

## MUNDO

---

# La crisis de la privatización de las pensiones: ¿desaparición o resurgimiento de una tendencia política global?

---

*Mitchell A. Orenstein*

---

Universidad Johns Hopkins, Washington, DC, Estados Unidos

---

**Resumen** Desde 1981 a 2007 más de treinta países en todo el mundo sustituyeron total o parcialmente sus sistemas de pensiones de reparto existentes por sistemas basados en cuentas de ahorro individuales privadas. Este proceso suele denominarse privatización de las pensiones. Tras la crisis financiera mundial, esta tendencia quedó en suspenso por motivos económicos, ideológicos e institucionales, a pesar del incremento del endeudamiento crítico que, en el pasado, facilitó la privatización de las pensiones. ¿La tendencia mundial de privatización de las pensiones está acabada o quizá a punto de resurgir de forma algo diferente? Varias tendencias recientes apuntan a su resurgimiento, ya que los encargados de la formulación de políticas están recortando los sistemas de pensiones públicos y privados, centrándose en las pensiones mínimas y alentando, más que obligando, a la población a ahorrar para la jubilación.

**Palabras clave** régimen de pensión, régimen privado de pensión, plan de cotización definida, reforma de la seguridad social, condiciones económicas, internacional

---

Dirección para la correspondencia: Mitchell A. Orenstein, Universidad Johns Hopkins, Escuela Superior de Estudios Internacionales, 1619 Massachusetts Avenue, NW, Washington, DC, 20036, Estados Unidos; correo electrónico: morenstein@jhu.edu.

El autor expresa su agradecimiento a Andrew Zvirzdin por su colaboración en la investigación, y a Bernard Casey, Gordon Clark, Bernhard Ebbinghaus, Igor Guardiancich, Patrik Marier, Noel Whiteside y demás participantes en el taller GUSTO celebrado en la Universidad de Warwick (Reino Unido) en enero de 2010 y cuyo tema fue «¿Está la privatización de las pensiones en crisis?», por haber inspirado y comentado un borrador anterior de este artículo. También da las gracias a Alice Alunni, Daniel Béland, Matthieu Leimgruber y a otros dos revisores por sus comentarios y sugerencias.

## Introducción

Desde 1981 a 2007 más de treinta países en todo el mundo sustituyeron total o parcialmente sus sistemas de pensiones de reparto existentes por sistemas basados en cuentas de ahorro individuales privadas. Este proceso suele denominarse privatización de las pensiones (véase Brooks, 2005; Clark y Whiteside, 2005; Ervik, 2005; Guardiancich, 2008; Kay y Sinha, 2008; Madrid, 2003; Müller, 1999 y 2003; Orenstein, 2008; Weyland, 2005)<sup>1</sup>. La privatización de las pensiones fue promovida, en gran medida, por una campaña internacional que comenzaron algunos consultores chilenos y empresas multinacionales de América Latina, y que más tarde se establecería en el sector de Trabajo y Protección Social del Banco Mundial. Esta organización, tras la publicación en 1994 de su informe trascendental, *Evitando la crisis de la vejez*, desempeñó un papel importante en la promoción de las pensiones por capitalización en Europa central y oriental en los decenios de 1990 y 2000. La crisis económica y fiscal de los países poscomunistas facilitó los esfuerzos del Banco Mundial de proponer una reforma que transformara el sistema de pensiones porque prometía alivio a largo plazo y aumentaba la importancia de las instituciones financieras internacionales (Müller, 2003). Esta campaña también influyó en el debate sobre las pensiones en la Unión Europea (UE), cuando ocho países con sistemas de pensiones parcialmente privatizados se incorporaron a la UE en 2004 y 2007. La privatización de las pensiones, que comenzó como una tendencia regional en América Latina y Europa central y oriental en la década de 1990, se extendió más tarde a África y Asia, y a Nigeria (Casey y Dostal, 2008) y Taiwán (China) en 2004, cuando estos últimos adoptaron sistemas de pensiones privados<sup>2</sup>. Este modelo es similar a la difusión geográfica de los primeros sistemas de pensiones que tuvo lugar a escala mundial a partir de 1889, cuando Europa y América Latina fueron los primeros en aplicarlos, y más tarde otras regiones del mundo. Sin embargo, en el caso de la privatización de las pensiones, América Latina se convirtió en la región precursora, desplazando a Europa, y la difusión tuvo lugar mucho más

1. El concepto de privatización de las pensiones se utiliza en este caso para referirse a la sustitución de un sistema de pensiones que se basa en la seguridad social por otro basado en cuentas de ahorro individuales privadas. La tendencia a la privatización de las pensiones ha ido de la mano de una serie de medidas diseñadas para reducir la redistribución inherente a los sistemas de pensiones de reparto y administrados por el Estado, y reforzar la relación entre las cotizaciones individuales y las prestaciones. Las reformas de este tipo se consideran una «privatización de las pensiones», ya que tienden a reducir la dependencia del Estado y a facilitar el salto a las prestaciones privadas en países o circunstancias en que la privatización total de las pensiones es políticamente irrealizable. Para más detalles véase Yermo (2002) y la base de datos Pensions del Banco Mundial (2010).

2. En Nigeria los anteriores sistemas de seguro social de reparto para los trabajadores de los sectores privado y público fueron completamente reemplazados por un régimen unificado de ahorro obligatorio para la jubilación. En Taiwán (China) el sistema de cuentas de ahorro para la jubilación es obligatorio para las personas que se incorporan a la población activa, y es voluntario para el resto de trabajadores.

rápido, incluso dentro de las regiones y, en particular, entre ellas (Orenstein, 2003 y 2008).

La privatización de las pensiones ha sido menos drástica en los países occidentales desarrollados, aunque, en cierto modo, se ha llevado a cabo de forma indirecta (Natali y Rhodes, 2007). En la primera década de 2000 Alemania redujo su generoso sistema público de pensiones e introdujo un sistema de cuentas de ahorro voluntarias y subvencionadas por el Estado (Palier, 2010). El ex presidente de los Estados Unidos, George W. Bush, fracasó de manera notable en su intento de privatizar la seguridad social en 2005. Sin embargo, al igual que otros miembros ricos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), los Estados Unidos encontraron otras vías para minimizar o recortar el sistema público de pensiones y transferir a la vez más responsabilidades y riesgos individualmente (Hacker, 2006; Munnell y Sass, 2007).

