

A LIBRARY OF
DOCTORAL
DISSERTATIONS
IN SOCIAL SCIENCES IN CHINA



智利养老金制度研究

房连泉 著

A LIBRARY OF
DOCTORAL
DISSERTATIONS
IN SOCIAL SCIENCES IN CHINA



智利养老金制度研究

房连泉 著
导师 郑秉文

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

智利养老金制度研究 / 房连泉著. —北京: 中国社会科学出版社,

2015. 4

(中国社会科学博士论文文库)

ISBN 978 - 7 - 5161 - 5763 - 3

I. ①智… II. ①房… III. ①退休金—劳动制度—研究—智利

IV. ①F249. 784

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 059025 号

出版人
责任编辑
责任校对
责任印制



出版 中国社会科学出版社
社址 北京鼓楼西大街甲 158 号 (邮编 100720)
网址 <http://www.csspw.cn>
发行部 010 - 84083685
门市部 010 - 84029450
经销 新华书店及其他书店

印刷 北京君升印刷有限公司
装订 廊坊市广阳区广增装订厂
版次 2015 年 4 月第 1 版
印次 2015 年 4 月第 1 次印刷

开本 710 × 1000 1/16
印张 14.5
插页 2
字数 245 千字
定价 46.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社联系调换
电话:010 - 84083683
版权所有 侵权必究

《中国社会科学博士论文文库》 编辑委员会

主 任：李铁映

副 主 任：汝 信 江蓝生 陈佳贵

委 员：（按姓氏笔画为序）

王洛林 王家福 王辑思

冯广裕 任继愈 江蓝生

汝 信 刘庆柱 刘树成

李茂生 李铁映 杨 义

何秉孟 邹东涛 余永定

沈家煊 张树相 陈佳贵

陈祖武 武 寅 郝时远

信春鹰 黄宝生 黄浩涛

总 编 辑：赵剑英

学术秘书：冯广裕

总 序

在胡绳同志倡导和主持下，中国社会科学院组成编委会，从全国每年毕业并通过答辩的社会科学博士论文中遴选优秀者纳入《中国社会科学博士论文文库》，由中国社会科学出版社正式出版，这项工作已持续了12年。这12年所出版的论文，代表了这一时期中国社会科学各学科博士学位论文水平，较好地实现了本文库编辑出版的初衷。

编辑出版博士文库，既是培养社会科学各学科学术带头人的有效举措，又是一种重要的文化积累，很有意义。在到中国社科院之前，我就曾饶有兴趣地看过文库中的部分论文，到社科院以后，也一直关注和支持文库的出版。新旧世纪之交，原编委会主任胡绳同志仙逝，社科院希望我主持文库编委会的工作，我同意了。社会科学博士都是青年社会科学研究人员，青年是国家的未来，青年社科学者是我们社会科学的未来，我们有责任支持他们更快地成长。

每一个时代总有属于它们自己的问题，“问题就是时代的声音”（马克思语）。坚持理论联系实际，注意研究带全局性的战略问题，是我们党的优良传统。我希望包括博士在内的青年社会科学工作者继承和发扬这一优良传统，密切关注、深入研究21世纪初中国面临的重大时代问题。离开了时代性，脱离了社会潮流，社会科学研究的价值就要受到影响。我是鼓励青年人成名成家的，这是党的需要，国家的需要，人民的需要。但问题在于，什么是名呢？名，就是他的价值得到了社会的承认。如果没有得到社会、人民的承认，他的价值又表现在哪里呢？所以说，价值就在于对社会重大问题的回答和解决。一旦回答了时代性的重大问题，就必然会对社会产生巨大而深刻的影响，你

也因此而实现了你的价值。在这方面年轻的博士有很大的优势：精力旺盛，思想敏捷，勤于学习，勇于创新。但青年学者要多向老一辈学者学习，博士尤其要很好地向导师学习，在导师的指导下，发挥自己的优势，研究重大问题，就有可能出好的成果，实现自己的价值。过去12年入选文库的论文，也说明了这一点。

