



11º Encontro Internacional de Política Social 18º Encontro Nacional de Política Social

Tema: Entre o capital e a vida: questão social,
crise ambiental e resistências

Vitória, ES, Brasil, 18 a 20 de agosto de 2026

Eixo: Acumulação, Estado e financeirização: perspectivas críticas sobre o desenvolvimento

Cuentas individuales: Acumulación de capital versus pensiones suficientes

Recaredo Gálvez Carrasco¹

Resumen: A través de un análisis situado en la economía política crítica, este trabajo indaga en la desarticulación del sistema público de seguridad social en Chile y en su reemplazo por el modelo de cuentas individuales. La reforma de 1980 representó un hito en la transferencia del riesgo social del Estado y del capital a los hombros del trabajador. Bajo este esquema, la jubilación dejó de ser un pacto de solidaridad intergeneracional para convertirse en un instrumento de acumulación subordinado a la volatilidad de los mercados. Hoy, el agotamiento de este modelo se manifiesta en la paradoja de pensiones que no logran cubrir el costo de la vida, lo que obliga a una paradoja fiscal: el sector público debe acudir al rescate de un sistema cuya promesa original era, precisamente, la autonomía frente al gasto estatal.

Palabras clave: sistema de pensiones; cuentas individuales; capital ficticio; seguridad social; Chile.

Individual accounts: Capital accumulation versus pension sufficiency

Abstract: Grounded in critical political economy, this article investigates the dismantling of Chile's public social security system and its substitution by an individual capitalization model. The 1980 reform marked a decisive shift in the transfer of social risk from the State and capital onto the individual worker. Under this framework, retirement ceased to be a pact of intergenerational solidarity, transforming instead into an instrument of capital accumulation subordinated to market volatility. Four decades later, the exhaustion of this model is evidenced by the paradox of pensions that fail to keep pace with the cost of living, precipitating a fiscal contradiction: the public sector is increasingly forced to rescue a system whose foundational promise was precisely autonomy from state expenditure.

Keywords: pension system; individual account; fictitious capital; social security; Chile.

1. Introducción

Este trabajo es el resultado del proceso de investigación doctoral orientado a comprender el desarrollo y los impactos de los modelos de cuentas individuales en el sistema previsional, en especial en los trabajadores pensionados. Considera como referencia el caso del sistema de administradoras de fondos de pensiones (AFP) que opera en Chile desde hace 45 años, uno de los más longevos del mundo, en el que no existe un sistema contributivo público de reparto ni componentes de solidaridad

¹ Doutorando em Serviço Social Universidade Federal de Rio de Janeiro, Bolsista CAPES. Licenciado em Ciências Políticas y Administrativas e mestre em Política y Gobierno, Universidad de Concepción Chile. Pesquisador em seguridade social e sindicatos na Fundación SOL, no Chile. Email: recaredo.galvez@fundacionsol.cl

intergeneracional en el esquema obligatorio de pensiones.

El esquema de cuentas individuales en Chile se implementa como una reforma sustitutiva del sistema previsional vigente hasta 1981. El contexto en el que se implementó este cambio fue el de una dictadura militar, por lo que no hubo diálogo social ni debate parlamentario para su implementación. Según consta en las actas de la Junta Militar, en las que se discutió la reforma previsional, los militares tenían reservas respecto de los impactos que la implementación del sistema de cuentas individuales podía tener a futuro (GÁLVEZ; KREMERMAN; REYES, 2025).

Desde su inicio, esta reforma implicó un alto gasto público, debido a que los trabajadores que se integraron al nuevo sistema recibieron en sus cuentas individuales el derecho a una bonificación que reconociera el tiempo cotizado en el sistema público de reparto; se denominó “bono de reconocimiento” y se haría efectivo en el momento en que los trabajadores recibieran sus jubilaciones. Luego, en la época posdictadura, durante los años 90, el sistema de cuentas individuales no fue reformado y se mantuvo como el único esquema obligatorio mediante el cual se transfieren las pensiones de los trabajadores. Las modificaciones legales implementadas estaban orientadas a la forma en que las empresas encargadas de administrar los fondos previsionales podrían realizar sus inversiones. A fines de 1998 e inicios de los años 2000 se desarrollaron reformas que permitieron invertir los activos acumulados en el fondo de pensiones en un mayor número de instrumentos financieros, como bonos y títulos de Estados y de empresas extranjeras.

