bastante bien financiado como para proporcionar beneficios atractivos a la gente de ingresos medios y elevar a los desfavorecidos a su nivel. A mediados de la década de 1990, el Nuevo Laborismo renunció a defender ese tipo de planteamiento, pero pronto tendrá que decidirse a entrar en la eurozona, donde se da un régimen de bienestar mucho más generoso. Para una explicación de esto último, véase Matts Persson, «Why Are Taxes So High in Egalitarian Societies?», *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 97, 1995, pp. 569-580.

algo ilusorio en la constitución de fondos de pensiones, ya que, en definitiva, el coste de éstas tendrá que salir de la producción actual. En otras palabras, el flujo de ingresos que deberán percibir los futuros pensionistas representará un título sobre la producción futura, y la existencia de un fondo de pensiones no hará más fácil satisfacer esa exigencia. Sin embargo, no es una objeción bien fundamentada. Si los empresarios, los trabajadores y el Estado contribuyen a crear un fondo para cada ciudadano, eso no puede sino reforzar el futuro derecho legal y moral de los pensionistas; aunque, evidentemente, también hay que satisfacer las cotizaciones y las promesas pasadas. Más general y estratégicamente, la constitución de tales fondos de pensiones ayuda a satisfacer el coste de las futuras pensiones si: (i) elevan la tasa y calidad del crecimiento económico, como haría sin duda un fondo bien administrado, y (ii) reducen, como es muy probable, la necesidad de los gobiernos de endeudarse. La existencia de los fondos de pensiones compensará la deuda pública preexistente, y como indica Asimkopoulos, «las futuras generaciones de trabajadores se encontrarán mejor si la deuda pública que heredan es menor»⁷⁸. Si la deuda pública es baja, a las futuras generaciones les resultará más fácil cumplir con sus obligaciones para con los pensionistas y planear su propio futuro. Satisfacer las necesidades de amplias masas de pensionistas todavía costará un esfuerzo, pero al menos los beneficiarios serán más merecedores de ese esfuerzo que los rentistas y el sector financiero de nuestros días.

Ética y auditorías

La importancia potencial de los fondos de pensiones públicamente gestionados y de las reformas de participación real es grande, pero indudablemente hay muchas cuestiones difíciles por negociar aún. Los fondos públicos para pensiones deberían normalmente ser controlados por una variedad de organismos sociales y regionales, y seguir las orientaciones genéricas establecidas por los gobiernos. Los sindicatos comparten una especial responsabilidad en la representación activa de los intereses de los suscriptores y en el seguimiento de la adecuación de las inversiones de los fondos a objetivos de interés social. Pero es vital que se reconozcan y satisfagan asimismo los intereses de los no sindicados. Las administraciones municipales y regionales ya patrocinan sus propios fondos de pensiones para sus empleados, y cuentan con una experiencia que podría beneficiar más ampliamente a los ciudadanos; en Italia, los entes públicos de propiedad local han aportado una contribución económica muy dinámica. En Gran Bretaña hay otras instituciones que disponen de una gran experiencia, como las universidades y otros centros de enseñanza superior, los bancos hipotecarios y las compañías de seguros. Se puede exigir a todos los fondos que pasen regularmente por una auditoría social. La «neutralidad» de los fondos públicos que ha propuesto Clinton significaría renunciar a un poderoso medio de promover el desarrollo económico y social.

Los fondos «éticos» y «sociales» han iniciado la tarea de seguimiento de las inversiones, y algunos abogados progresistas han comenzado a explorar formas de definición de los intereses de los suscriptores que reflejen la «totalidad de la persona»⁷⁹.

⁷⁸ A. Asimkopoulos, «Financing Social Security: Who Pays?», *Journal of Post-Keynesian Economics*, vol. 11, 4, verano de 1989, p. 656.

⁷⁹ Teresa Gilarducci, «US Pension Investment Policy and Perfect Capital Market Theory», *Challenge*, julio-agosto de 1994.

Pero todavía queda mucho por hacer. Debemos insistir en que la mayoría de los fondos «éticos» y «sociales» tienden a aplicar criterios extremadamente modestos y a veces invierten en empresas que simplemente se muestran abiertas a la negociación. Los fondos «éticos» rehúyen empresas comprometidas en prácticas particulares, como la producción de armas, la utilización de trabajo infantil o la degradación del medio ambiente, mientras que los «sociales» adoptan decisiones positivas en favor de empresas que consideran que se comportan como es debido o que se mueven en una dirección positiva⁸⁰. La adopción de criterios modestos y de un talante negociador no es necesariamente errónea, siempre que con el tiempo vaya emergiendo una dirección coherente y progresiva. El mejor modo de asegurar que así suceda, y de conceder desgravaciones fiscales a determinados fondos, consistiría probablemente en la adopción de un sistema públicamente revisado de «reconocimiento de méritos» que clasifique jerárquicamente a los fondos que se considere que satisfacen los requerimientos de «inversión social»⁸¹.

Se precisarán nuevos criterios y códigos prácticos para administrar los fondos de pensiones, y habrá que concebir nuevas instituciones para regularlos y controlarlos. La elaboración de un registro de fondos sociales debería ir acompañada por medidas de seguimiento y apoyo público. Incluso los planes elaborados con buenas finalidades pueden encontrarse con dificultades para contrarrestar situaciones de partida desiguales. Algunas asociaciones o grupos de asalariados gozarían de una buena situación para administrar sus propios planes, pero otros necesitarían una ayuda profesional subvencionada por los poderes públicos⁸². Es muy probable que se dé cierta irregularidad en cuanto a sus rendimientos, y una estructura bien diseñada podría evitar fluctuaciones y desigualdades excesivas. En el Reino Unido, a cualquiera podría exigirsele que abriera una cuenta de un fondo social, bien en la Caja Postal, o en el fondo de inversiones que prefiera, donde ingresar la contribución de la *National Insurance* que paga él mismo, su empleador o el Estado. También deberían admitirse las antiguas contribuciones a la *National Insurance* y al SERPS. Los administradores de esa cuenta en el Fondo Social ayudarían entonces al suscriptor a elegir entre tres y cinco fondos registrados, que serían responsables

⁸⁰ Pueden consultarse provechosamente informes sobre el funcionamiento de tales fondos en la revista *Business Ethics: Insider's Report on Responsible Business*, publicada en Minneapolis. En la p. 20 de su número de julio-agosto de 1998, un informe muestra que el fondo británico Stewardship, administrado por Friend's Provident, y que cuenta con propiedades que rondan los mil millones de libras, había descartado invertir en ciertas empresas por la mala calidad de su servicio, relaciones inadecuadas con su personal o la comunidad, o falta de cuidado con el medio ambiente. Nike había sido excluida por las condiciones de trabajo reinantes en sus fábricas proveedoras de Asia oriental. Ese fondo también evita las inversiones en armas o en casinos de juego. Sin embargo, aquellos que se oponen por principio a la inversión en grandes consorcios capitalistas tendrían que buscar otro sitio, ya que los valores-estrella de su cartera eran Coca-Cola, Microsoft, Merck e IBM. Al igual que los sindicatos, esos fondos «éticos» tratan de cambiar las prácticas de las corporaciones empresariales mediante la presión y la negociación. Evidentemente, conseguirían mayor efectividad si se vieran respaldados por una legislación favorable.

⁸¹ En cuanto a los criterios con que evaluar los «seguros de calidad», véase Guy Palmer (ed.), *Quality Assurance or Benchmarking? Presenting Information About Pensions*, Londres, 1998. Una oficina de regulación gubernamental, semejante a OFGAS, OFTEL y otras, podría confeccionar un registro de fondos sociales y controlar sus resultados. Sus procedimientos podrían ser muy abiertos, sujetos a frecuente revisión, y proporcionarían información a los suscriptores de los fondos registrados.

⁸² Algunos sindicatos británicos ya aportan un apoyo modesto a un organismo de ese tipo: los *Union Pensions Services* suministran detalles comparativos sobre los planes de pensiones de empresa, verificando su calidad y rendimiento desde el punto de vista de los suscriptores. Su sede social se encuentra en 50 Trinity Gardens, London SW9 8DR.

por partes iguales de las contribuciones de esa persona. Todos dispondrían de ese conjunto de fondos, pero sólo tendrían que mantener relación con una oficina, que mantendría su cuenta en el Fondo Social. Los fondos deberían mantener informados a sus miembros, concediéndoles voz y voto en los principios de inversión. Esto es sólo un esbozo, y el complejo institucional preciso podría variar considerablemente de un país a otro, incluyendo la cooperación de cualquier organización social con una buena red local. Tendría que haber formas de asegurar los fondos y de establecer una red de seguridad para los que se encontraran en peligro de sufrir pérdidas⁸³. De ese modo se posibilitaría un uso prudente de los recursos sin debilitar la lógica igualitaria del plan. Convendría que los consejos regionales de fondos de pensiones establecieran relaciones con departamentos universitarios para acceder a criterios expertos en cuestiones técnicas y financieras; esas relaciones también podrían servir como fuente de contratos y de experiencia para el sector de la enseñanza superior. Pero, como es obvio, el debate sobre los principios que deben guiar las estrategias inversoras no debería quedar como monopolio de los profesionales. Cuando se trata de cuestiones sociales y ecológicas, la participación de cada ciudadano es vital.

