

## RÉPLICA A HENRY JACOT

Agradezco a Henri Jacot sus reflexiones críticas sobre mis propuestas para la reforma de las pensiones. Los fondos de pensiones constituyen una forma de propiedad capitalista, aunque bastante extraña. A algunos socialistas les podría parecer que tales fondos simplemente deben abolirse y que hay algo de miserable en un programa para su reforma. Me agrada, por tanto, que Jacot aprecie la naturaleza radical del paquete de medidas que recomiendo. Pretende crear un nuevo régimen para los fondos de pensiones totalmente nuevo, muy distinto del asociado a los fondos de pensiones que conocemos hoy, ya sea en el Reino Unido, en Estados Unidos, en Chile o en Holanda. En esos países, y en un círculo cada vez mayor de imitadores, se ofrecen amplias desgravaciones fiscales a los fondos de pensiones y a los gestores profesionales de los mismos, que persiguiendo los objetivos comerciales más estrechos, suplantando tanto a los suscriptores como a cualquier noción más amplia del interés público.

Mis propuestas parten del reconocimiento de que los fondos de pensiones representan un tipo problemático y anómalo de propiedad, con gran peso en el orden capitalista global. Aunque Jacot no niega de plano su importancia, parece, sin embargo, subestimarla. Señala, por ejemplo, que los trabajadores estadounidenses cubiertos por planes personales o de empresa constituyen una proporción cada vez menor de la fuerza de trabajo. Eso es cierto, pero no porque su cifra absoluta disminuya. La reciente expansión del empleo en Estados Unidos ha hinchado principalmente las filas de los asalariados con contratos temporales, a tiempo parcial o por poco tiempo, que no permiten suscribir pensiones de empresa, y cuyas modestas ganancias no proporcionan recursos suficientes para integrarse en planes de pensiones personales. El número de asalariados que participan en planes de pensiones de empresa de «beneficio definido» ha descendido de un poco más a un poco menos de 40 millones, mientras que los integrados en planes de «contribución definida» han aumentado en la última década de 40 a 45 millones<sup>1</sup>. El valor total de esos fondos ha crecido de forma espectacular durante el alza de los mercados de la década de 1990.

Las pensiones de «beneficio definido», que garantizan ingresos relacionados con el nivel salarial, han caído en desgracia a ojos de los empresarios, que procuran reemplazarlas por planes de «contribución definida», que pagan a sus

---

<sup>1</sup> *The Economist*, 27 de noviembre de 1999.

suscriptores sólo lo que su «bote» compre como anualidad en el momento de la jubilación. La tendencia a abandonar el principio de «beneficio definido» debe contemplarse probablemente como una ganancia para los empleadores, aunque también podría reflejar el hecho de que la «contribución definida» se adapta mejor a la movilidad laboral. Pero en todo caso sigue siendo cierto que la provisión de pensiones mediante el sistema de capitalización es, en conjunto, enormemente importante: los trabajadores de cuello blanco y las capas de gerentes y directivos salen muy bien paradas con esos planes, por supuesto, pero también la mayoría de los empleados públicos y miembros de los sindicatos. La mayoría de esos trabajadores están cubiertos por planes de empresa, y sus sindicatos se resistirían enérgicamente a cualquier intento de acabar con ellos. Por otra parte, propuestas que dieran a los suscriptores y a sus representantes una capacidad real de decisión en cuanto a la gestión de esos planes, y que privilegiaran los fondos que cumplieran con amplios objetivos sociales, podrían resultar atractivas para sus miembros, así como para los movimientos sociales.

En Gran Bretaña, es cierto, la venta generalizada de planes de pensiones personales e individualizados ha llevado a millón y medio de asalariados a convertirse en víctimas de un gigantesco escándalo de «ventas fraudulentas». Esa experiencia ha demostrado la necesidad de una reforma de gran alcance. Pero conviene observar que las víctimas fueron los que habían comprado un plan individual, no los que se habían unido a planes de empresa; de hecho, muchos se habían visto tentados a abandonar estos últimos en beneficio de los primeros. Los planes personales malos lo son debido a las pesadas cargas administrativas y a los costes de mercado asociados, no porque inviertan en activos de renta variable. Casi todos los planes de empresa también invierten en el mercado de valores.