Dado que el esquema de cuentas individuales se basa en la acumulación del ahorro, las primeras personas en obtener su jubilación, habiendo cotizado durante casi una carrera laboral completa, corresponderían a quienes se jubilarán entre 35 y 40 años después de la fundación del sistema. Sin embargo, ya durante los años 2000, la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones señalaba que las proyecciones que manejaba indicaban que quienes se jubilaran habiendo cotizado de manera constante y con una buena rentabilidad de su ahorro podrían obtener una tasa de reemplazo de hasta el 100% de sus últimos ingresos laborales. Esta prometedora proyección fue desmentida a los pocos años.

El esquema de cuentas individuales, como un sistema orientado a pagar pensiones, se basa en la idea de liberar al Estado de la carga financiera que implica garantizar el monto de las pensiones futuras que recibirán las personas al jubilar, esto significa que no existe una tasa de reemplazo establecida, pues el monto de las pensiones depende principalmente de factores individuales y del monto del ahorro acumulado así como su rentabilidad, por lo cual es posible que personas que tuvieron una misma carrera laboral, habiendo cotizado durante la misma cantidad de tiempo y recibiendo salarios imposables iguales, obtengan pensiones diferentes.

A continuación, este trabajo busca comprender el cambio de un sistema de reparto solidario a un sistema de cuentas individuales desde la perspectiva de la seguridad social y, al mismo tiempo, analizar los resultados alcanzados por este esquema y las reformas actualmente en curso. En la primera sección se presenta la organización del antiguo sistema previsional de Chile y los aspectos más relevantes de su estructura de cotización, desde una perspectiva crítica. Luego, se abordan las características centrales del sistema de cuentas individuales, las principales consideraciones para el cálculo de pensiones y sus resultados, así como las reformas implementadas en las últimas dos décadas. Finalmente, en las conclusiones se aborda una perspectiva crítica de las recientes reformas desde el prisma de la seguridad social, con el fin de contribuir a comprender los impactos que estas reformas podrían tener en los países que las implementen en sus sistemas previsionales.

2. Breve historia del sistema de reparto en Chile, sus características y sus problemáticas.

En septiembre de 1973, un golpe de Estado en Chile, liderado por los militares y con el apoyo de diversos grupos de empresarios y civiles afines, comenzó a desmontar una serie de transformaciones impulsadas durante los gobiernos de mediados del siglo XX. Inicialmente, la dictadura adoptó una actitud reaccionaria en política, suprimiendo los derechos civiles y persiguiendo a miles de disidentes; miles de personas fueron encarceladas o desaparecidas.

Uno de los primeros cambios que la dictadura instauró estuvo orientado a la previsión social, al modificar la estructura de los aportes patronales destinados a cubrir los costos de las pensiones. En este período, el sistema previsional se basa en un esquema

público financiado con aportes, comúnmente denominado sistema de reparto. Dicho esquema se componía de una serie de organismos denominados “cajas de previsión social” que dependían del sector económico o de la empresa a la que pertenecían los trabajadores (GÁLVEZ; KREMERMAN; REYES, 2025).

El financiamiento de estas cajas de previsión social se basaba en tres fuentes: el gasto público del Estado, las cotizaciones de los empleadores y de los trabajadores. Sin embargo, dicho sistema de cotizaciones no era uniforme, ya que cada caja de previsión tenía una tasa de aportación distinta.

Para comprender en profundidad el punto anterior es importante considerar que al año 1979 existían 30 cajas previsionales, cuyos cotizantes activos variaban entre 46 y 1.486.400 trabajadores, demostrando una variabilidad entre el total de personas en cada caja, pero al observar los números en detalle se aprecia que el 94,09% del total de los trabajadores cotizantes, se encontraban afiliados a tres cajas; SSS (Servicio de seguro social), EMPART (Caja de previsión de empleados particulares) y CANAEMPU (Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas: Sector empleados públicos).