En defensa del mutualismo

Se ha sugerido que los organismos más adecuados para actuar como fideicomisarios y administradores de las pensiones participativas serían los que cuentan con alguna forma de propiedad colectiva, como las mutuas, las sociedades de socorro mutuo, en las que cada participante goza de los mismos derechos, o las organizaciones locales de propiedad pública (téngase en cuenta que los fondos de inversión estadounidenses [*mutual funds*] y británicos [*unit trusts*] son parecidos, y que no se trata de organismos que otorguen idénticos derechos a sus miembros). Legislativamente, sería muy simple conceder todas las desgravaciones fiscales a los organismos poseídos socialmente, de forma que las subvenciones públicas no se destinaran a acrecentar los beneficios de los grandes bancos o a atizar una competencia devastadora entre ellos. La idea del mutualismo ha sufrido repetidos asaltos en Gran Bretaña en los últimos años, pero en julio de 1997 el intento de privatización del mayor banco hipotecario del país, Nationwide, fue derrotado por una gran mayoría de sus miembros, pese al hecho de que un voto positivo habría significado una ganancia de 1.500 libras o más para cada uno de los tres millones y medio de votantes⁸⁴.

⁸³ Con respecto a la problemática de un plan de pensiones unificado y capitalizado, que aborda satisfactoriamente algunas cuestiones técnicas no tratadas aquí, véase Jane Fakenham y Paul Johnson, «A Unified Pension Scheme for Britain», Welfare State Programme Discussion Paper, WSP/90, London School of Economics, 1993; los mismos autores resumen su planteamiento en un artículo aparecido en *Soundings*, 4, otoño de 1996. Sin embargo, esos autores dan por buenas las actuales instituciones financieras, y no mencionan el posible papel de los fondos de pensiones en el fomento de una economía política más social. Incluso desde un enfoque europeo «armonizado» de la política social podría haber notables diferencias, con tal que su impacto presupuestario fuera a grandes rasgos similar. Sería muy conveniente explorar estructuras alternativas y adaptar las instituciones que hayan conseguido un amplio reconocimiento.

⁸⁴ Para un informe y defensa del concepto de propiedad cooperativa en la que todos los miembros tienen el mismo peso en las votaciones, véase Christopher Hird, «Building Societies: Stakeholding in Practice», *NLR* 218, julio-agosto de 1996, pp. 40-52. Después de la votación de Nationwide, las mutuas británicas comenzaron a adquirir acciones de sus competidores desmutualizados, alcanzando buenas valoraciones en los informes confeccionados para la búsqueda de las «mejores oportunidades». Véase Christopher Brown-Humes, «Future of Mutuality», informe de *The Financial Times*, 10 de marzo de 1998.

En la sociedad en que vivimos se alienta enérgicamente la conciencia del interés pecuniario individual e inmediato. Pero sigue siendo cierto que las percepciones de interés se construyen socialmente, y que siguen abiertas a definiciones más generosas, más ilustradas y de mayor alcance. En el caso que acabamos de citar, el de Nationwide, sus administradores se plantearon la defensa del principio mutualista, y derrotaron a los políticos cuneros y a los asaltantes empresariales. El debate político y la legislación también desempeñan un papel vital en la promoción o inhibición de las ideas colectivistas. El nuevo gobierno británico, para su vergüenza, todavía no ha legislado para proteger a las organizaciones mutualistas de los piratas sin escrúpulos. Sin embargo, todavía hay varios cientos de bancos hipotecarios y compañías de seguros de vida organizados sobre una base mutualista, muchos de ellos con un fuerte carácter regional, que podrían organizar sus propios fondos de pensiones u ofrecer facilidades a otros organismos para hacerlo.

El principio de un ingreso mínimo garantizado para los pensionistas puede desarrollarse de diversas formas, pero debería primarse la simplicidad, la transparencia y la ausencia de otros motivos de exclusión que no sea la renta declarada fiscalmente. Las personas jubiladas podrían recibir la pensión básica, garantizada por el Estado, de su cuenta en el Fondo Social. El ingreso mínimo podría establecerse como una proporción de los ingresos medios, digamos de al menos el 50 por 100, situándola así considerablemente por encima del nivel del «ingreso mínimo garantizado» propuesto en *Partnership for Pensions*⁸⁵. El mejor arreglo podría consistir en un suplemento a cargo del Estado, que se pagaría al principal fondo de pensiones de cada individuo, para cubrir cualquier déficit. Las personas jubiladas recibirían todas las ganancias de su grupo de fondos, pero en el caso de que éstas cayeran por debajo del mínimo garantizado, tendrían derecho a un pago complementario. Cuando la economía crezca, las ganancias de los fondos de pensiones estarán normalmente por encima del mínimo garantizado, y el pensionista participará así de la prosperidad general; pero si los fondos sufren pérdidas por la razón que sea, el suplemento estatal actuará como red de seguridad para los suscriptores y como estímulo para la economía⁸⁶. En el «capitalismo gris», los políticos proclaman que el Estado debe ayudar a los bancos y fondos con problemas, porque de otro modo serían los pensionistas los que saldrían perdiendo. En un régimen participativo genuino, el Estado podría también rescatar a los fondos en dificultades; no subvencionaría a los especuladores, y podría exigir explicaciones en caso de un bajo rendimiento. De hecho, sólo el Estado puede ofrecer a los pensionistas un mínimo garantizado, y el que ofrezca tal seguridad justificaría la redistribución mediante un impuesto que recaiga sobre los fondos que obtengan mayores ganancias.

⁸⁵ El enfoque que esbozo aquí está relacionado con la reivindicación de ligar la pensión básica a los ingresos, ya que ofrece a los pensionistas, y a los fondos que los representan, un interés en la mejora de los ingresos de los asalariados. Dado que esos fondos se convertirían en influyentes agentes económicos, eso ayudaría a reforzar los lazos de solidaridad entre los dos grupos.

⁸⁶ Un ejemplo de cómo podría operar ese reparto complementario puede encontrarse en Falkingham y Johnson, «A Unified Funded Pension Scheme for Britain», pp. 23-25. Obsérvese que esta solución podría hacer innecesario, al menos por un tiempo, el pago de contribuciones a cuenta de los desempleados. Para otro enfoque de cómo conseguir un mínimo garantizado en un sistema integrado de pensiones, véase A. B. Atkinson, *State Pensions for Today and Tomorrow*, London School of Economics, Working Paper, Welfare State Group, junio de 1994, en particular las pp. 21-29.

Aunque existe algo valioso en el principio de la propiedad mutualista, eso no hace desaparecer la necesidad de auditar de forma rigurosa e independiente las organizaciones en cuestión. Que un fondo de pensiones esté patrocinado por una sociedad de ayuda mutua, un sindicato o una sociedad mutua de crédito hipotecario, no significa, desgraciadamente, que sus administradores sean inmunes a la corrupción. Esos administradores manejan grandes sumas de dinero y dedican parte de ellas a empresas que implican riesgos, por lo que existe el peligro de que persigan su enriquecimiento personal en lugar de ganancias para sus representados. A lo largo de más de un siglo, las sociedades mutuas de crédito hipotecario británicas han establecido una tradición de servicio al público e ideado métodos de auditoría que mantienen ese problema bajo un control adecuado. Pero en las décadas de 1980 y 1990 la moda de las privatizaciones ha legitimado procesos por los que los administradores pueden enriquecerse legalmente, traicionando la razón de ser de las instituciones que regentan, al desmutualizar las organizaciones de las que eran supuestamente custodios.

El papel de vanguardia de los sindicatos

Tristemente, la reciente experiencia de algunos grandes sindicatos en Sudáfrica ha atestiguado una transformación deplorable similar. En este caso, algunos importantes líderes sindicales preconizaron una estrategia de lo que se ha llamado «capacitación negra», lo que les llevó a ocupar importantes puestos financieros, sin que eso significara ningún beneficio sustancial o duradero para la gran masa de sindicalistas. Por ejemplo, el *National Empowerment Consortium*, de Cyril Ramaphosa, negoció la adquisición de acciones con dinero prestado a mediados de la década de 1990; a lo largo de 1997-1998, esas acciones perdieron valor y puede que tengan que ser devueltas a quienes financiaron su adquisición. Los fondos de pensiones sindicales quizá no hayan perdido dinero, pero han perdido la oportunidad de ganar influencia en el régimen *postapartheid*⁸⁷.

