



Fundación

Edad & Vida

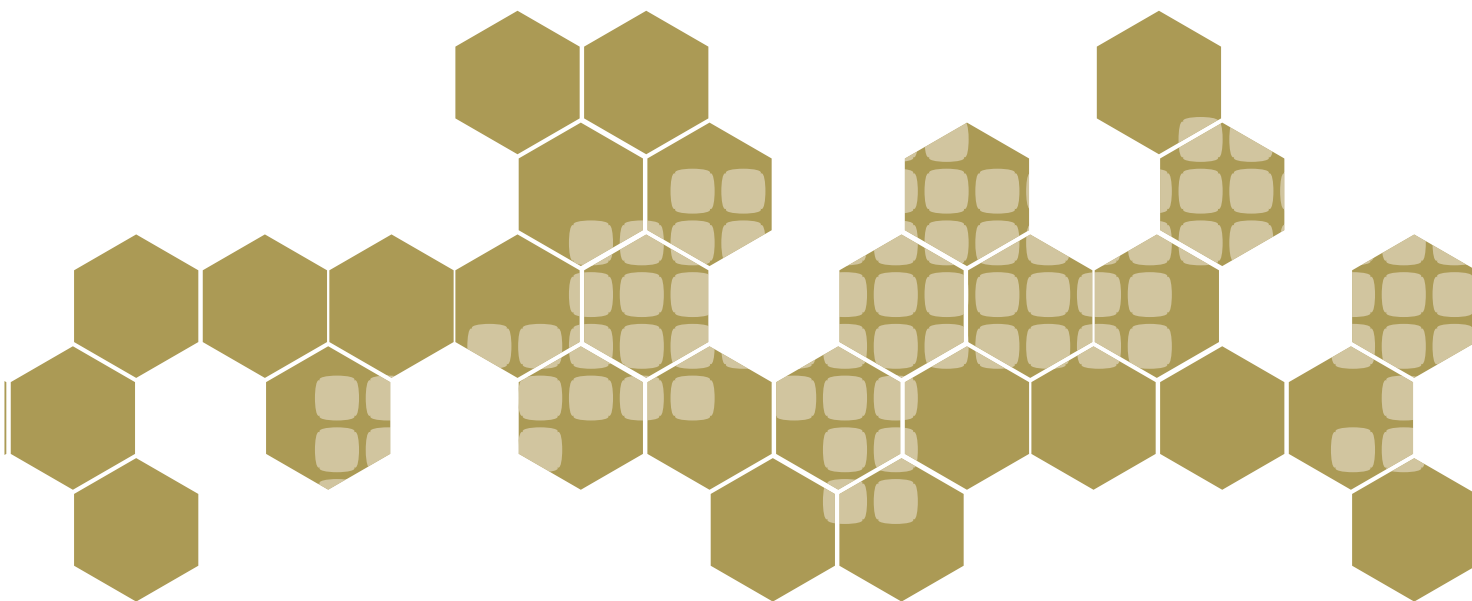
Instituto para la mejora, promoción
e innovación de la calidad de vida
de las **personas mayores**

El reparto y la capitalización en las **pensiones españolas**



Antonio Argandoña, Javier Díaz-Giménez,
Julián Díaz-Saavedra y Beltrán Álvarez

Junio 2013



Patrocinado por:

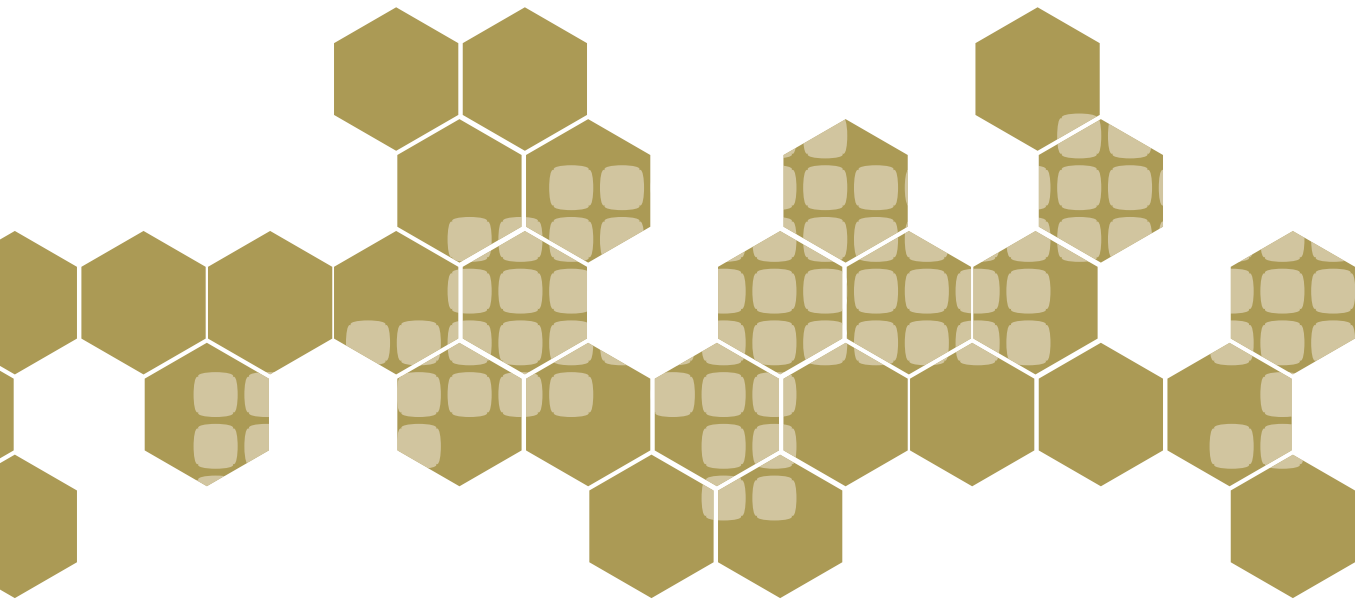


EL REPARTO Y LA CAPITALIZACIÓN EN LAS PENSIONES ESPAÑOLAS

En este informe estudiamos la sostenibilidad y el futuro de las pensiones españolas. Partimos de la base de que todos los sistemas de pensiones son mecanismos de ahorro para la jubilación y de que todos estos mecanismos son o sistemas de reparto o sistemas de capitalización. Estudiamos las pensiones en el mundo y llegamos a la conclusión de que las pensiones españolas se concentran excesivamente en el sistema de reparto y que el papel del ahorro capitalizado es marginal. Identificamos numerosos problemas de diseño en el sistema de reparto español actualmente vigente y demostramos que la transición demográfica ha hecho que se vuelva insostenible, que sus problemas son estructurales y que la Reforma de 2011 será incapaz de corregirlos. Estudiamos dos reformas estructurales del sistema de reparto español: en la primera lo sustituimos por un sistema completamente de capitalización parecido al sistema chileno y en la segunda lo sustituimos por un sistema mixto de reparto y de capitalización parecido al sistema sueco. Y recomendamos la adopción de esta última reforma en la que el sistema de reparto de prestación definida actual se sustituye por otro de aportación definida con cuentas nocionales, que es indefinidamente sostenible y cuyas pensiones se complementan con planes capitalizados que pueden ser ocupacionales o personales.

El reparto y la capitalización en las **pensiones españolas**

Antonio Argandoña, Javier Díaz-Giménez,
Julián Díaz-Saavedra y Beltrán Álvarez*



Patrocinado por:



** Antonio Argandoña y Javier Díaz-Giménez son Profesores del Departamento de Economía del IESE, Julián Díaz-Saavedra es Profesor del Departamento de Teoría e Historia Económica de la Universidad de Granada y Beltrán Álvarez es Ayudante de Investigación del IESE. Los autores del estudio agradecen a Juan Carlos Conesa su desinteresada cesión del código que resolvía la primera versión del modelo de simulación. Javier Díaz-Giménez y Julián Díaz -Saavedra agradecen al Ministerio de Ciencia y Tecnología el apoyo continuado a su investigación de las pensiones españolas (Becas SEJ2005-05831 y ECO2008-04073).*

Junio 2013

Presentación

La Fundación Edad&Vida, Instituto para la mejora, promoción e innovación de la calidad de vida de las personas mayores, pretende contribuir con sus actividades a la reflexión sobre aquellos temas en que puedan proponerse acciones que mejoren la calidad de vida de este colectivo.

Impulsada por un grupo de empresas de diferentes sectores económicos y con miembros colaboradores del mundo académico y de asociaciones de personas mayores, la Fundación Edad&Vida pretende ser un catalizador de las inquietudes de la sociedad civil y del mundo empresarial y tiene la clara vocación de colaborar estrechamente con las administraciones públicas para dar una respuesta eficaz a los retos económicos y sociales derivados del cambio demográfico y el progresivo envejecimiento de la población.

Uno de los principales retos del cambio demográfico es su impacto sobre el Estado del Bienestar que conocemos y su sostenibilidad futura. El sistema de pensiones es uno de los pilares del Estado del Bienestar en España y constituye una pieza básica para la estabilidad y cohesión social. El progresivo envejecimiento de la población supone una clara amenaza para la viabilidad futura de los sistemas públicos de pensiones de reparto como el español. Este hecho ha generado un intenso debate a nivel político y social en los últimos tiempos, influenciado por la actual coyuntura de crisis económica. La entrada en vigor este mismo año de la reforma del sistema de pensiones aprobada en 2011 supone, sin lugar a dudas, un hito importante en el desarrollo del sistema de pensiones en España y desde nuestro punto de vista el inicio de una serie de reformas más profundas, que afectarán no solamente al sistema público de pensiones, sino también a los recursos privados que dedicamos a planificar nuestra jubilación.

En Edad&Vida llevamos años trabajando para concienciar a sociedad, administración y empresas sobre la importancia de planificar el ahorro para la jubilación y garantizar así

que las personas mayores dispongan del nivel de renta necesario para hacer frente a sus necesidades en esta etapa de sus vidas.

Una vez más, hemos querido contribuir al debate sobre las pensiones impulsando un trabajo realizado con el máximo rigor científico, pero con un enfoque muy didáctico, que proporcione argumentos sólidos a todas aquellas personas responsables de llevar a cabo las reformas necesarias en el sistema de pensiones en nuestro país y ayude a concienciar a la sociedad de la necesidad de las mismas.

Por todo ello, les invito a leer con detenimiento el estudio, que ha sido realizado por un equipo investigador del IESE, y ha contado con las aportaciones de los miembros de la Comisión de Fiscalidad y Financiación de la Fundación Edad&Vida. Las conclusiones y propuestas que de él se derivan han inspirado las recomendaciones relacionadas con la necesaria reforma del sistema de pensiones que presentamos al final de este trabajo.

Además, nuestra Fundación ha querido incluir un conjunto de recomendaciones que contribuyan a hacer más efectiva y flexible la participación del sector privado en las reformas, ya que, de otro modo, no será posible garantizar una pensión digna y suficiente para cubrir las necesidades de las personas una vez llegada la etapa de la jubilación.

Las personas y la mejora de su bienestar están en el centro de todas las acciones de la Fundación Edad&Vida y es por ello que en los próximos años continuaremos trabajando en la elaboración de propuestas, aportando elementos para la reflexión y el debate, que contribuyan a mejorar la capacidad económica y la calidad de vida de las personas mayores.

Higinio Raventós

Presidente de Edad&Vida

En Zurich contamos con unas máximas que definen nuestro compromiso con el entorno, así nos definimos como una compañía totalmente comprometida con nuestros clientes, nuestros colaboradores, nuestros accionistas y con las comunidades en las que tenemos presencia y desarrollamos nuestro negocio. Es por lo tanto parte importante de nuestra política de Responsabilidad Corporativa devolver a la sociedad parte de lo que obtenemos con nuestra actividad, sea a través de la aportación de talento y tiempo, como por ejemplo mediante proyectos de voluntariado, o directamente a través de la aportación de recursos, para apoyar iniciativas que puedan servir o enriquecer a la sociedad en la que vivimos y por la que nos preocupamos.

En este caso, nuestro objetivo es poner nuestro granito de arena para concienciar a la sociedad de la necesidad imperiosa de una previsión complementaria para la jubilación de las personas.

Por otro lado, como aseguradora que somos, tenemos en nuestro ADN la previsión, la sostenibilidad y el largo plazo. Todos ellos, componentes imprescindibles para afrontar el tema de la redefinición del concepto de las pensiones de jubilación tal y como las hemos conocido en España durante décadas. Lamentablemente el modelo es insostenible y abocado al colapso de la manera en que está concebido hoy en día, incluso a pesar de las reformas ya acometidas.

Además el sector asegurador tiene un papel importante en la redefinición del sistema que quieran impulsar los gobiernos, ya que parece que la solución deberá pasar inevitablemente por una colaboración público privada para asumir unas pensiones dignas para nuestros futuros jubilados.

Zurich es una compañía de seguros comprometida con una gestión eficaz para el beneficio de sus públicos de interés, así como con sus necesidades presentes y futuras. La actual crisis económica no ha hecho más que poner en evidencia un problema que los expertos ya veían venir desde hace años debido al cambio de tendencia de la pirámide poblacional no sólo en España sino en la mayoría de los países del mundo occidental.

Estos dos factores nos llevan a plantearnos una profunda reflexión sobre el sistema público de pensiones y la necesidad de su reforma para garantizar su sostenibilidad.

Todos sabemos que la población española está en proceso de envejecimiento. La natalidad se encuentra en tendencia decreciente desde el año 2009; la tasa de fecundidad desciende año tras año, y el aumento de la esperanza de vida superó los 82 años en 2011. A todo ello, hay que añadir el envejecimiento de la generación del baby boom español, nacida entre los años 50 y 70; algunos de ellos empezarán a jubilarse en pocos años, pero cada vez hay menos jóvenes que puedan compensar las partidas presupuestadas para los futuros jubilados.

Estos datos demográficos, se completan con el hecho de que en España, por cada 2 personas en edad de trabajar, hay ya 1 en situación no activa. Este es uno más de los datos que se desprenden del censo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) con información de 2011, y que pone de manifiesto que la edad media de la población española ha aumentado en 1,5 años en la última década. Consecuentemente también se ha incrementado la tasa de dependencia (la relación entre ciudadanos activos y no activos). En conclusión, en España sólo hay dos personas en edad de trabajar para mantener a cada menor o jubilado. Estas circunstancias tienen una consecuencia directa en los ingresos del Estado, que siguen su tendencia a la baja mientras el gasto en pensiones sigue al alza.

Las familias españolas son cada día más conscientes de este desequilibrio entre ingresos y gastos; especialmente a raíz de la reforma de las pensiones aprobada en julio de 2011. Sin embargo, todavía hace falta una mayor concienciación sobre la conveniencia de ahorrar para la jubilación.

En España, las familias siguen destinando casi el 80% de su ahorro a la inversión inmobiliaria; el 20% restante se destina al ahorro financiero, siendo los depósitos bancarios las preferencias inversoras de las familias españolas. De este ahorro financiero, se estima que tan sólo un 6,4% se destina al ahorro en Fondos de Pensiones y Seguros de Jubilación.

A esto tenemos que sumarle el hecho de que, socialmente, se ha establecido que ahorrar mediante un plan de pensiones es para las personas mayores, cuando, paradójicamente, el ahorro complementario para la pensión debería iniciarse en edades tempranas, desde el primer momento de la vida laboral. Además, el importe a ahorrar debe adaptarse a las capacidades de ahorro de cada individuo en cada momento, de forma que no implique un esfuerzo adicional y permita la constitución progresiva de un capital a largo plazo.

El ahorro para la jubilación no debe verse como una preocupación, sino como una inversión a largo plazo que no implique un esfuerzo económico adicional y permita constituir un ahorro para la jubilación de forma cómoda y fácil.

Bajo este firme convencimiento, en Zurich hemos querido dar nuestro máximo apoyo al presente documento de es-

tudio y análisis. El prestigio internacional y rigor académico del profesorado de IESE, garantiza su validez y la relevancia de las conclusiones que se desprenden del mismo.

Además de felicitar a la Fundación Edad&Vida por el excelente trabajo que están haciendo para mejorar, promover e innovar en la calidad de vida de las personas mayores, queremos agradecer la eficaz colaboración que nos han brindado desde el inicio de este proyecto conjunto.

Finalmente, les invito a que lean detenidamente este estudio y reflexionen sobre sus principales conclusiones, de forma que podamos abrir un debate que sume a todas las partes para conseguir un objetivo común: mantener el bienestar y la calidad de vida que todos deseamos y merecemos en el momento de nuestra jubilación.

Julián López Zaballos

Consejero Delegado, Grupo Zurich en España

Índice

1 Introducción	11
1.1 La Importancia de las Pensiones	11
1.2 Actualidad y Urgencia del Problema	12
1.3 La Demografía	13
1.3.1 Los cambios en la duración de las etapas de la vida	13
1.3.2 La Reducción de la Natalidad y el Envejecimiento de la Población	14
1.4 La Coyuntura	15
1.5 La Sostenibilidad de las Pensiones	16
1.6 Las Reformas de las Pensiones	16
1.7 Apéndice 1: Conceptos Básicos sobre las Pensiones	17
1.7.1 Las Pensiones son Sistemas de Ahorro a Largo Plazo	17
1.7.2 Rentabilidad, Riesgo, Fiscalidad y Costes de Gestión de las Pensiones	17
1.7.3 Los Salarios, las Rentas y las Pensiones	18
1.7.4 Las Pensiones y el Crecimiento Económico	19
1.7.5 Los Pilares de las Pensiones: Pensiones Mínimas, Obligatorias y Voluntarias	20
1.7.6 Los Sistemas de Reparto y los Sistemas de Capitalización	20
1.7.7 Los Sistemas de Prestación Definida y los Sistemas de Aportación Definida	21
1.7.8 Las Pensiones Universales, Ocupacionales y Personales	22
1.7.9 Las Pensiones Públicas y las Pensiones Privadas	22
1.8 Apéndice 2: Productos para el Ahorro a Largo Plazo	23
2 Las Pensiones en el Mundo	25
2.1 Las Pensiones Mínimas en el Mundo	25
2.2 Las Pensiones Obligatorias en el Mundo	28
2.2.1 Las Pensiones Obligatorias Universales	28
2.2.2 Las Pensiones Obligatorias Ocupacionales	30
2.2.3 Las Pensiones Obligatorias Personales	30
2.2.4 Los Tipos de Cotización	31
2.2.5 El Gasto en Pensiones Obligatorias	31
2.2.6 Otras Características de las Pensiones Obligatorias	32
2.3 Las Pensiones Voluntarias en el Mundo	32
2.4 La Riqueza en Pensiones en el Mundo	36
2.5 Las Edades de la Jubilación en el Mundo	37
2.6 Las Reformas de las Pensiones en el Mundo	38
2.6.1 Las Reformas Paramétricas de las Pensiones	38
2.6.2 Las Reformas Estructurales de las Pensiones	39
2.7 Proyecciones del Gasto en Pensiones	40
2.8 Apéndice: Comparativa de los Sistemas de Pensiones en un Grupo de Países Europeos	41
COMPARATIVA	42
2.8.1 Austria	42
2.8.2 Alemania	43
2.8.3 Irlanda	44
2.8.4 Italia	44
2.8.5 Portugal	45

2.8.6 España	47
2.8.7 Suiza	48
2.8.8 Reino Unido	49
CONCLUSIONES	50
ANEXO DE LOS PAISES OBSERVADOS	51
3 Las Pensiones en España	57
3.1 Las Características de las Pensiones Españolas	57
3.1.1 Las pensiones mínimas españolas	57
3.1.2 El sistema de reparto español	57
3.1.3 Las pensiones capitalizadas españolas	58
3.2 Los Problemas de las Pensiones Españolas	58
3.2.1 Los Problemas Generales de las Pensiones Españolas	59
3.2.2 Los Problemas del Sistema de Reparto Español	60
3.2.3 Los Problemas de las Pensiones de Capitalización Españolas	65
3.2.4 Los Problemas de las Pensiones Mínimas Españolas	65
3.3 Las Reformas del Sistema de Reparto Español	65
4 Las Mejores Prácticas en la Previsión	67
4.1 Las Características de los Mejores Sistemas de Pensiones	67
4.2 Las Características de los Mejores Sistemas de Reparto	68
4.3 Las Características de los Mejores Sistemas de Capitalización	70
4.4 Las Características de las Mejores Pensiones Mínimas	70
4.5 Las Pensiones Suecas son las Mejores Pensiones de la Muestra	70
5 Ejercicios de Simulación de las Pensiones Españolas	73
5.1 Una Descripción Breve del Modelo	73
5.2 El Modelo y la Economía Española en 2010	74
5.2.1 La Jubilación en el Modelo	75
5.2.2 Los Principales Agregados y Ratios Macroeconómicos	77
5.2.3 La Desigualdad en el Modelo	77
5.3 Los Escenarios Económicos	78
5.4 Las Pensiones Españolas antes de la Reforma de 2011	78
5.4.1 La Financiación de las Pensiones con el Impuesto sobre el Consumo	79
5.4.2 La Reducción de las Pensiones	83
5.4.3 El Crecimiento Económico y la Sostenibilidad de las Pensiones	84
5.4.4 Conclusiones	85
5.5 Reformas Paramétricas de las Pensiones Españolas	86
5.5.1 La Reforma de 2011	88
5.5.2 El Coste de la Gradualidad	91
5.5.3 Una Reforma Paramétrica Más Ambiciosa	92
5.5.4 Conclusiones	95

5.6 Reformas Estructurales de las Pensiones Españolas	95
5.6.1 Un Sistema de Capitalización Puro	95
5.6.2 Un Sistema Mixto de Capitalización y de Reparto	99
5.7 Comparaciones de Bienestar	103
5.7.1 Comparaciones de Bienestar en el Corto Plazo	104
5.7.2 Comparaciones de Bienestar en el Largo Plazo	106
5.8 Resumen y Conclusiones	107
5.9 Apéndice: Estudios Cuantitativos de las Pensiones Españolas	109
5.9.1 Métodos	109
5.9.2 Resultados	111
6 Conclusiones y Propuestas Finales	113
7 Recomendaciones sobre la reforma del sistema de pensiones en España	117
8 Bibliografía	121
9 Índice de gráficos y cuadros	123

1. Introducción

En este capítulo analizamos la importancia de las pensiones, explicamos por qué son un problema en la actualidad y por qué es urgente plantearlo. También estudiamos las dificultades que plantean la demografía y la coyuntura para las pensiones, la insostenibilidad de los sistemas de reparto y sus reformas.

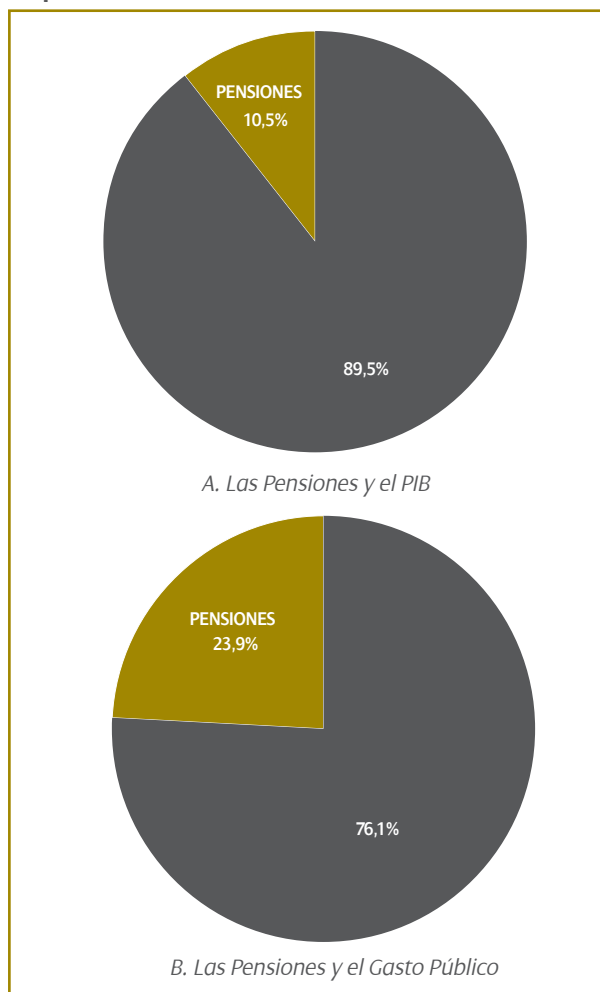
1.1 La Importancia de las Pensiones

Las pensiones son la principal fuente de rentas para la mayoría de las persona mayores y la única fuente de rentas para muchos de ellos. Por lo tanto, disponer de un sistema de pensiones que sea solvente, eficiente y solidario y que pueda garantizar las rentas de los mayores en cualquier circunstancia es una de las principales aspiraciones de los ciudadanos de los países avanzados.

En España en 2011 las pensiones contributivas públicas supusieron 109.000 millones de euros, las pensiones no contributivas supusieron 2.380 millones y los gastos de administración de las pensiones 454 millones. Si sumamos estas tres partidas, el gasto en pensiones ascendió a 111.834 millones y supuso un 10,51 por ciento del PIB español y un 24 por ciento de todos los gastos del total de las Administraciones Públicas (véase el Gráfico 1.1)¹. El gasto en pensiones es la segunda partida de los presupuestos del Estado, solo superada por la remuneración de los asalariados públicos que, en 2011, ascendió a 122.286 millones.

Estos datos demuestran sin lugar a dudas la importancia cuantitativa de las pensiones públicas españolas y nos avisan de un grave problema potencial: su capacidad de arrastre de los presupuestos del Estado. Si el sistema de pensiones no es financieramente sostenible, las administraciones públicas tampoco serán sostenibles. Este problema se vuelve especialmente acuciante en la actual coyuntura de consolidación fiscal que limita el déficit público español

Gráfico 1.1. La importancia de la Pensiones Españolas en 2011



¹Según el Instituto Nacional de Estadística el PIB español de 2011 fue de 1.063.355 millones de euros y según el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, el gasto total de las Administraciones Públicas ascendió a 463.623 millones.

al 6,5 por ciento en 2012, al 4,5 en 2013 y al 3,0 en 2014. Pero no se va a atenuar en el futuro, porque la reforma constitucional de 2011 obliga a la estabilidad presupuestaria a todas las Administraciones Públicas y, por lo tanto, incluye a la Seguridad Social y a las pensiones públicas².