La crisis financiera mundial que se desencadenó entre 2008 y 2010 parece haber detenido, al menos temporalmente, la tendencia mundial a hacer obligatorio el ahorro en los sistemas de pensiones de cuentas individuales capitalizadas, que es la reforma principal de la tendencia a la privatización de las pensiones. Desde la crisis, ningún país ha impuesto cuentas individuales obligatorias, y los que estaban considerando la idea de hacerlo se han retractado. Dos países, la Argentina y Hungría, incluso han abandonado el sistema de cuentas individuales privadas que establecieron en la década de 1990. No obstante, los principales factores económicos y demográficos que facilitaron la difusión de la privatización de las pensiones, como el envejecimiento de la población —es decir, la disminución de las tasas de fertilidad y el aumento de la longevidad—, el incremento del número de años de jubilación (incluida la jubilación anticipada), y el aumento de la presión fiscal sobre los gobiernos, siguen estando presentes en muchos países, tanto desarrollados como en desarrollo. Siendo esto así, ¿por qué parece haberse detenido la tendencia a la privatización de las pensiones? ¿Es una interrupción causada por factores económicos temporales o se debe a un cambio de filosofía a más largo plazo? Cuando la crisis amengüe, ¿la privatización de las pensiones seguirá extendiéndose por el mundo, o se puede considerar que está ya en camino de ser barrida de él?

Este artículo pretende incidir en el debate sobre la repercusión de la crisis financiera mundial en los sistemas de seguridad social de todo el mundo, tema que se propuso en uno de los números de la *Revista Internacional de Seguridad Social* publicado en 2010 (McKinnon, 2010). En ese número McCord (2010) analizó las respuestas de las organizaciones internacionales a los desafíos que la crisis fiscal había supuesto para los sistemas de protección social de los países en desarrollo. Bonnet, Ehmke y Hagemeyer (2010) examinaron la iniciativa de las Naciones Unidas de un «nivel básico de protección social mundial», dirigida por la Organización Internacional del Trabajo, mientras Pino y Yermo (2010) evaluaron el perjuicio para los fondos de pensiones públicos. Tal como esos análisis ofrecieron

evaluaciones preliminares de una crisis aún en curso, este artículo estudia la crisis como una coyuntura crítica con potencial para resistir impactos sobre las políticas globales de pensiones y la privatización de las pensiones en todo el mundo.

La privatización de las pensiones ha sido controvertida porque revisa de manera radical los acuerdos de seguridad social establecidos tras la Segunda Guerra Mundial en países de todo el globo. Franklin D. Roosevelt y otros arquitectos del orden mundial posterior a 1945 consideraron necesario que los gobiernos garantizaran las prestaciones de jubilación (y salud) para asegurar la paz y reducir el desorden social que habían acarreado los gobiernos fascistas y comunistas en el poder en Europa. La Declaración de Filadelfia de 1944 de la Organización Internacional del Trabajo fue una proclamación clave de este consenso sobre la política social de la posguerra. La mayor parte de los países trataron de alcanzar esos objetivos en parte mediante sistemas de pensiones de reparto con financiación estatal, en los que los cotizantes pagaban las pensiones de los beneficiarios actuales, mientras que a los primeros se les prometía una pensión que aumentaría junto con la proporción del salario medio en la economía.

Sin embargo, el consenso de la posguerra comenzó a debilitarse durante la década de 1970, en parte a causa del aumento cada vez mayor de las garantías sociales en los países ricos de la OCDE y de la incapacidad de muchos países desfavorecidos de establecer derechos sociales básicos. Durante la era del mercado libre iniciada por Ronald Reagan y Margaret Thatcher en la década de 1980 el rendimiento del capital superó al del trabajo, a causa del estancamiento de los salarios. Mientras tanto, el envejecimiento de la población hizo necesario que los sistemas de pensiones de reparto acogieran a un número de beneficiarios que aumentaba rápidamente. Los consiguientes problemas fiscales de los sistemas de pensiones de reparto llevaron a los encargados de la formulación de políticas de todo el mundo a considerar la posibilidad de aumentar la responsabilidad individual en relación con los ahorros para la jubilación. La privatización de las pensiones parecía ofrecer una respuesta completa a los problemas fiscales de los sistemas de pensiones de la seguridad social: obligar a ahorrar individualmente para la jubilación en cuentas con beneficios tributarios y reducir el nivel de garantías que ofrecía el Estado. En lugar de confiar en el papel dominante del Estado, las personas podrían tratar de obtener un mayor rendimiento invirtiendo en mercados financieros o confiando en otras fuentes de ingresos privadas<sup>3</sup>.

Sin embargo, además de que el rendimiento de los mercados financieros es muy incierto y variable, hacer que las pensiones dependan de ahorros individuales y de la rentabilidad de las inversiones —en lugar de depender del crecimiento medio de

3. Barr y Diamond (2009 y 2010) analizan de forma exhaustiva las opciones de reforma de las pensiones teniendo en cuenta los diversos objetivos en contradicción de los sistemas de pensiones, como distribuir los ingresos a lo largo de la vida, redistribuir la riqueza y reducir la pobreza.

los salarios, como es el caso de los sistemas de pensiones de reparto— redistribuye de manera significativa la riqueza y los ingresos. Los sistemas públicos de pensiones, a menudo, representan entre el 10 y el 15 por ciento del producto interno bruto (PIB) en la mayor parte de los países ricos de la OCDE y entre el 5 y el 10 por ciento en muchos países en desarrollo. El redireccionamiento de las pensiones tiene una fuerte repercusión macroeconómica, ya que genera una gran cantidad de ganadores y perdedores. En general, las mujeres y las personas de ingresos bajos son los grandes perdedores de la privatización de las pensiones, ya que probablemente tengan períodos sin cotizar, hayan tenido interrupciones en su vida laboral o niveles de ahorro más bajos. Las personas de ingresos altos suelen ser los grandes ganadores, ya que las cotizaciones destinadas a sus cuentas individuales se basan en ingresos más elevados y en vidas laborales prácticamente sin interrupciones. A diferencia de los sistemas de seguridad social de financiación solidaria, en los sistemas de cuentas individuales, en general, no hay redistribución. Sin embargo, los que perciben ingresos aún más altos son las empresas de servicios financieros, que ingresan cuantiosas tasas administrativas por gestionar los fondos de pensiones. Estas tasas administrativas son superiores entre cuatro y cinco veces a las de los sistemas de seguridad social estatales. Además, está el riesgo de que los mercados financieros suban o bajen, riesgo que es asumido individualmente. Las crisis financieras son, de modo particular, perjudiciales para las pensiones por capitalización, ya que merman el valor total de los depósitos.