Si tiene que haber una variedad de organizaciones que patrocinen fondos y los gestionen, entonces cualquier organismo con raíces populares y estructuras de responsabilidad podría registrarse, con tal que esté dispuesto a someterse a los procedimientos de auditoría apropiados. Los sindicatos deberían situarse en primera fila entre quienes deseen promover un planteamiento a más largo plazo y más responsable socialmente, aunque eso signifique a veces pedir a sus miembros que pongan la solidaridad del grupo por encima de su beneficio personal inmediato. En el conflicto de United Parcel Service del verano de 1997, uno de los objetivos clave del sindicato era que los empleados de UPS fueran miembros

⁸⁷ Victor Mallet, «Stock Declines Threaten Black Ownership Deals», *The Financial Times*, 14 de octubre de 1998. Este artículo mantiene que nadie ha perdido de hecho dinero en los planes de «capacitación negra», aunque evidentemente un puñado de antiguos líderes sindicales se han enriquecido. La compleja pirámide de *holdings* de empresas y medios de inversión, que abarcaba algunas empresas de propiedad sindical con las estructuras financieras de la «capacitación negra», fue descrita y criticada por un corresponsal especial en «Union Investment: New Opportunities, New Threats», *South African Labour Bulletin*, vol. 20, 5, octubre de 1996. Véase también Ravi Naidoo, «Union Investment: Can It Drive Transformation?», *South African Labour Bulletin*, vol. 20, 3, junio de 1996. Estos artículos subrayan la ausencia de control por parte de los miembros ordinarios del sindicato sobre las compañías y fondos de inversión establecidos en su nombre, y el predominio de criterios de inversión comercial inadecuados.

del fondo de pensiones interempresarial Teamster, y no del fondo de UPS. La dirección de éste pudo manifestar, con cierta plausibilidad, que el suyo sería financieramente más fuerte que un fondo sindical basado en una cartera mixta de pequeños equipos. Sin embargo, los trabajadores de UPS desconfiaron de la dirección y optaron por reforzar el fondo sindical adhiriéndose a él. Vale la pena señalar, de paso, que la propia UPS es una empresa propiedad de (parte de) sus trabajadores, en concreto de un núcleo de empleados fijos. Los planes que promueven la práctica de que los trabajadores sean propietarios de parte de la empresa para la que trabajan implica ciertos riesgos para éstos, al poner los huevos del ahorro y el empleo en la misma cesta, y para otros, ya que esos trabajadores se ven animados a identificarse con el egoísmo y la exclusión empresarial. En el caso de UPS fue precisa una huelga dramática para recordar a los empleados-propietarios que la suerte de la mayoría de trabajadores temporales y a tiempo parcial tenía prioridad sobre sus preocupaciones empresariales. La legislación concebida para favorecer ese tipo de fondos de pensiones debería procurar que los que se gestionan siguiendo criterios igualitarios y no discriminatorios disfrutaran de las mejores desgravaciones.

En la medida en que se establezcan fondos de pensiones de propiedad y gestión colectiva, puede lograrse disminuir el impresionante poder antisocial del capital financiero⁸⁸. Ya he argumentado que los incentivos fiscales pueden favorecer a los fondos que invierten en su propia economía, local o regional; en la actualidad, los fondos británicos sitúan aproximadamente un tercio de sus inversiones en el extranjero. Pero una medidas más severas podrían ilegalizar, simplemente y por las buenas, la inversión de más del 10 por 100 de su capital en el extranjero. Los controles de capital, los «impuestos Tobin», y otras medidas por el estilo tienen un papel que jugar, pero un elemento esencial de cualquier estrategia que pretenda regular las inversiones debe ser un principio de socialización, el único que puede «neutralizar» la carga eléctrica flotante del capital conectándolo a la «tierra» de la propiedad pública o mutualista, que ya no puede comprarse y venderse. De esa forma, el efecto acumulativo de las propuestas aquí presentadas tenderían a lograr una «socialización compleja». Los fondos de pensiones de propiedad social y públicamente regulados reducen la vulnerabilidad de una economía frente a las fuerzas de la globalización, apartando del libre juego de los mercados financieros los bienes pertenecientes a esos fondos de pensiones. Al mismo tiempo, a éstos se les puede requerir que realicen una combinación socialmente deseable de las inversiones domésticas. Las empresas seguirán manteniendo su libertad para decidir si invierten o no en instalaciones, equipo o formación, pero unos costes de capital ventajosos pueden influir notablemente sobre esas decisiones. De hecho, los fondos de pensiones tienen una influencia tan amplia que han asumido algunas de las funciones directivas que en otro tiempo poseían en exclusiva los ministerios de Hacienda y los bancos centrales.

En una época de gran incertidumbre sobre los mercados de valores internacionales, sería una gran equivocación proponer que los ciudadanos depositaran su confianza en fondos que cotizan en bolsa; pero sería igualmente equivocado tratar las bolsas, y su comportamiento de montaña rusa, como hechos de la naturaleza que la política de los gobiernos nunca podrá cambiar. Para

⁸⁸ Una observación del mismo tenor es la que hace Erik Olin Wright en su reseña del «Coupon Socialism» de John Roemer, *NLR* 210, marzo-abril de 1995, pp. 153-160.

muchos millones de suscriptores, métodos fiables para vigilar y proteger sus fondos para la jubilación parecen ahora más urgentes que nunca. Evidentemente, los mercados inestables pueden todavía proporcionar sustanciosas ganancias, y por eso el *crash* de 1987 no frenó el avance de los fondos de pensiones. Éstos acumulan sus inversiones en ciclos relativamente largos, lo que permite que los individuos se beneficien de décadas de crecimiento. Pero también es por eso precisamente por lo que el régimen a corto plazo del capitalismo gris es tan insensato y arriesgado. En la actualidad existe incluso un peligro de que las ventas de fondos de pensiones originen trastornos demográficos en el ciclo económico, dando lugar a un bucle retroalimentado cada vez mayor⁸⁹. Las medidas defendidas aquí tratan de contrarrestar las estructuras especulativas que propician las crisis y el caos. Por encima de todo, tratan de socializar un proceso de acumulación actualmente anárquico. Mientras coexistan con un capitalismo privado y anárquico, las pensiones serán vulnerables, tanto si las administra el Estado como si lo hacen fondos privados. El objetivo de un régimen de transición consistiría en atender metódicamente a todas las fuentes de inestabilidad y desigualdad, hasta que se alcance un proceso de acumulación adecuadamente socializado.

Mutualización y socialismo complejo

En este punto es necesario afrontar la objeción filosófica de que incluso el mejor y más universal sistema de «pensiones participativas» seguirá siendo profundamente dependiente de los conceptos y métodos de organización capitalistas. Más que un nuevo colectivismo, lo que aquí tenemos es, en el mejor de los casos, un capitalismo popular, vigilado más o menos eficazmente por el gobierno y los movimientos sociales capaces de actuar con eficacia; en el peor, el resultado será simplemente un mayor sometimiento a los aspectos más negativos del capitalismo contemporáneo, entregando los ahorros de muchos millones de trabajadores a la lotería de los mercados de valores. Ese tipo de crítica apunta a peligros reales, que serán peores si no se hace nada por embridar y modificar la evolución espontánea de los mercados de capital. El simple hecho de que estemos ya inmersos en el mundo del capitalismo gris debe ser tenido en cuenta. Es la maraña de la que partimos, y salir de ella será una tarea complicada.

La mayoría de los sindicatos ya poseen acciones, como un medio para conseguir información y el derecho de asistir a las juntas generales de accionistas. También procuran negociar para conseguir participaciones en los fondos capitalizados para sus miembros. En consecuencia, es obviamente absurdo no utilizar la influencia de que se dispone sobre los fondos para impulsar los objetivos sociales de los sindicatos y hacer propaganda en favor de una legislación que conceda más derechos a los suscriptores de esos fondos frente al *establishment* financiero. Al urgir la necesidad de explotar, explorar y expandir los nuevos poderes que posibilitan los fondos de los empleados, no pretendo sugerir que se abandonen las actuales garantías de bienestar, ni que deban acogerse con satisfacción las privatizaciones. Entiendo, por el contrario, el paquete de medidas que aquí propongo, incluida una nueva y radical legislación, como un medio para mutualizar y socializar el sector ahora privado de los fondos de pensiones, creando un sector capitalizado público y mutualista capaz de ejer-

⁸⁹ Malcolm Crawford, «The Big Pensions Lie», *New Economy*, vol. 4, 1, primavera de 1997, pp. 38-44.

cer una poderosa influencia en el conjunto de la economía. En el límite, estos fondos colectivos podrían unirse al sector público y cooperativo para establecer un nuevo modelo de economía política. La propuesta básica de un nuevo régimen para los fondos de inversión podría proporcionar una ligazón crucial, ahora inexistente, con las propuestas de quienes pretenden concentrar la resistencia social frente al «pensamiento único» neoliberal exigiendo la semana laboral de treinta y cinco horas, o los que desean promover una mayor «democracia asociativa» a escala regional, sin saber cómo anclarla en las nuevas formas de propiedad⁹⁰.