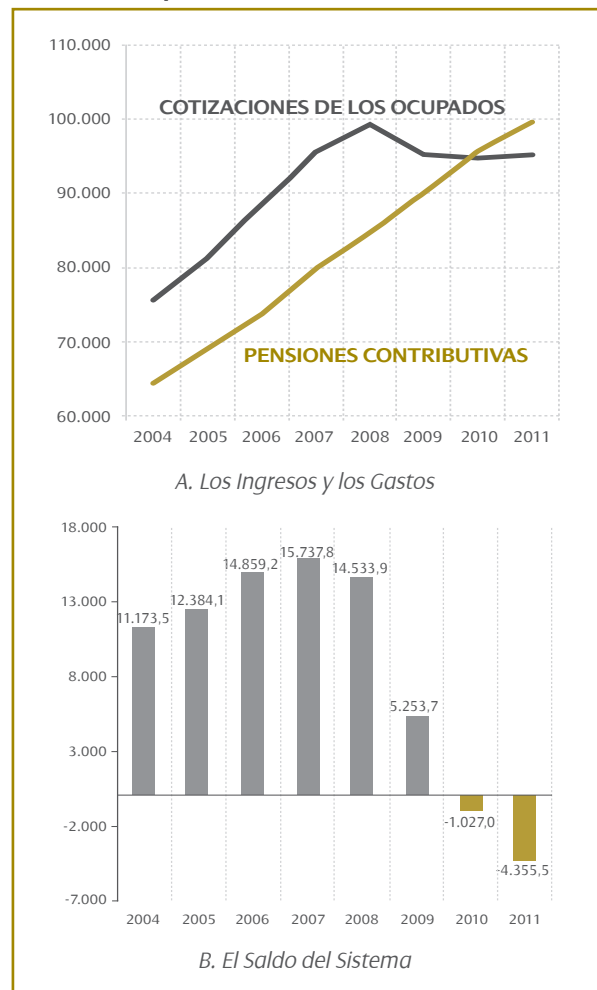
1.2 Actualidad y Urgencia del Problema

El sistema de reparto español actualmente vigente está quebrado. Desde 2010, y por primera vez en los últimos cuarenta años, las cotizaciones de los ocupados han sido insuficientes para financiar las pensiones contributivas³. En 2010 el desajuste fue de 1.027 millones de euros, en 2011 ha sido de 4.355 millones y, según los datos de la ejecución presupuestaria de 2012, acumulada hasta el mes de julio, el desajuste era de 5.350 millones de euros (véase el Gráfico 1.2).

Como vamos a discutir a continuación, las dificultades financieras del sistema de reparto español se deben a la interacción entre una coyuntura y una demografía muy adversas. En lo que respecta a la coyuntura, entre mayo de 2008, que fue el mes en el que se registró el máximo de afiliación, y julio de 2012, la seguridad social española había perdido 2.508.750 afiliados. Y en lo que respecta a la demografía, mientras que en España en 1982 había 5,8 residentes en edad de trabajar (entre 21 y 64 años) por cada residente en edad pensionable (65 años o más), a principios de 2012 ese número se había reducido a 3,8 y, según las proyecciones más recientes del Instituto Nacional de Estadística, en 2049 será de tan solo 1,8.

Cuando un sistema de pensiones de reparto como el español es insostenible en el corto y en el medio plazo, los responsables del sistema –en España, la Comisión del Pacto de Toledo y el Parlamento– están obligados a reformarlo. Y, como se discutirá con detalle más adelante, hay dos clases de reformas posibles: *las reformas paramétricas* que mantienen

Gráfico 1.2. La Situación Financiera de las Pensiones Españolas



el sistema de reparto y sus principales características y *las reformas estructurales* que lo sustituyen total o parcialmente por un sistema de capitalización.

Las reformas paramétricas diseñadas para mejorar la solvencia de los sistemas de reparto solo son eficaces en la medida en que consigan aumentar sus ingresos o reducir sus gastos. La reforma de 2011, que es la reforma más reciente de las pensiones españolas, conseguirá estos dos objetivos. Al ampliar de 15 a 25 el número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora, reducirá la cuantía de las pensiones, y al retrasar las edades legales

² Después de esa reforma, la nueva redacción del Título Primero del Artículo 135 de la Constitución Española es la siguiente: "Todas las Administraciones Públicas adecuarán sus actuaciones al principio de estabilidad presupuestaria."

³ La comparación de estas dos partidas es la mejor forma de evaluar la salud financiera de la esencia de un sistema de reparto, que es su parte contributiva. Otra partida cuantiosa de los ingresos de la Seguridad Social española, que no se considera en este cálculo, son las cotizaciones que el Estado realiza por cuenta de los desocupados. Y otras partidas cuantiosas de los gastos son las pensiones no contributivas y los subsidios y otras prestaciones que no son pensiones.

de jubilación, prolongará la duración de la vida laboral y reducirá la duración de la jubilación y, por lo tanto, aumentará las cotizaciones y reducirá el gasto total en pensiones.

Las consecuencias de esta reforma reducen el bienestar de todos los afectados. Reducen el bienestar de los trabajadores porque, al prolongar su vida laboral, su ocio disminuye y reducen el bienestar de los nuevos jubilados porque, al reducir su pensión, su consumo disminuye.

Además de estas consecuencias negativas, nuestro análisis de la Reforma de 2011 demuestra que es insuficiente para garantizar la sostenibilidad financiera del sistema a medio plazo por lo que estamos convencidos de que en el futuro habrá nuevas reformas encaminadas a aumentar la cuantía de las cotizaciones o, más probablemente, a reducir la cuantía de las pensiones.

Los objetivos principales de este estudio son dos: evaluar la gravedad del problema de las pensiones españolas y proponer posibles soluciones que consigan resolverlo en el medio plazo y que necesariamente van más allá de los ajustes en los parámetros del sistema.

1.3 La Demografía

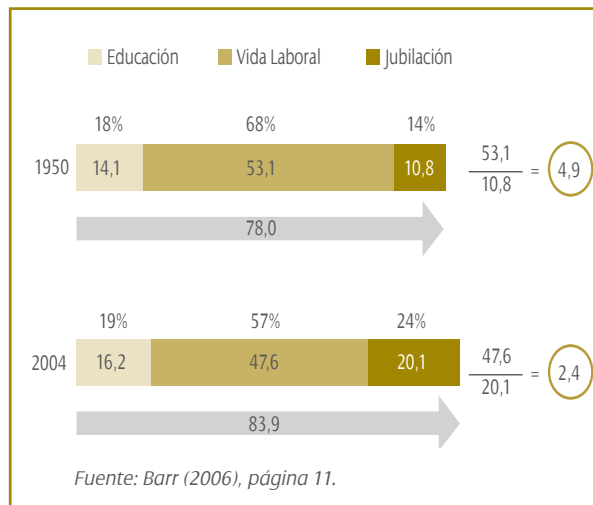
Las principales dificultades por las que atraviesan muchos sistemas de pensiones en la actualidad están relacionadas con la demografía y son de dos tipos: los cambios en la duración de las etapas de la vida y los problemas debidos a la caída de la natalidad y al envejecimiento de la población.

Los cambios en las etapas de la vida y el envejecimiento de la población afectan tanto a los sistemas de pensiones de reparto como a los de capitalización y los problemas de la disminución de la natalidad afectan de una forma especialmente grave a los sistemas de reparto.

1.3.1 Los cambios en la duración de las etapas de la vida

El principal problema con el que se enfrentan todos los sistemas de pensiones sin excepción es la forma en la que han cambiado las etapas de la vida en los últimos cincuenta años. A efectos laborales, la vida de las personas se puede dividir en tres etapas: la educación, la vida laboral, y la jubilación. Como ilustra el Gráfico 1.3, en los últimos cincuenta años, la proporción de la vida que supone la vida laboral ha disminuido en once puntos porcentuales, que se han repartido entre el aumento de la proporción que supone la educación –un punto porcentual– y el aumento de la proporción que supone la jubilación –nada menos que diez puntos porcentuales.

Gráfico 1.3. La Evolución de las Etapas de la Vida en el Reino Unido



En ese gráfico están representadas las duraciones de la educación, de la vida laboral y de la jubilación de los varones que se jubilaron en 1950 y en 2004 en el Reino Unido. Los que se jubilaron en 1950 se habían pasado una media de 14 años en el sistema educativo, de 53 años trabajando y de 11 años jubilados. Los jubilados de 1950 habían trabajado –y, por lo tanto, habían cotizado al sistema de pensiones– una media de 4,9 años por cada año que iban a pasar jubilados.

En 2004, más o menos dos generaciones después, las duraciones de estas tres etapas de la vida habían cambiado notablemente. La educación se había prolongado durante algo más de 2 años, la duración de la vida laboral se había acortado en 5 años y medio y la duración de la jubilación había aumentado en casi 10 años. Los jubilados de 2004 solo habían trabajado en promedio 2,4 años por cada año que iban a pasar jubilados. Por lo tanto, por cada año de jubilación, los nietos de los jubilados de 1950 habían trabajado aproximadamente la mitad del tiempo que sus abuelos.

Es evidente que, para mantener la *tasa de reposición* de las pensiones –o sea, la proporción entre las pensiones y los salarios– los jubilados de 2004 tendrían que haber cotizado o ahorrado aproximadamente *el doble* que sus abuelos. O, si los tipos de cotización de los jubilados de 2004 o sus tasas de ahorro hubieran sido los mismos que los de sus abuelos, las tasas de reposición –o las pensiones– que garantizan la sostenibilidad del sistema habrían tenido que reducirse aproximadamente *a la mitad*.

Los cambios en las etapas de la vida afectan especialmente a la sostenibilidad de los sistemas de reparto de *prestación definida*, como el sistema español, porque, al reducirse el ratio entre las duraciones esperadas de la vida laboral y la jubilación, disminuye la contributividad del sistema medida por el ratio entre el valor presente de las cotizaciones que realiza un trabajador durante su vida laboral y el valor presente de las pensiones que espera percibir durante su jubilación. En cambio, no afectan a la sostenibilidad de los sistemas de reparto de *aportación definida*, como el sistema sueco, porque se basan en una contributividad estricta que se consigue mediante reducciones automáticas de los derechos pensionables y las pensiones para ajustarlas a los aumentos en la esperanza de vida y a otras variables que afectan a la sostenibilidad del sistema.

Los cambios en las etapas de la vida también afectan a los sistemas de capitalización por partida doble. Primero porque la reducción de la duración de la vida laboral reduce las aportaciones al fondo de capitalización y, además, porque el aumento de la duración de la jubilación reduce la cuantía de las anualidades que se pueden financiar con esos fondos una vez que se produce su rescate.

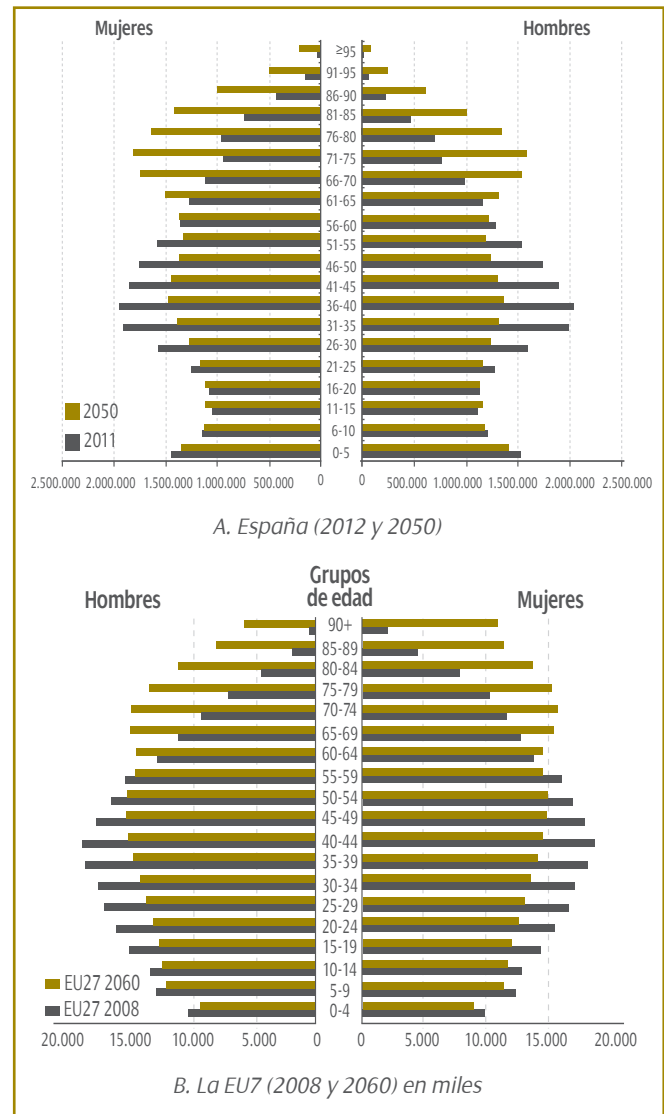
1.3.2 La Reducción de la Natalidad y el Envejecimiento de la Población

En la EU27 en 2008 vivan 495 millones de personas. Según las estimaciones de la Unión Europea, en 2060 la población de la Unión apenas alcanzará los 520 millones. En ese período de tiempo la edad mediana de los europeos pasará de 40,7 años a nada menos que 47,9. Y, lo que es mucho más grave para la sostenibilidad de las pensiones europeas, el ratio de dependencia (16–64)/65+ pasará de 3,94 personas en edad de trabajar por persona en edad pensionable a 1,87.

Según el último escenario demográfico del Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía española va a experimentar en las próximas décadas un envejecimiento de la población asombrosamente parecido. En España en 2011 vivan 46 millones de personas. Según las estimaciones del INE, en 2050 la población española apenas superará los 47 millones de personas. En ese período los españoles envejecerán 7,4 años, su edad mediana pasará de 39,8 años a 47,2 y el ratio de dependencia (16–64)/65+ pasará de 3,79 personas en edad de trabajar por persona en edad pensionable a solamente 1,65.

El Gráfico 1.4 ilustra las evoluciones de las pirámides de la población de España y de la Unión Europea previstas por la Comisión Europea. Estas estimaciones prevén que tanto

Gráfico 1.4. Las Pirámides de la Población en España y en la Unión Europea



España como los países de la Unión en su conjunto perderán población en todos los grupos de edad hasta los 59 años y que ganarán población en todos los grupos de edad mayores de 60. Es especialmente llamativo el aumento de la población mayor de 80 años.

La combinación de la reducción de la natalidad y del enveje-

cimiento de la población tiene efectos muy negativos para la sostenibilidad de los sistemas de reparto de prestación definida como el español. Cuando la población en edad de trabajar disminuye, el número de cotizantes disminuye y, por lo tanto, la cuantía de las cotizaciones también disminuye. Y cuando envejece la población, el número de jubilados aumenta y, por lo tanto, la cuantía de las pensiones también aumenta. Estos dos efectos combinados disparan los déficits de estos sistemas de reparto y obligan a bajar las pensiones o a aumentar las cotizaciones para corregirlos.

Como ya hemos comentado, el envejecimiento de la población afecta a los sistemas de capitalización porque los fondos acumulados tienen que repartirse a lo largo de un periodo que dura más años y, por lo tanto, reduce la cuantía de las pensiones. La disminución de la natalidad les afecta porque disminuye el número de prestatarios potenciales lo que tiende a reducir la rentabilidad de los activos. Pero en una economía abierta este efecto es marginal, a menos que el envejecimiento de la población sea global.

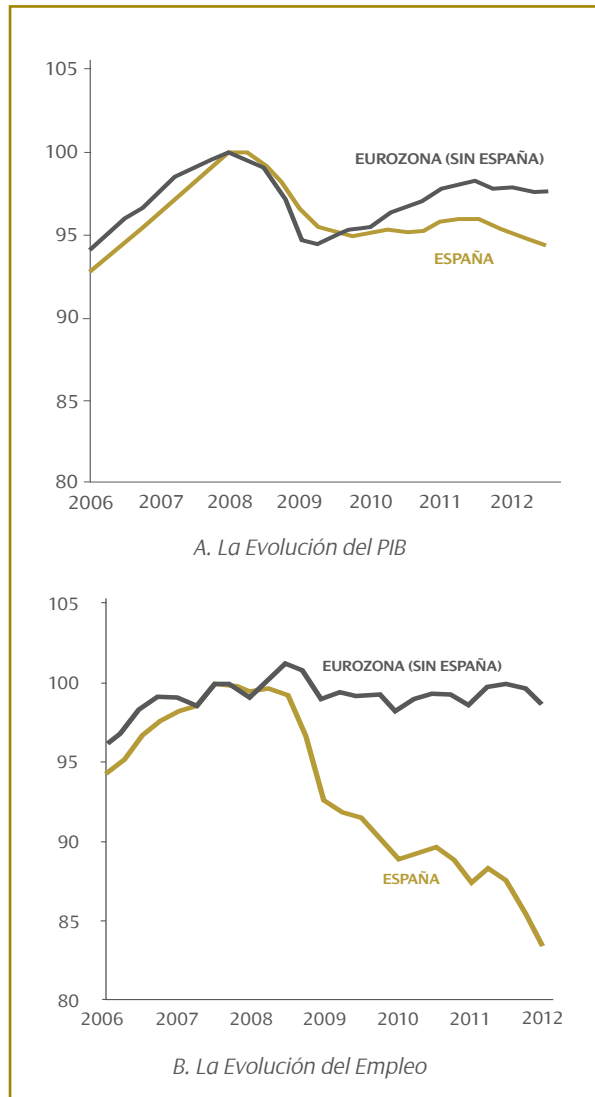
1.4 La Coyuntura

El Gráfico 1.5 ilustra la evolución del Producto Interior Bruto (PIB) y del empleo en España y en la Eurozona. En ese gráfico se observa que el PIB de la Eurozona se contrajo en aproximadamente un cinco por ciento entre el primer trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2009. La destrucción de empleo asociada a las fases recesivas de los ciclos económicos hace que disminuya el número de cotizantes y genera tensiones para las tesorerías de los sistemas de pensiones. Una vez más estas tensiones son especialmente graves para los sistemas de reparto de prestación definida porque sus ingresos se reducen en la misma proporción que la destrucción del empleo y sus gastos permanecen constantes o aumentan en la medida en que la recesión anticipe las jubilaciones.

La teoría de los ciclos económicos no nos permite predecir la duración ni la intensidad de las recesiones, pero establece, sin ningún lugar a dudas, que son recurrentes. Eso nos permite concluir que la fase recesiva del ciclo en la que se encuentra sumida la economía española se terminará algún día, aunque no nos permite saber cuándo. Pero cuando esto ocurra, es indudable que la situación financiera del sistema de pensiones español mejorará.

Sin embargo, nuestro análisis nos permite concluir que las mejoras coyunturales esperables no serán suficientes para resolver los problemas de las pensiones españolas por dos razones: porque los problemas del sistema español se

Gráfico 1.5. El PIB y el Empleo en España y en la Eurozona (2008:T1=100)



deben, sobre todo, a la transición demográfica, que no va a cambiar cuando mejore la coyuntura económica, y porque, como argumentamos más abajo, el crecimiento económico ayuda a pagar más pensiones de una cantidad determinada, pero no ayuda a mantener su tasa de reposición. Y el mantenimiento de esa tasa es la aspiración razonable de los trabajadores que quieren mantener su nivel de vida cuando llegan a la jubilación.

1.5 La Sostenibilidad de las Pensiones

Las pensiones deben cumplir objetivos distintos que, a veces, pueden resultar contradictorios. Por una parte deben permitir a los jubilados mantener un nivel de vida que sea razonablemente parecido al que tenían cuando eran trabajadores en activo. Y, como discutimos en el Apéndice 1 de este capítulo, eso hace que el crecimiento económico no ayude a resolver los problemas de sostenibilidad de las pensiones.

Por otra parte, en un mundo globalizado, las cotizaciones a los sistemas de reparto o las aportaciones a los planes de pensiones no pueden ser excesivas porque aumentan los costes laborales, deterioran la posición competitiva de las empresas y generan incentivos para la deslocalización de la actividad económica y su relocalización en países que tienen sistemas de pensiones menos generosos y, por lo tanto, menos costosos.

Los sistemas de reparto se vuelven insostenibles durante las transiciones demográficas que reducen las tasas de natalidad y los sistemas de capitalización están expuestos a la volatilidad de los rendimientos y a las crisis financieras generalizadas que pueden obligar a los partícipes en los fondos a asumir pérdidas en el valor de sus activos, o a los Estados a garantizar, con cargo a los contribuyentes, la solvencia de las entidades financieras.

Además, tanto los sistemas de reparto como los de capitalización están expuestos a los aumentos de la longevidad que aumentan la duración de la jubilación y obligan a retrasar las edades de jubilación y a reducir las cuantías de las pensiones.

Por último cuando el peso de las pensiones en los presupuestos del Estado se vuelve excesivo, su financiación pone en peligro la solvencia del Estado. Y, en otras ocasiones, las necesidades de consolidación fiscal obligan a reducir las cuantías de las pensiones. Todas estas circunstancias acentúan la urgencia de reformar los sistemas de pensiones tradicionales para sustituirlos por otros que incentiven el ahorro a largo plazo y que permitan garantizar la cuantía de las pensiones.

1.6 Las Reformas de las Pensiones

Los sistemas de pensiones y los detalles de su diseño tienen una importancia fundamental porque modifican los incentivos para el trabajo, el consumo y el ahorro. Los sistemas de pensiones de reparto, de prestación definida, poco contributivos y con unas pensiones con una tasa de repo-

sición generosa como el español, tienden a desincentivar el trabajo y el ahorro a largo plazo y a incentivar las jubilaciones anticipadas. Cuando, además, este tipo de sistemas se ven afectados por una transición demográfica intensa, que reduce las tasas de natalidad, y por aumentos continuados de la esperanza de vida, se vuelven insostenibles y tienen que ser reformados.

Ante la necesidad de las reformas a las que se ven obligados estos sistemas, cuando los déficits de su tesorería los vuelven insostenibles, los gobiernos y los parlamentos solo tienen dos alternativas. O mantienen el sistema de pensiones y cambian sus parámetros para aumentar sus recursos y disminuir sus gastos, o reforman el sistema por completo y lo sustituyen por otro que incentive el trabajo y el ahorro y que sea capaz de garantizar las pensiones en el medio y en el largo plazo. Obviamente los costes políticos y económicos de estas dos alternativas son muy diferentes.

Como las reformas estructurales de los sistemas de pensiones exigen un alto grado de consenso social, obligan a una discusión detallada, y requieren una tarea de comunicación compleja, los gobiernos suelen optar por la primera de esas dos alternativas, resuelven los problemas del corto plazo de los sistemas, generalmente retrasando las edades de jubilación y reduciendo las cuantías de las pensiones, y dejan las reformas estructurales hasta que los déficits reiterados del sistema o una recesión económica especialmente intensa y duradera les obligan a plantearse una reforma estructural del sistema.

Por eso, como veremos en el capítulo siguiente, resulta especialmente interesante estudiar las decisiones de países que empiezan desde cero a crear sus sistemas de pensiones. La mayoría de esos países optan por sistemas que están por lo menos parcialmente capitalizados y cuyos sistemas de reparto, o bien son de aportación definida, o incluyen ajustes automáticos ante los cambios demográficos o económicos, o ambas cosas. Entre estos sistemas destaca el sistema sueco, que estudiaremos con detalle en el Apartado 4.5 del capítulo 4 de este informe.

Estos sistemas mixtos intentan conseguir dos objetivos que son complicados. En lo que respecta a los incentivos, su naturaleza esencialmente contributiva ayuda a que los trabajadores tomen conciencia de que el ahorro para la jubilación es demasiado importante como para dejar su provisión exclusivamente en manos del Estado. Y en lo que respecta a las propiedades de aseguramiento, los sistemas mixtos, que tienen una parte de reparto y otra capitalizada, integran las ventajas de los dos sistemas.

Por último, siempre que se plantea una reforma de un sistema de pensiones, los derechos adquiridos por los trabajadores que ya están en el sistema deben tenerse en cuenta. En muchos casos esos derechos adquiridos hacen que los costes de la transición desde el sistema antiguo hacia el moderno sean muy elevados.

1.7 Apéndice 1: Conceptos Básicos sobre las Pensiones

En este apéndice aclaramos los conceptos básicos más importantes sobre las pensiones. Además de servirnos para fijar las ideas, nuestra intención es que el contenido de este apéndice se pueda utilizar como un glosario de los términos que usamos más frecuentemente en este informe.

1.7.1 Las Pensiones son Sistemas de Ahorro a Largo Plazo

Desde tiempos remotos, las vidas de las personas siempre se han organizado en tres etapas: la educación, la vida laboral y la jubilación. La educación es el periodo inicial de la vida. Durante ese periodo la mayoría de las personas no generan rentas de ningún tipo y son los padres los que financian los costes de la educación y el consumo de los hijos. La vida laboral es el periodo central de la vida. Durante ese periodo las personas trabajan y generan rentas laborales que usan en parte para financiar su consumo. Y la jubilación es el periodo final de la vida. Durante ese periodo las personas no generan rentas laborales y financian su consumo con cargo a otras rentas o con pensiones.

En la medida en que las pensiones sean *contributivas*, o sea, en la medida que su cuantía dependa de las aportaciones que se hayan hecho durante la vida laboral a un sistema de pensiones, las pensiones son *sistemas de ahorro a largo plazo*. Sus partícipes cotizan o invierten en estos sistemas durante su vida laboral y, a cambio, cobran pensiones o rescatan los fondos y rentas acumulados para financiar su consumo cuando se jubilan.

Los sistemas de reparto son sistemas de ahorro no capitalizados cuyo funcionamiento se basa en el poder coercitivo y en la garantía del Estado y los planes de pensiones ocupacionales o personales son sistemas de ahorro capitalizados cuya rentabilidad y propiedades dependen esencialmente del funcionamiento de los mercados⁴.

⁴ Naturalmente existen formas de ahorro capitalizado como los seguros de ahorro, los planes de pensiones garantizados, o los planes de previsión asegurada, que garantizan un capital a la jubilación, pero las rentabilidades y los costes de estos productos también dependen del mercado. En el Apéndice 2 de este capítulo describimos las principales características de algunos de estos productos.

1.7.2 Rentabilidad, Riesgo, Fiscalidad y Costes de Gestión de las Pensiones

Todos los sistemas de ahorro se pueden caracterizar por su rentabilidad y su riesgo. La fiscalidad del ahorro modifica su rentabilidad, aumentándola cuando ofrece ventajas fiscales a los ahorradores que decidan invertir en determinados tipos de producto y reduciéndola cuando grava los rendimientos del ahorro. Y los costes de gestión del ahorro actúan de las dos formas. Por una parte disminuyen la rentabilidad que se habría obtenido sin esos costes. Pero por otra pueden aumentar la rentabilidad o disminuir el riesgo del ahorro en la medida en que los rendimientos del ahorro gestionado una vez deducidos los costes de gestión sean mayores que los que se habrían podido obtener con una gestión pasiva –y, por lo tanto, sin costes– de una cartera a largo plazo con un riesgo comparable.

Como la demografía, la economía y la vida en general son inciertas, y esas incertidumbres se van acumulando con el paso del tiempo, el ahorro a largo plazo siempre es arriesgado. Sin embargo, para muchas personas, el ahorro a largo plazo, ya sea capitalizado o no, es imprescindible para financiar su consumo durante la jubilación.

En lo que respecta al riesgo, los sistemas de reparto tienen los inconvenientes de que están completamente invertidos en un territorio determinado y, por lo tanto, están especialmente expuestos a las circunstancias demográficas y económicas por las que atraviese ese territorio –si la economía y la demografía españolas van bien, las pensiones de reparto españolas también irán bien, pero cuando la demografía o la economía españolas tengan problemas, las pensiones españolas también los tendrían. A cambio, los sistemas de reparto son una forma eficiente de aseguramiento contra los riesgos de la longevidad, porque son universales.

Por su parte, los sistemas de capitalización tienen la ventaja de que pueden diversificarse geográficamente tanto como se quiera, por lo que disminuye su volatilidad, pero tienen el inconveniente de que, como son sistemas, o bien individuales, en el caso de los planes personales, o bien afectan a colectivos reducidos, en el caso de los planes ocupacionales, el aseguramiento que pueden ofrecer contra el riesgo de longevidad es más costoso. Una forma de reducir estos costes es recurrir al aseguramiento del ahorro, que ofrece garantías adicionales como la garantía de capital, o al reaseguramiento que, esencialmente, es una forma indirecta de aumentar el número de partícipes en un plan determinado.

