

# La gran crisis de las pensiones (privadas)

El hundimiento de los fondos de capitalización aumenta la presión en favor de los recortes en el sistema público

Pere Rusiñol, MADRID 19/09/2010

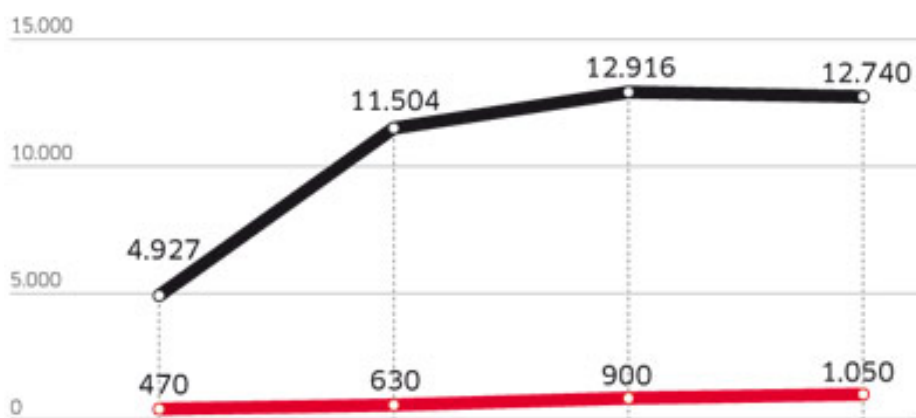
La crisis de las pensiones ha dejado de ser una hipótesis discutible para dentro de 25 años y se ha convertido en una dolorosa y empírica realidad. Pero no para el sistema público, que en España sigue con holgado superávit, sino para los fondos privados, que se hundieron en todo el mundo con el *crash* y que ahora luchan por mantener las prestaciones prometidas o incluso por evitar el colapso.

## Los fondos privados de pensiones

### Evolución del patrimonio

► Cifras en miles de millones de euros

● TOTAL MUNDIAL EN FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES ● PIB ESPAÑOL



La crisis privada tiene una gran repercusión pública: economistas de amplio espectro desde la crítica Miren Etxezarreta, catedrática emérita de la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB), hasta el liberal Alejandro Inurrieta, profesor del Instituto de Estudios Bursátiles detectan una relación entre el hundimiento de los fondos privados que manejan en los mercados mundiales 12,7 billones de euros, **equivalente a 12 veces el PIB de España y el 27% del PIB mundial** y la renovada presión de los mercados en favor de recortes en los sistemas públicos de pensiones.

*La caída de la Bolsa amenaza la viabilidad de las gestoras privadas*

La conexión entre los fondos privados y los recortes públicos viene de lejos. A mediados de la década de 1990 ya proliferaron los estudios que auguraban la quiebra de los sistemas públicos de pensiones y exigían recortes inmediatos o privatizar las pensiones. Los lanzaron simultáneamente instituciones internacionales, como el Banco Mundial (1994), y los servicios de estudios de las entidades financieras, las principales interesadas en el desarrollo de los fondos privados.

En todos los casos se advertía de que el envejecimiento de la población llevaría a la quiebra del sistema público. En consecuencia, se aconsejaba pasar de un sistema de reparto, en el que todos los trabajadores

están obligados a cotizar para pagar las pensiones de los jubilados actuales, a otro de capitalización, en el que cada cual ahorra para su propia pensión futura a través de una entidad bancaria.

## **El boom' de los 90**

### *31 grandes fondos de EEUU están amenazados de quiebra*

Entre 1995 y 2000, coincidiendo con esta primera concatenación de informes, los fondos privados vivieron un auge excepcional: **pasaron de gestionar 4,9 billones de euros a 11,5 billones** en sólo cinco años. En España, donde la catarata de estudios partió del Círculo de Empresarios y tuvo aportaciones de los servicios de estudios de las principales instituciones financieras, pasaron en el mismo periodo de 13.000 a 38.000 millones de euros.

Entonces, el horizonte de quiebra solía situarse ya en el año 2000, pero el derrumbe no llegó. Al contrario: desde entonces todos los ejercicios de la Seguridad Social se han cerrado con superávit.

Pese a los errores, las instituciones insisten periódicamente con nuevos informes equivalentes. El Círculo de Empresarios, por ejemplo, lanzó el último en junio de 2009, sin mencionar que en 1996 pronosticaba que el sistema público español acumularía hoy **un déficit equivalente al 10,74% del PIB** cuando en realidad hay una hucha de ahorro que equivale al 6% del PIB.

### *El boom' de los años 90 se dio tras los informes contra el modelo público*

En cambio, la amenaza de quiebra sí planea sobre los fondos privados de capitalización, que, al estar mayoritariamente vinculados a la evolución de la bolsa, se han hundido como consecuencia del colapso financiero de 2008.