什么是当前时代的重大问题呢？纵观当今世界，无外乎两种社会制度，一种是资本主义制度，一种是社会主义制度。所有的世界观问题、政治问题、理论问题都离不开对这两大制度的基本看法。对于社会主义，马克思主义者和资本主义世界的学者都有很多的研究和论述；对于资本主义，马克思主义者和资本主义世界的学者也有过很多研究和论述。面对这些众说纷纭的思潮和学说，我们应该如何认识？从基本倾向看，资本主义国家的学者、政治家论证的是资本主义的合理性和长期存在的“必然性”；中国的马克思主义者，中国的社会科学工作者，当然要向世界、向社会讲清楚，中国坚持走自己的路一定能实现现代化，中华民族一定能通过社会主义来实现全面的振兴。中国的问题只能由中国人用自己的理论来解决，让外国人来解决中国的问题，是行不通的。也许有的同志会说，马克思主义也是外来的。但是，要知道，马克思主义只是在中国化了以后才解决中国的问题的。如果没有马克思主义的普遍原理与中国革命和建设的实际相结合而形成的毛泽东思想、邓小平理论，马克思主义同样不能解决中国的问题。教条主义是不行的，东教条不行，西教条也不行，什么教条都不行。把学问、理论当教条，本身就是反科学的。

在21世纪，人类所面对的最重大的问题仍然是两大制度问题：这两大制度的前途、命运如何？资本主义会如何变化？社会主义怎么发展？中国特色的社会主义怎么发展？中国学者无论是研究资本主义，还是研究社会主义，最终总是要落脚到解决中国的现实与未来问题。我看中国的未来就是如何保持长期的稳定和发展。只要能长期稳定，就能长期发展；只要能长期发展，中国的社会主义现代化就能实现。

什么是21世纪的重大理论问题？我看还是马克思主义的发展问

题。我们的理论是为中国的发展服务的，决不是相反。解决中国问题的关键，取决于我们能否更好地坚持和发展马克思主义，特别是发展马克思主义。不能发展马克思主义也就不能坚持马克思主义。一切不发展的、僵化的东西都是坚持不住的，也不可能坚持住。坚持马克思主义，就是要随着实践，随着社会、经济各方面的发展，不断地发展马克思主义。马克思主义没有穷尽真理，也没有包揽一切答案。它所提供给我们的，更多的是认识世界、改造世界的世界观、方法论、价值观，是立场，是方法。我们必须学会运用科学的世界观来认识社会的发展，在实践中不断地丰富和发展马克思主义，只有发展马克思主义才能真正坚持马克思主义。我们年轻的社会科学博士们要以坚持和发展马克思主义为己任，在这方面多出精品力作。我们将优先出版这种成果。

李 锐

2001年8月8日于北戴河

序 言

智利，从我们中国人的视角看，是一个非常神奇的国家：

——是南美大陆第一个与新中国正式建立外交关系的国家；

——是中国加入 WTO 谈判过程中第一个与中国达成双边协议的国家；

——是拉丁美洲第一个与中国签署 FTA 的国家（至今共计 3 个）；

——是南美大陆第一个走出“中等收入陷阱”的国家（与乌拉圭）^①；

——几乎是拉丁美洲第一个也是唯一的一个在独裁政府统治下用铁腕建立起标准的自由市场制度并且顺利还政于民的国家；

——几乎是拉丁美洲第一个也是唯一的一个成功实施新自由主义的优等生；

——当然，智利还是第一个创建社会保障新模式“缴费确定型完全积累制”的国家。

1973 年的“9·11”，智利发生了军事政变，民选总统阿连德遇害身亡，皮诺切特将军上台继任。于是，智利开始了 17 年的独裁统治。在这 17 年里，皮诺切特总统用铁血政策彻底砸碎了国家发展的旧范式，从阿根廷式的民粹主义，走向政治上独裁、经济上自由的精英主义发展道路。皮诺切特大刀阔斧甚至血腥的改革为后人留下了丰厚的政治遗产：1990 年还政于民以来，政治稳定和经济繁荣作为智利发展的基本面日益受到全世界的瞩目，吸引越来越多的眼球，甚至成为世界各国的经济转型与政治

① 郑秉文、齐传钧：《智利：即将走出“中等收入陷阱”的首个南美国家——还政于民 20 年及其启示》，载《拉美黄皮书：拉丁美洲和加勒比发展报告 2010-2011》（特别报告），社会科学文献出版社 2011 年版，第 7 页。