En definitiva, como los sistemas de pensiones son sistemas de ahorro a largo plazo, su rentabilidad y su riesgo son las

variables fundamentales para valorarlos. El mejor sistema de pensiones será aquel que sea capaz de garantizar un flujo de renta suficiente para financiar el consumo durante toda la vejez a un coste razonable. Por eso, los sistemas mixtos que incorporan elementos de reparto y de capitalización son los que consiguen un mejor aseguramiento y los que son más eficientes.

1.7.3 Los Salarios, las Rentas y las Pensiones

La *renta interior* de un país, que es la suma de todas las rentas que se generan en un territorio, se reparte entre *rentas del trabajo* y *otras rentas factoriales*. Esas rentas factoriales incluyen los alquileres, los intereses, y las rentas del capital. Para simplificar el lenguaje, llamamos “salarios” a las rentas laborales y “otras rentas” a las otras rentas factoriales.

El Gráfico 1.6 ilustra las participaciones de los salarios y las otras rentas en la renta interior española de 2011. La renta interior española es el valor del agregado que se obtiene al restarle al Producto Interior Bruto medido a coste de los factores la depreciación del capital, que nosotros hemos estimado en un diez por ciento.

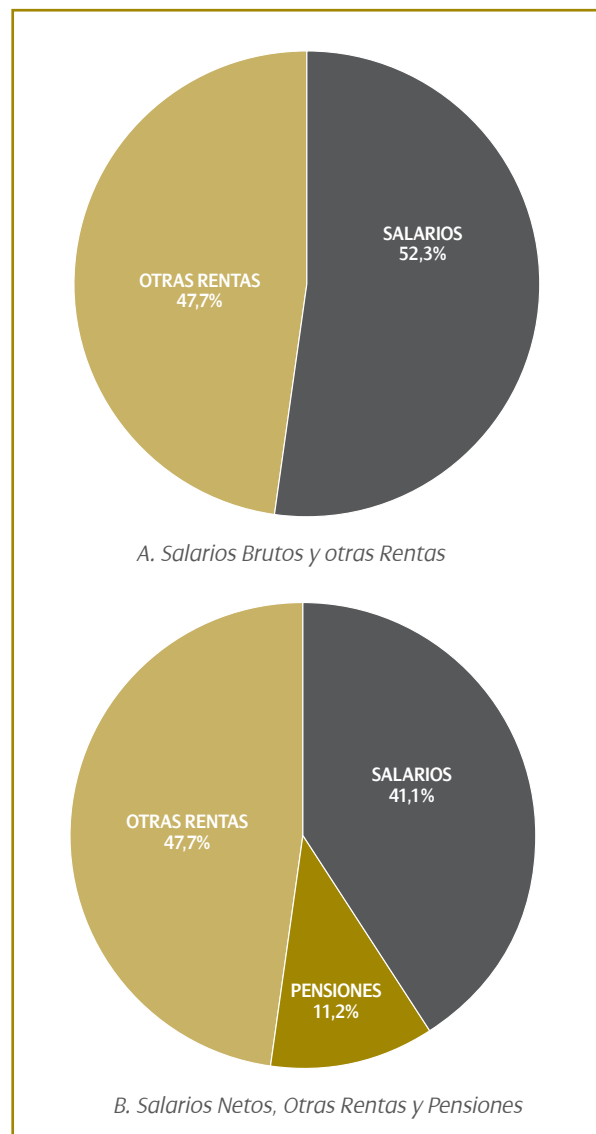
El Panel A de ese gráfico ilustra el reparto de la Renta Interior entre los *salarios brutos*, que incluyen todos los costes salariales que pagan los empleadores y, por lo tanto, las cotizaciones a la seguridad social tanto a cuenta del trabajador como a cuenta de la empresa y las otras rentas factoriales. En 2011 los salarios brutos supusieron el 52,3 por ciento de la renta interior española y las otras rentas el 47,7 por ciento restante.

En el Panel B hemos restado las pensiones de los salarios brutos para averiguar como se reparte la renta interior entre salarios, otras rentas, y pensiones. Descubrimos que, una vez repartidos los salarios entre los trabajadores y los pensionistas, en 2011 los *salarios netos* de pensiones supusieron un 41,1 por ciento de la renta interior española, las otras rentas un 47,7 por ciento y las pensiones el 11,2 por ciento restante.

El Gráfico 1.6 ilustra dos ideas que nos parecen importantes: que en los países como Chile, que tiene un sistema de pensiones completamente capitalizado, la renta interior se reparte entre salarios y otras rentas, y que en los países como España, que tiene un sistema de pensiones de reparto, la renta interior se reparte entre salarios, otras rentas y pensiones.

Los sistemas de pensiones capitalizados convierten a los trabajadores en rentistas para que puedan financiar su

Gráfico 1.6. Dos Descomposiciones de la Renta Interior Española de 2011



propio consumo cuando llegan a la jubilación. Y los sistemas de reparto consiguen el mismo objetivo recaudando un impuesto sobre los trabajadores de una generación y transfiriendo su recaudación a los jubilados de la generación anterior, pero involucrando a personas que pertenecen a generaciones diferentes.

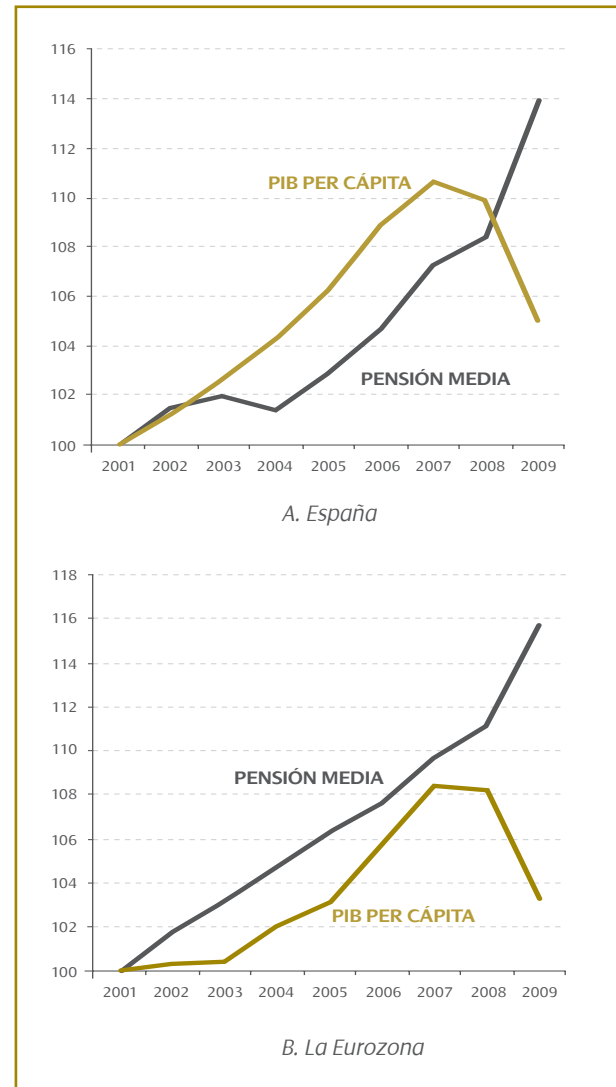
1.7.4 Las Pensiones y el Crecimiento Económico

El crecimiento económico no resuelve los problemas que plantea la sostenibilidad de las pensiones porque no consigue mantener la *tasa de reposición* de las pensiones. La tasa de reposición de las pensiones es la proporción que existe entre las pensiones y los sueldos que cobraban los pensionistas antes de jubilarse. A un trabajador que hoy gane 2.000 euros, una pensión del 60 por ciento de su salario, o sea de unos 1.200 euros, probablemente le parecerá razonable, pero una pensión de 500 euros, como la que percibía su abuelo, muy probablemente le parecerá insuficiente.

Supongamos que en los próximos 30 años la productividad del trabajo se duplicara. Entonces, el sueldo medio también se habría duplicado y equivaldría a unos 4.000 euros mensuales a precios constantes, aproximadamente. Con esa productividad duplicada, pagar una pensión de 1.200 euros mensuales como la de hoy sería muy fácil –un solo trabajador del futuro podría pagar dos de esas pensiones del presente con el mismo tipo de cotización. Pero el problema está en que los jubilados del futuro no se van a conformar con las pensiones del presente. Razonablemente, los jubilados del futuro exigirán que la proporción entre su pensión y su último sueldo se mantenga y, para mantener una proporción del 60 por ciento, las pensiones del futuro deberían ser de unos 2.400 euros. O sea, deberían ser aproximadamente el doble que las actuales.

Por lo tanto, el crecimiento económico, sea mucho o sea poco, es incapaz de mantener la tasa de reposición de las pensiones y, por lo tanto, no contribuye a resolver los problemas que plantea su sostenibilidad. El Gráfico 1.7 ilustra que en la última década las pensiones medias han crecido más que el PIB per cápita tanto en España como en la Eurozona tanto durante los años de expansión económica como, de una forma mucho más llamativa, durante los años de la recesión.

Gráfico 1.7. La Pensión Media y el PIB Per Cápita en España y en la Eurozona (2001=100)



1.7.5 Los Pilares de las Pensiones: Pensiones Mínimas, Obligatorias y Voluntarias

Los pilares de los sistemas de pensiones son las distintas formas de obtener rentas durante la jubilación. No todos los autores coinciden al definir los pilares de los sistemas de pensiones. Nosotros vamos a utilizar la clasificación que propone la OCDE. Los tres pilares de las pensiones que utiliza la OCDE son las pensiones mínimas, las pensiones obligatorias y las pensiones voluntarias⁵.

Las Pensiones Mínimas. Los objetivos de las pensiones mínimas son garantizar una renta mínima durante la jubilación y evitar la pobreza de los mayores. Son parte de las prestaciones del Estado del Bienestar, no suelen tener componentes contributivos y en los sistemas más avanzados se financian con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Pueden ser de tres tipos: básicas, enfocadas y contributivas. Las pensiones mínimas básicas o no dependen de nada, o dependen únicamente del número de años trabajados. Las pensiones mínimas enfocadas dependen de la renta o del patrimonio de los jubilados y, naturalmente, son más generosas con los más pobres. Las pensiones mínimas contributivas son rentas que complementan las pensiones contributivas de aquellos trabajadores que tienen derecho a una pensión cuya cuantía se considera insuficiente para financiar un nivel de consumo razonable. El análisis detallado de las pensiones mínimas no es uno de los objetivos centrales de este estudio.

Las Pensiones Obligatorias. Para evitar que los trabajadores lleguen a la jubilación sin una fuente de rentas suficiente para financiar su consumo, muchos países tienen algún tipo de sistema de ahorro para la jubilación obligatorio. Como ya hemos comentado, estos sistemas pueden ser sistemas de reparto o sistemas de capitalización. Los sistemas de reparto obligan a los trabajadores a pagar un impuesto sobre los salarios y los sistemas de capitalización obligan a los trabajadores a ahorrar y a capitalizar parte de sus salarios y no les permiten disponer de ese ahorro hasta la jubilación. Entre los países de la OCDE y del G20, solamente en Irlanda y en Nueva Zelanda todo el ahorro para la jubilación es voluntario. En los sistemas de pensiones obligatorios, el Estado decide la cuantía mínima del ahorro para la jubilación y garantiza el cumplimiento de la promesa implícita en el intercambio de producción presente por derechos a recibir producción en el futuro –al menos en teoría.

Las Pensiones Voluntarias. Muchas personas complementan las pensiones obligatorias con sistemas de ahorro voluntario para la jubilación. En algunos países, como en España, el ahorro para la jubilación voluntario tiene incentivos fiscales que se suelen obtener a cambio de aceptar determinadas restricciones sobre la disponibilidad de los fondos –que generalmente solo puede percibirse cuando los trabajadores alcanzan una edad determinada. La gestión de las pensiones voluntarias generalmente corre a cargo del sector privado que ofrece productos de ahorro a largo plazo específicamente diseñados para atender a las necesidades de los pensionistas⁶.

En muchos casos, el ahorro voluntario para la jubilación se gestiona directamente mediante inversiones pasivas a largo plazo. Una de las formas más frecuentes de este tipo de previsión es la inversión en viviendas o en otros activos inmobiliarios. Los trabajadores que optan por este sistema de ahorro a largo plazo pagan los créditos hipotecarios con los que financian estas inversiones durante su vida laboral, y consumen sus rentas –o sus servicios– durante la jubilación. Las hipotecas inversas son una forma de transformar la propiedad de los inmuebles en una renta vitalicia que complementa a las pensiones⁷.

Cuando los sistemas de pensiones son voluntarios, los trabajadores son los que deciden cuánto ahorrar, pero el rendimiento de las inversiones, los costes de gestión, el valor de rescate, y las características de aseguramiento de los planes se determinan esencialmente en los mercados, que pueden estar más o menos regulados. Por lo tanto, la garantía del cumplimiento de la promesa implícita en el intercambio de producción presente por derechos a recibir producción en el futuro también corresponde a los mercados.

1.7.6 Los Sistemas de Reparto y los Sistemas de Capitalización

Los Sistemas de Reparto son un impuesto y un sistema de transferencias. El impuesto se recauda sobre el trabajo y su recaudación se transfiere a los jubilados en forma de pensiones. El impuesto con el que se financia los sistemas

⁵ Véase OCDE (2011), pg 106.

⁶ En el Apéndice 2 de este capítulo describimos algunos de estos productos.

⁷ En la actualidad, debido a los problemas del mercado de la vivienda este tipo de productos se usan menos y las formas más frecuentes del ahorro voluntario son los planes de pensiones, los planes de previsión asegurada, o los seguros de ahorro.

de reparto es un impuesto especial porque genera derechos individuales, tanto es así que en muchos países a las cuotas de este impuesto se les llaman “cotizaciones”. Todos los sistemas de reparto son sistemas universales y públicos, pero pueden ser sistemas de prestación definida o sistemas de aportación definida.

Los sistemas de reparto no están invertidos en ningún tipo de activos pero, a cambio, cuentan con las garantías que ofrece la capacidad recaudatoria del Estado. Sus principales ventajas son que, como son sistemas universales diversifican de una forma muy eficiente el riesgo de longevidad y que, además, tienen importantes economías de escala por lo que sus costes de gestión suelen ser reducidos. Sus principales inconvenientes son que, al no estar capitalizados, no pueden diversificarse geográficamente. Por lo tanto, los sistemas de reparto están vinculados inseparablemente a un territorio determinado y su rentabilidad y su sostenibilidad están muy expuestas a las circunstancias demográficas y económicas por las que atraviese ese territorio.

Los detalles de las cotizaciones y la forma de calcular los derechos pensionables son determinantes a la hora de evaluar las propiedades, las características y los sistemas de incentivos que crean este tipo de sistemas de pensiones.

Los Sistemas de Capitalización son sistemas de ahorro a largo plazo que están invertidos en una cesta de activos. Los trabajadores realizan aportaciones obligatorias o voluntarias a esos planes de ahorro y generalmente no pueden rescatar los fondos acumulados hasta que cumplen una edad determinada. La rentabilidad de los sistemas de capitalización depende de los tipos de activos en los que estén invertidos esos fondos, de la fiscalidad de las aportaciones, de las pensiones y de los costes de gestión de las carteras. Los sistemas capitalizados pueden ser ocupacionales o personales y, generalmente, su gestión corre a cargo del sector privado.

1.7.7 Los Sistemas de Prestación Definida y los Sistemas de Aportación Definida

Los sistemas de pensiones de aportación definida y los de prestación definida difieren en su forma de asignar los riesgos de la previsión entre los trabajadores y los jubilados.

Los sistemas de pensiones de prestación definida fijan las cuantías de las pensiones y ajustan las de las cotizaciones para hacerlos sostenibles. Estos sistemas hacen que el riesgo del aseguramiento recaiga mayoritariamente sobre los trabajadores. Los sistemas de prestación definida son muy vulnerables a los riesgos demográficos y a los riesgos econó-

micos. Los sistemas públicos de reparto tradicionales, como el español, son sistemas de prestación definida y los riesgos económicos y, sobre todo, los demográficos han hecho que se planteen muy serias dudas sobre su sostenibilidad. Estas dudas se deben a que su ajuste al nuevo contexto demográfico exigiría reducciones de las pensiones o aumentos de las cotizaciones que tendrían efectos económicos o sociales que probablemente serían inaceptables.

Los sistemas de pensiones de aportación definida fijan las cuantías de las cotizaciones y ajustan las de las pensiones para hacerlos sostenibles. Por lo tanto, estos sistemas hacen que el riesgo del aseguramiento recaiga mayoritariamente sobre los pensionistas. Los sistemas de aportación definida absorben con facilidad las perturbaciones demográficas y económicas a cambio de generar incertidumbre sobre la cuantía de las pensiones. Estos sistemas obligan a los trabajadores a complementarlos con otros que garanticen sus rentas en el caso de que su longevidad fuera mayor de la esperada.

La mayoría de los planes de pensiones capitalizados son sistemas de aportación definida. También son sistemas de aportación definida los sistemas de reparto con *cuentas nocionales*. Algunos de estos sistemas son de reciente creación, como el ruso o el polaco, y otros el resultado de las reformas estructurales de los sistemas tradicionales de reparto de prestación definida, como el sueco, el noruego, o el italiano. Estos sistemas consiguen su inmunidad ante los riesgos demográficos y económicos mediante mecanismos de ajuste automático que reducen los derechos pensionables, las pensiones, o ambas cosas cuando las circunstancias demográficas o económicas adversas así lo exigen.

En estos sistemas el regulador decide la cuantía de las aportaciones, la duración del periodo de las aportaciones –la edad a partir de la cual se empieza a constituir el plan y la edad a partir de la cual se pueden rescatar los fondos– y el tipo del rescate. Pero hay otros factores de riesgo que son costosos de asegurar como los periodos de desempleo que impiden las aportaciones al fondo, el perfil temporal de las rentas salariales, la rentabilidad de las inversiones, la inflación y, como ya hemos mencionado, la longevidad de los partícipes. Todo este riesgo acumulado a lo largo de toda la vida laboral puede tener consecuencias negativas sobre la capacidad de este tipo de sistemas para financiar las pensiones.

1.7.8 Las Pensiones Universales, Ocupacionales y Personales

Atendiendo al número de personas que participan en los diversos tipos de sistemas de pensiones las pensiones pueden ser universales, ocupacionales o personales.

Las pensiones universales. En los sistemas de pensiones universales todas las personas residentes en un territorio determinado, todas las que hayan trabajado en ese territorio durante al menos una parte de su vida laboral, o todas las personas de una misma nacionalidad comparten los riesgos de la previsión. Los sistemas de pensiones de reparto son los sistemas universales por excelencia.

Las pensiones ocupacionales. Las pensiones ocupacionales son planes de pensiones o fondos de inversión colectivos organizados por las empresas. Pueden ser obligatorios, voluntarios, o casi-obligatorios. Los sistemas casi-obligatorios son sistemas en los que la ley obliga a todos los trabajadores a apuntarse por defecto de forma automática, aunque se permite que dejen de participar en el sistema a los trabajadores que así lo decidan.

El *Kiwisaver* de Nueva Zelanda es un ejemplo de este tipo de sistemas. En otros países –como en Suecia, en Dinamarca o en Holanda– los planes de pensiones ocupacionales están incluidos en la negociación colectiva y, por lo tanto, cubren a una gran mayoría de los trabajadores. Las aportaciones a los fondos de pensiones ocupacionales son parte de la remuneración de sus trabajadores.

Este tipo de sistemas son muy flexibles porque pueden combinar las posibilidades de aseguramiento de los sistemas colectivos y de los sistemas individuales. Su principal problema es que es complicado desvincularlos de la vida económica de las empresas y pueden verse afectados por sus suspensiones de pagos y sus quiebras. El proveedor de estos sistemas suele ser el sector privado, aunque los detalles del diseño de sus productos y el tipo de garantías que ofrecen suelen estar regulados por el Estado.

Las pensiones personales. Las pensiones personales son aportaciones que realizan los trabajadores a título personal a planes de pensiones individuales o a fondos de inversión a largo plazo. Normalmente son sistemas de aportación definida y sus proveedores son casi siempre privados. Sus principales ventajas son que permiten diversificar las inversiones tanto como quieran sus partícipes y que sus fondos son legables en algunos casos. Sus principales inconvenientes son que la rentabilidad de las inversiones y el valor de rescate de los fondos suelen ser inciertos, que

el aseguramiento contra el riesgo de longevidad con este tipo de pensiones es costoso y que sus costes de gestión pueden ser elevados.

Las características concretas de los planes pensiones personales dependen del tipo de producto en el que estén invertidas las aportaciones. Por ejemplo, el sector asegurador ofrece productos para el ahorro individual a largo plazo como los seguros de vida-ahorro que no se invierten en fondos de inversión, y que pueden ofrecer valores de rescate garantizados. El Apéndice 2 de este capítulo contiene una descripción de algunos de estos productos.

1.7.9 Las Pensiones Públicas y las Pensiones Privadas

Esta última clasificación de las pensiones atiende a la naturaleza pública o privada del proveedor de las rentas de los jubilados.

Las pensiones públicas. Como ya hemos comentado, el sector público es el proveedor casi exclusivo de las pensiones mínimas que, en la mayoría de los países se financian con cargo a los Presupuestos Generales del Estado aunque, marginalmente, algunas instituciones privadas, generalmente sin fines de lucro o religiosas, tienen entre sus objetivos sociales la atención al bienestar de los mayores. El proveedor de las pensiones universales también es casi exclusivamente el sector público, aunque, cuando capitaliza los excedentes de recaudación en fondos de reserva, pueda acudir a la gestión privada de las inversiones.

Como ya hemos comentado, la principal ventaja de las pensiones públicas es que cuentan con las garantías que pueda ofrecer el Estado, y su principal inconveniente es que son muy vulnerables a los riesgos económicos y demográficos porque están vinculadas inseparablemente a la economía y a la demografía de un territorio determinado. Por ejemplo, un sistema único de pensiones federales en la Unión Europea sería mucho más sostenible que los 27 sistemas de pensiones nacionales que existen en la actualidad.

Las pensiones privadas. En cambio el sector privado es el proveedor casi exclusivo de las pensiones ocupacionales y de las pensiones personales. Los grandes desafíos a los que se enfrenta el sector privado son el diseño de los productos de manera que consiga tres objetivos que pueden resultar contradictorios en muchos casos: rentabilidad, garantías contra los riesgos de longevidad y costes de gestión reducidos.

Para limitar los riesgos inherentes al ahorro a largo plazo, la mayor parte de los planes de pensiones privados están

regulados. Además de regular el tratamiento fiscal del ahorro que se materializa en planes de pensiones, los Estados suelen regular el tipo de inversiones que realizan los gestores de los fondos, la edad a la que pueden ser rescatados y el tipo de garantías que deben recibir los partícipes en el caso de que las gestoras quiebren o suspendan pagos.

1.8 Apéndice 2: Productos para el Ahorro a Largo Plazo

Existen muchos productos en los que invertir y rentabilizar el ahorro a largo plazo. Dependiendo del perfil de los ahorradores, las entidades financieras y las compañías de seguros, ofrecen un abanico muy amplio de productos con una mayor o menor exposición al riesgo, diferentes plazos, distintas expectativas de rentabilidad, con o sin garantía al vencimiento del producto, con o sin ventajas fiscales, que se adaptan a las necesidades de cada ahorrador. Estos productos, además de liquidarse al llegar a la jubilación, pueden ofrecer liquidez a sus propietarios antes de llegar a ese momento en los casos de desempleo y de enfermedad grave. Los productos que detallamos, son productos de contratación individual, que no tienen riesgos elevados para los ahorradores en el momento de percibir su ahorro.

Seguros de ahorro periódico

Son productos de ahorro periódico a medio largo plazo que cuentan con garantía de tipo de interés y por tanto con una prestación mínima garantizada al vencimiento. Pueden tener un complemento de su rentabilidad que depende de la participación en beneficios, o de la rentabilidad de las inversiones afectas al contrato. Dependiendo de cada producto, pueden ofrecer liquidez inmediata, o a partir de alguna anualidad determinada.

Planes de pensiones y planes de previsión asegurados

Los planes de pensiones y los planes de previsión asegurados son instrumentos de previsión voluntaria a largo plazo, que complementan las coberturas de los sistemas de reparto. A cambio de una serie de aportaciones económicas, generan el derecho a percibir prestaciones en las condiciones que se hubieran pactado y en el momento en que se produzca alguna de las contingencias previstas. Las aportaciones se unen formando un fondo de pensiones, que es gestionado por una entidad especializada para obtener la máxima rentabilidad posible, partiendo del nivel de riesgo que desee el partícipe.

Estos dos tipos de productos se diferencian en que los planes de previsión asegurados ofrecen un valor añadido a sus

partícipes porque incluyen una garantía de tipo de interés. Sus ahorros solo dependen de la evolución de los mercados financieros para obtener rentabilidades positivas. En caso de que el valor de mercado de los activos se reduzca, el asegurado podrá disponer de un capital mínimo garantizado superior a las aportaciones realizadas a partir del momento en el que se produzca el vencimiento de la garantía.

En el caso de los planes de previsión asegurados, las aportaciones que realizan sus partícipes se invierten constituyendo la provisión matemática. En caso de que el valor de mercado de los activos afectos decrezca, el cliente tiene en todo momento una rentabilidad mínima garantizada a la jubilación y el garante de esta rentabilidad es la entidad aseguradora.

Una de las características de los planes de pensiones y de los planes de previsión asegurados es su total liquidez, ya que es un ahorro finalista destinado a la jubilación. Por lo tanto, las aportaciones a esos planes no se pueden recuperar hasta el momento en que se produzcan las contingencias para las que están previstos.

Estas contingencias son las siguientes: jubilación del partícipe; invalidez laboral total y permanente para la profesión habitual, invalidez absoluta y permanente para todo trabajo, y gran invalidez; dependencia severa o gran dependencia del partícipe; muerte del partícipe o beneficiario, que pueden generar derecho a prestaciones de viudedad, orfandad, o en favor de otros herederos o personas designadas. Este tipo de planes también pueden ofrecer liquidez en los supuestos excepcionales de enfermedad grave y desempleo.

Los planes de pensiones y los planes de previsión asegurados gozan de un tratamiento fiscal específico, por lo que a la hora de valorar sus ventajas hay que contemplar su rentabilidad financiero-fiscal. Las aportaciones efectuadas a estos planes se pueden reducir de la base imponible general en la declaración de la renta con el límite fijado por la ley. Además, estas inversiones permiten diferir el pago de impuestos porque las plusvalías anuales que se generan no tributan hasta el momento del rescate. Por último, los planes de pensiones y los planes de previsión asegurados ofrecen varias alternativas y flexibilidad en el momento de cobrar las prestaciones. Estas modalidades de cobro (rentas temporales, vitalicias o rentas mixtas) permiten minimizar sus costes fiscales.

Cuentas de ahorro

Son depósitos en los que los ahorros que se depositan tienen total liquidez. Las rentabilidades no suelen ser muy

elevadas, pero generan intereses hasta la disposición del saldo.

Imposiciones a plazo fijo

Existen distintas opciones de ahorro e inversión en función de los plazos. Los ahorradores se comprometen a mantener

el ahorro durante un plazo y recuperan la prima aportada más la rentabilidad cuando se produce su vencimiento.

Estos dos últimos productos no tienen las ventajas fiscales de los planes de pensiones. Por lo tanto, para comparar sus rentabilidades después de impuestos, deberían hacerse las correcciones correspondientes.

2. Las Pensiones en el Mundo

En este capítulo estudiamos las pensiones en el mundo. Describimos brevemente las principales formas de organizar la previsión para la jubilación en los países de la OCDE y en los países del G20. También describimos las edades de jubilación en esos países, las principales reformas de las pensiones que se han propuesto y hacemos proyecciones de su gasto en pensiones.