A pesar de estos inconvenientes, la privatización de las pensiones ha sido una medida muy difundida entre los gobiernos que trataban de solucionar sus problemas fiscales a largo plazo, al menos antes de la crisis. De hecho, algunos especialistas han llegado a la conclusión de que los altos niveles de deuda aumentan la tendencia de los países a adoptar este tipo de reformas, ya que fuerzan a los responsables de la formulación de políticas a enfrentarse a un problema que preferían posponer y, en los países en desarrollo, aumentan la influencia de las instituciones financieras internacionales partidarias de las reformas. Müller escribe que «el endeudamiento crítico también aumenta la probabilidad de que las instituciones financieras internacionales participen en el debate sobre la reforma de las pensiones en el ámbito local» (2003, pág. 15). Lo que ocurre es que la crisis financiera mundial ha generado un incremento espectacular del endeudamiento crítico en los últimos años. Sin embargo, las reformas se han frenado. ¿Por qué?

### Una tendencia contraria

---

Es claro que la explicación de que se haya replanteado la privatización de las pensiones es, en parte, económica. Si bien la privatización de las pensiones reduce la exposición fiscal de los gobiernos a largo plazo, aumenta su deuda a corto y mediano plazo. Esto se debe a que durante la primera generación la privatización de las

pensiones requiere que los gobiernos mantengan su compromiso de pagar a los pensionistas, mientras permite que los contribuyentes desvíen fondos a sus cuentas individuales. La financiación estatal cubre esta diferencia. Como resultado, los gobiernos que cuentan con una financiación escasa pueden decidir posponer la privatización de las pensiones (Brooks, 2005). La crisis financiera mundial, y los esfuerzos de estímulo fiscal subsiguientes, han afectado negativamente a los balances de los gobiernos. Si suponemos que los factores económicos son el motivo principal por el que se está retrasando actualmente la privatización de las pensiones, sería de esperar que la tendencia continuara a medida que los países fueran recuperándose de la crisis. En este caso, la tendencia continuaría tras un paréntesis temporal.

No obstante, hay motivos para pensar que la interrupción temporal de la privatización de las pensiones podría durar más tiempo. Éste sería el caso, por ejemplo, si la crisis causara un cambio en la mentalidad o en la composición de las instituciones que han desempeñado un papel importante en la promoción de la privatización de las pensiones a escala mundial. Existen numerosas pruebas de que la crisis financiera mundial ha tenido una repercusión considerable en el pensamiento económico, al menos en los países occidentales desarrollados y en las instituciones que han impulsado las reformas.

En primer lugar, la magnitud del colapso económico puede haber cambiado la idea de los mercados financieros como alternativa viable a las prestaciones estatales. Según un informe encargado por el Banco Asiático de Desarrollo, las valuaciones del mercado financiero mundial bajaron 28,7 billones de dólares estadounidenses (USD) en 2008 (Bloomberg, 2009), o aproximadamente a la mitad, según otro estudio del Instituto Mundial McKinsey (Roxburgh y otros, 2009) en el que también se confirma la cifra de 28 billones de USD (véase también Bartram y Bodnar, 2009). Este colapso económico fue más espectacular debido al fracaso de muchas de las instituciones bancarias y de valores, como Lehman Brothers, y la nacionalización efectiva o las fusiones y adquisiciones forzadas de otras. Los principales bancos de los Estados Unidos, el Citibank y el Bank of America, llegaron a perder hasta el 90 por ciento del valor de sus acciones. Aunque los mercados de valores se han recuperado desde que tocaron fondo en 2008, estas disminuciones tan espectaculares afectaron negativamente a la percepción popular del rendimiento de las pensiones privadas. En los Estados Unidos, por ejemplo, los conocidos planes de ahorro de jubilación denominados 401 (k) empezaron a recibir en broma el nombre de 201(k). Chanzas como ésta sobre las pensiones privadas voluntarias reflejaban una menor confianza en el sector financiero, en general, y también como fuente de seguridad para la jubilación. Este cambio de opinión podría ser duradero y cambiar el comportamiento de los consumidores y de los ahorros durante decenios.

La gravedad de la crisis también ha tenido el efecto de convencer a mucha gente de que el modelo fundamental del capitalismo de libre mercado era erróneo. Más que verlo como un camino hacia una mayor productividad y eficacia, cada vez más

gente piensa que el capitalismo de libre mercado es propenso a las crisis y potencialmente disfuncional (Stiglitz, 2010; Birdsall y Fukuyama, 2011). El modelo de libre mercado del capitalismo se basa en una serie de afirmaciones fácticas y causales que, de un momento al otro, aparecieron como dudosas para mucha gente: los mercados siempre son más eficaces que los gobiernos, los mercados distribuyen la riqueza de manera más eficaz que los gobiernos, los mercados se equivocan menos que los gobiernos, los mercados se autorregulan, y la intervención estatal siempre tiene un efecto de distorsión y debe ser mínima. El razonamiento en que se funda la privatización de las pensiones es una parte esencial de estas ideas más amplias del capitalismo de libre mercado, aunque no forme parte del Consenso de Washington original. Éste se basa en la idea de que los mercados pueden proporcionar las prestaciones de pensiones relacionadas con los ingresos de forma más efectiva que los gobiernos, y que las empresas privadas administran los fondos de pensiones mejor que los gobiernos.

Estas ideas han sido objeto, cuanto menos, de un análisis muy crítico a escala mundial. Incluso Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos de 1987 a 2006, y destacado defensor de los mercados desregulados, se vio obligado a admitir que se equivocaba con respecto a partes fundamentales de su sistema de creencias, en concreto, a la capacidad de las instituciones financieras de autorregularse. Estaba claro que había que reforzar la regulación por parte del Estado. Por consiguiente, parece que la crisis es el fin de una era en las finanzas occidentales. Diversas manifestaciones procedentes de todo el mundo han cuestionado la relevancia de la ideología del libre mercado en la política económica. Este nuevo entorno ideológico ha hecho, sin duda, más difícil la defensa de la privatización de las pensiones en la mayoría de los países.