TABLA 1: IMPONENTES ACTIVOS POR CAJA (1979)

Caja / Institución	No. De Imponentes	% del Total
SSS	1.486.400	64,88
EMPART	403.000	17,59
CANAEMPU	266.298	11,62
Periodistas	15.368	0,67
Bancaria	13.269	0,58
Banco de Chile	2.648	0,12
Banco Central	1.077	0,05
Banco del Estado	7.432	0,32
TRIOMAR	28.312	1,24
CAPREMER	23.599	1,03
Hipódromo Chile	493	0,02
Club Hípico de Santiago	566	0,03
Sporting Club	352	0,02
C. Hípico Antofagasta	61	*
C. Hípico Concepción	81	*
Hipódromos Centrales	1.170	0,05
PP. y JJ. Antofagasta	23	*
PP. y JJ. Concepción	46	*
Salitre	3.379	0,15
Gildemeister	957	0,04

CCU	934	0,04
Compañía de Gas	765	0,03
Hochschild	114	*
FF.CC.	12.671	0,55
EE. MM. República	5.489	0,24
EE. MM. Santiago	1.842	0,08
EE. MM. Valparaíso	280	0,01
EE. Emos	1.132	0,05
OO. Emos	884	0,04
OO. MM. República	12.541	0,55

Notas: (*) Cifras poco significativas.

Fuente: CHEYRE, p.30 (1988), con base en la Superintendencia de Seguridad Social.

Si bien el número de personas cotizantes por caja aumentó con el tiempo hasta 1980, la tasa de cotización disminuyó ampliamente debido a reformas legales que estableció la dictadura, con la finalidad de reducir el monto de cotización que correspondía a los empleadores y aumentar la tasa de ganancia de los empresarios. Esto generó un desfinanciamiento progresivo del sistema previsional, lo que redujo algunos beneficios y fomentó un discurso orientado a cimentar una reforma estructural.

Como ejemplo de lo anterior, se puede indicar que en 1968 el total de cotización en la Caja SSS correspondía al 47,9% del sueldo imponible; en 1980 este aporte alcanzó el 33,2%, una disminución de 14,7 puntos porcentuales, de los cuales, en su mayoría, se debieron a una disminución del aporte patronal, que pasó del 39,15% en 1968 al 25,95% en 1980, es decir, 13,2 puntos porcentuales menos. Una tendencia similar se observó en la caja EMPART.

De esta forma, en las dos cajas previsionales con mayor número de cotizantes (82,47% del total), la dictadura implementó reformas orientadas a incrementar la tasa de explotación, en beneficio de los empresarios. Se produjo una transformación en el destino del costo deducido del salario (cotización previsional), pues dejó de destinarse al pago de pensiones mediante la contribución y se reorientó hacia la ganancia. Esto es un cambio en lo que podríamos describir como una transformación básica, pues parte de la reproducción de la fuerza de trabajo no se remunera únicamente a través del salario directo, sino también mediante transferencias y servicios públicos financiados

colectivamente, lo que constituye una forma de salario social (GOUGH, 1979) que cambia para finalmente tomar la forma de pensión o beneficio previsional; luego deja de asumir este curso para convertirse en ganancia, incrementando la apropiación de plusvalía por parte del capitalista.

Una manera de comprender este ciclo es a partir de la forma en que se desarrolla el circuito del capital industrial, para esto, Marx indica: “la forma general del capital dinerario es: $D - M \dots P \dots M' - D'$, donde el capitalista aparece como poseedor de dinero, que adelanta para comprar mercancías y poner en marcha el proceso de valorización” (MARX, 1981, t II, p. 41) En este ciclo, D corresponde al dinero adelantado por el capitalista, M a las mercancías compradas (medios de producción + fuerza de trabajo), P al proceso productivo, M' corresponde a las mercancías con valor aumentado (que contienen la plusvalía) y D' al dinero que el capitalista obtiene al vender esas mercancías.

Marx señala que el capitalista adelanta dinero para adquirir medios de producción y fuerza de trabajo. Este adelanto es lo que convierte el dinero en capital dinerario; no es un dinero cualquiera, sino dinero puesto en movimiento con la finalidad de valorizarse. Esto incorpora una dimensión importante para comprender el proceso mediante el cual el dinero se transforma a partir de las reformas mencionadas anteriormente.