En este capítulo analizamos los sistemas de previsión para la jubilación vigentes en los 34 países de la OCDE y en los 8 países que no pertenecen a la OCDE pero que forman parte del G20⁸. En las páginas siguientes, a ese grupo de países les llamamos “los países de la muestra”, para abreviar. Excepto en aquellos casos en los que se indica lo contrario, los datos que comentamos en este capítulo proceden de tres publicaciones de la OCDE citadas como OCDE (2008), OCDE (2011) y OCDE (2012).

En los tres primeros apartados de este capítulo describimos brevemente las principales características de los tres pilares de la previsión –pensiones mínimas, pensiones obligatorias y pensiones voluntarias– en los países de la muestra. En el cuarto apartado cuantificamos y comentamos la riqueza acumulada en planes de pensiones. En el quinto apartado describimos las edades de jubilación en el mundo. En el sexto apartado describimos las soluciones que se han propuesto para resolver los problemas de las pensiones y las reformas que se han adoptado en algunos de los países de la muestra. Por último, presentamos unas proyecciones sobre la evolución futura del gasto público en pensiones y de las cuantías de los fondos de pensiones privados.

2.1 Las Pensiones Mínimas en el Mundo

Como ya hemos comentado en el capítulo anterior, las pensiones mínimas, son una de las tres fuentes de rentas de los jubilados y sus características principales son que son esencialmente distributivas y están diseñadas para garantizar que todos los mayores tengan un nivel mínimo de rentas para financiar su consumo. En el primer bloque del Cuadro 2.1 hemos descrito las principales formas que adoptan las pensiones mínimas en los países de la muestra y algunas de sus características cuantitativas. Los países de ese cuadro están ordenados por su renta per cápita en 2011 calculada en paridades de poder de compra a precios corrientes. En muchos de los gráficos y cuadros de este capítulo hemos seguido el mismo criterio de clasificación.

Las pensiones mínimas vigentes en el conjunto de países que hemos estudiado se pueden agrupar en tres categorías: pensiones mínimas enfocadas, pensiones mínimas básicas y pensiones mínimas contributivas. En el primer bloque del Cuadro 2.1 hemos identificado los tipos de pensiones mínimas que tienen los países de la muestra.

Las Pensiones Mínimas Enfocadas suelen ser progresivas, dependen de la cuantía de las rentas de los pensionistas y pagan más a los pensionistas más pobres. Si incluimos en este grupo las pensiones no contributivas, todos los países de la muestra tienen alguna pensión mínima de este tipo. Los países que hemos marcado en la segunda columna del Cuadro 2.1 con las iniciales SHC30 son aquellos en los que este tipo de prestación se concede solamente a trabajadores con historiales laborales completos cuyas rentas no superen el 30 por ciento del salario medio del país correspondiente. Entre los países de la Eurozona solamente tres países –Alemania, Bélgica e Italia– exigen un historial laboral completo para pagar este tipo de pensiones.

Las Pensiones Mínimas Básicas o bien pagan la misma cantidad a todos los jubilados con independencia de la cuantía de sus rentas, o bien dependen exclusivamente del número de años cotizados y no de las cotizaciones al sistema de pensiones. Un total de 16 de los 42 países de la muestra tienen pensiones mínimas de este tipo y entre los países de la Eurozona solamente cuatro países –Luxemburgo, Holanda, Irlanda y Estonia– tienen este tipo de pensiones.

⁸ Estos países son Argentina, Brasil, China, India, Indonesia, Rusia, Arabia Saudita y Sudáfrica.

Cuadro 2.1. Las Pensiones en el Mundo en 2011

	PENSIONES MÍNIMAS			PENSIONES OBLIGATORIAS					PENSIONES VOLUNTARIAS		PIB per Cápita
	Enfocadas o no contributivas	Básicas	Contributivas	Universales	Ocupacionales	Personales	Tipos de cotización (%)	Gasto (% PIB)	Tasa de cobertura (%)		USD PPP (2011)
									Ocupacionales	Personales	
Luxemburgo	SHC30	SI	SI	PD			16,0	6,5	3,3		80.119,1
Noruega	SI		SI	AD-CN	AD(65,8)		NCEP	4,7		22,0	53.470,7
Estados Unidos	SI			PD			12,4	6,0	41,6	22,0	48.386,7
Suiza	SHC30		SI	PD	PD(70,1)	AD	9,8	6,4			40.393,6
Holanda	SI	SI			PD(88,0)		17,9	4,7		28,3	42.183,0
Austria	SI			PD			22,8	12,3	12,3	25,7	41.822,0
Canadá	SHC30	SI		PD			9,9	4,2	33,5	33,1	40.541,1
Suecia	SI		SI	AD-CN	AD(90,0)	AD	18,9	7,2		27,6	43.369,7
Australia	SHC30				AD(68,5)		CPPE	3,4		19,9	40.234,3
Irlanda	SI	SI					NCEP	3,6	31,0	12,0	39.638,6
Islandia	SHC30	SI			PD		NCEP	1,9		42,0	38.060,8
Alemania	SHC30			PD-P			19,9	10,7	22,5	36,9	37.896,9
Bélgica	SHC30		SI	PD			16,4	8,9	42,3		37.736,9
Dinamarca	SHC30	SI			AD(58,0)	AD	CPPE	5,6		23,6	37.151,5
Finlandia	SI		SI	PD			21,6	8,3	7,4	21,3	36.236,0
Reino Unido	SHC30	SI	SI	PD			NCEP	5,4	30,0	11,1	36.089,6
Francia	SI		SI	PD/PD-P			16,7	12,5	17,3	5,3	35.156,5
Japón	SI	SI		PD			15,4	8,8			34.739,7
Corea	SHC30	SI	SI	PD			9,0	1,7	14,6	36,5	31.713,7
Israel	SI	SI				AD(75,9)	6,9	4,8			30.975,1
España	SI		SI	PD			28,3	8,0	3,3	15,7	30.625,7
Italia	SHC30			AD-CN			32,7	14,1	7,6	6,2	30.464,4
Eslovenia	SI		SI	PD			24,4	9,6			28.641,6
Nueva Zelanda	SI	SI					NOC	4,3	8,2	55,5	27.668,4
República Checa	SI	SI	SI	PD			28,0	7,4		61,2	27.062,2
Grecia	SI		SI	PD			20,0	11,9	0,3		26.293,9
Arabia Saudí	SI		SI	PD			18,0				24.237,4
Portugal	SI		SI	PD			NCEP	10,8	3,1	5,6	23.361,3
Eslovaquia	SI		SI	PD-P	AD		18,0	5,8		43,9	23.303,9
Estonia	SI	SI		PD-P	AD	AD	22,0	5,2			20.379,8
Polonia	SI		SI	AD-CN	AD(54,8)	AD	19,5	10,6	1,3		20.334,2
Hungría	SI			PD	AD	AD	33,5	9,1		18,9	19.591,4
Argentina	SI	SI		PD			23,7				17.516,1
Chile	SHC30		SI			AD(73,7)	29,8	5,2			17.221,7
Rusia	SI	SI		AD-CN	AD		26,0				16.736,0
México	SI		SI		AD(57,7)		CPPE	1,4	1,6		14.609,8
Turquía	SI		SI	PD			20,0	6,1	0,2	4,2	14.517,4
Brasil	SI			PD			31,0				11.769,4
Sudáfrica	SHC30						NOC				10.973,0
China	SI	SI		AD-CN/PD			28,0				8.382,0
Indonesia	SI			AD			6,0				4.666,0
India	SI			PD/AD			24,0				3.693,5
EUROZONA							18,4	8,8	13,6	20,0	28.300,0
MEDIA							20,2	7,0	14,8	25,2	11.492,4

Fuentes: IMF (WEO Abril 2012), OCDE(2011) y OCDE(2012).

– AD: Aportación Definida; CN: Cuentas Nacionales; CPPE: Cotizaciones a Planes Privados Exclusivamente; NCEP: No hay Cotizaciones Específicas para las Pensiones; NOC: No hay cotizaciones. PD: Prestación Definida; P: Puntos; SHC30: Solo tienen derecho a esta pensión las personas con historiales laborales completos cuyas rentas no superen el 30% del salario medio.

– En las pensiones obligatorias ocupacionales y personales el porcentaje de la población cubierto por esos planes se indica entre paréntesis.

– Los datos de los tipos de cotización son de 2009, los datos del gasto en pensiones son de 2007, y los datos de la cobertura de los planes de pensiones voluntarias son de 2010.

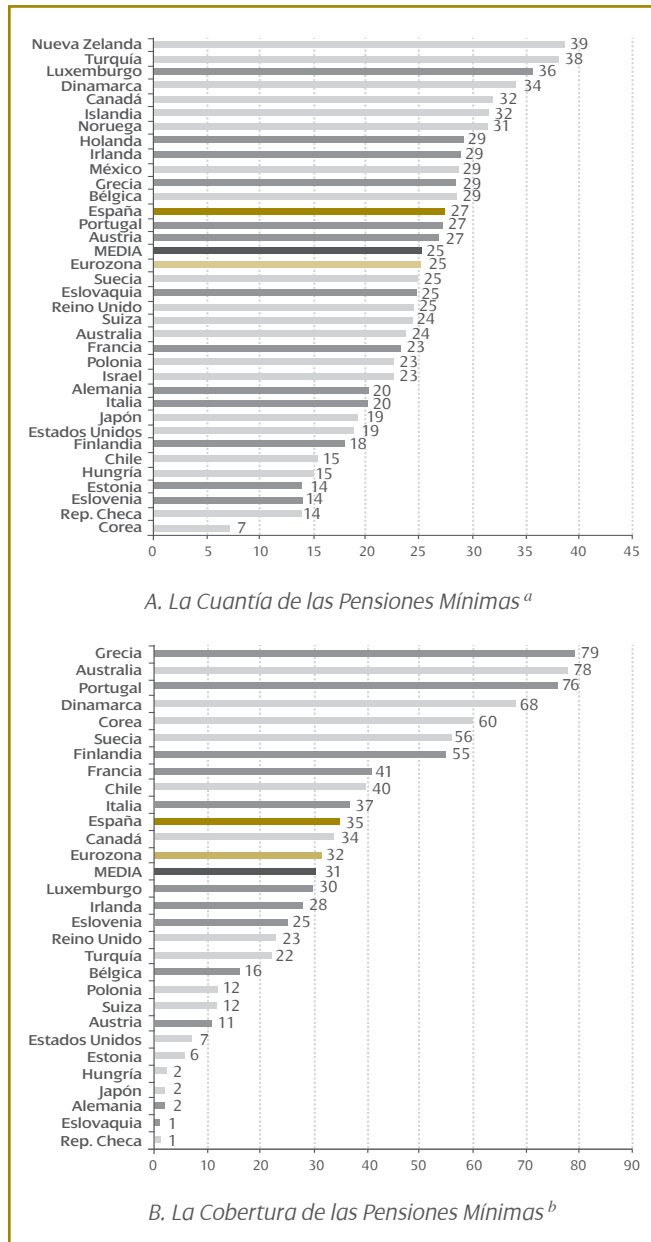
Las Pensiones Mínimas Contributivas dependen de la cuantía de las cotizaciones al sistema de pensiones pero no dependen de las rentas obtenidas por sus perceptores de otras fuentes. Los complementos a mínimos de países como España, Bélgica, o el Reino Unido se consideran una pensión mínima de este tipo. Entre los 15 países de la Eurozona que están incluidos en la muestra –solo faltan Chipre y Malta– 9 tienen este tipo de pensiones mínimas – Luxemburgo, Bélgica, Finlandia, Francia, España, Eslovenia, Grecia, Portugal y Eslovaquia.

La Cuantía de las Pensiones Mínimas. En el Panel A del Gráfico 2.1 hemos representado la cuantía de las pensiones mínimas enfocadas, básicas y contributivas en los países de la muestra, expresadas como un porcentaje del salario medio del país correspondiente. Como los sistemas de cada país son muy diferentes ese gráfico tiene la suma de las pensiones mínimas no contributivas y la pensión mínima a la que tiene derecho un trabajador con un historial laboral completo con un salario inferior al 30 por ciento de la media. Los países de la Eurozona están representados con barras grises oscuras, España con una barra dorada, la media aritmética del grupo en gris oscuro y la media de la Eurozona en dorado claro. Las cuantías de las pensiones mínimas varían entre el 39 por ciento del salario medio en Nueva Zelanda y el 7 por ciento en Corea. La media de la Eurozona y la del Mundo son un 25 por ciento de los salarios medios. Sorprende que Turquía que es uno de los países más pobres de la muestra tenga unas pensiones mínimas que son las segundas más generosas.

La Tasa de Cobertura de las Pensiones Mínimas. En el Panel B del Gráfico 2.1 hemos representado la tasa de cobertura de las pensiones mínimas enfocadas, básicas y contributivas en los países de la muestra, expresadas como un porcentaje de los mayores de 65 años. En Grecia, Australia y Portugal, más de tres cuartas partes de los mayores de 65 años reciben una pensión mínima y en la República Checa, Eslovaquia, Alemania, Japón o Hungría este tipo de pensiones cubren a menos de un tres por ciento de esas personas.

Ventajas e Inconvenientes de las Pensiones Mínimas. Las pensiones mínimas garantizan un nivel de vida mínimo para los mayores y son uno de los componentes básicos de los Estados de Bienestar. Pero tienen el inconveniente de que crean desincentivos para el trabajo, porque garantizan un nivel de consumo mínimo con independencia de cuál haya sido el historial laboral de las personas y, por lo tanto, de sus aportaciones a la financiación de las pensiones y de los bienes públicos en general. Para evitar este problema de riesgo moral, la pensión mínima garantizada debería ser

Gráfico 2.1. La Cuantía y la Cobertura de las Pensiones Mínimas



Fuente: OCDE (2011)

^a Porcentaje del salario medio

^b Perceptores de pensiones mínimas contributivas y no contributivas expresados como porcentajes de los mayores de 65 años.

relativamente baja –en torno al 20 por ciento de los salarios– y el resto de la pensión debería ser estrictamente contributivo. Los sistemas de capitalización son necesariamente contributivos y los sistemas de reparto pueden serlo o no serlo, dependiendo de cómo se contabilicen los derechos.

Además, si la generosidad de las pensiones mínimas es excesiva, pueden poner en peligro la sostenibilidad de los sistemas de pensiones. Para evitar este problema, los países que se preocupan por la sostenibilidad de sus pensiones y por la credibilidad de sus promesas separan las fuentes de financiación y costean las de las pensiones mínimas con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Este procedimiento mejora la transparencia de las pensiones porque separa la contributividad de los sistemas de la solidaridad.

2.2 Las Pensiones Obligatorias en el Mundo

En la mayoría de los países, las pensiones obligatorias son esencialmente contributivas y están diseñadas para reemplazar las rentas laborales durante la vejez. En el segundo bloque del Cuadro 2.1 describimos las principales características de las pensiones obligatorias en los países de la muestra. Las pensiones obligatorias pueden ser de tres tipos: universales, ocupacionales y personales. En las pensiones universales participan todos los trabajadores y en las pensiones ocupacionales –que también se llaman “planes de empleo”– participan los trabajadores de una empresa. Lógicamente, en los planes de pensiones personales solo participa un trabajador: el propio interesado. Estos tres tipos de planes de pensiones pueden ser de aportación definida o de prestación definida y los puede gestionar tanto el sector público como el sector privado, de una forma más o menos regulada. Entre los países de la muestra, solamente Irlanda, Nueva Zelanda y Sudáfrica no tienen ningún sistema de pensiones obligatorio.

2.2.1 Las Pensiones Obligatorias Universales

En 20 de los 42 países de la muestra y en 9 de los 15 países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona las pensiones obligatorias universales son sistemas de reparto tradicionales de prestación definida que no están capitalizados. Generalmente esas pensiones dependen del número de años cotizados y de la cuantía de los salarios o de las cotizaciones. En el Cuadro 2.2 resumimos los principales detalles institucionales sobre la determinación de las cuantías de las pensiones en este tipo de sistemas.

En Alemania, Eslovaquia y Estonia las pensiones obligatorias universales siguen un *sistema de puntos*. Bajo esta modali-

dad, las pensiones dependen del número de puntos que los trabajadores acumulan durante su vida laboral, que son una función de las cotizaciones realizadas. En el momento de la jubilación, los puntos acumulados se multiplican por un índice que los transforma en unidades monetarias. Las pensiones ocupacionales francesas también siguen un sistema de este tipo.

En Noruega, Suecia, Italia, Polonia, Rusia y China las pensiones obligatorias universales son planes de *aportación definida* que siguen un sistema de *cuentas nocionales*. Estos sistemas son completamente contributivos y contabilizan las cotizaciones realizadas por los trabajadores durante toda su vida laboral. Las cotizaciones se actualizan anualmente usando factores correctores que suelen depender de variables demográficas y económicas y de la solvencia del sistema. En el momento de la jubilación, el valor corregido y actualizado de las cotizaciones se convierte en una pensión de jubilación vitalicia, que se ajusta según la edad de la jubilación y la esperanza de vida del perceptor. Las cuentas nocionales se asemejan a los planes personales de capitalización en cuanto a que los dos sistemas son plenamente contributivos, pero se distinguen en que las cotizaciones que se contabilizan en este tipo de cuentas no están constituidas en activos y, por lo tanto, los sistemas de cuentas nocionales no están capitalizados.

Cuadro 2.2. Las Características de las Pensiones Obligatorias en 2008

	Tipo de Sistema	Sistemas de Prestación Definida o Cuentas Nacionales				AD	Máximo de cobertura (% del salario medio)	
		T. Acum. (%)	Medida de Ingreso	Actualización	Revalorización	Tipo (%)	Público	Privado
Luxemburgo	PD	1,85 [y]	L	w	w		195	
Noruega	AD-CN	0,98	L	w	w-0,75	2,0	188	
Estados Unidos	PD	0,91 [w]	b35	w20	p		253	
Suiza	PD	[w/a]	L	fr	50w/50p		104	104,0
Holanda	PD	1,75	L	w [c]	w [c]			NO
Austria	PD	1,78	40	w	d		142	
Canadá	PD	0,63	b34	w	p [c]		104	
Suecia	AD-CN	1,21 [w]	L	w[c]	w-1,6 [c]	2,5 + 4,5	110	110/NO
Australia						9,0		244
Irlanda								
Islandia	PD	1,40	L	fr	p			NO
Alemania	PD-P	1,00	L	w [c]	w [c]		154	
Bélgica	PD	1,33	L	p	p		118	
Dinamarca						10,8		
Finlandia	PD	1,5 [a]	L	80w/20p	20w/80p		NO	
Reino Unido	PD	0,89 [w]	L	w	p		119	
Francia	PD/PD-P	1,75 [w]	b25/L	p/p	p/p		102	
Japón	PD	0,55	L	w	p		149	
Corea	PD	0,89	L	w	p		129	
Israel						15,0		100,0
España	PD	3,00 [y]	f15	p	p		159	
Italia	AD-CN	1,75	L	PIB	p		337	
Eslovenia	PD	1,81	b18	w (d)	w		157	
Nueva Zelanda								
República Checa	PD	0,45 [w]	f30	w	33w/67p		NO	
Grecia	PD	2,57	f5	w8	d		309	
Portugal	PD	2,25 [w]	L	25w/75p	p/PIB		NO	
Eslovaquia		1,25	L	w	50w/50p	9,0	300	
Estonia	PD-P	1,0	L	w	50w/50p	6,0	NO	NO
Polonia	AD-CN	0,67	L	w15	p	7,3	250	
Hungría	PD	1,22	L	w	50w/50p	8,0	217	217,0
Chile						10,0		291,0
México						6,5		623
Turquía	PD	2,00	L	p+30%PIB	p		288	

Las celdas vacías indican que el parámetro no es relevante; [a] = El tipo de acumulación varía con la edad; AD = Aportación Definida; b = número de los mejores años de cotización que se consideran para calcular las pensiones; [c] = la revalorización o la indicación están condicionadas por la sostenibilidad del sistema; CN = Cuentas nacionales; d = indicación discrecional; f = número de los últimos años de cotización que se consideran para calcular las pensiones; fr = tipo fijo de revalorización; L = Media de toda la vida laboral; p = la revalorización o la indicación se calculan usando índices de precios; PD = Prestación Definida; PIB = Producto Interior Bruto; w = la revalorización o la indicación se calculan usando la renta laboral media; [w] = varía con la renta laboral; [y] = varía con la duración de la vida laboral.

2.2.2 Las Pensiones Obligatorias Ocupacionales

En 12 de los 42 países de la muestra y en 3 de los 15 países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona los trabajadores están obligados a suscribir planes de pensiones ocupacionales para financiar sus pensiones. Estos planes están vinculados al ámbito de la empresa, están administrados por entidades gestoras privadas, los comercializan compañías aseguradoras, y pueden incorporarse los trabajadores que estén acogidos al sistema básico de pensiones Estatales. Estos planes pueden ser de prestación definida, de aportación definida, o mixtos. Aunque tradicionalmente han sido de prestación definida, en años recientes se ha experimentado un interés creciente por las otras dos modalidades.

Los planes ocupacionales difieren de los planes personales de pensiones en un aspecto clave que es su rentabilidad. Dado que estos planes son pólizas de seguros, obligatoriamente ofrecen una garantía de su tipo de interés. Esto implica que, como el valor patrimonial de los fondos aportados a dichos planes está garantizado, su rentabilidad es menor a la ofrecida por el mercado, y generalmente está determinada por algún organismo gubernamental. Este tipo de planes de provisión está muy extendido en países como Holanda, Suecia, Noruega, y Suiza, donde la afiliación es obligatoria o casi-obligatoria, y donde los planes ocupacionales cubren a más del 70 por ciento de los trabajadores.

2.2.3 Las Pensiones Obligatorias Personales

En Noruega, Suecia, Australia, Dinamarca, Israel, Eslovaquia, Estonia, Polonia, Hungría, Chile y México al menos una parte de la previsión universal obligatoria se realiza en planes capitalizados personales. En este caso, el Estado determina las cuantías de las aportaciones a los planes y el tipo de inversiones en las que se materializan los fondos. La gestión de estos planes suele corresponder al sector privado.

En Suecia, los trabajadores cotizan un 18,9 por ciento de su sueldo al sistema de pensiones obligatorias. Los primeros 16 puntos de la cotización se dedican a financiar un sistema de reparto de aportación definida con un sistema de cuentas nocionales. Los 2,5 puntos de cotización restantes se capitalizan en planes de pensiones personales gestionados por el sector privado pero contratados a través de la agencia de pensiones sueca que actúa como intermediario.

Los trabajadores suecos pueden elegir entre más de 700 fondos privados y pueden modificar sus decisiones de inversión una vez al año. La agencia de pensiones sueca actúa como una casa de compensación y consigue unas comisiones de gestión muy reducidas –en torno al 0,31 por ciento

del capital gestionado. Las cotizaciones a estos planes se constituyen en activos financieros y, en el momento de la jubilación, la totalidad de estos activos, junto a los rendimientos que hubieran generado, se convierten en una renta vitalicia, que puede ajustarse en función de la esperanza de vida del perceptor. Además, las pensiones suecas se complementan con planes ocupacionales casi obligatorios que cubren al 90 por ciento de los trabajadores.

En *Australia*, desde 1992, el 9 por ciento del salario de los trabajadores australianos se capitaliza en planes de pensiones privados. La gestión de esos planes puede correr a cargo de las empresas, de las asociaciones empresariales, de las aseguradoras o de los propios beneficiarios. Las aportaciones están topadas en 2,5 veces el salario mínimo.

En *Dinamarca* los planes de pensiones ocupacionales son obligatorios. Las aportaciones a esos planes oscilan entre el 9 y el 17 por ciento de los sueldos. Pero, en la mayoría de los casos, son del 10,8 por ciento. Además, los trabajadores daneses están obligados a aportar aproximadamente el 1 por ciento de su sueldo a un plan de pensiones universal, obligatorio y completamente capitalizado que funciona como un seguro de longevidad.

El sistema de pensiones de *Israel* está en transición desde un sistema voluntario, hacia un sistema obligatorio basado en planes de pensiones capitalizados. Las cotizaciones a los planes capitalizados empezaron en el 2,5 por ciento del salario en 2008 y crecerán hasta alcanzar el 15 por ciento en 2013. Las cotizaciones están topadas en el salario medio.

En *Polonia* los trabajadores polacos cotizan un 12,2 por ciento de su salario hasta 2,5 veces el salario mínimo. De esta cotización, 4,9 puntos porcentuales se dedican a financiar un sistema de reparto basado en cuentas nocionales y los 7,3 puntos restantes se capitalizan en fondos de pensiones personales.

Hungría también tiene un sistema mixto obligatorio. Los trabajadores húngaros cotizan un 33,5 por ciento de su salario bruto hasta un tope de 2,17 veces el salario medio. De estas cotizaciones, 25,5 puntos se usan para financiar un sistema de reparto de prestación definida y los 8 puntos restantes se capitalizan en planes de pensiones personales.

En 1981 *Chile* introdujo un sistema de pensiones obligatorio de prestación definida capitalizado en planes personales. Los trabajadores aportan un 10 por ciento de su salario bruto a estos planes hasta un tope de 2,91 veces el salario medio. Estos planes se complementan con una pensión mínima enfocada para los trabajadores cuyas pensiones no superen un umbral mínimo.

México también tiene un sistema de pensiones obligatorias de aportación definida capitalizado y gestionado por el sector privado. Los trabajadores aportan un 6,275 por ciento de sus salarios a estos planes. Este porcentaje se complementa con una aportación a cargo del Estado del 0,225 por ciento de los salarios. Además, hay una aportación de un 5 por ciento adicional a cuentas de ahorro en vivienda individuales cuyos saldos revierten a los planes de pensiones cuando no se utilizan. Por último, una *cuota social* progresiva aportada por el Estado complementa las aportaciones a los planes personales.