Este cambio brusco en el panorama ideológico modificó el peso de los debates que se mantenían en el marco del Banco Mundial y de otras instituciones financieras internacionales sobre la privatización de las pensiones. Aunque diversos críticos externos (Arza, 2008; Barr, 2002; Barr y Diamond, 2009 y 2010; Blackburn, 1999; Fultz y Ruck, 2000; Minns, 2001) se habían opuesto siempre a la privatización de las pensiones, las críticas dentro del Banco Mundial y otras instituciones financieras internacionales se habían silenciado durante la década de 1990 y principios de la década de 2000. Esto empezó a cambiar cuando, en 1999, el entonces economista jefe del Banco Mundial, Joseph Stiglitz, patrocinó una conferencia cuyo objetivo era echar un jarro de agua fría a la campaña en favor de la privatización de las pensiones. Orszag y Stiglitz (2001) escribieron un artículo en el que afirmaban que la campaña estaba basada en «diez mitos» que era necesario desmentir, y planteaban algunas preguntas sobre las prácticas del sector de Trabajo y Protección Social de dicha organización. Este ataque frontal de Stiglitz no provocó ningún cambio apreciable en la división operativa de esta organización encargada de la campaña de promoción de las pensiones, que se esforzó por criticar el artículo y evitar que

este economista influyera en la elaboración de políticas. Sin embargo, parece que la conferencia propició un espacio intelectual favorable a las críticas, que se desarrollaron en los años siguientes. En 2005 Gill, Packard y Yermo publicaron una dura crítica del asesoramiento que el Banco Mundial proporcionaba en América Latina en materia de pensiones, en ella afirmaban que la privatización de las pensiones había significado el pago de tasas enormemente elevadas para los primeros clientes. En 2006 un informe interno de evaluación del Banco Mundial criticó la campaña de privatización de las pensiones por impulsar reformas en países en los que no se daban las condiciones previas necesarias y por no abordar problemas como la cobertura y la adecuación de los sistemas de pensiones (Kay y Sinha, 2008, pág. 6-7). El consenso del Banco Mundial sobre la privatización de las pensiones empezaba a hacer aguas incluso antes del comienzo de la crisis.

La campaña de privatización de las pensiones sufrió otro importante revés en Chile, el más simbólico de los lugares, cuando en 2006 el Gobierno de centroizquierda de la Presidenta Michelle Bachelet inició una importante reforma de lo que, en su momento fuera un pionero sistema privado de pensiones nacional. En su informe de constitución del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional, Michelle Bachelet anunció que el sistema privatizado tenía «baja cobertura [...] poca competencia y altas comisiones [...] y discrimina a la mujer» (Kay y Sinha, 2008), lo que significa una afirmación sorprendente para un país cuyo sistema de pensiones fue tomado como modelo internacionalmente. Sus reformas aumentaron de forma espectacular las prestaciones destinadas a los más desfavorecidos, las mujeres, y al 60 por ciento de la población de ingresos más bajos, ya que reemplazaron la pensión mínima existente por una pensión básica solidaria mucho más generosa (Rofman, Fajnszylber y Herrera, 2008, pág. 36), y realizaron varios cambios más orientados a reducir costos y aumentar la equidad. Las reformas de Michelle Bachelet fueron muy populares y enviaron una clara señal al mundo sobre los inconvenientes de la privatización de las pensiones, que era necesario abordar.

De todas formas, fue la crisis financiera mundial la que puso freno a la campaña de promoción en favor de la privatización de las pensiones dirigida por el Banco Mundial, al modificar el terreno sobre el que estos debates tenían lugar, al aumentar bruscamente la credibilidad de los críticos y silenciar a los defensores más destacados. Los reformistas se fueron reubicando discretamente en otras esferas de este organismo, mientras los críticos ocupaban el primer plano. Cabe destacar que Robert Holzmann, director del sector de Trabajo y Protección Social de este organismo y responsable durante muchos años de la campaña de promoción de la privatización de las pensiones, llegó al máximo autorizado de años de servicio y fue reemplazado por un experto en políticas del mercado de trabajo con un interés limitado en promocionar la reforma de las pensiones<sup>4</sup>.

4. El actual director del sector de Trabajo y Protección Social del Banco Mundial es Arup Banerji.



Además, la crisis financiera mundial obligó a acometer cambios estructurales significativos en las instituciones financieras internacionales que defendían la privatización de las pensiones. Como resultado de las reuniones del G-20, estas instituciones han sido replanteadas y sus programas han modificado sus orientaciones de tal manera que pueden afectar significativamente a su disposición y capacidad para aplicar la privatización de las pensiones en todo el mundo. El Banco Mundial, bajo la dirección de Robert Zoellick, dejó de centrarse estrictamente en las políticas de libre mercado y propuso una «globalización inclusiva y sostenible», tanto desde el punto de vista medioambiental como social. La promoción de la privatización de las pensiones llevada a cabo hasta entonces no parecía formar parte de su programa. El Fondo Monetario Internacional (FMI) también estaba realizando cambios. A cambio de un incremento del capital al triple, de hasta 750.000 millones de USD, el FMI accedió a reducir sus condiciones de aplicación de las políticas neoliberales y se centró, en lugar de ello, en la gestión fiscal y monetaria. Estos cambios formaron parte de un proceso encaminado a aumentar los compromisos de capital de los países en desarrollo, algunos de los cuales se habían visto afectados en el pasado por las condiciones que imponía este organismo.

Como consecuencia, y a diferencia de lo que había ocurrido en crisis anteriores (como la crisis de la deuda de América Latina, la crisis de la transición poscomunista y la crisis financiera asiática), las instituciones financieras internacionales que habían presionado a los gobiernos debilitados que se enfrentaban a crisis bancarias y fiscales para que privatizaran las pensiones, esta vez no lo hicieron. Ni siquiera presionaron a los países con finanzas tremendamente debilitadas y que solicitaban apoyo al FMI para privatizar las pensiones<sup>5</sup>. Cuando este organismo respondió a las dificultades fiscales de varios países de Europa central y oriental, no recomendó seguir intentando privatizar las pensiones, ni siquiera en países en los que la reforma estaba programada, pero se había estancado, como en Ucrania. Al contrario, aprobó planes para recortar los sistemas privados de pensiones en países como Hungría y Letonia, por motivos claramente fiscales. Este comportamiento del FMI era completamente distinto al que había tenido en la crisis financiera asiática, en que había apoyado los intentos del Banco Mundial de aprovechar la ocasión para impulsar la privatización de las pensiones en la República de Corea.

Varios motivos económicos, ideológicos e institucionales contribuyeron a que la privatización de las pensiones en todo el mundo se detuviera. Si bien los factores económicos que restringieron la adopción por los países de la privatización de las

5. El FMI había mostrado durante mucho tiempo un mayor escepticismo hacia la tendencia a la privatización de las pensiones que el Banco Mundial, en parte porque era más consciente de los problemas fiscales que provoca la transición a un régimen de capitalización. En cualquier caso, el FMI apoyó, en última instancia, los objetivos del Banco desde mediados de la década de 1990 hasta 2006, en parte a través de la exención de la deuda relacionada con la transición sobre los montos totales de la deuda.

pensiones pueden superarse más rápidamente, los factores ideológicos e institucionales pueden ser más persistentes. Aunque sea imposible saber a ciencia cierta qué ocurrirá en el futuro, ya se observan algunas tendencias que indican la dirección que pueden tomar los acontecimientos.