Los comentarios de Henri Jacot no están totalmente libres de una paradoja, o incluso una contradicción, a menudo exhibida por los críticos de izquierda ante una eventual extensión de la capitalización de los fondos de pensiones. Por un lado, se objeta que la provisión de pensiones capitalizadas sólo alcanza a los más privilegiados; por otro, se argumenta que sería una equivocación arrastrar a ese modelo a los excluidos, aduciendo que son, supuestamente, más caros y arriesgados. Aunque muchos de los planes existentes en efecto deberían mejorarse, los poseedores de planes de empresa de todo tipo suelen considerar que se trata de una buena inversión. La gente de clase media y los profesionales procuran, por lo general, invertir sus ahorros en esos planes de pensiones de empresa. Sería un comportamiento realmente perverso, si la idea de las pensiones invertidas en acciones fuera realmente tan dudosa como afirman sus críticos. Los movimientos sociales, más razonablemente, tienden a objetar ciertas inversiones específicas, pero no la propia noción de inversión como tal.

Como socialista que soy, pretendo una sociedad en la que los mercados de valores no tengan a la sociedad en sus manos. Pero mientras las relaciones sociales sigan organizadas de forma capitalista es muy improbable que la participación en la propiedad privada capitalista sea desaconsejable desde un punto de vista puramente económico, como deduce Jacot cuando cita las objeciones de Greenspan a la idea de invertir los fondos públicos de pensiones en Wall Street (también se quejó, por supuesto, de que eso llevaría a interferencias políticas en el mercado).

Si uno estuviera completamente seguro de que el socialismo habrá llegado cuando uno alcance la edad de jubilación, no tendría mucho sentido que suscribiera un plan de pensiones, ya que entonces, casi por definición, la sociedad socialista proporcionaría pensiones decentes a todo el mundo. Pero la gente que cuenta con esa esperanza ha menguado casi hasta la insignificancia. Paradójicamente –y esta vez se trata de una paradoja presente en mi propio planteamiento– podría muy bien suceder que sea sólo cuando todos los asalariados adquieran una participación en la propiedad privada capitalista a través de los fondos de pensiones, cuando se hagan realmente conscientes de los límites del capitalismo como régimen social. Lo que planteo aquí no es, por supuesto, un suave ascenso hacia la responsabilidad social y la justicia, sino un nuevo tipo de lucha social y de clases sobre la naturaleza de las regulaciones e instituciones que definen el régimen de acumulación.

Mi argumentación en el artículo publicado en *NLR 2* [Akal Ediciones, Madrid, 2000], estaba enmarcada en la observación de que cualquier esperanza de imponer una lógica social progresista a la unión monetaria europea se perderá si no se adoptan vigorosas medidas de macrorregulación, para las cuales un nuevo régimen de pensiones proporcionaría una potente palanca (como señaló Keynes en su ensayo sobre «Cómo pagar la guerra»). Poco después, la caída de Oskar Lafontaine nos ha ofrecido una vívida ilustración de los obstáculos que hay que vencer para esa macrogestión, y es en parte la sensación de ir a la deriva reinante desde entonces la que ha llevado a la pérdida de confianza en el euro. Los acontecimientos han mostrado ya los peligros de infravalorar un potencial instrumento de regulación macroeconómica, particularmente adaptado a las condiciones de la globalización.

### *Inestabilidades*

Jacot se refiere cáusticamente a los alarmistas pronósticos propagados tan a menudo por los defensores de la privatización de las pensiones. En sociedades todavía afectadas por el desempleo masivo tratan de ponernos la carne de gallina con la idea de que no habrá suficientes trabajadores para realizar las tareas necesarias, mientras que países con códigos de inmigración restrictivos ignoran la facilidad con que políticas más generosas hacia los inmigrantes podrían resolver cualquier eventual escasez de mano de obra. Pero esas críticas, aun válidas, no deberían llevarnos a descuidar las ventajas de la previsión y la planificación. China debe evidentemente ponderar las implicaciones de una estructura demográfica futura en la que la proporción de ancianos está creciendo sin cesar, mientras que la de los jóvenes disminuye. Casi en todas partes, los fondos de inversión socialmente regulados ayudarían a reducir la carga de la deuda pública sobre las generaciones futuras, al tiempo que fomentarían un modelo más progresista y sostenible de crecimiento económico.