2.2.4 Los Tipos de Cotización

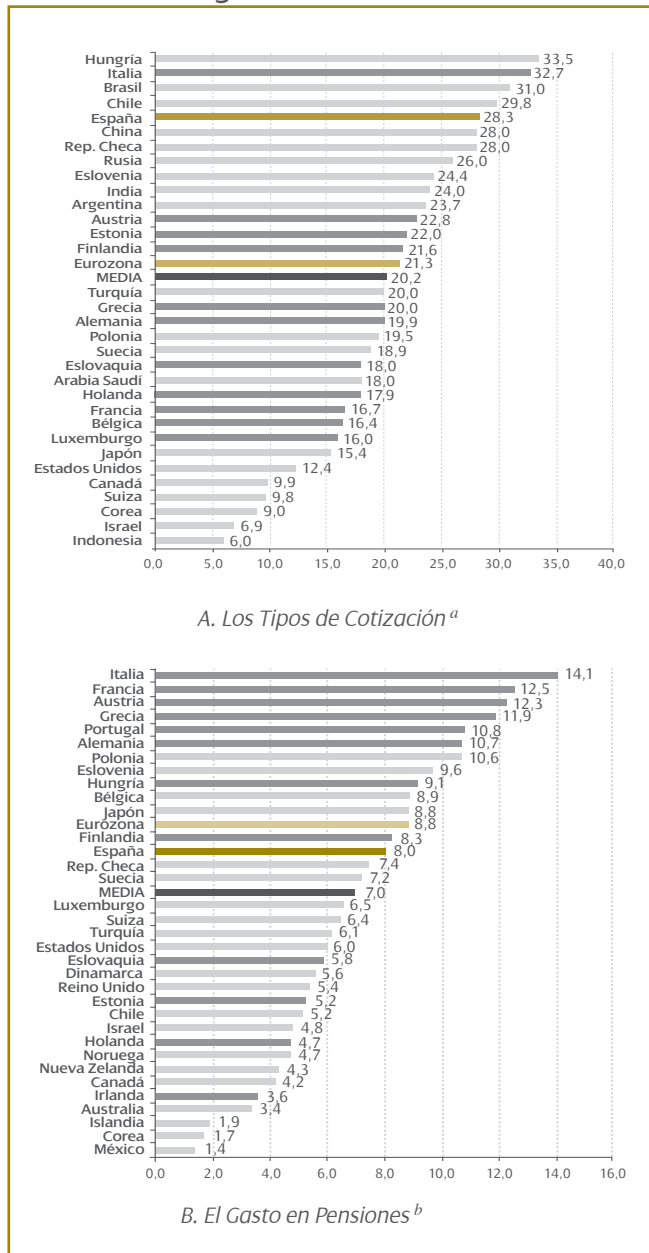
En la octava columna del Cuadro 2.1 enumeramos los tipos a los que se gravaban las rentas laborales para financiar las pensiones en 2009. Y en el Panel A del Gráfico 2.2 ilustramos esos datos. En los países de la muestra, el rango de los tipos de cotización va desde el 33,5 por ciento de Hungría hasta el 6 por ciento de Indonesia y, entre los países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona, el rango va desde el 32,7 por ciento de Italia al 16,0 de Luxemburgo, al 16,4 de Bélgica o al 16,7 de Francia. La media aritmética de los tipos de cotización de los países de la muestra es el 20,2 por ciento y la de los países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona es muy parecida: el 21,3 por ciento. España, con un 28,3 por ciento ocupa el quinto lugar entre los países de la OCDE y está por encima de estas medias.

Sin embargo, esos tipos de cotización suelen dar una visión exagerada del coste que soportan los salarios para financiar las pensiones, porque en la gran mayoría de los países de la muestra los tipos solo se aplican hasta un máximo de cotización determinado. Hemos enumerado los máximos de cotización de los países de la muestra en la octava columna del Cuadro 2.2. Solamente Finlandia, Nueva Zelanda, la República Checa, Portugal y Estonia no tenían un máximo de cotización en 2008. Y en los restantes países de la muestra esos máximos variaban entre el 102 por ciento del salario medio de Francia o el 104 de Canadá y Suecia hasta el 300 por ciento de Eslovaquia, el 309 de Grecia o el 337 de Italia.

2.2.5 El Gasto en Pensiones Obligatorias

Otra forma de cuantificar la importancia del papel económico que juegan las pensiones obligatorias es comparar los gastos en este tipo de planes medido como proporción del PIB. La economía sumergida, los máximos de cotización y otros detalles del diseño de los planes de pensiones hacen que los porcentajes del PIB que se gastan en pensiones sean sensiblemente menores que los tipos de cotización

Gráfico 2.2. Los Tipos de Cotización y el Gasto en Pensiones Obligatorias



Fuente: OCDE (2011)

^aPorcentaje del salario bruto de 2009.

^bPensiones de Jubilación, Viudedad y Orfandad. Porcentaje del PIB de 2007.

sobre los salarios. En la novena columna del Cuadro 2.1 enumeramos los porcentajes de 2007 y en el Panel B del Gráfico 2.2 los ilustramos. En 2007 los países de la muestra gastaban un 7,0 por ciento de su PIB en pensiones y entre los países que, además, pertenecían a la Eurozona este porcentaje alcanzaba el 8,8 por ciento. En México, Corea e Islandia los gastos en pensiones eran inferiores al 2 por ciento de sus PIBs y en Polonia, Alemania, Portugal, Grecia, Austria, Francia e Italia superaban el 10 por ciento. El gasto máximo en pensiones correspondía a Italia con un 14,1 por ciento de su PIB. Mientras que 6 de los 12 países de la Eurozona representados en ese cuadro ocupaban los primeros lugares de la tabla, España, con un 8 por ciento del PIB, gastaba en pensiones menos que la media y ocupaba uno de los últimos lugares de este grupo de países, solo por delante de Irlanda, Holanda, Estonia y Eslovaquia.

2.2.6 Otras Características de las Pensiones Obligatorias

Además de diferir en los tipos de cotización y en las cuantías del gasto en las pensiones, los sistemas de pensiones obligatorios difieren en las reglas que determinan los métodos de cálculo de las pensiones, en los métodos de actualización de las cotizaciones y de revalorización de las pensiones y en los máximos de cobertura de las pensiones. En el Cuadro 2.2 resumimos los detalles de algunas de esas reglas en los principales países de la muestra.

En la tercera columna de ese cuadro enumeramos *los tipos de acumulación de los derechos pensionables*. El tipo máximo es el 3 por ciento anual de España y el tipo mínimo es el 0,63 por ciento anual de Canadá. En algunos casos, como en Luxemburgo o España, la acumulación de derechos varía con la duración de la vida laboral –en Luxemburgo es creciente en el número de años de cotizaciones, y en España es decreciente. En otros casos la acumulación de derechos depende de la cuantía de los salarios. En la República Checa, Portugal, Suiza y los Estados Unidos los tipos de acumulación son progresivos y son mayores para los trabajadores con menos ingresos. En el Reino Unido tienen forma de “u”, en Francia y en Suecia son regresivos, para compensar los efectos redistributivos del resto del sistema, y en Suiza y en Finlandia los tipos de acumulación aumentan con la edad.

En la cuarta columna del Cuadro 2.2 describimos *el número de años cotizados que se tienen en cuenta para calcular las pensiones*. Entre los 27 países de la muestra de los que se tienen datos, 19 países, lo que equivale a más del 70 por ciento del total, tienen en cuenta toda la vida laboral, 4 tie-

nen en cuenta los mejores años –o sea, aquellos en los que más se ha cotizado– y solo Grecia, España y la República Checa tienen en cuenta las cotizaciones de los años previos a la jubilación, Grecia los últimos 5 años, España los últimos 15 antes de la Reforma de 2011 y los últimos 25 cuando se complete el periodo de transición de esa reforma y la República Checa los últimos 30 años.

En la quinta columna del Cuadro 2.2 describimos *los métodos de actualización de las cotizaciones*. Generalmente, las cotizaciones se actualizan usando un índice de salarios o un índice de precios. Como en el medio y largo plazo los salarios crecen más deprisa que los precios, los derechos pensionables son mayores en los países que utilizan el primero de estos dos sistemas. De los 27 países de la muestra de los que tenemos datos, 18 actualizan las cotizaciones con índices que miden la evolución de los salarios, 3 países, Bélgica, Francia y España, utilizan índices de precios y los 6 restantes utilizan o índices mixtos u otros sistemas. Solo 3 países, Holanda, Alemania y Suecia, utilizan factores de corrección en la actualización de las cotizaciones para garantizar la sostenibilidad actuarial de sus sistemas de pensiones.

Por último, en la sexta columna del Cuadro 2.2 describimos *los métodos de revalorización de las pensiones*. De los 27 países de la muestra de los que se tienen datos, en 3 se usan índices de salarios que, como ya hemos comentado, son los más generosos. En 12 países, entre los que se encuentra España, se usan índices de precios, en 7 se usan métodos mixtos que combinan la evolución de los precios con la de los salarios –en cuatro de ellos al 50 por ciento– o con otras variables macroeconómicas y en 2, Austria y Grecia, el método de actualización de las pensiones es discrecional. Por último, en 4 países –Holanda, Canadá, Suecia y Alemania– la actualización de las pensiones se corrige con un factor de corrección diseñado para garantizar la sostenibilidad de las pensiones.

2.3 Las Pensiones Voluntarias en el Mundo

El objetivo de las *pensiones voluntarias* es complementar las rentas que se obtienen de las pensiones mínimas y de las pensiones obligatorias. En el Cuadro 2.3 describimos las principales características de los planes de pensiones voluntarios y en el Gráfico 2.3 ilustramos algunas de estas características.

Las Tasas de Cobertura de las pensiones voluntarias varían mucho entre los países de la muestra. En la segunda columna del Cuadro 2.3 vemos que las tasas de cobertura de los

Cuadro 2.3. Las Principales Características de los Planes de Pensiones Voluntarios

	Tasa de Cobertura en 2010			Activos de los Fondos de Pensiones (% del PIB) en 2010	Rentabilidad de las Inversiones		Gastos Operativos de planes (2009)
	Ocupacionales	Personales	Total		Media (2002/2009)	2010	
Luxemburgo	3,30			1,9	5,4	1,2	0,1
Noruega		22,00		7,8	0,8	5,9	0,5
Estados Unidos	41,61	21,95	47,06	72,7	2,1	1,0	
Suiza	NA			113,8	0,8	2,6	0,5
Holanda	NA	28,32	28,32	134,9	0,8	9,5	0,5
Austria	12,30	25,70		5,3	0,8	4,5	0,2
Canadá	33,50	33,10		64,7	0,8	8,5	0,3
Suecia	NA	27,60	27,60	9,6			
Australia	NA	19,94	19,9	90,9	2,4	6,2	0,4
Irlanda	31,00	12,00	41,30	49,0	-22,6		
Islandia	NA	42,00	42,00	123,9	2,1	-1,4	0,1
Alemania	22,51	36,89	47,11	5,2	0,8	6,4	0,3
Bélgica	42,30			3,8	2,5	5-3	0,3
Dinamarca	NA	23,60	23,60	49,7	3,7	7,7	0,1
Finlandia	7,40	21,30	28,80	82,1	2,5	9,0	0,4
Reino Unido	29,96	11,11	43,28	88,7	0,8	-1,7	0,3
Eurozona	14,86	21,70	32,46	21,6	1,0	2,5	0,4
Francia	17,30	5,30		0,2			
Japón				25,2	0,8	-10,3	
MEDIA	14,81	25,01	33,96	32,3	1,5	2,9	0,4
Corea	14,60	36,50		4,0	2,1	2,2	0,3
Israel				48,9			0,3
España	3,30	15,70	18,60	7,9	2,1	-1,1	1,1
Italia	7,60	6,22	13,33	4,6	-0,4	1,6	
Eslovenia			38,30	2,5	-0,8	2,9	0,9
Nueva Zelanda	8,20	55,50		13,8	2,1	10,2	0,8
República Checa	NA	61,20	61,20	6,3	0,6	-0,4	0,5
Grecia	0,33			0,0	1,9	-7,5	0,2
Arabia Saudí	3,10	5,60					
Portugal	NA	43,90	43,90	11,4	0,8	-1,9	0,3
Eslovaquia	NA			7,4	-2,9	0,4	0,7
Estonia	1,30			7,4	0,8	5,2	
Polonia	NA	18,90	18,90	15,8	2,1	7,7	0,4
Hungría				14,6	0,8	4,0	0,7
Argentina							
Chile	NA			67,0	5,6	10,0	1,2
Rusia				3,4			
México	1,60	NA	1,60	12,6	1,8	6,9	1,2
Turquía	0,18	4,16		2,3	18,1	1,2	
Brasil				14,7			
China				0,7			

Fuentes: OCDE (2011) y OCDE (2012)

Las Tasas de Cobertura y los Activos de los Fondos son de 2010 y los Gastos Operativos de los Planes son de 2009. Las Tasas de Cobertura están expresadas como porcentajes de la población total entre los 15 y los 64 años que es la población en edad de trabajar en la mayoría de los países. Las Rentabilidades de las inversiones son las rentabilidades nominales medias de las inversiones en los planes (los ratios entre la rentabilidad obtenida durante el año y el valor medio de los fondos). El dato español de los Gastos Operativos de los Planes tiene en cuenta únicamente los gastos operativos de los planes de pensiones individuales. Si se hubieran incluido los planes de empleo, que no tienen gastos de promoción, su cuantía sería inferior y se parecería más al del resto de países del entorno de España.

planes ocupacionales varían entre los porcentajes inferiores al 1 por ciento de Turquía y Grecia hasta el 41,6 de Estados Unidos y el 42,3 de Bélgica. La media aritmética de la muestra es el 14,8 por ciento y la de los países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona el 14,9.

Las tasas de cobertura de los planes personales son mayores. La tasa de cobertura mínima es el 4,16 de Turquía y las tasas máximas son del 43,9 por ciento en Portugal y del 42,0 por ciento en Islandia (véase la tercera columna del Cuadro 2.3). Si sumamos las tasas de cobertura de los planes personales y ocupacionales obtenemos una tasa de cobertura media del 34,0 por ciento en los países de la muestra y del 32,5 por ciento entre los países de la Eurozona (véase la cuarta columna del Cuadro 2.3). España, con una tasa de cobertura de las pensiones voluntarias del 18,6 por ciento está claramente por debajo de la media de ambos grupos de países. En el Panel A del Gráfico 2.3 ilustramos las tasas de cobertura de un subconjunto de los países de la muestra.

Las Cuantías de los Activos en Fondos de Pensiones y en Fondos de Reserva de las Pensiones también varían mucho entre los países de la muestra. Los activos de los fondos de pensiones oscilan entre cantidades triviales inferiores al 1 por ciento en Francia, Grecia y China hasta valores superiores al 100 por cien del PIB en Holanda (135 por ciento), Islandia (124 por ciento) o Suecia (114 por ciento). La media aritmética de los activos en fondos de pensiones de los países de la muestra es del 32 por ciento del PIB y la de los países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona del 21 por ciento del PIB. España con tan solo un 7,9 por ciento del PIB en planes de pensiones voluntarios capitalizados está muy por debajo de estas dos medias (véase la quinta columna del Cuadro 2.3 y el Panel B del Gráfico 2.3).

Los Gastos Operativos de los planes de pensiones incluyen los costes de promoción y venta de los planes, de transferencia de las aportaciones y todos los costes administrativos relacionados con su gestión. Los costes más bajos corresponden a Luxemburgo (0,10%) y los más altos a Chile (1,21%). Los gastos operativos medios son del 0,48 por ciento en toda la muestra y del 0,45 por ciento en los países que, además pertenecen a la Eurozona. España, con un 1,13 por ciento está en la parte alta de la tabla ⁹.

⁹ Esta característica de los planes de pensiones españoles se explica, en parte, por su menor tasa de cobertura, que limita el aprovechamiento de las economías de escala y dificulta la reducción de sus gastos operativos. Además, el dato español tiene en cuenta únicamente los gastos operativos de los planes de pensiones individuales. Si se hubieran incluido los planes de empleo, que no tienen gastos de promoción, su cuantía sería inferior y se parecería más al del resto de países del entorno de España.

Gráfico 2.3. Los Fondos de Pensiones Privados: Coberturas, Cuantías y Costes

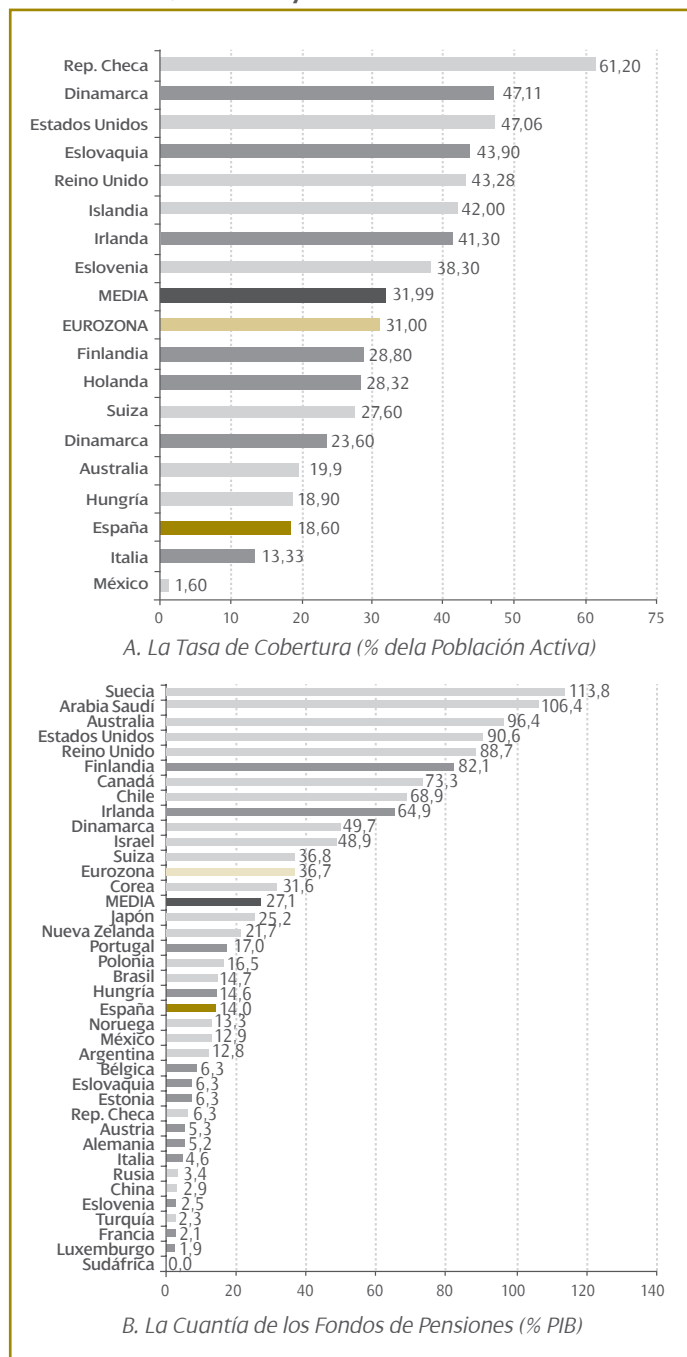
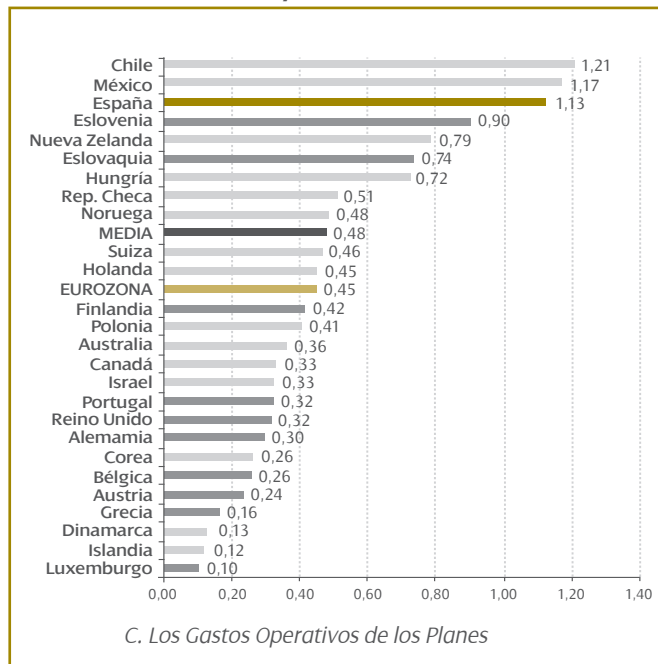


Gráfico 2.3. Los Fondos de Pensiones Privados: Coberturas, Cuantías y Costes. Continuación

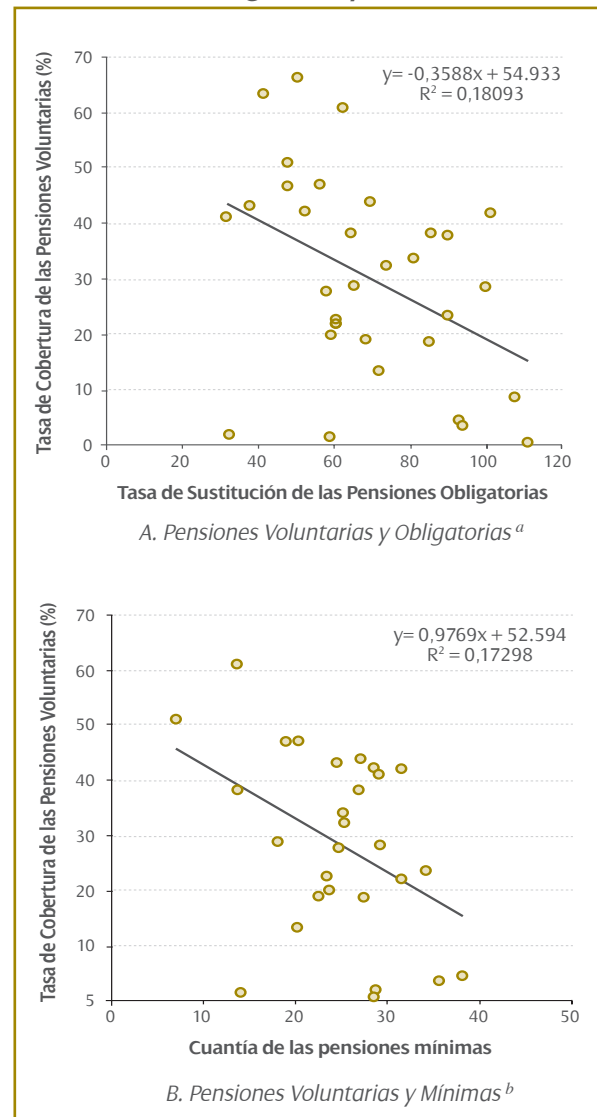


Fuente: OCDE (2011)

Políticas para Ampliar la Cobertura de las Pensiones Capitalizadas. Para ampliar la cobertura de las pensiones capitalizadas, los países de la muestra han adoptado las siguientes reformas: afiliación obligatoria a planes de pensiones ocupacionales o personales; afiliación automática a estos planes; incentivos fiscales a las aportaciones; educación financiera; simplificación de la provisión y la accesibilidad y aumento de las posibilidades de elección; autorización de los cobros anticipados de los planes de pensiones; y compensación por los desincentivos que crea la progresividad de las pensiones.

En cualquier caso, parece razonable pensar que la principal forma de incentivar el ahorro voluntario es que las pensiones mínimas y las pensiones obligatorias sean poco generosas. Si esta conjetura fuera cierta, la correlación entre la generosidad de las pensiones mínimas y las pensiones obligatorias debería de estar inversamente correlacionada con la tasa de cobertura de los planes voluntarios. En el Gráfico 2.4 hemos representado las correlaciones entre las pensiones obligatorias y las pensiones mínimas con las pensiones voluntarias para los países de la muestra de los

Gráfico 2.4. La Relación entre las Pensiones Voluntarias, las Obligatorias y las Mínimas



que disponemos datos. A pesar de que los coeficientes de regresión son relativamente bajos, en los dos casos los coeficientes de correlación son claramente negativos, lo que confirma nuestra conjetura.

El coeficiente de regresión de las pensiones obligatorias, $-0,36$, es claramente menor que el de las pensiones mínimas, $-0,98$. Este resultado confirma la aversión al riesgo de

muchas personas. Nos importa más el supuesto más negativo –terminar cobrando una pensión mínima que puede ser muy baja– que el más favorable –terminar cobrando una pensión contributiva normal. Este resultado también ilustra el poder de los incentivos: en la generalidad de los países las personas actúan racionalmente y cuando la previsión obligatoria es insuficiente, la complementan con planes de previsión voluntarios.

2.4 La Riqueza en Pensiones en el Mundo

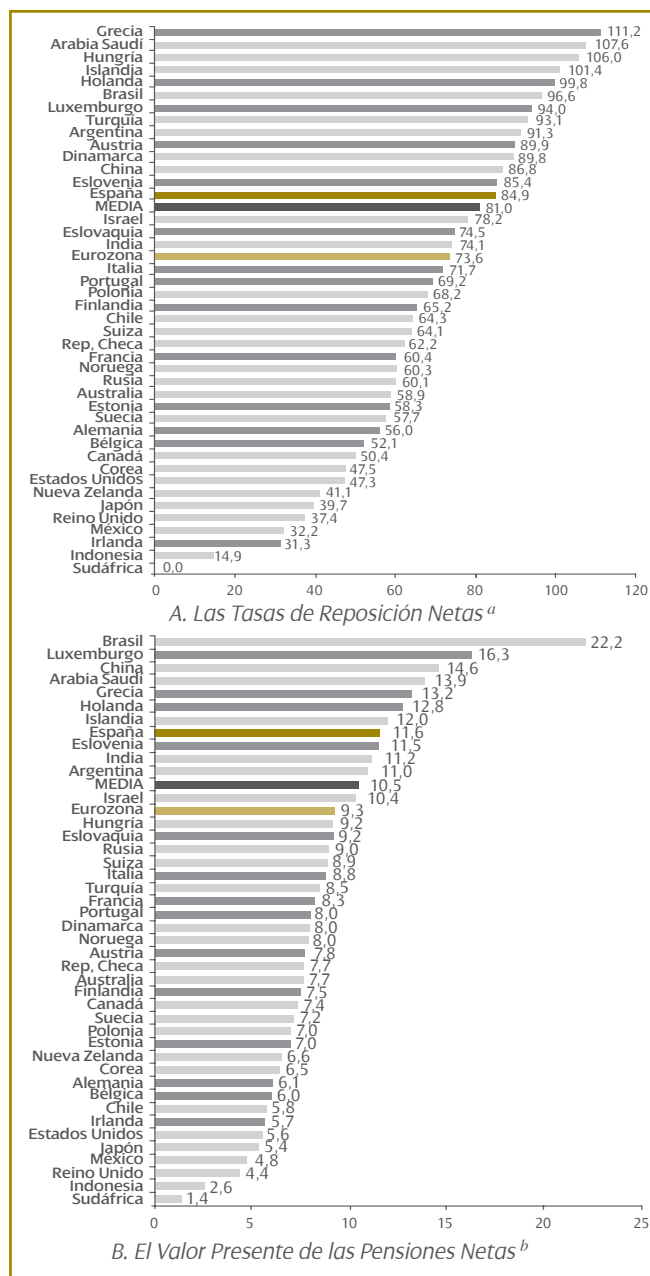
El objetivo principal de las pensiones es reemplazar a las rentas laborales durante la jubilación. Una forma de cuantificar este objetivo es calcular *la tasa de reposición de las pensiones*. La tasa de reposición es el cociente que resulta de dividir las pensiones medias entre los salarios medios. Para calcular los salarios medios, unas veces se usan los salarios cobrados durante la última parte de la vida laboral, por ejemplo entre los 60 y los 65 años, y otras veces se usa una media de los salarios obtenidos durante toda la vida. La OCDE estima que, para garantizar a los jubilados un nivel de vida razonable, las pensiones deberían sustituir al menos al 60 por ciento de los salarios.

Otra forma de medir la cuantía de las pensiones es calcular su *valor presente*. En ese cálculo se tiene en cuenta la duración esperada de la jubilación y se actualiza el valor de las pensiones medias que percibirá una persona que estuviera jubilada durante ese periodo usando un tipo de interés de actualización razonable. En el Gráfico 2.5 hemos representado estas dos formas de medir la riqueza de las pensiones.

Las Tasas de Reposición Netas de las Pensiones. La tasa de reposición de las pensiones *netas* es el cociente que resulta de dividir la pensión media neta de impuestos por el salario medio neto de impuestos. Esta medida nos parece más interesante que las tasas de reposición brutas porque los tratamientos fiscales de las rentas laborales y de las pensiones varían mucho entre los distintos países de la muestra. Para calcular las tasas que hemos representado en el Panel A del Gráfico 2.5 hemos usado la suma de las pensiones obligatorias públicas y privadas y una media de una sección cruzada de los salarios.