De esta manera, el ciclo destructor del sistema previsional se orientó a generar ganancias para la acumulación capitalista. Sin embargo, esto no era del todo suficiente, pues, como observamos anteriormente, la dictadura permitió incrementar la ganancia del capital industrial que pagaba los salarios y las cotizaciones de los trabajadores de las empresas que operaban en Chile. Pero la tendencia sistémica del capital hacia el monopolio impulsaría un nuevo cambio.

Marx comprendió que el proceso de acumulación originaria de capital, a partir de factores como la expropiación de los medios productivos a los trabajadores, no se desarrolló como un proceso “idílico” de ahorro, sino que mediaron la violencia y el uso de la fuerza, con expropiaciones a los campesinos, la privatización de tierras comunales y la formación del proletariado libre. También reconoce que “la fuerza del Estado fue el poderoso resorte que, en todo el proceso, entró en acción” (MARX, Cap. XXIV, 1981). Un ejemplo de esto fue la legislación sanguinaria contra los vagabundos en Inglaterra y el uso de impuestos y de la deuda pública como sostén financiero de la expropiación.

El Estado se presenta en la visión de Marx como un instrumento de dominación de clase que permite impulsar y profundizar el esquema de acumulación de capital junto con la expropiación originaria, asumiendo así un rol de garante en la transición al capitalismo (MARX, 1981). La forma que asumió el Estado durante la dictadura en Chile permitió ver de manera transparente el poder centralizado de sus órganos omnipresentes, serviles a la sociedad burguesa (MARX, 2011), en este caso, una burguesía que se escudaba en la dictadura de los militares y que, al utilizar al Estado como un arma contra las reformas orientadas a socializar la producción, oprimía a las y los trabajadores.

Entonces, con las diferencias históricas pertinentes, el rol que jugó el Estado durante la dictadura militar en Chile, fue muy semejante a lo descrito por Marx al analizar otros momentos históricos, como el proceso de acumulación originaria, generando el ambiente apropiado para desarrollar la acumulación de capital mediante el debilitamiento del sistema previsional antes descrito, aumentando la tasa de ganancia del empresariado y luego mediante la sustitución de ese sistema por uno orientado al crecimiento del capital ficticio. Podemos entonces considerar el Estado al menos en dos momentos clave: en la génesis de la forma de acumulación de capital y en su reproducción.

3. El sistema de cuentas individuales: principales características y resultados.

Con la sustitución del sistema de reparto donde el empleador aportaba a la previsión social, por un sistema de capitalización, se generó un nuevo incremento de la ganancia empresarial, en el caso de Chile, el nuevo esquema corresponderá a una versión aberrante y extrema de esta lógica, pues la cotización para la seguridad social se fragmenta y se traslada prácticamente en su totalidad al salario del trabajador, es decir el propio explotado tendrá que pagar única y exclusivamente sus gastos de pensión. Esto, con un cargo del 10% sobre el salario cotizante. En este nuevo esquema, que comenzó a regir en 1981, el empleador ya no realiza cotizaciones; es decir, su tasa de cotización es del 0% y lo que antes estaba destinado a la cotización ahora se considera ganancia. Pero la aberración no termina ahí: con todo el poder del Estado en sus manos, la clase dominante irá por más y transformará el curso del dinero cotizado por el trabajador. Esa miserable parte del 10% de su salario ya no se destinará a pagar las pensiones de quienes están jubilados en ese momento; ahora se destinará a la capitalización de empresas; es decir, se convierte en capital ficticio (DURÁN; GÁLVEZ, 2023, p. 450). Con esta

transformación, aumenta la apropiación privada de la plusvalía respecto del modelo de reparto. Una porción del salario se convierte en capital ficticio, financiado mediante bonos y acciones.