转型的一朵奇葩。

智利之所以在经济和政治转型中取得成功,是与社会转型获得成功、社会发展长期稳定分不开的,而后者则多多少少与社会保障制度改革获得成功是分不开的:1981年智利基本养老保险制度改革以来,各级财政就从未介入养老保险制度,财政受养老保险拖累的历史一去不复返了;以认购券方式化解转型成本的一系列转型措施基本是成功的,新旧制度的切换、衔接、过渡是顺利和平稳的,34年过去了,制度转型的任务就算基本完成了;制度转型中几乎从未出现过由养老保险制度诱发的社会不满和社会运动的记录,由此可看到,以个人产权为基础的养老保险制度从此成为社会稳定和治理结构的一个基石。

在学界和政界,智利首创的模式称之为“缴费确定型完全积累制”,在日常社会生活中还被广泛地称之为“私有化”改革。但在政党政治中,私有化这个词不认为是个褒义词,即使在十几年前小布什政府时期美国试图效法智利社会保障的改革,两党政治家在相互攻击时都尽量避开使用这个词,认为这个词很肮脏,他们常常很隐晦地把“privatization”这个词(私有化)指代为“The P Word”^①,因为它在美国老年群体中将会起到负面作用。尽管这样,无论是“智利模式”也好,“智利革命”也罢,还是“智利现象”,智利模式在过去的几十年里掀起了一场旷日持久的改革浪潮,仅在拉丁美洲地区效法智利改革的国家就达12个^②;以引入个人账户为典型特征的改革蔓延到三十多个国家,其中包括几乎所有前苏联东欧国家和一些欧美发达国家,都根据国情或多或少引入了“账户因素”;1997年中国确立和建立起一个“统账结合”即个人账户与社会统筹相结合的“半智利模式”制度;2000年中国香港地区建立起一个几乎与智利模式一模一样的制度,它称之为“强积金”。

^① National Review, Bimonthly, Issue of 11. Nov. 2002.

^② 依私有化改革的年代顺序,拉丁美洲的这12个国家是智利(1981年),哥伦比亚(1993年),秘鲁(1993年),阿根廷(1994年),玻利维亚(1996年),萨尔瓦多(1996年),墨西哥(1997年),乌拉圭(1997年),哥斯达黎加(2000年),多米尼加(2000年),厄瓜多尔(2002年),尼加拉瓜(2002年)。在2008年国际金融危机期间,阿根廷进行了“再国有化”改革,一夜之间又退回到了1994年前的现收现付制,详见郑秉文与房连泉《阿根廷私有化社保制度“国有化再改革”的过程、内容与动因》,载《拉丁美洲研究》2009年第2期(双月刊,第31卷,4月10日出版),第7-24页。

智利模式的基本特征主要有三，即引入个人账户，雇主和雇员的缴费全部进入个人账户，参保人实行自我积累；建立专门投资公司进行市场化、多元化和国际化的投资；参保人即账户持有人对账户资产的投资决策和资产配置负有全权的责任并实施个人操作。这三个特征可以说是“缴费确定型完全积累制”的“标准配置”，无论是在拉丁美洲，还是在亚洲（例如，中国香港地区），或是在东欧国家，甚至在一些欧美发达国家，他们的改革设计均未超出这个基本范畴，尽管他们各自稍有变异。

智利模式之所以具有星火燎原之势，表现出强大的生命力，其主要原因之一必然是人口老龄化（这里指60岁及以上人口占全部人口达到10%以上）的因素。毫无疑问，导致智利模式席卷全球的因素可能很多，比如，全球化浪潮在20世纪末席卷全球，智利模式的重要特点之一是便携性很好，由此受到各个政府的青睐；再如，这也是一个重要原因，即各国的公共债务日益严重，传统的DB型现收现付制（PAYGO）的负担日益沉重，人们不约而同地将目光转向智利模式；那么，人口老龄化也是智利模式开始“吃香”的重要原因之一。其实，人口老龄化就是财政负担沉重的原因，说到底它们是一个诱因，即在现收现付制下，人口老龄化日益导致政府的财政负担难以承受。例如，1950年东欧国家人口老龄化程度是12.1%^①，到2015年高达21.1%，这样一个发展趋势必然驱使他们在20世纪初经济转型和制度转型时要考虑到制度模式的选择问题，因为1995年时，东欧国家的人口老龄化早已达到17.2%。这里需要指出的是，1981年智利人口还未进入老龄化阶段，60岁及以上人口仅占8.2%，而且，当时养老保险的财政负担也未像欧洲国家那样如此不堪重负。这就足以显示，智利1981年进行的制度创新是有先见之明的，它预见到了人口老龄化将会导致传统的养老保险制度不可持续，所以，这也是智利神奇的地方。