En la OCDE las tasas de reposición netas varían entre el 15 por ciento de Indonesia y el 111 por ciento de Grecia y la tasa de reposición media es el 81 por ciento. En los países que, además de pertenecer a la OCDE, pertenecen a la Eurozona las tasas de reposición netas varían entre el 31 por ciento de Irlanda y el 111 por ciento de Grecia y la tasa de reposición media es el 74 por ciento. Las pensiones españolas, con una

Gráfico 2.5. Las Tasas de Reposición Netas y el Valor Presente de las Pensiones Netas



Fuente: OCDE (2011)

^a Suma de las pensiones obligatorias públicas y privadas.

^b Expresado como un múltiplo de los salarios brutos.

tasa de reposición del 85 por ciento están ligeramente por encima de estas dos medias. Como ya hemos comentado anteriormente, la relativa generosidad del sistema de reparto español desincentiva el ahorro en planes de pensiones privados.

El Valor Presente de las Pensiones Netas. El valor presente de las pensiones netas calcula el valor presente de las pensiones medias una vez descontados los impuestos que pagan los pensionistas. En el Panel B del Gráfico 2.5, expresamos ese valor presente como un múltiplo del salario medio bruto.

En los países de la muestra el valor presente de las pensiones netas varía entre 1,4 veces el salario medio en Sudáfrica y 22,2 veces en Brasil y el valor presente medio es de 10,5 veces el salario medio. En los países que, además de pertenecer a la OCDE, pertenecen a la Eurozona, el valor presente de las pensiones netas varía entre las 5,7 veces el salario medio de Irlanda y las 16,3 veces de Luxemburgo, y el valor presente medio es de 9,3 veces el salario medio. Las pensiones netas españolas, con un valor presente neto de 11,6 veces el salario medio también está por encima de la media.

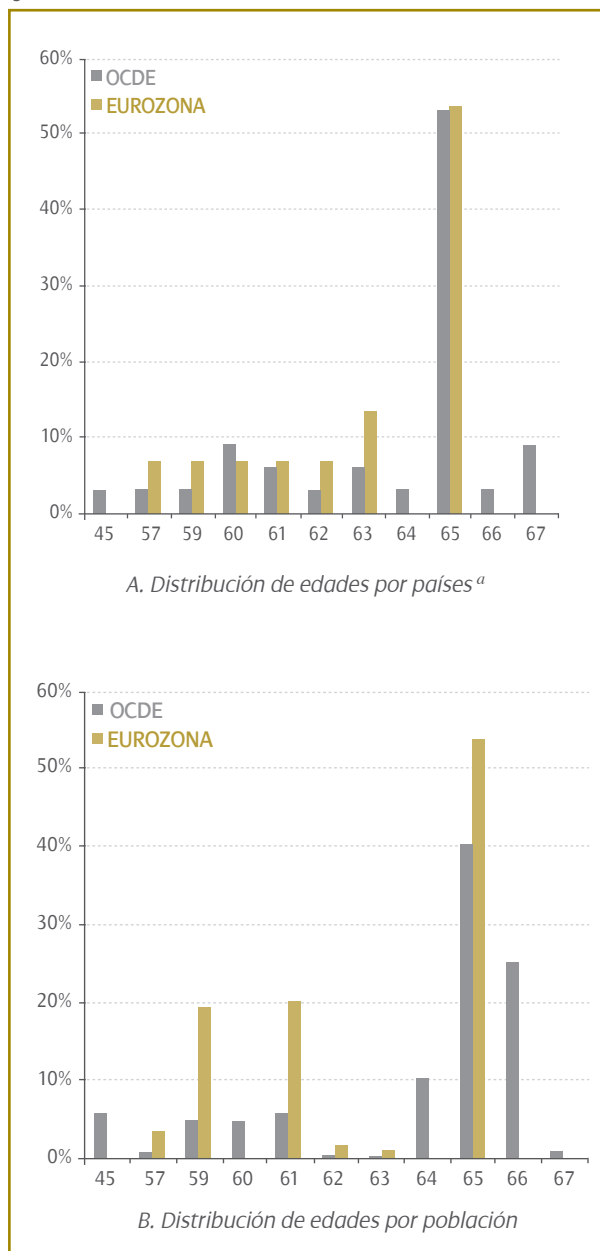
Estos datos confirman que el sistema de reparto español es relativamente generoso. Solamente las pensiones de Luxemburgo y Holanda son más generosas que las pensiones españolas. Por ejemplo, el valor presente de las pensiones netas españolas es un 40 por ciento mayor que el de las pensiones francesas y un 90 por ciento mayor que el de las pensiones alemanas.

2.5 Las Edades de la Jubilación en el Mundo

En el Gráfico 2.6 hemos representado las distribuciones de las edades de jubilación de los hombres en los países de la OCDE y en los que, además, pertenecen a la Eurozona. Los datos son de 2010. En el Panel A de ese gráfico hemos representado las distribuciones por países y, en el Panel B, por población. El rango de las edades normales de jubilación en 2010 entre los países de la OCDE iba desde los 44,9 años de Turquía a los 67 años de Islandia, Israel y Noruega y en la Eurozona desde los 57 de Grecia hasta los 65 de Austria, Bélgica, Finlandia, Alemania, Irlanda, Holanda, Portugal y España.

En la OCDE, la edad normal de jubilación era 65 años en un 52,9 por ciento de los países, de 67 años en un 8,8 por ciento y los porcentajes de las demás edades eran mucho menores. Por población, el 40,3 por ciento de los habitantes de la OCDE se jubilaban a los 65 años y el 24,5 por ciento a los 66. En cambio, en el conjunto de los países que pertenezcan a la OCDE y a la Eurozona en 2010, el 53,8 por ciento de los

Gráfico 2.6. La Distribución de las Edades de la Jubilación en 2010



Fuente: OCDE (2012)

^a El número de países miembros de la OCDE es 34 y el de los países que son miembros, a la vez, de la OCDE y de la Eurozona es 15.

trabajadores se jubilaba a los 65 años y algo más del 20 por ciento –los franceses– a los 61.

Como vamos a describir con más detalle en el apartado siguiente, muchos países de la OCDE tienen previsto retrasar las edades de jubilación más o menos gradualmente a lo largo de las próximas décadas. Concretamente, entre los países de la Eurozona, Estonia tiene previsto retrasar la edad normal de jubilación de los 63 a los 64 años, Francia de los 60,5 a los 62, Alemania de los 65 a los 66,1, Grecia de los 57 a los 65, Irlanda de los 65 a los 66, Italia de los 59 a los 61 y España de los 65 a los 67. A pesar de esto, en 2020, las diferencias en las edades de jubilación seguirán siendo importantes entre los países de la Eurozona.

2.6 Las Reformas de las Pensiones en el Mundo

Ya hemos comentado que, durante las últimas décadas, se han producido una serie de cambios demográficos y sociales que tendrán importantes consecuencias para la economía en general, y para los sistemas públicos de pensiones en particular. Respecto a los cambios demográficos, la caída en el número medio de hijos por mujer y el aumento de la esperanza de vida son las razones por las que las poblaciones han comenzado a envejecer. Otra tendencia importante que se ha manifestado en los últimos años es que la edad media de jubilación de los trabajadores ha disminuido de forma sostenida, lo que ha reducido las tasas de participación laboral de los trabajadores de mayor edad. Estos cambios han modificado sustancialmente la relación entre el número de trabajadores y el de jubilados. En la actualidad esta relación es de aproximadamente cuatro trabajadores por cada jubilado en los países de la OCDE, pero se espera que esta tasa se reduzca durante las próximas décadas hasta llegar a menos de dos trabajadores por cada jubilado.

Como los sistemas de reparto se financian a través de las cotizaciones que pagan los trabajadores, existe un consenso generalizado sobre la insostenibilidad futura de estos sistemas. Aunque los aumentos en las tasas de participación de los trabajadores, especialmente entre las mujeres y las personas mayores, pueden contribuir a mejorar los saldos financieros de estos sistemas, se reconoce que la intensidad del envejecimiento de la población obliga a reformas importantes para recuperar su equilibrio presupuestario. Consecuentemente, desde finales del siglo pasado, muchos países de la OCDE han adoptado diversas reformas en sus sistemas públicos de pensiones. Estas reformas tienen características diferentes, pero casi todas ellas se pueden

agrupar en dos categorías: *las reformas paramétricas* que se limitan a cambiar los parámetros del sistema, y *las reformas estructurales* que cambian el diseño de las pensiones de formas fundamentales.

2.6.1 Las Reformas Paramétricas de las Pensiones

Las reformas paramétricas tienen como objetivo principal reducir el gasto total en pensiones. Esto se debe a que existe cierto consenso en que el aumento de las cotizaciones a estos sistemas redundaría en mayores distorsiones en los mercados de trabajo, tanto por el lado de la demanda de trabajo como por el de la oferta.

Retrasos en las Edades de Jubilación. El aumento sostenido en la esperanza de vida ha hecho casi inevitable la prolongación de la vida laboral. Con ese fin, algunos países han optado por retrasar las edades mínima y normal de jubilación. Este es el caso de Alemania, Francia, Italia y España. Otra reforma que se ha adoptado en varios países ha sido el aumento de las penalizaciones por las jubilaciones anticipadas. Así lo han hecho Alemania e Italia. Finalmente, Alemania, Francia, Italia, y el Reino Unido han optado por incentivar la prolongación de la vida laboral más allá de la edad normal de jubilación, mediante aumentos en los derechos pensionables. Como ya hemos comentado, estas medidas afectan a los presupuestos de los sistemas públicos de pensiones por partida doble: primero, porque aumentan sus ingresos al aumentar el número de cotizantes y, además, porque reducen los gastos al reducir el número de pensionistas.

La Actualización de las Cotizaciones y la Revalorización de las Pensiones. También se han adoptado medidas relacionadas con la actualización de las cotizaciones y la revalorización de las pensiones. Así, en algunos países como Finlandia y Francia, las bases de cotización se actualizan usando las tasas de crecimiento de un índice de precios en vez de las de los salarios. Otros países, como Austria e Italia, también revalorizan las pensiones de jubilación usando índices de precios. Como ya hemos comentado, estos cambios en la actualización de las bases de cotización y en la revalorización de las pensiones reducen de forma efectiva –y silenciosa– la tasa de cobertura de las pensiones, porque los índices de precios tienden a crecer a tasas menores que las tasas a las que crecen los salarios.

Reformas en las Reglas de Cálculo de las Pensiones. Otros países han optado por modificar la fórmula utilizada para calcular las cuantías de sus pensiones de jubilación. Este

tipo de reformas se han adoptado sobre todo en los países en los que las pensiones son de prestación definida. Este tipo de pensiones tiene varios inconvenientes. En primer lugar, no cumplen con el principio de la equivalencia actuarial entre las cotizaciones realizadas y las prestaciones reconocidas lo que tiende a generar distorsiones importantes sobre la oferta laboral de los trabajadores de mayor edad. Además, este tipo de pensiones tienden a ser regresivas, en especial cuando la pensión se basa en los salarios obtenidos durante los últimos años de la vida laboral. Para corregir estas distorsiones, algunos países han optado por incrementar el número de años cotizados necesarios para recibir la totalidad de la pensión, como es el caso de Francia y Suecia. Otros países como Italia, el Reino Unido y Suecia, han aumentado el número de años que se tienen en cuenta en el cálculo de las bases reguladoras hasta llegar a la mayor parte o la totalidad de la vida laboral. Esta última medida también tiende a reducir la generosidad del sistema. Su efecto final es reducir las pensiones de jubilación, dado que los salarios crecen a lo largo de la vida laboral, especialmente para los trabajadores de mayor nivel educativo.

2.6.2 Las Reformas Estructurales de las Pensiones

Las reformas paramétricas que hemos señalado generan mejoras importantes en lo que respecta a la sostenibilidad de los sistemas públicos de pensiones. Pero, la intensidad de la transición demográfica en los países desarrollados hace que en muchos casos estas reformas sean insuficientes para garantizar de forma definitiva la sostenibilidad a largo plazo de las pensiones¹⁰. Debido a esto, y también porque se reconoce que la provisión de prestaciones adecuadas para la vejez debe de provenir de múltiples fuentes, algunos países han optado por llevar a cabo reformas estructurales en sus sistemas de pensiones. Esas reformas estructurales se pueden clasificar en cuatro grupos: transformación de los sistemas de prestación definida en sistemas de aportación definida; vinculación automática de las pensiones a la evolución de la demografía y de la coyuntura económica; constitución de fondos de reserva de las pensiones; e introducción de planes de capitalización obligatorios.

Planes de Pensiones de Aportación Definida. Un grupo de países han optado por cambiar sus sistemas tradicionales

de prestación definida por otros de aportación definida. Concretamente, países como Italia o Suecia, han adoptado sistemas de cuentas nocionales en los que las pensiones dependen de las cotizaciones realizadas durante toda la vida laboral de los trabajadores y de una tasa de rendimiento fijada por la agencia de pensiones, aunque los sistemas se sigan financiando con el método del reparto. Otros países, como Alemania, han adoptado una reforma similar, pero usando un esquema de puntos en vez de un sistema de cuentas nocionales.

Ajustes Automáticos en las Pensiones. Un segundo grupo de reformas estructurales consiste en la introducción en los sistemas públicos de pensiones de mecanismos automáticos que vinculan la cuantía de las pensiones con factores demográficos o económicos. Por ejemplo, Francia ha establecido que el periodo de cotización mínimo necesario para recibir la pensión máxima aumente en proporción a los aumentos de la esperanza de vida.

Por su parte, Dinamarca aumentará la edad normal de jubilación para que siga la evolución de su demografía. En Suecia las pensiones se reducen automáticamente cada vez que la suma de aportaciones futuras y activos de los fondos de reserva, es inferior a la suma de las prestaciones futuras. Por último, Alemania ha vinculado el crecimiento de las pensiones a la relación entre el número de cotizantes y el número de pensionistas, y Finlandia y Portugal vincularán las pensiones del futuro a los cambios de la esperanza de vida en torno a la edad normal que da derecho a cobrar la pensión. En definitiva, estas medidas buscan prolongar la vida laboral, o reducir las pensiones de jubilación en los casos en que estas se perciban durante un número de años mayor que el que es actuarialmente sostenible.

Constitución de Fondos de Reserva de las Pensiones. El tercer grupo de reformas se refiere a la creación de Fondos de Reserva de las Pensiones. Estos fondos reciben aportaciones del gobierno que se destinan a la compra de activos destinados a financiar los déficits futuros de los sistemas de pensiones. En los últimos años, países como Australia, Francia, Irlanda, Suecia y España han creado este tipo de fondos. Los fondos de reserva de las pensiones son formas de capitalizar, al menos parcialmente, los sistemas de reparto y facilitan la diversificación de los riesgos geográficos.

Planes de Capitalización Obligatorios. El último grupo de reformas es el más novedoso y otorga al sector privado un papel destacado en la previsión para la jubilación. Este sistema consiste en obligar a los trabajadores a participar en planes capitalizados obligatorios. En algunos casos las

¹⁰ Véase por ejemplo European Commission (2009) o OCDE (2011) para una evaluación cuantitativa de este problema.

aportaciones a estos planes se dotan transfiriendo una parte de las cotizaciones al sistema público de pensiones a planes de capitalización personales, que suelen ser de aportación definida. Algunos de los países que han implantado este tipo de reforma en los últimos años son Eslovaquia, Hungría, México, Polonia, y Suecia. En otros países donde estos planes también son obligatorios, como Australia, Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suiza, las aportaciones complementan a las realizadas al sistema público de pensiones sin que haya una transferencia de las cotizaciones a los planes personales. Finalmente, países como Holanda y Suecia han adoptado planes de pensiones ocupacionales casi-obligatorios, con tasas de cobertura muy altas que se consiguen mediante la afiliación automática de los trabajadores a esos planes.

Si bien los planes personales de capitalización se crearon inicialmente como una alternativa a los sistemas públicos de pensiones de reparto, es obvio que por tratarse mayoritariamente de planes de aportación definida, casi todos los riesgos, tanto financieros como demográficos, recaen sobre los pensionistas. Por esta razón, por lo general, estos planes personales, más que sustitutivos, son complementarios de las pensiones públicas. En otras palabras, la existencia de los planes personales, no evita la participación del sector público en la provisión de rentas para la vejez, ya que por lo general, el Estado garantiza el cobro de una pensión mínima en los casos en los que las pensiones privadas no lleguen a una cantidad determinada.

Este el caso incluso en Chile, que fue el país pionero en la adopción de los planes personales obligatorios. En el sistema de previsión chileno, todos los trabajadores deben depositar obligatoriamente el 10 por ciento de su salario bruto en una cuenta de capitalización. Pero el Estado garantiza una pensión mínima de jubilación en los casos en los que la renta vitalicia obtenida en el momento de la jubilación sea inferior a una cantidad legalmente establecida. Esta prestación pública se financia a través de los Presupuestos Generales del Estado.

2.7 Proyecciones del Gasto en Pensiones

Este último apartado presenta las proyecciones realizadas por distintos países miembros de la OCDE sobre la evolución del gasto público en pensiones expresada como porcentaje del PIB (véase el Cuadro 2.4). Por lo general, se observa que el gasto en pensiones crecerá durante las próximas décadas a una tasa mayor que la tasa a la que crecerá el PIB. Específicamente, si sumamos todos los países de la OCDE, el gasto en pensiones crecerá unos 40 puntos

porcentuales más que el PIB hasta el año 2050. Sin embargo, y aunque el crecimiento del gasto en pensiones sea considerable, va a ser sustancialmente menor que el que habría generado la transición demográfica. Según los cálculos de la OCDE, el envejecimiento de la población habría hecho que el gasto en pensiones se duplicara con relación al PIB en los próximos cuarenta años, si se hubieran mantenido las cuantías de las pensiones de 2010.

Las reformas que hemos comentado en el apartado anterior explican por qué los aumentos en los gastos en pensiones no alcanzarán esas cantidades. La reducción en las pensiones de los futuros jubilados y los retrasos en las edades legales de jubilación reducirán el crecimiento en el gasto público en pensiones de forma considerable. Así, Dinamarca, Estados Unidos, Francia, Italia, y Suecia muestran un perfil estable en este gasto durante las próximas décadas. Para conseguirlo, muchos de estos países han incluido en sus sistemas de pensiones factores de corrección que garantizan su sostenibilidad. Por otra parte, en países como Alemania, Australia, Finlandia, y Reino Unido la tasa de crecimiento del gasto en pensiones se acerca a la tasa media. En cambio, aumentará mucho más en España a menos que las pensiones españolas se reformen de una forma fundamental en un futuro próximo.

Cuadro 2.4. Gasto Público en Pensiones (% PIB)

	2010	2030	2050	Δ 2010-50
España*	8,9	10,8	15,5	6,6
Holanda	6,5	9,3	10,3	3,8
Finlandia	10,7	13,9	13,3	2,6
Alemania	10,2	11,5	12,3	2,1
Reino Unido	6,7	7,6	8,1	1,4
Australia	3,6	4,3	4,9	1,3
Francia	13,5	14,2	14,2	0,7
Italia	14,0	14,8	14,7	0,7
Dinamarca	9,4	10,6	9,6	0,2
Estados Unidos	4,6	4,9	4,8	0,2
Suecia	9,6	9,5	9,0	-0,6

Fuente: *Pensions at a Glance 2011, OCDE.*

* Los datos de España no tienen en cuenta los efectos de la Reforma de 2011.

Cuadro 2.5. Activos en Fondos de Pensiones y Tasas Medias de Crecimiento

	Crecimiento Medio (%)	Activos (% PIB)	
	Anual 2001-2007	2010	2015
Holanda	16,2	167,4	298,9
Reino Unido	14,8	98,6	156,7
Finlandia	18,8	95,5	188,9
Australia	22,8	82,3	170,1
Estados Unidos	6,0	75,8	78,3
Chile	-	65,1	
Dinamarca	15,0	48,2	81,2
Suecia	13,7	9,0	13,7
España	20,7	8,3	15,4
Alemania	13,1	5,8	9,7
Italia	23,3	5,3	13,0
Francia	4,9	1,2	1,3

Fuente: Las tasas medias de crecimiento, al igual que el stock de activos en 2010, se reportan en *Pensions at a Glance 2011*. La proyección para el año 2015 son estimaciones propias en base a *Pensions at a Glance 2011 e Inverco 2011*.

Proyecciones de la Evolución de los Fondos de Pensiones. El Cuadro 2.5 resume la evolución pasada de los activos en los fondos de pensiones, su situación presente y su proyección para el año 2015. Se observa en primer lugar que, excepto en los Estados Unidos y en Francia, el resto de países incluidos en el cuadro han tenido tasas anuales medias de crecimiento de dos dígitos. Esto se debe principalmente a la adopción de cuentas de capitalización personales de carácter obligatorio o casi-obligatorio, y al escaso desarrollo inicial de esta forma de provisión.

Con respecto al ratio entre los activos en fondos de pensiones y el PIB, en 2010 siete de los doce países tenían valores superiores al 20 ciento en 2010, que es el valor señalado por la OCDE para caracterizar al mercado de los fondos de pensiones como *maduro*. El resto de países, como por ejemplo Alemania, España, Francia, e Italia, tenían un ratio bastante menor debido al elevado peso de las pensiones públicas en la renta total de los jubilados. Si continuara esta tendencia en los próximos años, la caracterización del mercado de fondos de pensiones no debería variar. Esto es, los países que poseen un mercado desarrollado, o maduro, seguirían

incrementando este ratio, mientras que los restantes países continuarían con ratios bajos entre sus activos y su PIB. El caso de Francia es especialmente llamativo porque en 2010 ocupaba el último lugar del cuadro y no se espera que se produzcan cambios en su posición relativa en el futuro inmediato¹¹.

2.8 Apéndice: Comparativa del Sistema de Pensiones en un Grupo de Países Europeos

En este apartado se describirán las principales características de los sistemas de pensiones de una muestra de ocho países europeos. Específicamente analizaremos los casos de Austria, Alemania, Irlanda, Italia, Portugal, España, Suiza y Reino Unido, a partir de ahora EU8. Los países escogidos nos han parecido especialmente relevantes ya que formando parte de la misma comunidad económica, poseen sistemas de pensiones muy heterogéneos que afectan la conducta de los ciudadanos a la hora de generar su futura pensión, a la vez que modifican los incentivos al ahorro.

Para esto, además de estudiar características generales como la población, el gasto público dedicado a las pensiones, el salario medio, o la esperanza de vida que nos pondrán en el contexto de cada país, estudiaremos en detalle cuatro características de cada sistema de pensiones, que pueden modificar las decisiones de trabajo y ahorro para la jubilación. Estas características son:

- Condiciones necesarias para obtener los derechos a una pensión: *edad, años cotizados, nivel de ingresos en el caso de las pensiones mínimas, etc.*
- Cálculo de la pensión: *sistema de cálculo de la pensión según cuantía y tipo de aportación.*
- Condiciones de flexibilidad: *penalización o incentivos por jubilación anticipada o retraso de la jubilación, y compatibilidad entre el cobro de rentas del trabajo y de la pensión.*
- Excepciones: *periodos no cotizados, como son la maternidad y el desempleo, pero que otorguen derechos pensionables.*

¹¹Para obtener la evolución del ratio Activos-PIB hasta el año 2015, hemos comparado las tasas anuales medias de crecimiento tanto del PIB como de los activos. Sin embargo, y debido a numerosos otros factores que pueden incidir sobre este ratio, estas cifras tienen un carácter meramente ilustrativo.

Tras la descripción de estas características discutiremos cuales de entre estos sistemas son los que nos han parecido que desarrollan mejores prácticas y por qué.

COMPARATIVA

2.8.1 Austria

Austria es un país con una población de poco más de 8,2 millones de personas y representa el 2,4% del PIB de la EU27 el tercero más pequeño de los EU8. Su gasto en pensiones representa el 12,3% de su PIB siendo el segundo más alto de los EU8 y muy por encima de la media de la OCDE, 7,0%. Su PIB per cápita en 2011 era de 38.800 €, el segundo más alto de EU8. La esperanza de vida a los 65 años es de 83,5 y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es de 27,6.

Su sistema de pensiones es un sistema público de reparto y de prestación definida. Este sistema cuenta además con una pensión mínima, para aquellas personas con rentas más bajas.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

La edad normal de jubilación es de 65 años para hombres. Para las mujeres, la edad normal de jubilación es 60 años, pero está previsto que este número aumente de manera progresiva a 65 entre 2024 y 2033. Las condiciones para obtener una pensión son: 180 meses (15 años) cotizados en los últimos 30 años o 300 meses (25 años) cotizados durante toda la vida laboral. Por edad normal se entiende la edad por la que se obtendría una pensión completa para la jubilación a la que se tiene derecho según el historial de cotizaciones.

La reforma del sistema de pensiones austriaco de 2005 redujo, para algunos casos concretos, el número de años de cotizaciones que se requieren para poder obtener una pensión de jubilación. Así, este número pasó de 15 a 7 años, si en los 8 años restantes se ha estado en periodo de maternidad y cuidado de niños.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. El cálculo de la pensión para la jubilación está vinculado a los salarios de los trabajadores. El monto se calcula sumando el 1,8% de los salarios anuales, que se hayan percibido durante los 20 años de mayores ingresos, aunque en la actualidad ese porcentaje puede estar sujeto a modificaciones. Por ejemplo, y en 2009, este porcentaje fue del 1,78%. Además, el periodo a través del cual se calculan las pensiones se podría ampliar y

llegar a 40 años a partir de 2028, aunque esta reforma sigue bajo discusión.

Para la revalorización de las pensiones se utiliza el índice de precios al consumidor. Además, el Parlamento Austriaco puede ocasionalmente fijar una revalorización adicional de las mismas, como fue el caso del año 2009, cuando las pensiones más bajas fueron incrementadas de forma adicional para compensar a sus perceptores por los aumentos en el precio del petróleo y de los alimentos.

Las cotizaciones al sistema público de pensiones son un porcentaje fijo de los salarios brutos, aplicado este porcentaje hasta un máximo de 55.020 € al año, lo que corresponde al 142% del salario medio en Austria. La tasa de cotización varía desde el 10,25 por ciento para los empleados del sector público, hasta el 22,8 por ciento para los empleados en el sector privado.

Las Pensiones Mínimas. En Austria existe una renta mínima para la jubilación, la cual está supeditada al nivel de recursos de los que disponga el jubilado, cantidad que está fijada en 747 € al mes para personas que viven solas y 1.120 € para matrimonios. Hay 14 pagas anuales al igual que en España.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación Anticipada. Jubilarse anticipadamente es posible a partir de los 62 años para hombres y de 57 para las mujeres, siempre que el beneficiario haya cotizado 37,5 años como mínimo. A partir de 2017, la edad mínima de jubilación de las mujeres pasará a ser 60 años. La penalización por jubilación anticipada se sitúa en un 4,2% anual, por lo que la penalización máxima por jubilación anticipada es un 12,6.

Retraso en la Jubilación. En Austria, el retraso voluntario de la jubilación más allá de la edad normal de jubilación aumenta la pensión un 4,2% anual por cada año de retraso hasta los 68 años, edad a partir de la cual no es posible incrementar la pensión.

Compatibilidad entre las Rentas del Trabajo y la Pensión. También se puede compatibilizar el cobro de la pensión de jubilación con las rentas derivadas del trabajo, aunque con algunas excepciones. Por ejemplo, y si el individuo tiene menos de 65 años, solo podrá percibir la pensión si su salario mensual es de 349 € o menos. A partir de los 65 años, no existe un límite sobre los ingresos salariales para el cobro de la pensión.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. Los periodos en los que un trabajador posee una licencia por maternidad o por cuidado de niños cuentan como años cotizados, pero hasta un límite. Específicamente, se consideran como cotizados hasta un máximo de 2 años por niño, siendo el salario de referencia 1.350 € por mes.