En el caso de la nueva cotización del 10%, igual para todos los trabajadores, aquellos que pertenecían al seguro obrero tendrán un incremento en su cotización si se cambian al sistema naciente, y los de la EMPART tendrán una pequeña reducción de su cotización, lo que “aumenta” su salario líquido. Si consideramos que los trabajadores de EMPART tenían salarios más altos, esta fórmula estaba orientada principalmente a incentivar a estos trabajadores a adoptar el nuevo sistema de capitalización. En este caso, el capital que utilizaría la fuerza del Estado dictatorial plantearía que la transformación del sistema de pensiones y la sustitución del sistema de reparto por uno de capitalización serían en beneficio de los trabajadores, como indican Granemann y Gálvez:

Os atos de força dos estados dos capitais quase sempre são pintados como preocupações com o futuro e as condições de vida das populações; são, incontestavelmente, mistificações com as quais os interesses dos grandes capitais são 'blindados' para fazerem crer à sua classe oponente – a trabalhadora – que seus interesses – os dos grandes capitais – são universais. (Granemann; Gálvez. p 54. 2025).

Estas mistificaciones han permitido que, con el paso de las décadas, el sistema de capitalización sea promovido como un sistema viable para pagar pensiones, pues se presenta como un beneficio general frente a una serie de excusas vinculadas al envejecimiento de la población, la tasa de dependencia, el costo fiscal, entre otras ocurrencias que han sido banderas alzadas por los intelectuales al servicio del gran capital. De la misma forma, políticos de todas las tendencias han buscado implementar estos modelos con excusas débiles y carentes de verificación empírica o teórica. La retórica del desfinanciamiento de los modelos de reparto ha servido de punta de lanza para atacar el presupuesto público y debilitar los ya exiguos esquemas de protección social derivados de reformas impulsadas por la clase trabajadora.

Es importante destacar que, en la mayoría de los casos, las inversiones de las AFP, provenientes del fondo de pensiones, se destinan a instrumentos del tipo “bonos de empresa”, que corresponden a deuda. En diciembre de 2024, un 57,6% se destinó a este tipo de instrumentos (SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, 2025), que, en teoría, representan menor riesgo, pero también menor retorno, lo que beneficia principalmente a las empresas que reciben las inversiones, pues acceden a financiamiento barato gracias

al esfuerzo de millones de trabajadores y trabajadoras que cotizan mes a mes.

Todo esto ocurre mientras los resultados corresponden a tasas de reemplazo que, en promedio, alcanzan el 27,7%, según lo observado entre los nuevos y las nuevas pensionadas del año 2023. Incluso entre quienes cotizaron durante 30 y 35 años, la tasa de reemplazo promedio apenas alcanza el 28,6% (SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, 2024). Esta situación se compensa con el gasto público mediante la PGU, pero resulta evidente que el sistema de cuentas individuales de las AFP fracasó o nunca tuvo la misión de pagar pensiones suficientes. Donde sí triunfó fue en favorecer a los grandes grupos económicos y a las grandes empresas que contribuyen a la crisis socioambiental, mientras se enriquecen a costa del presente y del futuro de la clase trabajadora.

Lejos de avanzar hacia la garantía de pensiones adecuadas, el sistema previsional ha intensificado su orientación hacia actividades extractivas y hacia empresas de alto impacto ambiental. Según datos de la Superintendencia de Pensiones sintetizados por la Fundación SOL, entre 2008 y 2024 la inversión en compañías exclusivamente extractivistas no solo se mantuvo, sino que aumentó un 102,3 %. Este flujo de capital se concentra de manera alarmante en dos sectores históricos: el forestal y el minero, que acaparan el 93,1 % de dichas inversiones. En particular, la minería ha recobrado protagonismo, pasando del 29 % en 2014 al 44,8 % en 2024 en la cartera extractiva (FUNDACIÓN SOL, 2025, p. 44).

Como se aprecia, hasta acá, ninguno de los aspectos vinculados a la seguridad social, relacionados con la posibilidad de garantizar los recursos necesarios para la etapa de inactividad laboral correspondiente a la jubilación, se considera un eje dentro del esquema de capitalización de cuentas individuales. Por el contrario, este sistema es eficiente y eficaz para transferir recursos a las grandes compañías. Dado esto, el Estado ha tenido que incrementar de manera constante el gasto público destinado a las pensiones. La última reforma implementada en 2025 fue en esa línea, consolidando la Pensión Garantizada Universal (PGU) como un instrumento que complementa las pensiones de la gran mayoría de las personas jubiladas mediante el gasto público. Esta reforma, además, consolidó el modelo de AFP mediante el incremento de la cotización a cuentas individuales en 6 puntos porcentuales.