Michel Aglietta ha sugerido que la subordinación de los fondos de pensiones al control social podría proporcionar un ingrediente vital a un nuevo régimen de acumulación:

Si los sindicatos quieren recobrar la posibilidad de influir sobre la redistribución de la renta deben cobrar conciencia de que la batalla que hay que librar y ganar es la de la participación accionarial en las empresas. [...] De hecho, la conversión de los ahorros contractuales en derechos de propiedad sobre las empresas implica un cambio decisivo en la forma en que se dirigen éstas. Las empresas son controladas cada vez menos por su propia organización al estilo del capitalismo de gestión fordista, y cada vez más por los fondos de pensiones⁹¹.

En opinión de Aglietta, un nuevo régimen de acumulación basado en fondos de jubilación responsables podría alcanzarse esencialmente en el capitalismo. De hecho, tal modificación salvaría al capitalismo de sus propias tendencias destructivas. Pero el ascenso de una reforma concertada en un amplio frente, bajo la presión de movimientos sociales renovados, podría desbordar las constricciones capitalistas. Podría suceder que la lógica de tales medidas condujera a esa «socialización del mercado» más amplia defendida por Diane Elson, o a incorporar elementos del modelo de «socialismo de mercado» de John Roemer, o a los «fondos de capital rotatorios» de Roberto Unger, de forma que se convirtieran en hitos hacia una progresiva «socialización del capital»⁹².

Ingresar recursos

Si los fondos «participativos» invierten en empresas privadas sufrirán, tal como están las cosas, las fluctuaciones del mercado, que pueden ser notables⁹³.

⁹⁰ La reivindicación de la semana laboral de treinta y cinco horas ha sido ampliamente recogida en Francia, Italia y Alemania, y comienza ahora a ser introducida en los «programas de acción» sindicales británicos. En cuanto a la «democracia asociativa», véase Paul Hirst, *From Statism to Pluralism*, Londres, 1997.

⁹¹ Aglietta, «Capitalism at the Turn of the Century», p. 49. Véase también Aglietta, *Le capitalisme de demain*, pp. 34-41.

⁹² Diane Elson, «Socialization of the Market», *NLR* 172, noviembre-diciembre de 1998, pp. 3-44; John Roemer, *The Future of Socialism*, Verso, Londres, 1994; Roberto Mangabeira Unger, *Politics: the Central Texts*, Verso, Londres, 1997, pp. 35-61; y *Democracy Realized*, Verso, Londres, 1998.

⁹³ Algunos autores señalan la posibilidad de esas grandes fluctuaciones como un argumento decisivo contra la inversión en activos de renta variable de los fondos de pensiones; véase, por ejemplo, Dan Atkinson y Larry Elliot, *The Age of Insecurity*, Verso, Londres, 1998, pp. 284-285; y Doug Henwood, *Wall Street*, Verso, Londres, 1997, p. 303. Las argumentaciones de esos autores contra los planes de pensiones privados concuerdan con la que vengo desarrollando. Con mayor generalidad, esos dos libros proporcionan vívidos y convincentes informes de los temerarios desvarios especulativos a los que se entregan los mercados, y que el planteamiento aquí expuesto pretende someter a un control efectivo. Pero en la medida en que se oponen a cual-

Existen ya, por supuesto, varios mecanismos estándar que los fondos de pensiones y seguros utilizan para mitigar esa incertidumbre. Se puede exigir a los fondos que mantengan como cobertura una parte de su capital en bonos del tesoro; a los suscriptores se les puede obligar a invertir en más de un fondo con el fin de disminuir el riesgo, etc. El gobierno puede establecer una red de seguridad para los fondos que sufran grandes pérdidas, aunque entonces debería convertirlos en propiedad social. Pero si es la totalidad del mercado la que cae o se hunde, los suscriptores saldrán perdiendo. En 1929, muchos fueron los que perdieron sus ahorros debido a la quiebra de las instituciones que los acogían; ésa es una buena razón para disuadir a los bancos de entrar en el negocio de las pensiones y limitar su provisión subvencionada a organizaciones mutualistas seguras. En la medida en que las autoridades públicas alienten formas de inversión más restringidas, se producirá una tendencia a la moderación de las fluctuaciones, pero todavía será necesario asegurarse frente a las turbulencias, especialmente durante la fase de transición. Si no se adoptan esas reformas, o no resultan eficaces, los principales mercados de valores seguirán experimentando conmociones y trastornos como los de 1973, 1987 y 1997-1998. Sin embargo, todavía es probable que se dé una tendencia alcista a largo plazo en los fondos de pensiones. Una de las principales causas de desigualdad hoy día se deriva del hecho de que las pensiones pagadas a algunos, el 40 por 100 mejor tratado de los pensionistas, provengan del ímpetu del proceso de acumulación, mientras que las demás van a la zaga. Las amplias fluctuaciones del mercado anuncian la reestructuración capitalista, no el colapso. Las pensiones de empresa y personales se han hecho populares precisamente porque ofrecen a los asalariados una forma de compartir la prosperidad económica y cierta seguridad frente a las fluctuaciones a corto plazo. Debido a los buenos rendimientos de los títulos de renta fija o variable, multiplicados por el interés compuesto, quienes participan en tales planes reciben como promedio unos beneficios tres o cuatro veces mayores de lo que contribuyeron originalmente. Mientras el pago final se difiera convenientemente, hasta las mayores fluctuaciones a corto plazo se ven absorbidas en las tres o cuatro décadas que se mantiene un plan de pensiones. Pese a ellas, pues, el aumento a largo plazo de su valor y de la renta obtenida los ha convertido en una inversión mucho más apetecible que los bonos del Estado. Y esto es también lo que hace posible planear una transición gradual a pensiones capitalizadas sin que los trabajadores tengan que pagar por ellas dos veces⁹⁴.

quier inversión de los fondos de pensiones en activos de renta variable, debido a su riesgo, confunden la elevada volatilidad a corto plazo de esas inversiones con su rendimiento a largo plazo, que ciertamente ha sido mucho mayor que el obtenido en bonos del Estado.

⁹⁴ Ambachtsheer y Ezra, *Pension Fund Excellence*, p. 40, estiman que entre el 60 por 100 y el 80 por 100 de los beneficios pagados provienen de ganancias de los fondos, y no de las contribuciones originales. Que el capitalismo genere beneficios y crecimiento del capital a largo plazo no debería sorprender a nadie, ya que si no sucediera así en períodos suficientemente largos, el conjunto de la economía se habría hundido. Después del *crash* de 1929, el mercado de valores necesitó veinticuatro años para recuperar su nivel anterior. Pero incluso en el caso de un hipotético fondo de pensiones que hubiera madurado, digamos, en 1933 ó 1939, la mayoría de las contribuciones se habrían realizado con los precios preburbuja o posburbuja, y se habrían producido ganancias en concepto de dividendos, así como crecimiento del capital. Ambachtsheer y Ezra señalan que en el período de 1920 a 1996, las bolsas proporcionaron una tasa media de beneficio de aproximadamente el 13 por 100, aunque mostraran una volatilidad anual del 18 por 100, comparadas con menos del 5 por 100 de crecimiento medio anual y de volatilidad para los bonos del Tesoro. El fondo de rendimiento mínimo garantizado Vanguard, basado en el Standard and Poor 500, obtuvo el 1.949 por 100 anual en el período 1978-1997, mientras que el fondo Fidelity's Magellan consiguió el 8.246 por 100 en ese mismo período (*The Financial Times*, 11 de enero de 1998). Como se ve, se precisaría

Aunque la reforma de las pensiones debería tender a elevar las tasas de crecimiento, a veces puede haber una compensación entre la tasa de rendimiento inmediata y la calidad del crecimiento. Un aspecto de la argumentación que vengo desarrollando es que unos fondos que operaran de acuerdo con claros criterios sociales, y orientados hacia tecnologías sostenibles, ofrecerían ventajas intrínsecas, aunque la «tasa de rendimiento» inmediata fuese baja. El rendimiento financiero desalentador de una inversión en viviendas sociales o en diversificación regional es probable que ofrezca beneficios medidos en otros términos, comparados con la esterilidad de una especulación monetaria insensata. Incluso los defensores más obcecados de la «excelencia de los fondos de pensiones» admiten que los que se han visto animados por la legislación a emprender una «inversión económicamente dirigida» en su propia economía regional sólo han «desaprovechado» las alzas del mercado en una medida semejante a la de los fondos más prudentemente diversificados. Cuando Ambachtsheer y Ezra añaden: «[...] lo que no se ha materializado son incursiones masivas de gente ajena al sistema de pensiones, como los políticos u otros centros de poder, con probables motivos ulteriores», pueden estar reconociendo que algunos planes de ahorro privados se han mostrado vulnerables a esas incursiones⁹⁵. Las reformas que propongo tienden a dar poder a los suscriptores de fondos y al electorado, y a apartar esos fondos del poder de un sistema financiero irresponsable.