En Occidente, una combinación de cambio demográfico y provisión comercializada de las pensiones podría agravar la inestabilidad económica en formas a las que permanecen ciegos los defensores de la privatización de aquellas, ya que la expansión de los fondos de pensiones pone en movimiento auténticas mareas de dinero que fluye a través de ellos, con efectos muy perturbadores sobre los precios de las acciones. En una fase demográfica como la que atravesamos, un superávit de las contribuciones con respecto a los pagos proba-

blemente tenderá a hinchar la burbuja financiera. Pero una vez que los nacidos en la época del *baby-boom* comiencen a alcanzar la edad de jubilación, los gestores de los fondos tendrán que vender para financiar sus obligaciones de pago. Así pues, a menos que se emprendan enérgicas medidas para contrarrestar ese automatismo, los trastornos demográficos se trasladarán al sistema financiero, añadiendo un nuevo factor de inestabilidad. En mi artículo citaba la preocupación de un antiguo y experimentado gestor de fondos ante esa perspectiva<sup>2</sup>. Más recientemente, Jan Toporovski, estudiando los fundamentos institucionales de la actual inflación de activos, deducía que los fondos de pensiones han contribuido en gran medida a la «dinámica de Ponzi» en los mercados de capitales, en los que ahora abundan construcciones especulativas que se parecen a los modelos de venta de tipo pirámide<sup>3</sup>. También existe ahora una literatura considerable que pone en evidencia la relación entre la demografía y las cotizaciones de los valores en bolsa, a través de los fondos de pensiones. Por ejemplo, Mosebach y Najand estiman que, en febrero de 1997, el 65 por 100 de los empleados a tiempo completo en Estados Unidos participaban en un plan 401 (k) o su equivalente, y que esto implicaba una inversión total de unos 266.000 millones de dólares anuales, con penalizaciones en caso de retirada prematura, lo que tenía un impacto inflacionista considerable sobre los precios de las acciones<sup>4</sup>.

### *Acciones y bonos*

Aunque existen intensos debates sobre la inversión de los fondos de pensiones en acciones –que podrían acentuarse tras un eventual hundimiento de la bolsa–, la actual escasez de alternativas en el Reino Unido está llevando a los gestores de los fondos a depender en exceso de ese tipo de activos, incluso basándose en supuestos estándar. Gerald Holtham, consejero económico de Norwich Union, ha lamentado la escasez de bonos públicos a largo plazo y ha propuesto que el gobierno británico emita una serie de bonos a 25 o 30 años para apoyar las mejoras en Sanidad y Educación<sup>5</sup>. Los miles de millones que se necesitan para invertir en la red de ferrocarriles podrían obtenerse del mismo modo, y esos bonos podrían venderse con tipos preferenciales a fondos de pensiones que fueran propiedad de sus suscriptores y les dieran representación formal, que aceptaran prioridades sociales y mantuvieran la mayoría de sus inversiones durante un periodo de, digamos, al menos cinco años. Evidentemente, el gobierno Blair no parece dispuesto a ese tipo de acuerdos. Pero basta con esbozarlos para ver que la propiedad social podría utilizarse como pararrayos frente a las amenazantes nubes de tormenta del capital especulativo. El componente de subvención pública estaría destinado a asegurar

<sup>2</sup> Malcolm Crawford, «The Big Pensions Lie», *New Economy*, primavera de 1997, pp. 38–44.

<sup>3</sup> Véase Jan Toporovski, *The End of Finance: Capital Market Inflation, Financial Derivatives and Pension Fund Capitalism*, Londres, 2000.

<sup>4</sup> Michael Mosebach y Mohammed Najand, «Are structural changes in mutual funds' investing driving the US stock market to its current level?», *Journal of Financial Research*, otoño de 1999, p. 318.

<sup>5</sup> Gerald Holtham, «Why the government needs to borrow more, not less», *The Guardian*, 16 de agosto de 1999. También yo he publicado algunas reflexiones sobre Gran Bretaña en «How to restore Collectivism», *New Statesman*, 14 de enero de 2000.

que los fondos que sostienen la carga de inversión social no se vieran penalizados con rendimientos más bajos.

Jacot observa ciertas similitudes entre mis propuestas y las de Michel Aglietta. Me agrada reconocer cierto grado de solapamiento, porque era consciente de que podía achacarse a mis propuestas una ignorancia cándida de la lógica sistémica del capital. Los llamados fondos de inversión «ética», que se abstienen de especular con empresas que producen armas, aplican normas discriminatorias, o toleran procesos industriales nocivos, podrían, sin embargo, ser cómplices de otros males sociales, o incluso de esas mismas prácticas en fases previas de la cadena de abastecimiento. O podrían concluir que sus iniciativas resultan contraproducentes, dejando la vía libre para inversores menos escrupulosos. Lo que me interesó de la argumentación de Aglietta fue que considerara realista la propuesta de nuevos principios capaces de estructurar el mercado en su conjunto sin quedar sometidos a su lógica. En cualquier caso, las medidas que yo he propuesto son de mucho mayor alcance que las expuestas por Aglietta, y no se ven limitadas, como quizá las suyas, por la insistencia en que las instituciones capitalistas son en la actualidad inexpugnables, y sólo cabría ponerles límites, pero no reemplazarlas. Las innovaciones institucionales propuestas serían considerables, por lo que también me anima el hecho de que una autoridad como Peter Self haya propuesto que los «fondos de jubilación» se empleen para «inversiones a largo plazo capaces de proporcionar beneficios ambientales (como productos más duraderos o que ahorran energía), o que se haga un uso socialmente informado de muchos nuevos y preocupantes inventos (como la ingeniería genética) que de otro modo quedarían sometidos a su explotación comercial»<sup>6</sup>.