Desempleo. Los periodos en los que el trabajador es beneficiario del seguro de desempleo cuentan como años de cotización.

2.8.2 Alemania

Alemania, con una población de 81,7 millones de habitantes, representa el 20,5% del PIB de la EU27 siendo el más grande de los EU8. Su gasto en pensiones representa el 10,7% de su PIB, siendo el cuarto más alto de los EU8, y por encima de la media de la OCDE. Su PIB per cápita, que en 2011 era de 31.702 €, es también el cuarto más alto de EU8. La esperanza de vida a los 65 años es de 83,4 años y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es de 32,8 siendo este el segundo ratio de dependencia más alto solo por detrás de Italia.

El sistema de pensiones público alemán es un sistema de reparto y de prestación definida, el cual calcula las pensiones en función de los ingresos salariales durante la vida laboral. También existe una red de asistencia social que asegura una pensión mínima no contributiva para personas con bajos ingresos.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

En Alemania se tiene derecho a una pensión por jubilación a partir de los 65 años y con al menos 5 años de cotizaciones. Actualmente el tipo de cotización está fijado en el 9,95 por ciento del salario bruto del trabajador, aplicable hasta un máximo que en 2008 era de 63.600 €. La edad legal de jubilación se incrementará gradualmente desde los 65 años actuales hasta los 67 años en 2029, para los trabajadores nacidos antes de 1964. Para los nacidos en 1964 o más tarde, la edad legal de jubilación es 67 años en cualquier caso.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. Para el cálculo de la pensión se tienen en cuenta los salarios durante toda la vida laboral, y la forma de relacionar estos ingresos con la pensión de jubilación es a través de puntos. Específicamente, por cada año de cotización, el trabajador recibe puntos, dependiendo estos de la relación entre su salario anual y el

salario anual medio. Al final de su vida laboral, la suma total de puntos es multiplicada por un factor que mide el valor de cada punto en euros, el cual era de 316,98 € en 2008.

Los puntos acumulados cada periodo se revalorizan anualmente de acuerdo con la evolución de los salarios brutos, aunque también esta revalorización depende de otros dos factores. El primer factor incorpora cambios en los tipos de cotización: un aumento de los tipos de cotización reduce el ajuste del valor de los puntos. El segundo, conocido como factor de sostenibilidad, relaciona el ajuste del valor de los puntos con los cambios en la tasa de dependencia del sistema, es decir, la relación entre pensionistas y cotizantes.

Las Pensiones Mínimas. Las personas en edad de jubilación y que cuenten con bajos ingresos reciben una cantidad de dinero en términos de asistencia social, modalidad similar a lo que conocemos como una pensión mínima no contributiva. La cuantía de esta pensión mínima en 2008, fue de 8.424 € anuales, incluyendo algunas subvenciones a la vivienda y al combustible. Esta cifra equivale al 26,7% del salario bruto medio en Alemania.

Las Pensiones Voluntarias. También existen pensiones complementarias voluntarias privadas que pueden ser proporcionadas por bancos, compañías de seguros, o fondos de inversión, las cuales están dotadas con incentivos estatales.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación Anticipada. La jubilación anticipada es posible a partir de los 63 años siempre y cuando se hayan cotizado un mínimo de 35 años. Si la jubilación se produce antes de los 67 años, los beneficios se reducen en un 3,6% por cada año de jubilación anticipada.

Retraso en la Jubilación. El aplazamiento de la jubilación después de los 67 años, genera un incremento del 6% en la pensión, por cada año de trabajo adicional.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. Para los niños nacidos desde 1992 en adelante, uno de los padres es beneficiado por un periodo de tres años con un punto por año. Para los niños nacido antes de 1992, solo se le atribuye un punto por niño. Los padres obtienen los puntos tanto si trabajan como si no lo hacen, y dichos puntos pueden ser compartidos entre los padres.

Desempleo. El seguro de desempleo contribuye a la Seguridad Social en nombre del desempleado. Para tal fin, se establecen dos periodos bien diferenciados. Durante el primer periodo de prestaciones por desempleo, las contribuciones se pagan

sobre la base del 80% de los salarios brutos anteriores al momento de quedar desempleado. El primer periodo dura entre 6 y 24 meses, dependiendo tanto de la edad como de los años de cotización. A partir de entonces, la persona en paro pasa al segundo tipo de prestación por desempleo, que paga menores cotizaciones, lo cual reduce a su vez el valor de los puntos.

2.8.3 Irlanda

Irlanda representa poco más del 1,2% del PIB de la EU27 siendo el más pequeño de los EU8 por detrás de Portugal, y cuenta con aproximadamente 4,8 millones de habitantes. Su gasto en pensiones representa el 3,6% de su PIB siendo el más bajo de los EU8. Su PIB per cápita en 2011 era de 34.700 €, el tercero más alto de EU8. La esperanza de vida a los 65 años es de 83,3 y la población mayor de 65 años en porcentaje de la población activa es del 18,0% siendo este el porcentaje más bajo de los EU8.

El sistema público de pensiones se basa sobre dos pilares. El primero de ellos, es un sistema de reparto administrado por el gobierno, el cual otorga una prestación básica a todos los jubilados que cumplan con un mínimo de años cotizados. El segundo pilar, está compuesto por los regímenes especiales para los empleados públicos, y por los planes voluntarios de pensiones privadas, tanto individuales como ocupacionales, donde estos últimos cubren a casi el 50 por ciento de los empleados del sector privado. Finalmente, el sistema también provee una pensión mínima no contributiva, para aquellas personas con un número insuficiente de periodos cotizados.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

El primer pilar provee dos tipos de pensiones. La pensión básica contributiva se paga a partir de los 66 años, mientras que la pensión básica de transición se paga a partir de los 65 años. Para tener pleno derecho a los dos beneficios se requiere un promedio de 48 semanas (240 días hábiles aproximadamente) de contribuciones por año durante toda la vida laboral. Para obtener la pensión básica contributiva se requiere un promedio mínimo de cotización de diez semanas al año, mientras que para la pensión básica de transición se requiere un mínimo de 24 semanas al año. El valor de la pensión se reduce si el historial de contribuciones es incompleto.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. Los valores máximos tanto de la pensión básica contributiva como de la pensión

básica de transición era de 223,3 € por semana en 2008, lo que representaba el 28,9% del salario anual medio en Irlanda. Las pensiones se suelen aumentar anualmente, pero el aumento lo decide el gobierno de manera discrecional en el contexto de los presupuestos anuales del Estado. Otra característica del sistema público en Irlanda, es que sus pensionistas tienen derecho a ciertos beneficios en especie. Así, el gobierno estima que el precio de estos bienes y servicios es alrededor de 950 € al año.

Las Pensiones Mínimas No Contributivas. Las pensiones mínimas no contributivas para las personas en edad de jubilación con bajos ingresos y un insuficiente número de periodos cotizados se pagan a partir de los 66 años, siendo el número mínimo de periodos cotizados 260 semanas. El valor de la pensión mínima no contributiva ascendía a 212 € por semana para una persona soltera con un extra de 140 € por adulto a cargo, en el ejercicio 2008. El beneficio de la persona soltera equivalía al 27% del salario medio ese mismo año.

Las Pensiones Voluntarias Privadas. Hay una pensión complementaria voluntaria que ofrece el Estado que es de aportación definida. El tipo de cotización es del 10%.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación anticipada. Las pensiones no pueden ser reclamadas antes de la edad normal de jubilación.

Retraso en la Jubilación. No se puede aplazar la reclamación de la pensión.

Compatibilidad entre las Rentas del Trabajo y la Pensión. Trabajar y percibir al mismo tiempo la pensión de jubilación es posible siempre que los ingresos de la persona sean inferiores a 38 € semanales, en el caso de la pensión básica de transición. Sin embargo, la pensión pública contributiva no está sometida a un límite de ganancias.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. Los derechos pensionables no se ven afectados por periodos de maternidad o cuidado de niños.

Desempleo. Los derechos pensionables no se ven afectados por periodos de desempleo.

2.8.4 Italia

Italia con 60,6 millones de habitantes representa aproximadamente el 12,5% del PIB de la EU27 siendo el tercero más grande de EU8 por detrás de Alemania y Reino Unido. Su gasto en pensiones representa el 14,1% de su PIB siendo el más

alto de los EU8. Su PIB per cápita en 2011 era de 22.600 € el quinto más pobre de EU8. La esperanza de vida a los 65 años es de 84,5 años, y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es del 33,0% siendo este el porcentaje más alto de todos los EU8.

El nuevo sistema de pensiones italiano es un sistema público de reparto, el cual se basa en un sistema de cuentas notacionales. Los ingresos contributivos se actualizan mediante una tasa de rendimiento relacionada con el crecimiento del PIB. Llegada la jubilación, el capital notacional acumulado se convierte en una renta vitalicia teniendo en cuenta la esperanza de vida media a la edad de jubilación. Esta normativa se aplica en su totalidad a los que entraron en el mercado laboral a partir de 1996.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

La edad de jubilación normal en Italia es de 60 años para las mujeres y 65 años para los hombres desde 2008. Para tener derecho a una pensión, se necesita haber cotizado durante un periodo de al menos 35 años.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. La tasa de aportación a la cuenta notacional es del 33%, de lo cual alrededor de un tercio lo paga el empleado y dos tercios el empleador. La cuantía de la pensión se calcula como el producto de dos factores: el primero dado por las contribuciones aportadas durante toda la vida, capitalizadas con la tasa de crecimiento del PIB nominal y el segundo es el conocido como “*coeficiente de transformación*” cuyo cálculo se basa principalmente en las probabilidades de muerte, y de quedar viudo. Como consecuencia, los beneficios están fuertemente relacionados con la edad de jubilación - a menor edad, menor es la pensión. El “*coeficiente de transformación*” se revisa cada tres años. La pensión máxima es de 88.669 € por año, o poco más del 337% del salario medio. Las pensiones más bajas se actualizan con el índice de precios al consumo, mientras que las de mayor valor utilizan como tasa de actualización una proporción menor a uno de este mismo índice.

Las Pensiones Ocupacionales. Existe además un sistema ocupacional voluntario complementario, el cual consiste principalmente de fondos colectivos. Estos fondos pueden ser financiados por los empleadores y los empleados. Sin embargo, el número de trabajadores inscritos en un fondo de pensiones privado sigue siendo bajo, por lo que el gobierno italiano está planteándose poner mayores incentivos fiscales a este tipo de pensión.

Las Pensiones Mínimas. Las pensiones mínimas fueron abolidas para aquellas personas cubiertas con el nuevo sistema de pensiones, es decir, las personas que entraron en el mercado laboral a partir de 1996. Sin embargo, los pensionistas con bajos ingresos pueden solicitar una prestación básica a la edad de 65 años. Esta pensión tuvo un valor de 5.310 € anuales en 2008, mientras que este beneficio fue mayor para personas con 70 años y más años, 7.540 €. Estos números son equivalentes a un 20% y un 29% respectivamente del salario anual medio.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación Anticipada. El sistema permite que los trabajadores puedan jubilarse a los 58 años si han contribuido al sistema durante 35 años. Sin embargo, es posible jubilarse a cualquier edad con 40 años de cotizaciones.

Retraso en la Jubilación. Las mujeres tienen el derecho a seguir trabajando hasta la edad de jubilación normal de los hombres (65 años). La jubilación no es obligatoria a los 65 años, pero los empleadores tienen el derecho de despedir a los empleados cuando estos llegan a esa edad.

Compatibilidad entre las Rentas del Trabajo y la Pensión. Desde enero de 2009, es posible combinar totalmente las rentas del trabajo y el cobro de la pensión, independientemente de la edad y los años que se hayan cotizado.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. La pensión se incrementa para las mujeres, dándoles una transformación más generosa del coeficiente. Para las madres de uno o dos niños, el beneficio sería el coeficiente de transformación de la edad real de jubilación más un año. Para tres o más niños el beneficio sería el coeficiente de transformación de la edad real de jubilación más dos años. El efecto último es el de aumentar la pensión en torno al 3% para una madre de uno o dos niños, y 6% en el caso de tres o más hijos.

Desempleo. El cobro de la prestación por desempleo da lugar a derechos pensionables, hasta un máximo de 5 años. Los salarios anteriores al periodo de desempleo son los que se utilizan para el cálculo de la pensión.

2.8.5 Portugal

Portugal con 10,6 millones de habitantes representa poco más del 1,3% del PIB de la EU27 siendo el segundo más pequeño de los EU8 por delante de Irlanda. Su gasto en pensiones representa el 10,8% de su PIB, 3,1 puntos por encima de la media la OCDE. Su PIB per cápita en 2011 era de 14.500 €, el más bajo de los EU8. La esperanza de vida a los

65 años es de 82,8 y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es del 28,3%.

El sistema público de pensiones portugués es un sistema de prestación definida cuyas pensiones se calculan en función de los salarios percibidos durante la toda la vida laboral. Este sistema también cuenta con pensiones mínimas para las rentas más bajas.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

La edad normal de jubilación es a los 65 años, y se requiere un mínimo de 15 años cotizados. Además, es posible jubilarse a partir de los 55 años, siendo el tiempo mínimo de contribución necesario para obtener una pensión 30 años. Las pensiones en Portugal, al igual que en España, también constan de 14 pagas, 12 mensuales y 2 adicionales en Julio y en Diciembre.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. El cálculo de la pensión en Portugal está vinculado a los salarios obtenidos durante la vida laboral. Las cuantías de las pensiones se calculan según la siguiente fórmula:

Pensión = *Ingresos de Referencia* x tasa de acumulación x factor de sostenibilidad.

El ingreso de referencia es la suma de los salarios anuales, ajustados de acuerdo al índice de precios. Este índice no considera el precio de los activos inmobiliarios. Los años de referencia serán los últimos 40 años, y si el trabajador ha superado esa cifra, entonces se calcula en base a los mejores 40 años.

Por su parte, la tasa de acumulación es del 2% anual por cada año de cotización si el número de años cotizados está por debajo de 20 años. Por encima de 20 años, la tasa de acumulación oscila entre el 2% y el 2,3% anual, dependiendo de los salarios obtenidos.

Finalmente, el factor de sostenibilidad es un factor que toma en consideración la evolución demográfica. Específicamente, este factor relaciona la esperanza de vida en 2006 y la evolución de esta misma variable hasta el año anterior al momento de la jubilación. El factor de sostenibilidad en 2008 fue de 0,56%.

Las Pensiones Mínimas Contributivas. Hay una pensión mínima de carácter contributivo, con valores que crecen de acuerdo a los años de cotización. Estas pensiones también constan de 14 pagos mensuales. Cuando la cuantía de la pensión, calculada de acuerdo con la normativa general, es más baja que la pensión mínima garantizada, la pensión

se incrementa hasta alcanzar el mínimo garantizado. Este suplemento no está sujeto a prueba de activos o de residencia.

Las Pensiones Mínimas No Contributivas. Para las personas de más de 65 años que no reúnen las condiciones necesarias para recibir una pensión contributiva, existe la posibilidad de recibir una pensión mínima no contributiva, la cual ascendió a 181,9 € en 2008. Sin embargo, solo pueden optar a esta pensión aquellas personas cuyos ingresos totales no superen el 30% del salario medio de Portugal o el 50% del salario medio en el caso de parejas. Una vez más, hay 14 pagos mensuales.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación Anticipada. La jubilación anticipada es posible si el trabajador tiene al menos 55 años de edad y 30 años cotizados. Cuando el trabajador reclama la pensión antes de los 65 años de edad, a la pensión resultante se le aplica una tasa de reducción del 0,5% por cada mes de anticipación hasta alcanzar la edad de 65. Sin embargo, el número de meses de anticipación será reducido en 12, por cada periodo de tres años que supere los 30 años cotizados. Finalmente, las personas con 57 años o más años, y que son parados de larga duración, pueden jubilarse anticipadamente si han cotizado al menos 22 años.

Retraso en la Jubilación. Si el trabajador decide seguir trabajando después de los 65 años y ha cotizado más de 15 años, su pensión de jubilación tiene un incremento, que va desde el 0,33 al 1 por ciento, dependiendo del número de años cotizados. El límite de edad para abandonar el mercado laboral y reclamar el cobro de la pensión es a los 70 años.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. Los periodos de maternidad cuentan para el cálculo de la pensión. Se contabilizan para los derechos pensionables, los salarios obtenidos durante los seis meses anteriores al segundo mes desde el inicio del permiso de maternidad. También generan derechos pensionables el cuidado de niños menores de 12 años independientemente de si el trabajador posee un contrato a tiempo parcial o a tiempo completo.

Desempleo. Los periodos en los que se perciba una prestación por desempleo computan para el cálculo de las pensiones. Se contabilizan para los derechos pensionables, los salarios iguales a los seis meses anteriores al segundo mes desde el inicio del periodo de paro. Hay reglas especiales que se aplican a las personas en paro de larga duración.

2.8.6 España

España con 46,0 millones de habitantes representa el 12,5% del PIB de la EU27 lo que lo convierte en el cuarto más grande de los EU8 por detrás de Alemania, Reino Unido e Italia. Su PIB per cápita en 2011 era de 22.700 €. La esperanza de vida a los 65 años es de 84,3 y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es del 26,8%.

El sistema público de pensiones español es un sistema de reparto y de prestación definida cuyas pensiones dependen de los salarios recibidos durante parte de la vida laboral y del número de años cotizados. Este sistema está compuesto por un Régimen General, y por diversos Regímenes especiales. Existe una pensión mínima contributiva que se fija anualmente, y también existe una pensión mínima no contributiva. A continuación, describimos brevemente las principales normas del Régimen General, por ser este régimen el más importante en cuanto a número de beneficiarios.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

La edad normal de jubilación es a los 65 años para hombres y mujeres, siendo la edad mínima los 61 años. El tiempo mínimo de cotización para tener derecho a una pensión es de 15 años, siendo el tipo de cotización el 28,3 por ciento, el cual se aplica sobre el salario bruto o Base de Cotización. Después de la última reforma de 2011 la edad normal de jubilación pasará gradualmente de los 65 a los 67, y la base reguladora, el principal componente de la pensión de jubilación, se computará como el salario medio durante los últimos 25 años trabajados, en lugar de los últimos 15 años como es en la actualidad.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. La cuantía de las pensiones públicas en España se calcula principalmente en base al salario medio obtenido durante los últimos 15 años trabajados, la cual se denomina Base Reguladora. Después de 15 años de contribuciones, se adquiere el derecho sobre el 50% de la Base Reguladora. Durante los próximos diez años, este porcentaje aumenta en un 3% anual por año cotizado, y a partir de los diez años el porcentaje aumenta en un 2% anual. La acumulación máxima es del 100%, que se alcanza después de 35 años de contribuciones. La Base Reguladora se actualiza con el IPC, salvo los salarios obtenidos durante los dos últimos años. Esto significa que la tasa de sustitución en relación con el último salario será menor del 100%.

El monto resultante debe encuadrarse dentro de los límites fijados por las pensiones mínima y máxima. La pensión

mínima contributiva anual fue de 8.664,60 € en 2012, para los pensionistas sin cónyuge a cargo y con 65 o más años, mientras para los menores de 65 años esta cantidad fue de 8.104,60 €. En el caso de tener un cónyuge a cargo, los valores fueron 10.690,40 € y 10.018,40 € respectivamente. La pensión máxima por su parte fue de 35.320,46 €.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación anticipada. En España acogerse a la pensión pública de manera anticipada es posible a partir de los 61 años para las personas que comenzaron a cotizar en el sistema a partir de 1967. El acogerse a la jubilación anticipada implica aceptar reducciones sobre la pensión, lo cual se conoce como penalización por jubilación anticipada. La reducción depende del número de años de cotización: 7,5% anual (30-34 años), 7% (35-37 años), 6,5% (38-39 años), y el 6% por más de 40 años de cotización. Para las personas que ingresaron al sistema antes de 1967, la jubilación anticipada es posible a partir de los 60 años de edad. Si la jubilación es voluntaria la reducción es del 8% anual. Si no es voluntaria las reducciones funcionan de la misma forma que las de los nacidos después de 1967.

Retraso en la Jubilación. Es posible aplazar el cobro de la pensión después de la edad normal de jubilación. Para los trabajadores que hayan cotizado durante 15 años o más años y decidan seguir trabajando después de los 65 años de edad, la pensión aumentará un 2% por cada año adicional. El aumento es del 3% para los que hayan cotizado 40 o más años.

Compatibilidad entre las Rentas del Trabajo y la Pensión. Entre los 61 años y los 64 años, es posible combinar la percepción de una pensión parcial y trabajo a tiempo parcial, si se ha cotizado un mínimo de 15 años y si además las horas de trabajo se reducen entre un 25% y 75%. Otra condición es que otro empleado debe reemplazar las horas de trabajo que ha dejado libres el prejubilado parcialmente. Para las personas que entraron en el sistema después de 1967, la posibilidad de percibir pensiones parciales se inicia a partir de 60 años.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. Existe un periodo de cobertura para la maternidad y paternidad. Si dicho periodo estuviera dentro del periodo utilizado por la Base Reguladora, se considerará como Base de Cotización el promedio de las bases de cotización del beneficiario correspondientes a los seis meses inmediatamente anteriores al inicio de la interrupción de la cotización.

Desempleo. La prestación por desempleo también genera derechos pensionables. En este caso, el Estado paga la

totalidad de las cotizaciones que corresponderían a un empleador, y el 35 por ciento de las cotizaciones que corresponden al trabajador. El restante 65 por ciento es abonado por el trabajador. La Base de Cotización corresponde al salario medio percibido durante los últimos 6 meses anteriores al momento de quedar desempleado.

2.8.7 Suiza

Suiza, con 7,8 millones de habitantes, representa el 3,7% del PIB de la EU27 siendo el tercero más pequeño de los EU8 por delante de Portugal. Su gasto en pensiones representa el 6,4% de su PIB, 2,3 puntos por debajo de la media de los UE8. Su PIB per cápita en 2011 era de 40.393\$, el más alto de los EU8. La esperanza de vida a los 65 años es de 85,0, la más alta de la UE8, y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es del 27,0%

El sistema suizo de pensiones cuenta con dos pilares. El primero, es una pensión otorgada por el sistema público, la cual vincula de forma progresiva las pensiones a los salarios percibidos durante la vida laboral. El segundo, es un sistema obligatorio de pensiones ocupacionales. Adicionalmente, hay una prestación complementaria, la cual está vinculada al nivel de ingresos, y está destinada a cubrir las necesidades básicas del recipiente.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

La edad normal de jubilación es 65 años para los hombres y 64 para las mujeres. El cobro íntegro de la pensión requiere haber cotizado durante 44 años para los hombres y 43 para las mujeres.

Cálculo de la pensión

El Cálculo de la Pensión Contributiva. La pensión pública se calcula sobre la media de los salarios de toda la vida laboral. Si esta cifra resulta menor que 39.780 francos, entonces los derechos pensionables se calculan sumando 9.812,4 francos suizos al 26% de la media de los salarios obtenidos durante toda la vida laboral. Si la cifra se encuentra por encima de ese umbral, entonces los derechos pensionables se calculan sumando 13.790,4 francos suizos al 16% del salario medio obtenido durante toda la vida laboral. La pensión mínima es de 13.260 francos suizos y la pensión máxima es de dos veces esta cantidad. Esto equivale al 18% y el 36% del salario medio en Suiza respectivamente. La pensión máxima se obtiene cuando el salario medio durante toda la vida laboral es de unos 79.560 francos, equivalente a un 107% del salario medio en Suiza. Las pensiones se revalorizan anualmente con un índice que está compuesto en un 50% por el

índice de precios, mientras que el restante 50% se basa en la evolución de los salarios nominales.

Las pensiones Ocupacionales Obligatorias. Las pensiones ocupacionales obligatorias en Suiza se basan en un sistema de aportación definida cuya cuantía depende principalmente de la edad de la persona. Así, la aportación oscila entre el 7 por ciento para las personas con edades entre los 25 y 31 años, y el 18 por ciento, para aquellos ubicados en el rango 52-63 para las mujeres y 55-64 para los hombres.

El valor acumulado en esta cuenta también depende del tipo de interés aplicado a las contribuciones aportadas durante la vida laboral. Durante un largo periodo y hasta 2002 el tipo de interés fue del 4%, pero se redujo al 3,25% en 2003 y al 2,25% en 2004. La tasa de interés se elevó al 2,5% en 2005 y al 2,75% en 2008. Una vez que una mujer cumple los 64 años, o un hombre los 65, las anualidades derivadas de estas cuentas se determinan al aplicar una tasa del 7,1% sobre la cantidad acumulada en el caso de las mujeres, y del 7,05% en el caso de los hombres. En 2005 sin embargo, el gobierno suizo tomó la decisión de reducir gradualmente la tasa del 7,05% hasta el 6,8% en el año 2015.

Las pensiones Mínimas. La cuantía de esta prestación es la parte de los gastos reconocidos que excedan un ingreso determinado. El gasto en necesidades básicas fijadas por la ley es de 18.140 francos para las personas solteras y de 27.210 francos para las parejas, lo que equivale a un 24% y 36% del salario medio en Suiza. La pensión mínima está indicia de la misma forma que lo están las pensiones contributivas.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación Anticipada. La jubilación anticipada en el régimen público suizo es posible a partir de los 63 años para los hombres y 62 para las mujeres, desde 2005. En este caso, el valor total de la pensión se reduce en un 6,8% por cada año de anticipación. La jubilación anticipada también es posible para las pensiones ocupacionales obligatorias. En la práctica, se permite la jubilación hasta cinco años antes de la edad normal, aunque este tipo de pensiones pueden tener fijados otros límites. En general la penalización es de un 0,2% sobre las tasas ya mencionadas.

Retraso en la Jubilación. Tanto las pensiones contributivas públicas como las pensiones ocupacionales obligatorias permiten posponer la jubilación con ciertos beneficios. En el caso de las pensiones públicas, su cobro puede posponerse durante 5 años a partir de la edad normal de jubilación, lo cual genera que se incremente la pensión de acuer-

do a los siguientes porcentajes: 5,2, 10,8, 17,1, 24,0 y 31,5 por ciento. En las pensiones ocupacionales las anualidades se incrementan en un 0,2% por cada año de diferimiento de las pensiones. En la práctica las autoridades permiten un diferimiento de hasta 5 años en este tipo de pensión.

Compatibilidad entre las Rentas del Trabajo y la Pensión. También es posible reclamar la pensión a los 65 y seguir trabajando. Si el trabajador obtiene un salario inferior a los 16.800 francos anuales está exento de pagar cotizaciones. Por encima de estos ingresos sí debe pagar cotizaciones, aunque las mismas no incrementan los derechos pensionables.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. Los años dedicados al cuidado de niños menores de 16 años son reconocidos con un beneficio equivalente a tres veces la pensión mínima del año correspondiente al periodo que el padre o la madre se jubilen. En 2008, esta cuantía fue de 39.780 francos. Si los padres están casados durante el periodo de cuidado de los niños, dichos créditos son divididos en partes iguales entre los cónyuges. Las pensiones ocupacionales no tienen en cuenta este periodo.

Desempleo. Las prestaciones por desempleo cotizan al sistema de pensiones y cuentan exactamente igual que si la persona estuviese trabajando. El subsidio por desempleo es el 80% del último salario percibido. En el caso de no tener hijos a cargo o cobrar más de 140 francos brutos al día, ese porcentaje se reduce al 70%. El tiempo máximo de duración del subsidio oscila entre los 260 y los 520 días.