### **¿Desaparición o resurgimiento?**

Al revisar las tendencias actuales, se puede afirmar que la privatización de las pensiones no ha desaparecido totalmente, sino que está resurgiendo —al menos en el sentido hindú de continuar existiendo en el espíritu—, aunque mutando a una forma diferente. La privatización de las pensiones se ha transformado en algo diferente, pero su espíritu aún está con nosotros.

Se pueden observar dos tendencias recientes que fundamentan este punto de vista. En primer lugar, aunque varios de los países que privatizaron sus sistemas de pensiones han reducido su fidelidad a las cuentas individuales capitalizadas, sólo dos de ellos (Argentina y Hungría) habían eliminado su sistema privado de pensiones en enero de 2011 (fecha de elaboración de este artículo)<sup>6</sup>. La crisis no ha conseguido convencer a la mayoría de países de que deben abandonar esta reforma. En segundo lugar, y quizás más importante, los problemas económicos subyacentes que ayudaron a impulsar la tendencia a la privatización de las pensiones no sólo no se han resuelto todavía, sino que se han exacerbado con la crisis.

Donde sí se eliminó la privatización de las pensiones fue en la Argentina, lo que demostró lo fácil que es para los gobiernos invertir el rumbo en este terreno en determinado momento. Sin embargo, hasta ahora, el caso de la Argentina sigue siendo relativamente excepcional. Durante las dos últimas crisis económicas de este país, en 2001 y 2008, el gobierno recurrió a los fondos acumulados del sistema de pensiones privadas para conseguir activos que ayudaran a sostener las finanzas estatales. En el primer caso, en 2001, el Gobierno argentino obligó a los fondos de pensiones privados a convertir su participación en obligaciones del Estado, y luego se declaró en cesación de pagos, para terminar abonando una tasa de rendimiento menor a la establecida (Bertranou, Rofman y Grushka, 2003, pág. 109). Esto preparó el terreno para dismantelar el sistema privado en 2008. El Gobierno de Kirchner era hostil a las pensiones privadas al menos desde 2007, cuando el Congreso aprobó una ley que permitía a los afiliados volver al sistema público de pensiones y obligaba a hacerlo a los trabajadores con mayor antigüedad y saldos bajos. Aunque el gobierno lanzó una campaña en los medios de comunicación para convencer a los trabajadores de que abandonaran los fondos privados, sólo lo hicieron 2 de

6. Bolivia anunció la nacionalización de sus fondos privados de pensiones en diciembre de 2010, pero planeaba mantenerlos bajo propiedad del Estado, mientras creaba un fondo de solidaridad aparte para complementar las pensiones, de forma similar a las reformas de Bachelet en Chile.

los 11 millones de afiliados. Cuando comenzó la crisis, el gobierno aprovechó la oportunidad para acabar con el sistema privado. Transfirió los activos de los fondos privados al organismo de seguridad social estatal y contabilizó los años cotizados en el sistema privado como años cotizados para una pensión estatal. Si bien el fin del sistema privado por capitalización de la Argentina no provocó importantes protestas por parte de los cotizantes con una edad media de 40 años, tampoco puede decirse que el sistema, fundado a mediados de la década de 1990, fuera muy impopular (Ferro y Castagnolo, 2010). El gobierno parece haber actuado movido por motivos fiscales a corto plazo, ideológicos y políticos.

Hungría también desmanteló a efectos prácticos su sistema privado de pensiones en diciembre de 2010, cuando el Gobierno de Viktor Orbán, líder de Fidesz, impuso sanciones económicas a los que decidieron permanecer en el sistema capitalizado. Esos cambios obligaron a millones de ciudadanos a transferir un total de unos 14.000 millones de USD en activos al sistema público de reparto, dinero que fue utilizado para reducir la importante deuda del Gobierno húngaro. El Primer Ministro Viktor Orbán y su partido nunca habían apoyado el sistema de cuentas individuales capitalizadas y ya en 1998, durante su anterior mandato, habían intentado reducir las cotizaciones. En cualquier caso, la presión de la crisis fiscal fue decisiva para abandonar el sistema de capitalización, al igual que lo fue la aprobación tácita de este cambio por parte del FMI.

Varios de los principales países reformistas de Europa central y oriental han recortado sus sistemas de pensiones privados en lugar de eliminarlos, lo que contrasta con lo que hicieron la Argentina y Hungría (Banco Mundial, 2009; Chlon-Dominczak y Stanko, 2011). Eslovaquia hizo voluntario su sistema privado de pensiones, lo que permitió a los trabajadores elegir si seguir cotizando en él o depender únicamente del sistema estatal de pensiones. Polonia, Rumania y los tres países bálticos redujeron los incrementos previstos de las cotizaciones al sistema privado. Polonia también consideró la posibilidad de recortar su sistema privado pero al final decidió no hacerlo. La Unión Europea influyó en esta decisión ya que limitó el monto de la deuda en concepto de pensiones que los gobiernos de Europa central podían eximir del cálculo para cumplir los criterios de Maastricht. Estos recortes muestran los inconvenientes a corto y largo plazo que conlleva la privatización de las pensiones (Jacobs, 2008). Los gobiernos se ven beneficiados a largo plazo por la privatización de las pensiones, ya que de esta forma se liberan de la obligación que suponen las pensiones. Sin embargo, a corto plazo la privatización de las pensiones requiere pagar elevados costos de transición. En tiempos de austeridad fiscal, la presión fiscal a corto plazo puede hacer que, de pronto, los gobiernos no estén dispuestos a cubrir esos costos. Aun así, el hecho de que a pesar de esos problemas, algunos países, incluso Chile, sigan confiando en las cuentas de ahorro individuales para pensiones indica que la privatización de las pensiones, como práctica y como idea, no ha desaparecido en absoluto.