Me satisface que Henri Jacot se haya percatado de mi observación de que cualquier reforma de los fondos de pensiones que pretenda convertirlos en motores de la autogestión debería prestar atención a las experiencias de cada país y en particular a las diferentes formas históricas de sus logros sociales. Sería absurdo introducir los planes de pensiones individualizados de tipo anglosajón en un país donde fueran desconocidos, para después reformarlos y convertirlos en un modelo más colectivo. Uno de los pilares del famoso plan de Meidner para los fondos de asalariados era que se adaptaba a las condiciones suecas. Un aspecto interesante de los debates actuales en Venezuela acerca del papel de los fondos de pensiones es que se consideren vehículos adecuados para aplicar la riqueza petrolífera del país a planes de reconstrucción social<sup>7</sup>. Normalmente no resulta demasiado difícil decidir cómo utilizar un sistema de capitalización aplicable a la provisión de pensiones para reforzar los sistemas de administración públicos o sociales existentes. Esas cuestiones se plantean ahora con cierta urgencia en Francia, donde los empresarios han anunciado que se van a retirar del sistema de pensiones que han administrado conjuntamente con los sindicatos desde 1945<sup>8</sup>. Los sindicatos franceses querrán sin duda defender las conquistas que

<sup>6</sup> Peter Self, *Rolling Back the Market: Economic Dogma and Political Choice*, Basingstoke 2000, pp. 215-216.

<sup>7</sup> Véase Richard Gott, *In the Shadow of the Liberator* (de próxima publicación). Verso, Londres, 2000.

<sup>8</sup> Para un informe elogioso en el prensa de negocios, véase Robert Graham, «An End to

ese sistema representa. Pero si la comisión conjunta tuviera el respaldo de un fondo social acumulado con su propio modelo de inversiones, eso seguramente reforzaría su capacidad de hacer frente a las amenazas de los patronos.

Cuando uno se enfrenta a desafíos tan directos al actual sistema de pensiones, puede parecer un lujo soñar con planes para fondos que sólo se materializarán, en todo caso, a medio o largo plazo. Pero el entrelazamiento de los fondos de pensiones, los objetivos sociales y las reformas fiscales poseen una lógica que nos ayudaría, no sólo a satisfacer los actuales compromisos con los jubilados, sino también a proporcionar pensiones decentes a gente que, como muchas mujeres, no tienen derecho a recibir ni siquiera las pensiones del Estado supuestamente «universales», al no satisfacer los prerequisites de contribución previa establecidos. Como es obvio, las pensiones públicas deberían pagarse en la proporción debida –digamos al menos el 50 por 100 de los ingresos medios– a todas las personas que hayan alcanzado la edad de sesenta y cinco o setenta años, sea cual haya sido su contribución anterior. Pero de aquí en adelante esas contribuciones deberían ir a parar a un fondo especial, y no desviarse, como en la actualidad es el caso en el Reino Unido y Estados Unidos, al gasto corriente del Estado. Dado que así esas contribuciones contarían como ahorros, posibilitarían un tratamiento más generoso de las finanzas públicas a los actuales pensionistas; y al tiempo que ampliarían las opciones actuales, reducirían las pretensiones de apropiación de eventuales aumentos futuros de la riqueza nacional por parte de los rentistas y capitalistas. Así, las aspiraciones cada vez más débiles a la redistribución de la renta podrían cobrar nueva fuerza al redistribuir el capital. Jacot teme que eso signifique una minusvaloración de la esfera de la producción. Pero lo que significa de hecho es el reconocimiento, como han argumentado de forma tan convincente Harry Shutt y Jim Stanford, de que en esta era de globalización la esfera de la producción se ve hipotecada por las finanzas globales<sup>9</sup>. La consecuencia que se debe extraer es que no puede haber socialización de la producción sin socializar los mecanismos de inversión.

---

Patronage», *Financial Times*, 20 de enero de 2000.

<sup>9</sup> Véase *The Trouble with Capitalism*, Londres, 1998, y *Paper Boom*, Toronto, 1999.