智利模式之所以成为学界的口头禅，“言必称罗马”，是因为智利开创了一个崭新的研究框架，引入了一个新颖的研究方法，完善了一套尚未完备的研究规范，养老金研究的疆域与视野刹那间得以极大拓宽。首先，就研究框架而言，在智利模式诞生之前，养老金研究中的重点即待遇给付

① 这里人口老龄化等数据引自联合国人口司的官网，下同。

与融资方式还不能称之为一个完整的框架，只是在 DB 型和现收现付里打转转，其研究方法囿于一隅，具有很大的局限性，没有对比分析。智利模式诞生后，情况则发生天翻地覆的变化，DC 型与完全积累制（FF）形成一个对立的模式，于是，这两个对应的极端模式，就框定了一个分析架构，于是，研究框架就自然形成；其次，在研究方法上，智利模式刚一诞生，已然就形成一个十分诱人的工具箱，吸引无数学人和智者，于是，分析比较就自然成为一个时髦的研究方法，比较研究成为养老金和养老保险研究领域的主流方法，包括待遇给付和融资方式在内的养老金的制度比较研究从此踏上一个新台阶；再次，就研究规范而言，智利模式诞生以后，养老金的研究规范得以迅速确立和发展，就是说，DB 与 DC、PAYGO 与 FF 的比较研究迅速成熟起来，在这个基本范式的基础上，其实际意义可能不大，但学术含义十分丰富的研究规范得以建立起来，成为养老金研究最为时髦的东西，例如，在 DB + PAYGO 和 DC + FF 的基础上，必然会导致出现 DB + FF 和 DC + PAYGO，尽管前者“DB + FF”在现实生活中基本是不存在的，基本是虚拟的，但作为一个研究范式，它是有意义的，即它划定了一个出发点，由此必然会导致出现后者“DC + PAYGO”，而这实际就是 NDC，即瑞典模式；进而，有了 NDC，相对应地，人们必然会脱口而出，延伸到 FDC，于是，智利模式自然就成为 FDC 的一个典型样板了；最后，养老金研究的疆域和视野得以极大拓展，这是因为，在社会保障这个大家庭里，智利模式的诞生和加入，使养老金的研究疆域扩展到可以覆盖所有国家，只要建立这个制度，不管什么模式、什么制度类型，几乎一网打尽，全世界各种各样的养老金制度都纳入其中了，使例外真的成为例外了，重要的是，养老金的研究前沿大大向前推进了，养老金的融资理论和待遇计发理论成为经济学的重要研究分支，经济学的研究范围在养老金领域得以扎根和深入。智利模式的诞生对养老金研究上述四个学术方面的促进大概就是学者“言必称罗马”的主要原因。

智利模式之价值之所以越来越显得弥足珍贵，意义深远，是因为它引发了新一轮的制度创新。1995 年拉脱维亚和 2000 年瑞典等 8 国建立的“名义缴费确定型”（NDC）具有蔓延之势，对其感兴趣的国家越来越多，对其欣赏的政府也越来越多。瑞典犹如当年的智利，成为改革的前沿，吸

引了世人的目光，甚至包括中国^①。如果说智利是掀起第一轮改革浪潮的始作俑者，那么，瑞典就将成为推动第二轮改革的推动者。那么，昔日智利的光彩会由于瑞典模式的出现而黯然失色呢？不能。须知，从理论演绎的角度看，没有智利的 DC 型革命，就没有瑞典的 NDC 型改良！换言之，没有智利，哪有瑞典？理论传承的清晰脉络和制度创新先后顺序告诉人们，智利的制度创新是改革的源头，是瑞典的制度创新的源泉。相较于智利模式，瑞典模式的特点是它扬弃了智利模式需要天文数字转型成本的缺陷，保留了其多缴多得的 DC 因素，并且引入了生物收益率的崭新要义，在全世界范围内人口老龄化日趋严峻的趋势中使人们眼前一亮，感到“柳暗花明”，尤其对那些人口老龄化较为严峻和债务负担较为沉重的国家来说，瑞典模式就更加显示出其特有的魅力。因此，从本质上讲，瑞典模式是智利模式的升级版，或称智利模式的变异而已，根子还在智利模式那里。