En cierta manera, la crisis financiera tal vez esté allanando el camino para que se confíe más en las pensiones privadas. Cualquier recorte de los sistemas estatales de reparto aumenta de manera natural la confianza en otras fuentes de ingresos, como las pensiones privadas. No hay duda de que los recortes en las pensiones públicas van a ser una de las principales consecuencias de la crisis. En Europa los gobiernos utilizaron un gasto deficitario extremo para contrarrestar la recesión, agotando la posibilidad de volver a hacer lo mismo para perpetuar los sistemas de pensiones desequilibrados. Después de eso, los gobiernos europeos, empezando por Grecia en 2010, sufrieron una pérdida de confianza de los inversores en su deuda soberana, lo que desató una ola de recortes presupuestarios. Grecia aumentó la edad de jubilación, eliminó las pagas extraordinarias en las pensiones y tomó otras medidas de austeridad con repercusiones a largo plazo. Rumania, también en el marco de un programa del FMI, anunció un recorte del 15 por ciento de las pensiones públicas para reducir el déficit presupuestario, medida que fue rechazada por su propio Tribunal Constitucional, que alegó que las pensiones eran un derecho adquirido que no podía ajustarse según las circunstancias (BBC, 2010). Ucrania también fue presionada para reducir su gasto en materia de pensiones en el marco de su acuerdo con el FMI. Se ha observado una tendencia similar en los países desarrollados occidentales, como el Reino Unido, que aceleró un aumento previsto de la edad de jubilación de los 65 a los 66 años de edad, o Francia, que aumentó la edad de jubilación de los 60 a los 62 años de edad, decisión que provocó fuertes protestas. Pocos países saldrán de la crisis sin reducir de forma considerable sus sistemas de pensiones, aumentando, por ejemplo, aunque no únicamente, la edad de jubilación.

Conforme se vayan reduciendo las pensiones públicas de reparto, los jubilados necesitarán más ingresos de otras fuentes y volverán de forma natural al ahorro privado, y a las cuentas individuales de ahorro para pensiones. Al obligar a realizar profundos recortes en los sistemas públicos de pensiones la crisis podría acabar incrementando de un modo u otro la demanda de pensiones por capitalización.

La Comisión Europea ha publicado recientemente el Libro Verde sobre la reforma de las pensiones, donde se ofrecen más pruebas de que la tendencia a la privatización de las pensiones no ha desaparecido del todo. Dicho documento, «En pos de unos sistemas de pensiones europeos adecuados, sostenibles y seguros», comienza con la siguiente observación:

La reciente crisis financiera y económica ha agravado e intensificado las repercusiones de esa marcada tendencia al envejecimiento demográfico. La regresión del crecimiento económico, los presupuestos públicos, la estabilidad financiera y el empleo ha hecho más urgente el ajuste de las prácticas de jubilación y de la manera en que se adquieren los derechos a pensión (2010, pág. 2)

Teniendo en cuenta la clara tendencia observada a lo largo de los últimos diez años de «reducir la proporción de las pensiones públicas de reparto en la prestación total,

dando un papel más importante a los planes privados complementarios precapitalizados, que con frecuencia son de aportación definida», en este documento se formularon varias críticas de los sistemas resultantes y también recomendaciones para mejorar su funcionamiento en el futuro. Se señala que algunos Estados miembros quizá quieran tratar cuestiones pendientes como la de las pensiones mínimas, la cobertura de los trabajadores atípicos y la contabilización de algunas interrupciones involuntarias del empleo. El aumento de la edad de jubilación se considera la opción más acertada para restaurar las finanzas de los regímenes de pensiones. También hace falta una mejor reglamentación para mantener unas pensiones privadas seguras.

Sin embargo, el informe también concluye con la consideración de que la tendencia a la creación de fondos de pensiones privados continúa, en particular en el marco de sistemas de pensiones profesionales, en que los empleadores están sustituyendo cada vez más los sistemas de prestaciones definidas que prevén la permanencia en el empleo en una empresa particular por cuentas de ahorro individuales.

La privatización de las pensiones está, por lo tanto, sometida a tendencias compensatorias. La campaña de promoción de esta tendencia ya no se favorece con el viento de popa. Los gobiernos se han visto obligados a reducir o eliminar los sistemas privatizados en un esfuerzo por proteger las finanzas públicas. Sin embargo, a medida que se reducen los sistemas públicos de pensiones, sigue aumentando la confianza en las pensiones por capitalización y en fuentes de ingresos alternativas. Por ello, se puede prever el resurgimiento, en lugar de la desaparición, de la tendencia a la privatización de las pensiones en los próximos años.

Dos tendencias observadas recientemente apuntan a que este resurgimiento genere ya sea un interés renovado en la elaboración y aplicación de las pensiones mínimas (véase Bonnet, Ehmke y Hagemeyer, 2010; Casey y McKinnon, 2009; OIT, 2009), o bien cierto progreso hacia la afiliación automática, en lugar de la participación obligatoria en sistemas de ahorro para pensiones. Es posible que estas dos tendencias apunten hacia un futuro en el que la campaña en favor de cuentas de ahorro individuales obligatorias para pensiones den lugar a opciones de política que aborden las complejas consecuencias de la distribución en el caso de la privatización de las pensiones y permitan nuevas formas de elección individual.

Una tendencia internacional que se ha extendido rápidamente es el creciente interés en las pensiones mínimas, debido, en parte, al cambio de rumbo que se ha producido en Chile y a la campaña dirigida por la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2009; Holzmann, Robalino y Takayama, 2009). Si bien la OIT tuvo, en comparación con el Banco Mundial, poca influencia en los debates sobre las pensiones mantenidos durante el período comprendido entre 1994 y 2006, ha conseguido un mayor éxito con una nueva iniciativa encaminada a fomentar la elaboración y aplicación de las pensiones mínimas garantizadas en todo el mundo

(McCord, 2010, pág. 40). La propuesta de la OIT de crear un «nivel básico de protección social», que incluya pensiones básicas, coincide con el actual *Zeitgeist*<sup>7</sup>. También converge, en cierta medida, con las prioridades del Banco Mundial en materia de política posteriores a la crisis. Para este organismo, las pensiones mínimas han sido siempre una opción de sistema público de seguridad social básico de carácter redistributivo y en favor de los pobres, aunque garantice un nivel mínimo de ingresos. El Banco Mundial promovió las pensiones mínimas en su informe precursor, *Evitando la crisis de la vejez*, y contribuyó a su creación como complemento de la privatización de las pensiones. Tras la crisis, se atribuyó especial importancia a las pensiones mínimas, lo que permitió al Banco Mundial mostrarse más sensible a las dificultades de los desfavorecidos, con mayor consonancia con los tiempos y, por lo tanto, ser más pertinente en su carácter de entidad consultiva. Desde el punto de vista de la OIT, la atención prestada a las pensiones mínimas ha permitido volver a centrar el debate mundial en las pensiones y abordar los problemas fundamentales de los sistemas de pensiones de los países en desarrollo, es decir, la falta de cobertura y la reducción de la pobreza. Por consiguiente, la nueva importancia atribuida a las pensiones mínimas hace que ambas organizaciones conserven su relevancia en estos nuevos tiempos. Sin embargo, no se excluye la posibilidad de que, en el futuro, exista un desarrollo de las pensiones privadas, sino más bien que esa transformación se lleve a cabo protegiendo mejor a los desfavorecidos.