Al modelo de «prioridades sociales» no le resultará fácil superar la opacidad de las relaciones que se dan en una sociedad de mercado entre las decisiones de ahorro, por un lado, y las inversiones que se realizan, por otro. Si los fondos canalizan el dinero en determinada dirección por «razones sociales», podrían hacer que la tasa de rendimiento tendiera a la baja en ese sector, con el efecto de desanimar a otros a invertir en él. En la medida en que gran parte de la inversión se financia con los beneficios retenidos, no se puede ver sometida a manipulación por parte de los gestores del fondo. Claro está que tendrá que haber ensayos y

algo mucho más serio que la crisis de 1998 para dañar realmente esos beneficios (Vanguard es, por supuesto, la referencia realista para el beneficio medio, mientras que el del popular Magellan fue el más elevado entre los fondos de gran tamaño). Para una demostración de que el crecimiento de los fondos puede financiar fácilmente los costes de la transición, véase Eamonn Butler, *The Great Escape: Financing the Transition to Fund Pensions*, Londres, 1997. No hace falta decir que ese autor difícilmente apoyaría el tipo de fondos que vengo proponiendo; del mismo modo, tampoco yo acepto las suposiciones bastante complacientes que hacen los autores que he citado. Los lectores pueden comprobar que el *Left Business Observer*, una publicación admirablemente escéptica, está lejos de predecir décadas de tendencia a la baja en el mercado.

⁹⁵ Ambachtsheer y Ezra, *Pension Fund Excellence*, p. 221. En la página 15, esos autores sostienen que los actuales fondos comerciales estadounidenses tienden a quedar por debajo del máximo crecimiento posible en aproximadamente 66 puntos base, es decir, un 0,66 por 100 anual. En la nota al pie de la página 7 (p. 230), citan el estudio de una cartera de valores del Economically Targeted Investments (ETIS), sobre inversiones de fondos de pensiones de empleados públicos en la región de los Grandes Lagos, que obtuvo un beneficio de «cuatro puntos porcentuales por debajo del rendimiento medio de la Bolsa en un período de cinco años». Así pues, según sus propios cálculos, ¡el supuesto bajo rendimiento de las inversiones dirigidas es el mismo que el del fondo comercial medio, mientras que el fomento del empleo y las oportunidades en el área de los Grandes Lagos aparece como pura propina! A pesar de todo, se pueden plantear objeciones del todo legítimas a que sean los ahorros de los asalariados los que tengan que soportar la carga de las inversiones sociales mientras que los capitalistas las ignoran. El planteamiento que vengo esbozando ofrecería desgravaciones fiscales especiales a los fondos sociales, y podría complementarse fácilmente con una estructura reguladora más amplia que se aplicara a todos los fondos y empresas, como defiende Robert Pollin en «Financial Structures and Egalitarian Economic Policy».

errores en la aplicación efectiva de los criterios sociales, y que una opinión pública despierta es un ingrediente indispensable para que se produzca un aprendizaje progresivo. Pero la puesta en práctica de tales reformas es muy probable que estimule y refuerce el debate democrático. Pese a las muchas complejidades reales de cualquier economía de mercado, especialmente en el mundo más globalizado de hoy día, cualquier plan «participativo» que abarcara la mayor parte del capital a disposición de los fondos de pensiones tendría un gran impacto, especialmente si se viera apoyado por la acción del gobierno. En efecto, tales instituciones ayudarían por sí mismas a estructurar el mercado, aún más radicalmente de lo que lo ha sido en Alemania y Singapur.

Europa y el «nuevo keynesianismo»

Un enfoque exhaustivamente «participativo» podría ayudar al Estado en su tarea redistributiva y dinamizadora de la economía. En Europa, como en cualquier otro sitio, existe actualmente un margen mucho mayor para la iniciativa del Estado y la redistribución que el efectivamente aprovechado. En una reunión celebrada en Portschach, Austria, los días 26-27 de octubre de 1998, los gobernantes de los 15 Estados de la UE se comprometieron a poner en práctica un plan de expansión y armonización diseñado para combatir el desempleo, el «dumping social» y la amenaza de una deflación global. El editor europeo de *The Financial Times* observaba que el nombramiento de Oskar Lafontaine como ministro de Hacienda alemán, y el de Heiner Flassbeck como su consejero principal, señalaba un «regreso a Keynes» en el corazón del Estado más poderoso de la UE⁹⁶.

Si se adoptara de hecho este nuevo enfoque, sería sin duda muy bien recibido. Podría ofrecer a Gran Bretaña la rara oportunidad de invertir el impulso destructivo antisocial de los años del gobierno Thatcher, al que el Nuevo Laborismo no se ha atrevido a hacer frente, cuando no lo ha respaldado activamente. Sin embargo, conviene reflexionar sobre el hecho de que el propio Keynes, en varios de sus últimos escritos, consideraba la expansión de la demanda mediante vastos programas de obras públicas y mayor protección del bienestar sólo como las primeras etapas hacia un sistema económico más justo y mejor regulado. También preconizaba la introducción de instituciones controladas por los trabajadores, que podrían ayudar a asegurar el bienestar futuro. La ruptura de hostilidades en 1939 creó inmediatamente las condiciones para una expansión del gasto público, pero también, bajo su punto de vista, la necesidad de una planificación económica coherente para evitar el riesgo de inflación. La idea de que Keynes se mostraba tolerante hacia ese riesgo es absolutamente incorrecta. Indicó que, si los salarios crecían más rápidamente que la producción, como era obligado que sucediera con la expansión del gasto en tiempo de guerra, eso impondría sacrificios e incertidumbre a la mayoría de los trabajadores.

No hace falta decir que existen muchas diferencias entre la coyuntura económica británica en 1940 y la europea de 1999, cuando el principal peligro es la

⁹⁶ Wolfgang Munchau, «Return of Keynes», *The Financial Times*, 26 de octubre de 1998, p. 22. Para un sucinto tratamiento de las opiniones de Lafontaine, véase el texto de su discurso en la Conferencia del SPD a finales de 1997, «The Future of German Social Democracy», *NLR* 227, enero-febrero de 1998, pp. 72-87.

deflación. Pero la expansión prevista podría crear finalmente tensiones inflacionistas en un momento particularmente delicado, los primeros años de la nueva moneda común. Sin embargo, si se considera en su totalidad el programa económico keynesiano para controlar la expansión económica de 1940, el peligro inflacionista puede evitarse moldeando un nuevo instrumento de gestión macroeconómica, y estableciendo una economía política más justa. En su folleto *How to Pay for the War* [«Cómo pagar la guerra»], Keynes advirtió que el rápido crecimiento de la demanda crearía tensiones inflacionistas. Propuso como remedio para ese problema pagar los aumentos salariales, al menos parcialmente, en forma de bonos de pago aplazado, mediante fondos controlados por los sindicatos, sociedades de ayuda mutua u otros organismos sociales. Los fondos para hacer frente a esos pagos se recaudarían o bien de los empresarios, o de un impuesto del 5 por 100 sobre el capital, exigible tan pronto como hubiera terminado la guerra. Keynes explicaba:

A la gente se le puede conceder un amplio margen en cuanto a la institución en que debe depositarse ese pago aplazado. Podría elegir su sociedad de ayuda mutua, su sindicato, o cualquier otro organismo registrado para el pago de seguros de enfermedad, o incluso, de no manifestar preferencia alguna, la Caja Postal de Ahorros. Esto animaría a las propias instituciones de los trabajadores a hacerse cargo de sus recursos, y si se considerara deseable, se podría conceder un elevado grado de discrecionalidad a esos organismos en cuanto a las condiciones en que habría que hacer entrega de esos recursos a cada individuo en función de sus necesidades personales...⁹⁷.