智利模式之所以让人们难以忘怀，尤其是让金融投资等专业人士也常常挂在嘴边，是因为它首次真正地让公共养老金与投资紧密联系在一起。此前，由于世界上几乎所有国家实行的公共养老金制度都是现收现付制，基金收支余额几乎是零，很多国家甚至是赤字，需要财政提供大量补贴才能维持制度的正常运转，根本就谈不上“投资”二字，基本都没有投资行为。智利模式诞生之后，首先映入眼帘的就是建立一站式服务的“养老基金公司”（AFP）^②，没有 AFP，智利模式就无法运转，所以，AFP 成为智利模式的运行载体，AFP 这三个字母由此引发一场革命，这场革命既是资本市场上的，也是思维观念上的。说是资本市场上的革命，是因为，此前在欧美国家的资本市场，参与投资的只有私人养老基金，公共养老基金基本是不存在的，是智利将公共养老基金率先参与到资本市场投资之中，回报率十分诱人；说是思维观念上的革命，是因为，它让人们更加浮想联翩：先是美国 1990 年将缴费率提高到 12.4% 之后，每年都利用大规模结余基金对国债实行投资，4% - 5% 的可观回报率使美国公共养老基金

① 其标志性事件是 2013 年底召开党的十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》首次提出“完善个人账户制度”，以替代以往十几年的“继续做实个人账户试点”的提法。

② 胡安·阿里斯蒂亚主编：《AFP：三个字的革命——智利社会保障制度改革》，中央编译出版社 2001 年版。

(OASDI) 迅速积累起来, 到 2013 年底已高达 2.76 万亿美元^①, 24 年来, 投资收益占基金全部规模的一半以上; 后是加拿大 1997 年提高缴费率^②, 故意形成一个基金池进行市场化投资, 旨在获取理想收益率, 减少后代由于老龄化而必须支付的较高缴费率, 实现代际公平。没有资料能够证明, 美国 1990 年和加拿大 1997 年投资行为的改革是受智利模式的启发, 但是, 如果说 2000 年日本和韩国建立投资体制的改革是受美国和加拿大的启发的话, 笔者有理由认为, 美国和加拿大的改革多多少少会受到智利投资的某种“提示”。于是, 智利的“提示”就是提醒人们要将公共养老基金与投资体制结合起来, 将养老保险制度与资本市场联系起来, 这就是智利敢开历史先河的“提示”效应。

智利模式已经历史性地成为社会保障改革的一个定盘星, 不管人们如何评价它。所以, 研究智利模式, 尤其是研究智利养老基金投资管理体制等, 就是一件非常重要的工作。中国社会科学院拉丁美洲研究所社会文化室主任房连泉博士的专著就堪称一部这个领域的上乘之作。就笔者所及, 目前在中文文献中研究智利养老金投资体制的专著还几乎没有; 难能可贵的是, 房连泉博士既是拉美问题专家, 又是知名的社会保障问题专家, 还在拉美研究所长期耕耘, 具有先天的条件优势; 由一位优秀的中青年专业人士撰写这样一部专业著作, 实在应该奖掖。尤其是, 党的十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中明确提出“推进基金市场化、多元化投资运营”, 毫无疑问, 建立投资体制是社会保障体系全面深化改革的重中之重, 而建立中国特色的社会保险基金投资体制亟须借鉴国外的投资管理体制的一些做法。就在这个关键时刻, 房连泉博士出版了这部《智利养老金制度研究》, 这是非常及时的, 是拉美研究界和社会保障研究领域的一件大好事, 我表示衷心祝贺。

① Board of Trustees of the Federal Old - Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds (July 28, 2014), *The 2014 Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old - Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Fund*. Washington, D. C. p. 16. table II. B1.

② 1996 年缴费率是 5.6%, 改革方案是从 1997 年开始大幅提高缴费率, 即从 1997 年的 6.0% 一直提高到 2003 年的 9.9%, 以后便在未来的大约 30 年里恒定下来, 这就实现了代际公平。见 Bruce Little, *Fixing the Future - How Canada's usually fractious governments worked together to rescue the Canada Pension Plan*, University of Toronto Press, 2008.