Otra tendencia que ha surgido, sobre todo en los países anglófonos, es la sustitución del ahorro obligatorio por enfoques basados en el comportamiento, que fomentan la aplicación de sistemas de ahorro orientados al futuro, en lugar de hacerlos obligatorios (Thaler y Sunstein, 2008). Si bien la introducción del ahorro obligatorio se ha interrumpido temporalmente, el desarrollo de sistemas que promueven el ahorro privado de los empleados ha aumentado durante la crisis. El Reino Unido, que está actualmente adaptando el modelo neozelandés, ilustra bien la situación. A pesar de las importantes reducciones presupuestarias, incluida la aceleración del aumento previsto de la edad de jubilación oficial de los 65 y los 66 años de edad, la coalición de gobierno de David Cameron entre conservadores y demoliberales decidió, tras examinar la cuestión, llevar adelante los planes del anterior gobierno laborista encaminados a introducir un fondo nacional de ahorro del empleo (NEST, por sus siglas en inglés). Este sistema de pensiones se caracteriza por la afiliación automática y las cotizaciones obligatorias de empleados y empleadores, así como por exenciones fiscales para los ahorristas (Williams, 2010).

Este tipo de sistemas de pensiones que promueven el ahorro animan a los trabajadores a contribuir a cuentas de ahorro individuales, al quedar automáticamente afiliados cuando se incorporan a un nuevo empleo o cambian de empleador, si bien

7. Entrevista con Dalmer D. Hoskins, ex secretario general de la Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS), mayo de 2010.

pueden optar por dejar de cotizar, si así lo prefieren. A menudo, se conceden incentivos fiscales o subvenciones estatales a la cotización. Esta estrategia se basa en estudios económicos sobre el comportamiento, que han puesto de manifiesto que las personas muestran una mayor inclinación a ahorrar cuando se les afilia automáticamente a planes de ahorro para pensiones; cabe destacar que los trabajadores raras veces revisan o replantean sus planes de pensiones una vez establecidos. Al mismo tiempo, en el marco de los sistemas que impulsan el ahorro, los trabajadores pueden optar por dejar de cotizar, y puede haber muchos motivos para dejar de hacerlo. Esto permite a los gobiernos fomentar ahorros adecuados para las pensiones, sin tener que ser demasiado rigurosos y exigir el ahorro obligatorio. El Reino Unido ha conjugado la reforma con una dosis considerable de regulación estatal de los fondos de promoción del ahorro mediante una difícil negociación con el sector de los fondos para lograr la disminución de los gastos y la estructuración de las opciones de inversión.

### Conclusiones

---

La campaña internacional en favor de la privatización de las pensiones que favoreció las pensiones privadas obligatorias en todo el mundo está en crisis. Cuando los activos de los fondos de jubilaciones se vieron diezmados durante la crisis financiera global, se puso en tela de juicio el modelo de libre mercado. Las instituciones financieras internacionales que promovían la privatización de las pensiones tuvieron que someterse a una reorganización.

Sin embargo, la tendencia hacia las pensiones por capitalización no ha desaparecido todavía. El envejecimiento de la población se está acelerando en muchos países y los sistemas de reparto son el blanco de una mayor austeridad presupuestaria. Como resultado, lo que parece ocurrir actualmente es el resurgimiento, en lugar de la desaparición, de la tendencia. Si nos separamos del modelo de pensiones privadas individuales y obligatorias en que se centraba la anterior campaña del Banco Mundial, en los próximos años observaremos la aparición de nuevas ideas y modelos, lo que significa que el espíritu de la privatización no ha desaparecido. Las pensiones mínimas capitalizadas (es decir, financiadas con cargo a los impuestos o capitalizadas mediante un mecanismo soberano que presente las características de un fondo) y la afiliación automática a sistemas de pensiones que promueven el ahorro pueden configurar el panorama futuro de las pensiones, así como las cuentas nacionales de cotización y las pensiones profesionales casi obligatorias. Esto supondrá una intensificación de la tendencia. La política mundial en materia de pensiones ha pasado de estar centrada en aprovechar la magia del libre mercado a controlar los costos mediante el aumento de la edad de jubilación, una mejor protección de los pobres e incentivos destinados a las personas para que ahorren, en lugar a obligarles a ello. Esto refleja el resultado del debate que han mantenido

durante años los encargados de formular las políticas en materia de pensiones, si bien se ha adoptado una nueva forma de carácter inmediato con la repercusión de la crisis financiera.

La crisis financiera mundial ha tenido una gran repercusión ideológica e institucional, y ha llevado a los encargados de la formulación de políticas de todo el mundo a replantear la política de desarrollo económico. El resurgimiento de la tendencia a la privatización de las pensiones puede ayudarnos a discernir hacia dónde se encaminará la política económica mundial en los próximos decenios.

## Bibliografía

- Arza, C.** 2008. «The limits of pension privatization: Lessons from Argentine experience», en *World Development*, vol. 36, n° 12.
- Banco Mundial.** 1994. *Averting the old age crisis: Policies to protect the old and support growth*. Nueva York, NY, Oxford University Press.
- Banco Mundial.** 2009. *Pensions in crisis: Europe and Central Asia regional policy note*. Washington, DC. <<http://go.worldbank.org/Q1XCEMH7S0>> (consultado el 03.01.11).
- Banco Mundial.** 2010. *Pensions*. Washington, DC, Banco Mundial — Trabajo y Protección Social. <<http://go.worldbank.org/RIDQWTX330>> (consultado el 03.01.11).
- Barr, N.** 2002. «Reforma de las pensiones: mitos, verdades y opciones políticas», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 55, n° 2.
- Barr, N.; Diamond, P.** 2009. «Reforma de las pensiones: principios, errores analíticos y orientaciones políticas», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 62, n° 2.
- Barr, N.; Diamond, P.** 2010. *Pension reform: A short guide*. Oxford, Oxford University Press.
- Bartram, S.; Bodnar, G.** 2009. «No place to hide: The global crisis in equity markets in 2008/2009», en *Journal of International Money and Finance*, vol. 28, n° 8.
- BBC.** 2010. *Romania pension cut ruled illegal* (25 de junio). Londres. <<http://www.bbc.co.uk/news/10421118>> (consultado el 11.02.2011).
- Bertranou, F. M.; Rofman, R.; Grushka, C. O.** 2003. «De la reforma a la crisis: el sistema de pensiones de la Argentina», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 56, n° 2.
- Birdsall, N.; Fukuyama, F.** 2011. *New ideas on development after the financial crisis*. Baltimore, MD, Johns Hopkins University Press.
- Blackburn, R.** 1999. «The new collectivism: Pension reform, grey capitalism and complex socialism», en *New Left Review*, n° 233.
- Bloomberg.** 2009. *Global financial assets lost \$50 trillion last year, ADB says* (9 de marzo). Nueva York, NY. <<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aZ1kcJ7y3LDM>> (consultado el 11.02.11).
- Bonnet, F.; Ehmke, E.; Hagemejer, K.** 2010. «La seguridad social en tiempos de crisis», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 63, n° 2.