La propuesta de fondos de pensiones poseídos de forma mutualista como receptores adicionales de tales salarios diferidos no es sino la extensión lógica de la línea de argumentación de Keynes. Como el propio «salario diferido», aportaría un nuevo instrumento de gestión macroeconómica, y coadyuvaría a una finalidad social muy similar. Después de todo, él recomendó sus fondos de guerra suponiendo que ese arreglo pondría de manifiesto que la economía quedaba al servicio de los intereses del pueblo trabajador, como potente instrumento para la construcción de un orden social más justo y equitativo: «La acumulación de riqueza de la clase obrera bajo su control [podría inducir] un avance hacia la igualdad económica mayor que cualquiera de los realizados en tiempos recientes»⁹⁸.

Aliviar las cargas fiscales

Por desgracia, la política socialdemócrata de la época de posguerra no impulsó a la masa de los trabajadores hacia la consolidación de un nuevo modelo de economía política. La gestión de la demanda, la nacionalización de ciertos sectores (con frecuencia los que sufrían pérdidas), los ambiciosos programas de bienestar, etc., todas estas medidas dejaron intactas la dinámica central del proceso de acumulación privada. El peso social de los trabajadores organizados ayudó a apuntalar las nuevas prioridades durante un tiempo, pero luego, en un

⁹⁷ John Maynard Keynes, «How to Pay for the War», en *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. IX, *Essays in Persuasion*, Londres, 1972, p. 403.

⁹⁸ Keynes, *ibid.* Keynes defendió estas ideas en una campaña pública de artículos de prensa y encuentros con ministros, dirigentes del Congreso de Sindicatos británico (TUC) y otros agentes sociales, pero sólo se asumieron de una forma muy debilitada y deformada, pese al hecho de que él mismo se incorporó al poco tiempo al Tesoro.

país tras otro –Gran Bretaña en la década de 1970, Francia y Suecia en las de 1980 y 1990–, el Estado del bienestar y el pleno empleo se vieron erosionados por contramedidas financieras como la hiperinflación y la fuga de capitales. No fue el aumento de los salarios el que destruyó la «Edad de oro», sino la habilidad de las corporaciones y el capital para desbordar a los movimientos obreros organizados. Los gobiernos que no encontraron una vía hacia la socialización del proceso de acumulación, o no supieron atraer a las masas obreras al nuevo régimen social, cayeron en una dependencia tributaria exagerada, lo que condujo a acrecentar los impuestos sobre la clase media para poder pagar los programas de bienestar sobrecargados por el coste del creciente desempleo⁹⁹.

Keynes afrontó la excepcional coyuntura de Gran Bretaña en los tiempos de guerra con una innovación institucional que creía que iba a contribuir a la justicia social. La coyuntura en que se halla el núcleo de la Unión Europea en la actualidad también puede afrontarse de un modo parecido. En gran parte del mundo existe una necesidad de programas que restauren la demanda, pero en Europa, al menos, la situación exige también un crecimiento guiado por la inversión y la posterior habilidad para ponerle límites cuando sea preciso. Aunque se necesita un acelerador, también puede hacer falta un freno. La adopción de una estrategia puramente basada en la demanda podría estimular el tipo de contramedidas y desbordamiento que socavó el régimen de bienestar y empleo de la Edad de oro posguerra. Un euro fuerte y la amenaza de leyes de protección social podría impulsar el éxodo del capital. La llegada del euro exigirá medidas de control económico para todo el continente, con la finalidad de alentar el empleo y renovar la infraestructura social sin atizar de nuevo la inflación o una fuga de capitales. Un régimen para toda Europa de fondos de los asalariados podría desempeñar un papel crucial en la promoción de un modelo de crecimiento más sostenible y justo, y en el refuerzo de la inversión.

La inflación en Europa, en vísperas del lanzamiento del euro, se sitúa en niveles históricamente bajos del 1 por 100 o inferiores. En esas condiciones, el Banco Central Europeo debería estar preparado para recortar aún más las tasas de interés con la finalidad de mantener una recuperación moderada pero amenazada. Pero es improbable que se pueda obligar a los tan conservadores responsables de los bancos centrales, a los que el Tratado de Maastricht ha concedido autonomía institucional, si creen que los ministerios de Hacienda se inclinan por medidas reflacionarias de amplio espectro en su deseo de crear nuevos puestos de trabajo. Al mismo tiempo, existe una conciencia generalizada de la falta de unas reservas adecuadas para pagar las futuras pensiones. El generoso compromiso público con las futuras pensiones en Francia, Italia y Alemania carece actualmente de fondos, y dado el envejecimiento de su pobla-

⁹⁹ En esto es en lo que el Estado del bienestar comienza a parecerse incómodamente a los mecanismos de venta llamados «de la pirámide», en los que los trabajadores de mediana edad, después de haber contribuido durante toda su vida a planes de pensiones generosos para sus mayores, se encontraban con que simplemente no había suficientes ingresos tributarios para asegurarles que iban a recibir el mismo trato. Conforme la globalización iba haciendo más difícil recaudar impuestos de los ricos, eran cada vez más los perceptores de ingresos medios los que tenían que soportar el peso de los impuestos. Esto ha generado una especie de «alienación política» que ya se ha demostrado tan perniciosa como la alienación económica representada por el «capitalismo gris», y que ha contribuido durante la última década y media a fenómenos tales como el dominio de Margaret Thatcher sobre los trabajadores especializados, los «demócratas de Reagan», la Liga Norte en Italia, y parte del apoyo de la clase obrera a la extrema derecha en Italia, Austria y Francia.

ción, se ve impelido a exigir enormes esfuerzos de sus cuentas públicas¹⁰⁰. El lanzamiento del euro bien podría servir de incentivo para el establecimiento gradual de un sistema de capitalización, financiado en parte por la conversión de algunos impuestos en contribuciones a esos fondos, y en parte por la socialización de empresas actualmente nacionalizadas. La propiedad de bienes públicos no administrados de hecho por el Estado –como empresas automovilísticas, bancos y líneas aéreas– podría transferirse, o venderse en condiciones ventajosas, a fondos de pensiones de propiedad social. Esas empresas, ahora destinadas a la privatización, se verían, por el contrario, «socializadas», evitando así más estragos de la cultura del capitalismo popular. A sus nuevas propietarias sólo se les permitiría venderlas, total o parcialmente, a otras empresas de propiedad social. Los nuevos fondos de pensiones, por su parte, contribuirían al progreso económico guiado por la inversión, alentando una mayor calidad del crecimiento que el que se produciría invirtiendo enormes y espectaculares gastos en autovías, aeronaves y trenes de alta velocidad, tal y como prevén ahora los planes de la UE. Las prioridades reales serían la rehabilitación de las viejas áreas contaminadas, la limpieza del Báltico, el Mar Negro y el Mediterráneo, la elevación del nivel técnico de la industria y el establecimiento de nuevas relaciones de intercambio y desarrollo con Europa oriental, incluida Rusia, y con el Sur, especialmente con África y Oriente Medio. Cuando era primer ministro del Sarre, Oskar Lafontaine impulsó la rehabilitación de una región envenenada por industrias contaminantes, razón por la que debería ser sensible a esas prioridades. El Banco Central Europeo no podrá quizá evitar que el Consejo de Ministros de la UE lleve a cabo un gasto ambicioso, porque la propia creación de la unión monetaria genera «reservas excedentes» en poder de los antiguos bancos centrales nacionales para financiar el comercio recíproco. Por otra parte, el BCE estará preocupado por los muchos imponderables del momento posterior a la entrada en vigor del euro, y en particular por la posibilidad de que un euro exitoso atraiga un flujo demasiado grande de fondos a corto plazo. No es mi propósito aquí insistir en cualquiera de los posibles escenarios, sino simplemente argumentar que una buena disposición para comenzar a capitalizar los fondos de pensiones aportaría una poderosa herramienta adicional a la política macroeconómica, y que si además se viera acompañada por incentivos diferenciales, podría promover asimismo un crecimiento de mejor calidad.