**"La crisis financiera ha mostrado el punto débil de los fondos privados.** Y muchos gobiernos que habían pensado en una privatización parcial se lo han pensado mejor", apunta Vicenç Navarro, catedrático de la Universitat Pompeu Fabra (UPF). Los nuevos nichos de negocio previstos se han cerrado justo cuando eran más necesarios para el sector.

Las cifras son demoledoras: en 2008, los fondos privados en el mundo perdieron el 18,3% de su valor, según Inverco, patronal de la inversión colectiva en España. Y la caída fue generalizada: del 37% en Reino Unido, que sigue por debajo del nivel de 2000, el 27% en Canadá, el 20% en EEUU, el 9% en España...

### *En España se han evaporado' 2.696 millones sólo en el primer trimestre*

En EEUU, que reúne fondos privados cuyo patrimonio supera los siete billones, más de la mitad de los activos mundiales, la crisis ya ha estallado. De forma virulenta y con presencia en los principales medios de comunicación.

Illinois es el Estado más amenazado. Su agujero es tan grande que, según cálculos del economista Joshua Rauh, incluso en el caso de que sus fondos privados lograran retornos del 8% anual una cifra que hoy parece quimérica sólo podría aguantar como mucho hasta 2018.

CalSTRS, el fondo de los profesores de California y séptimo del mundo, **tiene un agujero de 43.000 millones.** Y, según Rauh, hay un mínimo de 31 Estados en EEUU amenazados de quedarse pronto sin dinero para pagar las pensiones prometidas por su sistema privado de capitalización.

## Sólo el 25% cotiza

"Vamos hacia una crisis de proporciones monumentales", ha advertido el economista, que ha calculado que un rescate público para salvar los fondos de pensiones amenazados exigiría al menos un billón de dólares. Rauh estima que en el sistema estadounidense sólo el 25% de los trabajadores cotizan en la Seguridad Social. El resto opta por capitalizar de forma privada su ahorro.

*La patronal admite que sólo crecerá si empeora el sistema público*

En Europa, la situación no es mucho mejor. El año pasado, al calor de la mejora financiera, se recuperó parte del valor perdido. Pero se multiplican los indicios de que la crisis es muy de fondo.

Un informe de la OCDE del pasado julio, *Pension Market in Focus*, **mostraba "preocupación" por "los resultados a largo plazo"** de estos fondos. Y advertía de que deberían lidiar con "nuevos retos", más allá de la crisis: "la retirada de la generación del *baby-boom*, incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación, la debilidad del mercado de bonos y posibles cambios en la regulación de los mercados financieros".

Los últimos datos en España son también significativos porque el negocio, tras recuperarse en parte en 2009, vuelve a caer en 2010: según Inverco, en el primer trimestre se *evaporaron* 2.696 millones de euros de los fondos

Y Holanda, una de las *potencias* europeas del sector, lanzó un SOS la semana pasada: los cinco principales fondos del país incluido ABP, que con un patrimonio de 229.000 millones es el tercero del mundo anunciaron que se ven obligados a recortar las pensiones prometidas a *sus* jubilados.

*"Sus lobbies' presionan ahora muchísimo", dice un experto en Bolsa*

El informe de la OCDE se publicó en julio, coincidiendo con el lanzamiento por parte de la Unión Europea de su enésima exigencia para que los Estados miembros aplacen la edad de jubilación, ahora en forma de Libro Verde.

"El escenario que se promueve es el anglosajón, donde se fueron reduciendo las pensiones públicas para hacer inevitable el complemento privado", subraya Etxezarreta. **"La crisis de los fondos privados es tan fuerte que sus lobbies presionan ahora muchísimo"**, recalca Inurrieta.

## Sistemas mixtos

Descartada a corto plazo la sustitución de un sistema de reparto por uno de capitalización como reclamaban los *papers* de los años 90, la industria presiona para avanzar al menos hacia este sistema mixto que apunta Etxezarreta. Lo deja claro el reciente informe de la patronal española, Inverco, *El impacto de la crisis económica y financiera en la inversión colectiva y en el ahorro-previsión*, elaborado por Analistas Financieros Internacionales.

El informe pide que los trabajadores tengan la opción "de llevarse una parte prefijada de las cotizaciones pagadas al sistema público a un esquema obligatorio de pensiones privadas de capitalización". Y deja muy claro y de forma reiterada que el sector no crecerá mientras el sistema público siga siendo tan bueno: "El que las pensiones públicas sustituyan en porcentajes muy elevados a los salarios previos a la jubilación implica que hay poco margen para la expansión de las pensiones privadas", lamentan sus autores.