4. Conclusiones

El Estado y el capital han sido cómplices en la transformación del proceso de acumulación capitalista mediante el uso de la normativa y la fuerza en Chile, en diferentes contextos, en los albores del neoliberalismo.

Es posible comprender que la acción del Estado, ya sea durante o posdictadura en Chile, fue servil al proceso de acumulación capitalista mediante la consolidación normativa de un esquema de pensiones que, progresivamente, incrementó la masa de capital ficticio y perjudicó el sistema previsional público.

El Estado debe incrementar el gasto público destinado a mitigar el impacto social de las bajas pensiones. Es un sistema fracasado para pagar pensiones; eso es claro y evidente. Se sostiene gracias al importante beneficio que genera fuera del ámbito previsional, al trasladar recursos millonarios en forma de inversiones a empresas y bancos controlados por los grandes grupos económicos de Chile y del extranjero.

Finalmente, este análisis contribuye a comprender que el sistema de cuentas individuales sustituye a la seguridad social y no constituye un beneficio necesario para la vejez. Al tiempo que exige, progresivamente, incrementar el gasto mediante impuestos generales. Es importante recordar que, a más de 45 años del inicio de las AFP en Chile, los resultados del sistema previsional basado en cuentas individuales distan mucho de ser suficientes para resolver las principales problemáticas de la población inactiva.

5. Referencias

- CHEYRE, H. **La previsión en Chile ayer y hoy**. Chile: Centro de Estudios Públicos, 1988. P.31-40.
- DURÁN, G.; GÁLVEZ, R. Los fondos de pensiones como capital ficticio en el proceso de acumulación capitalista de Chile. In: **Os direitos não cabem no Estado** – Trabalho e política social no capitalismo. São Paulo: Usina Editorial, 2023. p. 441–468.
- FUNDACIÓN SOL. **Extractivismo y AFP**: la forma contemporánea de la acumulación por desposesión. Santiago: Fundación SOL, 2025. Disponible en: [https://fundacionsol.cl/cl_luzit_herramientas/static/adjuntos/7659/Estudio%20Extractivismo%20y%20AFP%20\(2025\).pdf](https://fundacionsol.cl/cl_luzit_herramientas/static/adjuntos/7659/Estudio%20Extractivismo%20y%20AFP%20(2025).pdf). Acceso el 5 de marzo de 2026.

GÁLVEZ, Recaredo; KREMERMAN, Marco; REYES, Venus. **Pensiones por la Fuerza: Resultados del sistema de pensiones de las Fuerzas Armadas y de Orden.** Santiago: Fundación SOL, mayo 2025. (Documento de Trabajo). Disponible en: https://fundacionsol.cl/cl_luzit_herramientas/static/adjuntos/7577/estudio_ppf2025-2.pdf. Acceso el 21 de febrero de 2026.

GOUGH, Ian. **The Political Economy of the Welfare State.** Londres: Macmillan, 1979.

MARX, K. **O Capital:** crítica da economia política. Livro I. México: Siglo XXI Editores, 1981. Seção VIII, cap. XXIV-XXXI. Obra original publicada em 1867.

MARX, K. **O capital:** crítica da economia política. Livro II. México: Siglo XXI Editores, 1981. p. 41-42. Obra original publicada em 1885.

MARX, K. **A guerra civil na França.** São Paulo: Boitempo, 2011. p. 61–62. Obra original publicada em 1871.

GRANEMANN, Sara; GÁLVEZ, Recaredo. Capital fictício e "previdência privada" no Brasil e no Chile. In: CALDEIRA, Aline et al. (orgs.). **Estado e crise do capitalismo, da ditadura aos dias atuais.** São Paulo: Usina, 2025. p. 54.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (Chile). **Ficha estadística previsional n.º 146:** enero 2025. Santiago: Superintendencia de Pensiones, 2025. Disponible en: <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-16255.html>. Acceso el 6 de marzo de 2026.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (Chile). **El sistema chileno de pensiones.** Santiago: Superintendencia de Pensiones, 2020. Disponible en: https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15856_recurso_1.pdf. Acceso el 7 de marzo de 2026.