Sacar partido del poder de los fondos

Por pura coincidencia, un seminario sobre fondos de pensiones patrocinado por los sindicatos europeos, que tuvo lugar en Barcelona en junio de 1997, propuso algo muy parecido a cuanto llevo exponiendo. Aunque defendió enérgi-

¹⁰⁰ El editorial principal de *The Guardian* del 1 de noviembre de 1996 aseguraba que el total de las deudas de los fondos no capitalizados en la UE ascendía a unos 10 billones de libras. Capitalizar totalmente todas las obligaciones de pago de pensiones requeriría, según se ha estimado, un fondo aproximadamente tres veces mayor que el PNB. En el Reino Unido, los activos de los fondos de pensiones ascienden al 88,5 por 100 del PNB, mientras que las compañías de seguros que mantienen fondos equivalen al 67,1 por 100. En la UE, las cifras correspondientes son del 20,3 por 100 para los fondos de pensiones y del 24,9 por 100 para los de las compañías de seguros. El propósito de capitalizar totalmente las pensiones es sin duda excesivo, pero en muchos de los países de la UE existe manifestamente un déficit de capitalización. Esto ofrece oportunidades a quienes defienden algo así como el modelo anglosajón. Véase Jean-Luc Leblanc, «Autopsie des régimes complémentaires de retraites», *Commentaire*, otoño de 1998, pp. 693-702.

camente el sistema público de pensiones, ese seminario también recomendó que se dieran pasos para que los planes de pensiones de empresa y personales fueran más sensibles a los intereses de los asalariados y a los objetivos sociales: «Todos los participantes insistieron en la necesidad de la participación de los sindicatos en la gestión de los fondos de pensiones». Las actas de la reunión también recogen que «todos subrayaron enérgicamente la necesidad de dirigir parte de esos fondos hacia inversiones éticas, inversiones sociales que generen puestos de trabajo, etc.»¹⁰¹. En un informe al seminario, Gunval Grip, analista financiero de una compañía de seguros de propiedad sindical, propuso un Fondo de Pensiones de los Sindicatos Europeos, y recalcó que el derecho a una pensión debería considerarse como un «retribución diferida», explicando que

concebir las pensiones como una retribución diferida significa también determinar quién es el propietario del capital acumulado para la financiación de las pensiones: el individuo o individuos que han diferido su retribución. Esto tiene a su vez importantes implicaciones respecto al poder sobre el mercado financiero, ya que gran parte del capital presente en ese mercado consiste precisamente en capital procedente de la financiación de las pensiones.

El fondo de pensiones que Grip proponía sería totalmente transferible («trasladable») en el interior de la UE, y gozaría de las mismas desgravaciones tributarias en todos los países miembros:

La principal regla con respecto a la política de inversiones para ese fondo de pensiones es que su capital debe invertirse en la UE. Eso favorecerá el crecimiento del capital en la UE, lo que a su vez promoverá la creación de puestos de trabajo y por lo tanto el crecimiento económico. Ésa es también la razón primordial por la que los fondos de pensiones deberían estar sujetos al mismo tratamiento impositivo en toda la UE, concediéndoseles desgravaciones fiscales en todos los países miembros¹⁰².

Cualquier movilización europea en favor de los fondos de pensiones debería, obviamente, formar parte de una estrategia más amplia. El desafío para la UE consiste en lograr un régimen regulador a escala nacional y regional que quede al menos parcialmente aislado de la volatilidad e irracionalidad de los mercados internacionales de capitales. Eso no significa en absoluto una estrategia que apunte a la construcción de una «fortaleza europea», ya que el crecimiento continuo en Europa estimularía las importaciones y ayudaría así a que se recuperara la demanda que se precisa en la mayoría de las restantes regiones de la economía mundial. Aunque los mercados emergentes y los países en desarrollo han sufrido en gran medida la inestabilidad de los fondos comerciales, podrían verse atraídos al ámbito de las «inversiones económicamente dirigidas».

Conclusión

Un sistema de bienestar «participativo», extraído del contexto del capitalismo gris y subordinado a una socialización compleja, podría ofrecer a la masa de

¹⁰¹ «The Euresa/ETUC Workshop on Pension Funds», Barcelona, 24 y 25 de junio de 1997, pp. 3-4.

¹⁰² Gunval Grip, «The Pension Debate with Proposals for a European Trade Union Pension Fund», *ibid.*, pp. 7, 46. Como Gunval Grip utiliza aquí de nuevo la idea de las pensiones como «retribución diferida», vale la pena clarificar la cuestión de que eso no niega que el coste de las futuras pensiones tenga que ser cubierto por la producción futura, lo que este autor reconoce explícitamente.

asalariados la perspectiva de contribuir a la prosperidad de su propia región y también de construir su propio fondo. La redistribución presupuestaria se vería reforzada por la creciente participación de los asalariados y ciudadanos en la economía.

El aspecto futuro de nuestra sociedad está determinado por el proceso de acumulación y las prioridades que éste dicta. El método esbozado en el presente artículo consiste en conceder prioridad a una creciente pero genuina «socialización» del proceso de acumulación, sostenido en primera instancia mediante la elaboración de nuevas reglas y prácticas, de nuevos poderes e instituciones, que se ocupen de la planificación para el futuro. No es tan sólo una preocupación de viejos asalariados, ya que la socialización del proceso de inversión proporcionaría los instrumentos para hacer frente a muchos problemas sociales urgentes del presente. Unos fondos que tuvieran que responder ante el conjunto de la sociedad podrían combatir el desempleo, contribuirían a purificar el medio ambiente y a evitar inversiones poco éticas. Las regulaciones que sólo se promulgan y entran en vigor desde las alturas del poder gubernamental suelen ser poco efectivas o contraproducentes. Si el control social reside en la propia sociedad civil, tendrá mucha mayor probabilidad de ser eficaz, aunque, por supuesto, todavía se necesitarán argumentos para ganar mayorías populares en favor de políticas progresistas. En este modelo, los planes y programas de los gobiernos y las agencias internacionales tendrán que ajustarse con los de los individuos y las familias.

A veces se piensa que von Mises y los economistas de la escuela austríaca se oponían implacablemente a cualquier tipo de planificación. De hecho, von Mises reconoció que los trabajadores deseaban planificar su futuro, y creía que se debía animarles a hacerlo¹⁰³. Aunque difícilmente se habría mostrado de acuerdo con algo como la socialización compleja, ésta ofrece no obstante oportunidades reales para la planificación individual, al tiempo que combate la irresponsabilidad de los gestores de los fondos que especulan con el dinero y el futuro de los demás.

Aunque he formulado mis argumentos en términos adaptados al contexto en que se mueven los políticos europeos, las cuestiones que aquí se tratan son obviamente de mucho mayor alcance, y tratan de afrontar las mutaciones milenarias que nos aguardan. Algunos marxistas encontrarán chocantes ciertos términos de mi análisis, ya que pretende ganar para la izquierda instituciones y prácticas que ésta siempre ha considerado enemigas del proyecto socialista. Pero lo cierto es que existe una tradición de «socialismo complejo» que siempre ha visto un aspecto progresivo en la organización compleja de la sociedad capitalista. El socialismo o el comunismo se alcanzaría, no anulando esa organización compleja para volver a un pasado idílico, sino sacando partido de la mayor productividad social del trabajo que ha posibilitado, para encaminarla hacia un futuro verdaderamente humano (que actualmente llamaríamos humano y sostenible). El propio término «socialismo» fue puesto en circulación por los seguidores de Saint-Simon, que ciertamente no despreciaban las altas finanzas, pero buscaban, aunque con demasiada indulgencia, adaptar las técnicas financieras a la causa proletaria. El propio Marx saludó la aparición de las sociedades anónimas como un paso hacia la socialización del capital: «Se trata

¹⁰³ Ludwig von Mises, *Social Action*, Chicago, 1947, pp. 61-70.

de la abolición del capital como propiedad privada dentro de los límites del modo de producción capitalista»¹⁰⁴. Tenemos derecho a creer que Marx habría contemplado el ascenso del capitalismo gris como un desarrollo de gran importancia, que encierra un aspecto progresista junto a otro reaccionario.

Asumir el control del proceso de acumulación

Vale la pena señalar que Marx, aunque dispuesto a considerar las cooperativas de trabajadores como experimentos ocasionalmente útiles, pero limitados dentro del capitalismo, por la experiencia que los asalariados sacarían de ellas, no era un defensor de la autogestión o «autopropiedad» de los trabajadores. Desde su punto de vista, el plusvalor surgía en el proceso de producción, pero sólo se realizaba en un circuito más amplio de acumulación que incluía la totalidad de la economía. Tratar de cercar y controlar el plusvalor en el interior de la esfera de la producción inmediata de mercancías era un error y una ilusión. El plusvalor sólo se realiza en el transcurso del proceso de acumulación como un todo. Cuando escribía sobre la gestión por los «productores asociados», se refería a una posición que no era la de un colectivo particular de trabajadores, sino la del interés social, es decir, el de la totalidad de los trabajadores y sus familias. Podríamos concluir que, en la medida en que ese interés social más amplio exigirá instituciones particulares que lo materialicen, los fondos de pensiones de propiedad mutualista podrían añadir algo esencial para la combinación requerida, junto con otras formas de autogobierno en la sociedad y la producción.

Aunque los planes de propiedad de los asalariados no ofrecen una vía creíble hacia la construcción del interés social general, eso no significa que deban desdesharse. Que los empleados tengan una participación en la propiedad de la empresa para la que trabajan puede ofrecer significativas ventajas sociales. Podría proporcionarles más información e influencia sobre los planes de gestión y permitirles participar de los éxitos de su empresa. Sin embargo, si todos sus ahorros estuvieran ligados a ésta, se multiplicarían sus riesgos. Cualquier estrategia que pretenda acrecentar la responsabilidad social de la inversión haría bien en procurar tener de su lado a los empleados de las principales multinacionales e instituciones financieras. Hay razones para creer que muchos de ellos se podrían interesar por fondos mixtos o paralelos que incluyeran acciones de la empresa para la que trabajan, pero también de una cartera mucho más amplia de empresas y activos.