作为曾在中国社会科学院拉丁美洲研究所工作过的一员和长期在社会保障领域从事研究工作的学者，我面对这部书稿，在出访的万米高空，应邀写出这篇文字，是为序。

郑秉文

中国社科院美国研究所 所长
中国社科院世界社保研究中心 主任

2015 年 3 月 29 日

中文摘要

在现代社会保障制度发展演变的历史进程中，1981 年智利的养老金私有化改革无疑占据着一个重要位置。社保改革的“智利模式”引起了全球普遍关注，对拉美和其他地区的发展中国家乃至发达国家都产生了重要影响。本书目的在于考察智利养老金制度 35 年来的改革成效，对智利模式做出总体评价。

本书内容分为六章：

第一章：提供一个社保制度改革与养老基金投资的基本理论分析框架。现代社保制度的演变历程可以划分为三个阶段，1981 年智利模式的创新在世界社保改革中占有重要位置。对社保私有化改革趋势可以从三个理论视角去分析，社保基金的投资管理模式与社保制度属性相关，私营分散化管理与政府集中管理具有一系列不同的特点。

第二章：考察 1981 年以来智利两次养老金制度的改革历程。在 1981 年改革之前，传统现收现付制已面临破产的危机。新制度在强有力的军政府统治下得以推动实施，改革引入了强制性的以个人资本化账户为基础的完全积累制养老金计划。2008 年，针对私营养老金体系出现的问题，智利进行再改革，重点引入社会团结养老金计划，并完善私营养老金的运营体制。

第三章：分析智利养老金体系的三支柱框架。第一支柱为社会团结养老金，并为社会弱势群体提高缴费补贴；第二支柱为 AFPs 管理的个人账户计划；第三支柱为各类自愿性的养老金储蓄计划。

第四章：分析智利养老基金投资管理体制和投资政策的发展演变。在投资监管上，智利政府采取了严格的市场监管措施，包括投资组合数量限制，风险评级制度，交易市场以及信息披露等方面的政策。在投资渠道

上，养老金投资范围逐步拓宽，投资组合日趋分散化，2002 年允许设立多基金的政策是制度上的一次重大改进。

第五章：实证分析智利养老基金的投资成效。35 年来养老基金积累了规模巨大的资产，取得了高额的投资回报，投资管理成本呈逐步下降趋势。养老基金行业发展呈现出三个特点：一是市场垄断趋势逐步加强；二是投资策略上表现出“羊群效应”；三是市场营销人员对竞争效率有明显的影响作用。

第六章：对智利模式做出总结评价。总体上看，智利私营养老金 35 年来的发展成效是显著的，突出表现在较高的投资回报率以及对资本市场和宏观经济发展的促进作用上；但也面临着参保覆盖面低、养老金收入分配差距扩大，以及高管理成本等问题。2008 年社会团结养老金的引入弥补了私营养老金体系的不足，未来如何健全多支柱制度框架，扩大养老金覆盖面，降低成本，缩减收入分配差距等方面的改革，都是实现整个社会养老保障制度可持续发展的关键性因素。

Abstract

Along the development of modern social security (SS) system, one of the most important reform was the privatization of the Chilean pension system in 1981. The Chile Model of pension system has attracted world - wide attention which has influenced many developing countries in Latin America and other region as well as developed countries. This book will look into pension reforms in the past 35 years, and then have a comment on the “Chilean model” .

There are six chapters in this book :

The first chapter offers a theoretical framework for analyzing social security reform and pension fund investment. The author divides the history of social security system into three periods in which the “Chilean model” has acted as an important role. To demonstrate the privatization tendency of social security, three theoretical perspectives were analyzed. The author argues that the investment plan of pension fund is related to the characteristics of SS system. The privately managed pension fund was distinguished from public pension fund.

Chapter 2 analyzes Chilean pension reform process since 1981. Before 1981, the old pension system was becoming insolvent. The new system based on the individual capitalization account was put into force by the army ruled government. In 2008, to address the issues faced by the privatized system, Chile launched a new round reform in which a solidarity pension pillar was introduced as well as new regulations were implemented to management of the private pension funds.

Chapter 3 describes the three pillar structured pensionsystems in Chile. The first pillar is social solidarity pension and subsidies for low vulnerable groups. The