- Brooks, S. M.** 2005. «Interdependent and domestic foundations of policy change: The diffusion of pension privatization around the world», en *International Studies Quarterly*, vol. 49, n° 2.
- Casey, B. H.; Dostal, J. M.** 2008. «Pensions in Nigeria: How not to learn from others», en *Global Social Policy*, vol. 8, n° 2.
- Casey, B. H.; McKinnon, R.** 2009. «Pensiones sociales y aprendizaje en materia de políticas: el caso de África meridional», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 62, n° 4.
- Chlon-Dominczak, A.; Stanko, D.** 2011. *Mandatory funded systems in Central and Eastern Europe: What is left after the crisis?* (Informe de conferencia, GUSTO Pensions Workshop, University of Warwick, 6-7 de enero). Warwick.
- Clark, G. L.; Whiteside, N. (comps.)**. 2005. *Pension security in the 21<sup>st</sup> Century: Redrawing the public-private debate*. Oxford, Oxford University Press.
- Comisión Europea.** 2010. *Libro verde: en pos de unos sistemas de pensiones europeos adecuados, sostenibles y seguros, SEC (2010)830*. Bruselas, Comisión Europea.
- Ervik, R.** 2005. «The battle of future pensions», en *Global Social Policy*, vol. 5, n° 1.
- Ferro, G.; Castagnolo, F.** 2010. «On the closure of the Argentine fully funded system», en *Pensions: An International Journal*, vol. 15, n° 1.
- Fultz, E.; Ruck, M.** 2000. *Pension reform in Central and Eastern Europe*. Budapest, Oficina Internacional del Trabajo — Oficina Subregional para Europa Central y Oriental.
- Gill, I.; Packard, T.; Yermo, Y.** 2005. *Keeping the promise of social security in Latin America*. Washington, DC, Banco Mundial.
- Guardiancich, I.** 2008. «The sustainability of pension reforms in Central, Eastern, and Southeastern Europe», en *South-East Europe Review for Labour and Social Affairs*, vol. 11, n° 2.
- Hacker, J.** 2006. *The great risk shift*. Nueva York, NY, Oxford University Press.
- Holzmann, R.; Robalino, D. A.; Takayama, N. (comps.)**. 2009. *Closing the coverage gap: The role of social pensions and other retirement income transfers*. Washington, DC, Banco Mundial.
- Jacobs, A.** 2008. «The politics of when: Redistribution, investment, and policy-making for the long term», en *British Journal of Political Science*, vol. 38, n° 2.
- Kay, S. J.; Sinha, T.** 2008. «Overview», en S. J. Kay y T. Sinha, *Lessons from pension reform in the Americas*. Oxford, Oxford University Press.
- Madrid, R.** 2003. *Retiring the state: The politics of pension privatization in Latin America and beyond*. Stanford, CA, Stanford University Press.
- McCord, A.** 2010. «El impacto de la crisis financiera global en la protección social de los países en desarrollo», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 63, n° 2.
- McKinnon, R.** 2010. «La seguridad social y la crisis», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 63, n° 2.
- Minns, R.** 2001. *The cold war in welfare: Stock markets versus pensions*. Londres, Verso.
- Müller, K.** 1999. *The political economy of pension reform in Central-Eastern Europe*. Cheltenham, E. Elgar.

- Müller, K.** 2003. *Privatizing old age security: Latin America and Eastern Europe compared*. Cheltenham, E. Elgar.
- Munnell, A. H.; Sass, S. A.** 2007. *Social security and the stock market: How the pursuit of market magic shapes the system*. Kalamazoo, MI, W.E. Upjohn Institute.
- Natali, D.; Rhodes, M.** 2007. «The new politics of pension reforms in continental Europe», en C. Arza y M. Kohli (comps.), *Pension reform in Europe: Politics, policies, and outcomes*. Londres, Routledge.
- OIT.** 2009. *Social security for all: Investing in social justice and economic development*. Ginebra, Oficina Internacional del Trabajo.
- Orenstein, M. A.** 2003. «Mapping the diffusion of pension innovation», en R. Holzmann, M. A. Orenstein y M. Rutkowski, *Pension reform in Europe: Process and Progress*. Washington, DC, Banco Mundial.
- Orenstein, M. A.** 2008. *Privatizing Pensions: The transnational campaign for social security reform*. Princeton, NJ, Princeton University Press.
- Orszag, P.; Stiglitz, J.** 2001. «Rethinking pension reform: Ten myths about social security systems», en R. Holzmann y J. Stiglitz (comps.), *New ideas about old age security: Towards sustainable pension systems in the 21<sup>st</sup> Century*. Washington, DC, Banco Mundial.
- Palier, B. (comp.)**. 2010. *A long goodbye to Bismarck? The politics of welfare reform in Western Europe*. Amsterdam, University of Amsterdam Press.
- Pino, A.; Yermo, J.** 2010. «Los efectos de la crisis de 2007-2009 en los fondos de pensiones privados y de la seguridad social: ¿una amenaza para su solidez financiera?», en *Revista Internacional de Seguridad Social*, vol. 63, n° 2.
- Rofman, R.; Fajnszylber, E.; Herrera, G.** 2008. *Reforming the pension reforms: Recent initiatives and actions on pensions in Argentina and Chile*. Washington, DC, Banco Mundial.
- Roxburgh, C. et al.** 2009. *Global capital markets: Entering a new era*. McKinsey Global Institute. <[http://ww1.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/gcm\\_sixth\\_annual\\_report/gcm\\_sixth\\_annual\\_report\\_full\\_report.pdf](http://ww1.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/gcm_sixth_annual_report/gcm_sixth_annual_report_full_report.pdf)> (consultado el 08.12.10).
- Stiglitz, J.** 2010. *Freefall*. Nueva York, NY, Norton.
- Thaler, R. H.; Sunstein, C. R.** 2008. *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. New Haven, CT, Yale University Press.
- Weyland, K.** 2005. «Theories of policy diffusion: Lessons from Latin American pension reform», en *World Politics*, vol. 57, n° 2.
- Williams, J.** 2010. «UK increases pension age ahead of schedule, confirms NEST», en *Investment and Pensions Europe*, 20 de octubre.
- Yermo, J.** 2002. *Revised taxonomy for pension funds, pension plans, and pension entities*. París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.