He enfatizado que los derechos asociados a los planes de pensiones de los asalariados deberían reconocerse como una forma social específica de propiedad privada. Tal como están las cosas actualmente, los suscriptores de fondos no ejercen nada que se parezca a un verdadero derecho de propiedad sobre los activos del fondo al que están suscritos. No gozan de ninguna influencia sobre la disposición de esos activos en lo que el sector de las pensiones gusta de llamar su «bote». De hecho, esa idea de un «bote» de inversiones individualizado es una ficción, ya que no se asignan a individuos particulares. Los suscriptores no pueden vender los activos de su «bote», y por lo general experimentan pérdidas cuando se mudan de un fondo a otro. La masa de inversiones en manos

¹⁰⁴ Karl Marx, *Capital*, vol. III, Londres, 1991, p. 567. [Ed. cast.: *El Capital*, Madrid, Akal, 1998.]

de un fondo está sujeta a valoraciones convencionales y a manipulaciones actuariales de las reclamaciones planteadas por los suscriptores. Los activos reservados para hacer frente a las reclamaciones de éstos vuelven al fondo común a su muerte, tanto en los planes de «salario final» como en las anualidades correspondientes a los planes de «contribución definida». En lo que he escrito he defendido que los derechos de los suscriptores deberían ser mayores de lo que son y, en ciertos aspectos, que sus derechos de propiedad deberían estar más cercanos a los derechos de propiedad individual. Pero, en definitiva, el carácter social de la «propiedad», o los derechos de los suscriptores, deberían mantenerse y clarificarse. Esta forma específica de propiedad debería gozar de ciertos privilegios y garantías, en parte porque sirve a la finalidad de asegurar frente a las necesidades de la jubilación, y en parte porque se invierte atendiendo a ciertas prioridades sociales.

Un proceso de transición

Contempladas estáticamente, las ideas que he venido exponiendo equivalen a argumentar que los trabajadores deberían, colectivamente, apoderarse de las instituciones capitalistas y dirigirlas. Creo que una alteración tan profunda de las relaciones de propiedad, por extravagante que parezca, no podría mantenerse sin provocar una ruptura fundamental con el tejido capitalista. En la medida en que una «economía popular», o un nuevo régimen de acumulación basado en fondos de los asalariados, no fuera más allá de un «capitalismo ético», hasta llegar a la supresión de los mecanismos fundamentales de la competencia capitalista, estaría expuesta a una reincidencia en los viejos vicios sociales del capitalismo. Pero, por el momento, la preocupación esencial de la izquierda debería ser el fomento de los movimientos sociales, movilizaciones de clase y campañas políticas que afronten la dinámica realmente existente de la acumulación capitalista, que está pisoteando conquistas sociales históricas y amenaza el frágil equilibrio de un planeta humanamente habitable. Entre los debates que ayudarían a crear esa corriente de opinión de resistencia estaría el de si se debe o no proceder a la construcción de un orden socioeconómico colectivista. En cada etapa sólo es necesario alcanzar un acuerdo acerca de la siguiente etapa práctica que permita construir en torno suyo una amplia alianza. La propaganda en favor del uso progresista del poder que poseen como accionistas los asalariados representa únicamente un apartado más de un amplio programa de propuestas y necesidades, que debe situarse junto a las reducciones en la duración de la jornada laboral y la introducción de un salario social mínimo garantizado para todos los ciudadanos, parte del cual podría quizá ligarse a un seguro social participativo.

La buena disposición para no desaprovechar el potencial progresista de la capitalización de la provisión de las pensiones requiere que reconozcamos que el significado genérico de determinada medida social no depende simplemente de la orientación política de los primeros que la implantan. Las pensiones a cargo del Estado fueron introducidas por primera vez en Europa por Bismarck, y en Gran Bretaña por un gobierno liberal. Los socialdemócratas alemanes no se opusieron a las pensiones simplemente porque las pusiera en práctica el canciller imperial, como tampoco se opusieron los socialistas británicos a un sistema de pensiones gestionado por el Estado capitalista; aunque en ambos casos, como ha señalado Wolfgang Abendroth, el sistema de pensiones sirvió para incrementar el apoyo popular a un orden social que se dirigía hacia la

guerra imperialista¹⁰⁵. W. G. Runciman observa que la Ley de Pensiones para los Ancianos de 1908 y la Ley Nacional de Seguros de 1911 «se inspiraron tanto en el ejemplo de Alemania y en la necesidad de aventajar a la izquierda como en el reconocimiento de lo bien fundado del "alegato filantrópico"»¹⁰⁶. La nacionalización de la industria ha sido acometida tanto por gobiernos de izquierda como de derecha, y en ambos casos, no siempre en favor de los trabajadores afectados. Está en la naturaleza tanto de la lucha de clases como de la pugna política que se produzca una disputa en torno al uso y dirección específica de cada medida social nueva.

Si miramos más allá de la presente coyuntura europea para perfilar el aspecto que puede adoptar el colectivismo del nuevo milenio, resulta evidente que un eventual éxito en la socialización del nuevo marco global del control financiero planteará algunas tareas inesperadas. Ese nuevo orden encontraría necesariamente una finalidad útil para algunos de los instrumentos y dispositivos del capital financiero. Aunque sería absurdo vislumbrar un contenido progresista en cada «producto» exótico de la industria financiera, sigue siendo cierto que el principio de los productos derivados puede aprovecharse tan fácilmente para reducir la incertidumbre como para la apuesta y la especulación que suelen constituir actualmente su interés primordial. Condorcet señaló esto mismo hace ya mucho tiempo, pero pocos socialistas captaron la indicación de ese gran pensador de la Ilustración. Del mismo modo, las agencias de tarjetas de crédito internacionales y los fondos de inversión poseen ahora una red global capaz de procesar cantidades enormes de información, y ese recurso no puede ser simplemente ignorado o suprimido.

En cada país y región será prudente partir de las instituciones que ya han conquistado cierto grado de reconocimiento y comprensión popular. La innovación institucional es indispensable, pero normalmente se desarrollará a partir de formas ya existentes de solidaridad social, en la medida en que posean un carácter ampliamente igualitario. Los actuales planes de pensiones públicas no deberían depreciarse, sino más bien reforzarse mediante la adición progresiva de un componente capitalizado, teniendo gran cuidado de proteger o mejorar la suerte de los que ahora se ven privados de un puesto de trabajo. En cuanto a los planes de pensiones privadas existentes, debería obligárseles a respetar las prioridades sociales si desean gozar de privilegios fiscales, y a que concedieran una representación adecuada a los suscriptores. En aquellos casos en que las empresas mantienen un fondo de reserva para las pensiones de sus empleados, debería obligárseles igualmente a aceptar la representación de éstos en su gestión y la revisión de sus cuentas mediante auditorías sociales. Donde existan formas más o menos igualitarias de gestionar un plan de pensiones capitalizado, debe apoyarse y alentarse. Pero el impacto general de cualquier plan dependerá también de si los impuestos que se le aplican tienen

¹⁰⁵ Véase Wolfgang Abendroth, *A Short History of the Working Class*, New Left Books, Londres, 1972.

¹⁰⁶ W. G. Runciman, *Social Theory*, vol. III, p. 53. Runciman prosigue diciendo: «Como siempre en la evolución social, no es el origen de las prácticas lo que cuenta, sino su función posterior». Aunque las pensiones a cargo del Estado asumieron cierto grado de responsabilidad pública, ya que se pagarían con cargo a los impuestos, «las implicaciones igualitarias fueron modestas, y la cantidad de la propiedad privada quedó intacta» (p. 54). Además, quienes introdujeron las pensiones públicas «ni siquiera consideraron la posibilidad de que los necesitados, aunque lo merecieran, controlaran por sí mismos el reparto de los recursos que les correspondían» (p. 54). Sin duda ha llegado el momento de reparar esa omisión.

o no un carácter progresivo. El enfoque aquí defendido debería facilitar la imposición de cargas fiscales a las empresas y a los ricos, llegando a establecer un límite superior a su renta.

Las instituciones del capitalismo gris dejan preparada la escena, bien para proseguir con el caos del libre mercado, bien para una progresiva socialización del proceso de acumulación. Las respuestas aquí indicadas para emprender esta segunda vía constituyen simplemente una lista inicial, que con el desarrollo de cualquier movimiento real pronto se vería necesitada de revisión, rectificación, radicalización y amplificación.