2.8.8 Reino Unido

El Reino Unido representa el 13,8% del PIB de la EU27 siendo el segundo más grande de los EU8 por detrás de Alemania. Su gasto en pensiones representa el 5,4% de su PIB, 2,3 puntos por debajo de la media de los EU8. Su PIB per cápita en 2011 era de 36.090 libras esterlinas. La esperanza de vida a los 65 años es de 83,2 y la población mayor de 65 en porcentaje de la población activa es del 27,3.

La prestación del sistema público contiene dos pilares: una pensión básica que paga la misma cantidad a todos los jubilados, y una pensión vinculada a los salarios durante la vida laboral, pensión de la que el contribuyente puede desligarse. La mayoría de los trabajadores contribuyentes se "desligan" del segundo pilar y optan en su lugar por una pensión privada. Existe también una pensión mínima para los pensionistas con menores ingresos y que no cumplan

con los requisitos exigidos para obtener la pensión provista por el primer pilar.

Condiciones necesarias para obtener una pensión

La edad normal de jubilación es de 65 años exceptuando a las mujeres nacidas después de 1950, las cuales pueden optar a la jubilación a los 60 años. Sin embargo, este número se está incrementando gradualmente y llegará a 65 en 2020. Además, y como resultado de la reforma de 2007, la edad de jubilación aumentará a 66 años entre 2024 y 2028, a 67 años entre 2034 y 2036, y a 68 años entre 2044 y 2046.

Para tener derecho a la pensión básica, los requisitos son haber cotizado durante al menos 44 años durante el periodo que va desde los 16 a los 65 años en el caso de los hombres, mientras que en el caso de las mujeres se exige haber cotizado 39 años durante ese mismo periodo. Si la persona no cumpliera con estos requisitos, tendría derecho a percibir una pensión menor, la cual es un porcentaje que no supera el 25 por ciento de la cantidad establecida para aquellos que sí tienen el suficiente número de años cotizados.

Cálculo de la pensión

Primer pilar. El monto de la pensión correspondiente al primer pilar es de 107,45 libras esterlinas por semana para una sola persona, siendo esta cantidad 171,61 libras esterlinas en el caso de una persona con cónyuge a cargo.

Segundo Pilar. Para calcular el monto derivado del segundo pilar, se toma en consideración en primer lugar el salario medio durante toda la vida laboral. Los salarios anteriores al momento de la jubilación se actualizan con el crecimiento del salario medio de la economía. A continuación se definen 3 bandas, que en 2008 eran:

4.680 libras – 13.500 libras
 13.500 libras – 31.100 libras
 31.100 libras – 40.040 libras

Con estas bandas se fija luego la tasa de reposición. Así, un individuo con el número requerido de años cotizados, tendrá una tasa de reposición del 40 por ciento para la primera banda, de un 10 por ciento para la segunda banda, y de un 20 por ciento para la tercera banda.

Planes Privados de Pensiones. Una persona puede optar por contratar un plan privado de pensiones, en lugar de tener derecho a recibir la cantidad establecida por el segundo pilar. Si el trabajador optara por esta modalidad, tanto él como el empleador siguen pagando las cotizaciones a la Seguridad Social (aunque a una menor tasa), la cual se encarga de transferir la contribución al plan privado en cuestión.

Las modalidades de este plan pueden ser básicamente dos: un plan ocupacional (provisto por el empleador) o un plan individual (contratado por el trabajador). Las tasas de contribución son del 9 por ciento para los planes ocupacionales y 8 por ciento para los planes individuales.

Condiciones de flexibilidad

Jubilación Anticipada. No existe la posibilidad de jubilarse anticipadamente

Retraso en la Jubilación. Este sistema contempla un aumento de 10,4 por ciento en la pensión, por cada año que se decida retrasar la jubilación más allá de la edad legal de jubilación.

Excepciones

Maternidad y Cuidado de niños. El sistema reduce el número de años cotizados necesarios para obtener la pensión básica provista por el primer pilar hasta los 20 años cotizados. Además, se contabilizan como años efectivamente cotizados, aquellos destinados al cuidado de niños menores de 16 años en el caso del primer pilar, y niños menores de 6 en el caso del segundo pilar.

Desempleo. Los periodos de desempleo que pudiera haber tenido un trabajador, se consideran como efectivamente cotizados para el cómputo de la pensión derivada del primer pilar.

CONCLUSIONES

Del anterior análisis se desprende una significativa heterogeneidad entre los sistemas de pensiones de los países seleccionados, no solo por la diversidad en su normativa sino también por las distintas fuentes utilizadas como proveedores de ahorro para la vejez. Como ya hemos señalado, esto último es importante porque la multiplicidad de fuentes tiene la ventaja de que las mismas combinan el bajo coste del aseguramiento contra los riesgos de longevidad que ofrecen los sistemas de reparto con las posibilidades de diversificación geográfica de las inversiones que ofrecen los sistemas de capitalización.

A la luz de nuestro análisis, vemos que países como Reino Unido, Suiza, e Irlanda tienen importantes incentivos para la generación de ahorro capitalizado por parte de las familias. Por el contrario, España, Austria e Italia carecen de tales incentivos. Todo esto entonces, y como era de esperar, se refleja en el volumen de ahorro capitalizado destinado para la vejez. Por ejemplo, este ahorro representó, como porcentaje del PIB en 2010, el 98 por ciento en Reino Unido, el 90 por ciento en Suiza, y el 53 por ciento en Irlanda. Por contra, estos porcentajes fueron 8, 5 y 4 por ciento para España, Austria, e Italia.

ANEXO DE LOS PAÍSES OBSERVADOS:

Cuadro 2.6. Las Pensiones en EU8

	PENSIONES MÍNIMAS			PENSIONES OBLIGATORIAS					PENSIONES VOLUNTARIAS		GDPpc PPP (2011)
	Enfocadas o no contributivas	Básicas	Contributivas	Universales	Ocupacionales	Personales	Tipos de cotización (%)	Gasto (% PIB)	Tasa de cobertura (%)		C.I. USD
									Ocupacionales	Personales	
Suiza	SHC30		SI	PD	PD(70,1)	AD	9,8	6,4			40.394
Austria	SI			PD			22,8	12,3	12,3	25,7	41.822
Irlanda	SI		SI				NCEP	3,6	31,0	12,0	39.639
Alemania	SHC30			PD-P			19,9	10,7	22,5	36,9	37.897
Reino Unido	SHC30	SI	SI	PD			NCEP	5,4	30,0	11,1	36.090
España	SI		SI	PD			28,3	8,0	3,3	15,7	30.626
Italia	SHC30			AD-CN			32,7	14,1	7,6	6,2	30.464
Portugal	SI		SI	PD			NCEP	10,8	3,1	5,6	23.361
MEDIA							18,9	8,9	15,7	16,2	35.037

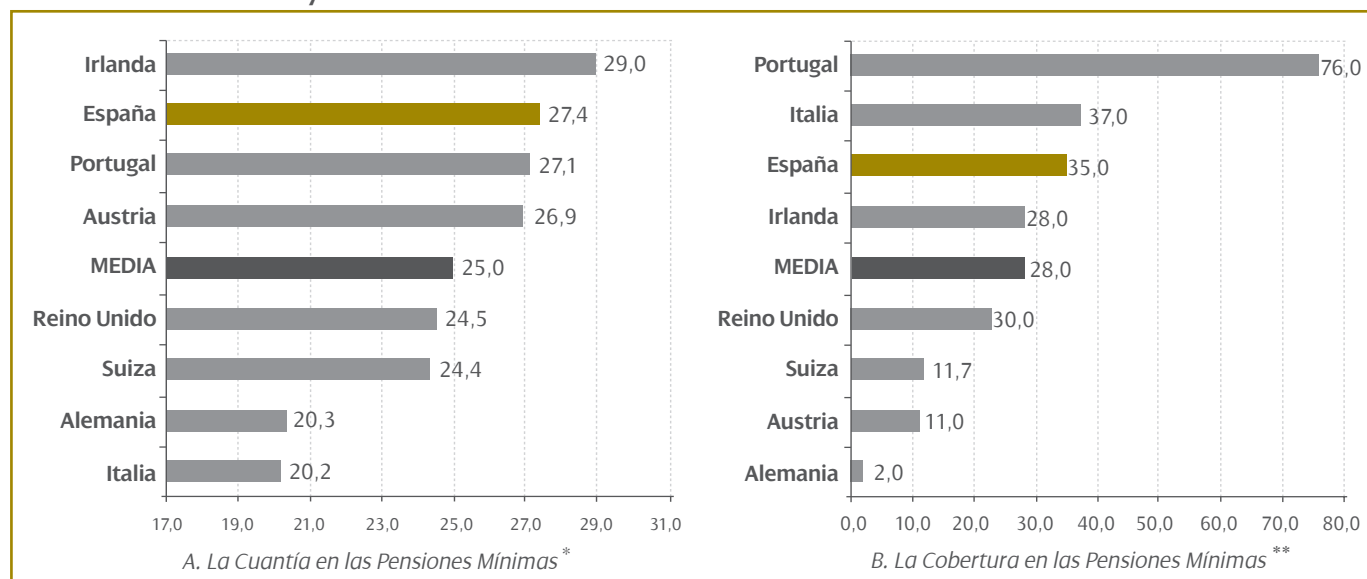
Fuentes: IMF (WEO Abril 2012), OCDE (2011) y OCDE (2012).

– AD: Aportación Definida; CN: Cuentas Nacionales; CPPE: Cotizaciones a Planes Privados Exclusivamente; NCEP: No hay Cotizaciones Específicas para las Pensiones; NOC: No hay cotizaciones. PD: Prestación Definida; P: Puntos; SHC30: Solo tienen derecho a esta pensión las personas con historiales laborales completos cuyas rentas no superen el 30% del salario medio.

– En las pensiones obligatorias ocupacionales y personales el porcentaje de la población cubierto por esos planes se indica entre paréntesis.

– Los datos de los tipos de cotización son de 2009, los datos del gasto en pensiones son de 2007, y los datos de la cobertura de los planes de pensiones voluntarias son de 2010.

Gráfico 2.7. La Cuantía y la Cobertura de las Pensiones Mínimas



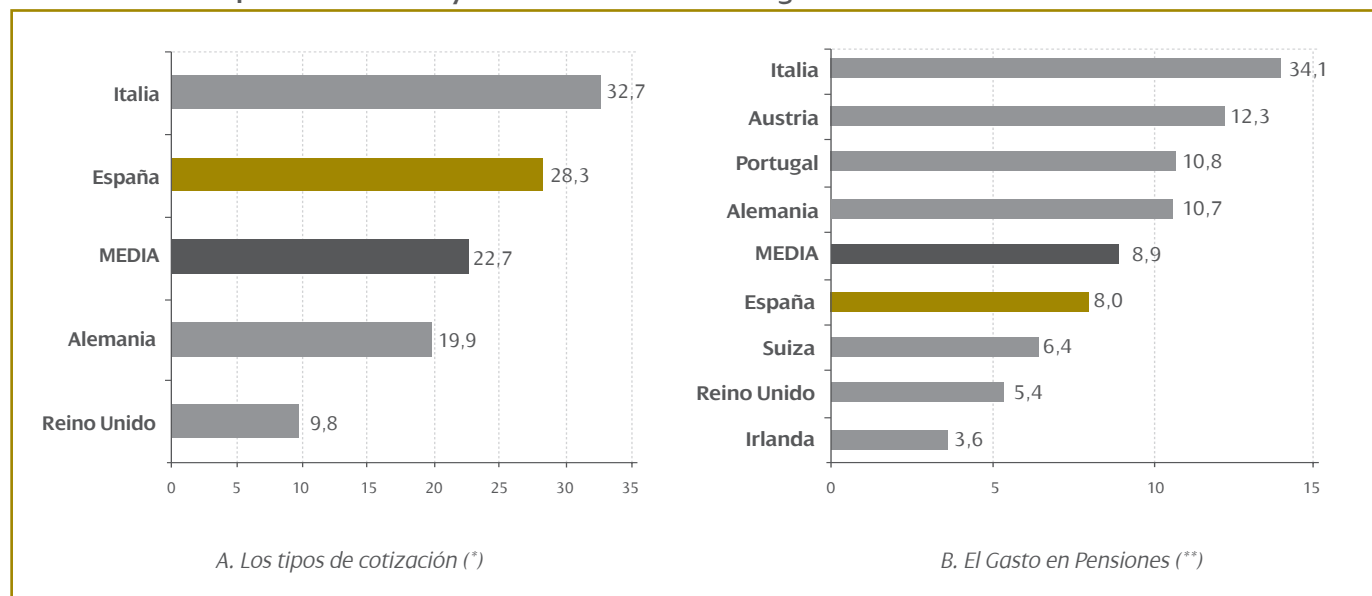
* Porcentaje del salario medio.

** Perceptores de pensiones mínimas contributivas y no contributivas expresados como porcentajes de los mayores de 65 años.

Cuadro 2.7. Las Características de las Pensiones Obligatorias en E8

	SISTEMAS DE PRESTACIÓN DEFINIDA O CUENTAS NOCIONALES					AD	Máximo de cobertura (% del salario medio)	
	Forma	T. Acum. (%)	Medida de ingreso	Revalorización	Indiciación	Tipo (%)	Público	Privado
Suiza	PD	(w/a)	L	fr	50w/50p		104,0	104,0
Austria	PD	1,78	40	w1	d		142,0	
Irlanda								
Alemania	PD-P	1,00	L	w(c)	w(c)		154,0	
Reino Unido	PD	0,89 (w)	L	w	p		119	
España	PD	3,00(y)	f15	p	p		159,0	
Italia	AD-CN	1,75	L	PIB	p10		337,0	
Portugal	PD	2,25 (w)	L	25w/75p	p/GDP		NO	

Las celdas vacías indican que el parámetro no es relevante; [a] = El tipo de acumulación varía con la edad; AD = Aportación Definida; b = número de los mejores años de cotización que se consideran para calcular las pensiones; [c] = la revalorización o la indiciación están condicionadas por la sostenibilidad del sistema; CN = Cuentas nacionales; d = indiciación discrecional; f = número de los últimos años de cotización que se consideran para calcular las pensiones; fr = tipo fijo de revalorización; L = Media de toda la vida laboral; p = la revalorización o la indiciación se calculan usando índices de precios; PD = Prestación Definida; PIB = Producto Interior Bruto; w = la revalorización o la indiciación se calculan usando la renta laboral media; [w] = varía con la renta laboral; [y] = varía con la duración de la vida laboral.

Gráfico 2.8. Los tipos de Cotización y el Gasto en Pensiones Obligatorias

(*) Porcentaje del Salario Bruto 2009

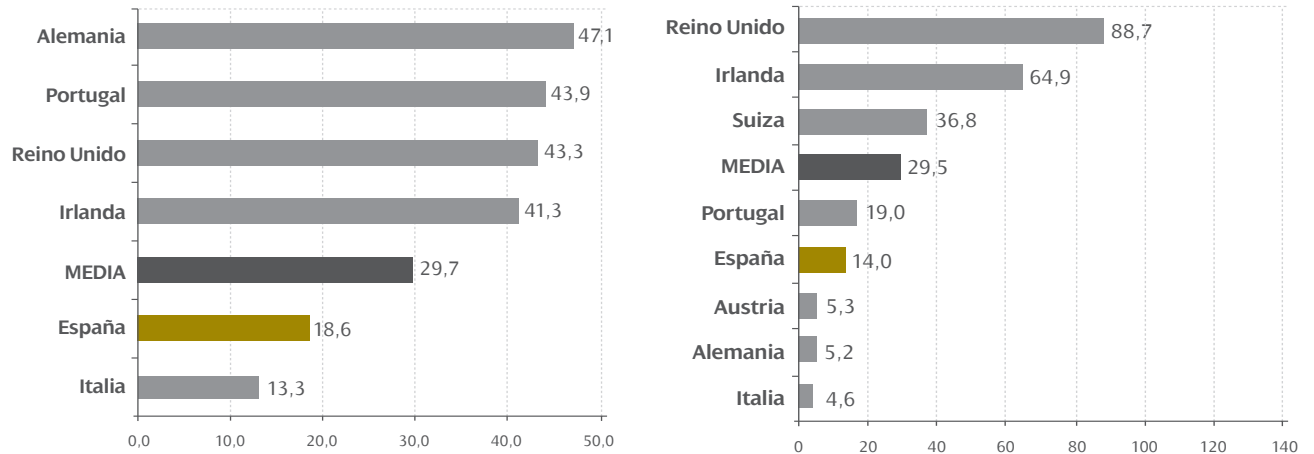
(**) Pensiones de Jubilación, Viudedad y Orfandad. Porcentaje del PIB 2007

Cuadro 2.8. Las Características de las Pensiones Voluntarias en E8

	Tasas de Cobertura en 2010			Activos de los fondos de Pensiones (% del PIB) en 2010	Rentabilidad de las Inversiones		Gastos operativos de los planes (2009)
	Ocupacionales	Personales	Total		Media (2002/2009)	2010	
Suiza	NA			113,8	0,8	2,6	0,5
Austria	12,30	25,70		5,3	0,8	4,5	0,2
Irlanda	31,00	12,00	41,30	49,0	-22,6		
Alemania	22,51	36,89	47,11	5,2	0,8	6,4	0,3
Reino Unido	29,96	11,11	43,28	88,7	0,8	-1,7	0,3
España	3,30	15,70	18,60	7,9	2,1	-1,1	1,1
Italia	7,60	6,22	13,33	4,6	-0,4	1,6	
Portugal	NA	43,90	43,90	11,4	0,8	-1,9	0,3
MEDIA	13,33	21,65	34,59	35,7	-2,1	1,5	0,5

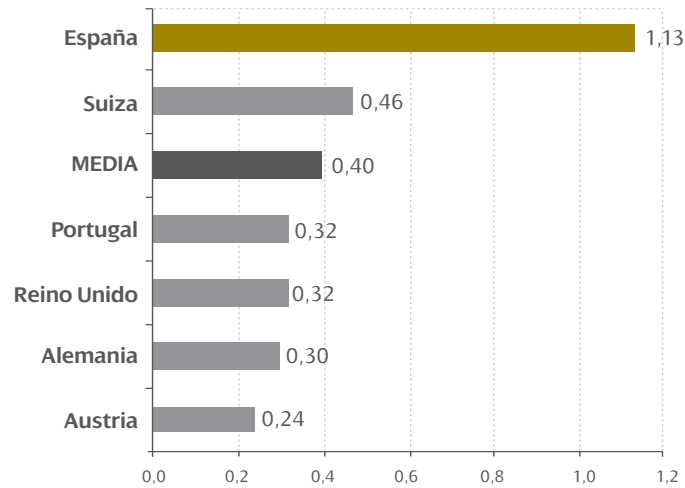
Fuentes: OCDE (2011) y OCDE (2012)

Las Tasas de Cobertura y los Activos de los Fondos son de 2010 y los Gastos Operativos de los Planes son de 2009. Las Tasas de Cobertura están expresadas como porcentajes de la población total entre los 15 y los 64 años que es la población en edad de trabajar en la mayoría de los países. Las Rentabilidades de las inversiones son las rentabilidades nominales medias de las inversiones en los planes (los ratios entre la rentabilidad obtenida durante el año y el valor medio de los fondos). El dato español de los Gastos Operativos de los Planes tiene en cuenta únicamente los gastos operativos de los planes de pensiones individuales. Si se hubieran incluido los planes de empleo, que no tienen gastos de promoción, su cuantía sería inferior y se parecería más al del resto de países del entorno de España.

Gráfico 2.9. Los Fondos de Pensiones Privados: Coberturas, Cuantías y Costes

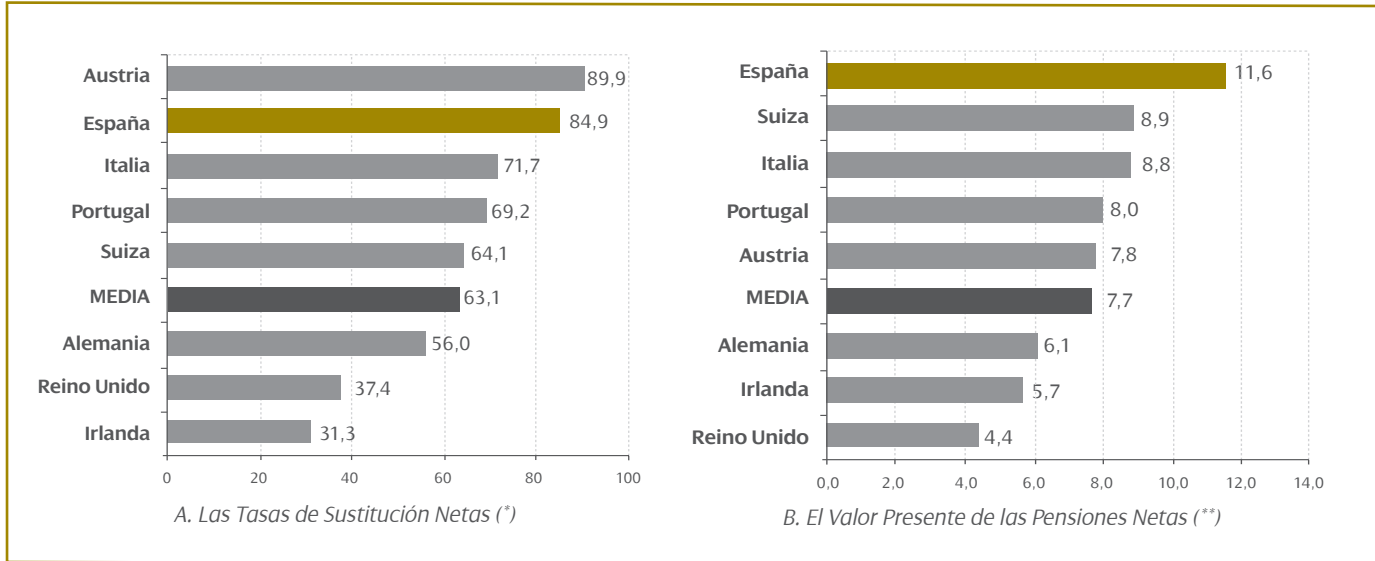
A. La Tasa de Cobertura (% de la Población Activa)

B. La Cuantía de los Fondos de Pensiones (% PIB)



C. Los Gastos Operativos de los Planes

Gráfico 2.10. Las Tasas de Sustitución Netas y el Valor Presente de las Pensiones Netas



(*) Suma de las pensiones obligatorias públicas y privadas

(**) Expresado como un múltiplo de los salarios brutos

3. Las Pensiones en España

En este capítulo describimos el sistema de pensiones de reparto y los sistemas complementarios capitalizados en España. Describimos los principales problemas de las pensiones españolas y las medidas que se han adoptado en los últimos años para resolverlos.

3.1 Las Características de las Pensiones Españolas

En este apartado describimos las pensiones mínimas, el sistema de reparto y las pensiones capitalizadas españolas y los comparamos con los de los países de la muestra.

3.1.1 Las Pensiones Mínimas Españolas

En España hay dos tipos de pensiones mínimas: las pensiones mínimas contributivas y las pensiones mínimas no contributivas. La cuantía media de las pensiones mínimas españolas es del 27 por ciento del salario medio, dos puntos porcentuales más que la media de las pensiones mínimas de la Eurozona, y cubren al 35 por ciento de los mayores de 65 años, tres puntos porcentuales más que la media de esos países.

Como se pone de manifiesto en el Apartado 3.2, para un grupo de trabajadores con historiales de cotización muy cortos, las pensiones mínimas españolas, y muy especialmente las pensiones mínimas no contributivas, son muy generosas. Los Presupuestos Generales del Estado para 2012 incluyen una aportación de 3.806 millones de euros para el pago de los complementos a mínimos de las pensiones. Esta partida se utiliza para complementar las pensiones contributivas de los trabajadores que hayan cotizado durante al menos quince años, –dos de los cuales, como mínimo, tienen que estar incluidos entre los últimos quince anteriores a la jubilación. Los complementos a mínimos han experimentado un incremento del 35,6 por ciento con respecto al año anterior, lo que ilustra los problemas de diseño de esta parte de las pensiones españolas.

Otro problema de las pensiones mínimas españolas es que no están sujetas a penalizaciones por jubilación anticipada. Por lo tanto, desincentivan el trabajo de las personas que van a percibir las y les incentivan a jubilarse en cuanto al-

canzan la primera edad de jubilación. Este comportamiento generalizado aumenta los costes y disminuye los ingresos del sistema. Por último, como la separación de las fuentes de financiación de las pensiones mínimas y de las pensiones contributivas, prevista en el Pacto de Toledo, todavía no se ha completado, las pensiones mínimas españolas actualmente suponen una cuantiosa carga para la Seguridad Social. Y cuando se llegue a completar la separación de fuentes, si las pensiones mínimas no se reforman, supondrán una carga cuantiosa para los Presupuestos Generales del Estado.

3.1.2 El Sistema de Reparto Español

Las pensiones obligatorias españolas están completamente concentradas en un sistema de reparto de prestación definida que es solo parcialmente contributivo. En 2008, el tipo de cotización era del 28,3 por ciento y el máximo de cotización de las pensiones españolas equivalía al 160 por ciento del salario medio. Si comparamos esos datos con la media de la Eurozona, el tipo de cotización medio español es más alto que el tipo medio de la Eurozona –que era del 21 por ciento en ese año– y el máximo de cotización era más bajo –en la Eurozona era del 218 por ciento del salario medio. Esto hace que los tipos de cotización españoles sean menos progresivos que los europeos. Concretamente, el tipo medio de cotización en España es mayor que la media europea entre el 0 y el 213 por ciento del salario medio, y a partir del 213 por ciento el tipo medio de cotización español es menor.

El gasto en pensiones obligatorias en España en 2007 fue del 8,0 por ciento del PIB y en la Eurozona del 8,8 por ciento. Estos datos –tipos de cotización por encima de la media de la Eurozona y máximos de cobertura y gasto en pensiones por debajo– ponen en evidencia la poca efectividad recaudatoria del sistema, que se ve potenciada por la elevada cuantía de la economía sumergida española.

Para cobrar una pensión contributiva en España, antes de la Reforma de 2011 los trabajadores tenían que haber cotizado durante un mínimo de 15 años, dos de los cuales debían estar entre los últimos 15 previos al de la jubilación. Con 15 años cotizados, los trabajadores españoles cobran

el 50 por ciento de la base reguladora. Entre los 15 y los 25 años cotizados, ese porcentaje se incrementaba en un 3 por ciento al año y entre los 25 y los 35 años cotizados en un 2 por ciento al año. La base reguladora se calculaba como el salario medio cotizado en los últimos 15 años previos al de la jubilación. La actualización de los salarios y la revalorización de las pensiones se hacen tomando como referencia el índice de precios al consumo. La Reforma de 2011 amplía a 25 el número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora y retrasa hasta los 67 años la edad normal de jubilación y hasta los 63 años la edad mínima para las jubilaciones anticipadas. El número de años se amplía gradualmente un año cada año empezando en 2013 y terminando en 2022. Las edades de jubilación también se retrasan gradualmente. En el año 2021 la edad normal de jubilación llegará a los 66 años y en 2027 a los 67 años. La Reforma de 2011 también contempla la definición de un “factor de sostenibilidad” cuya definición y regulación están pendientes. En cualquier caso, esta reforma mejora la sostenibilidad del sistema prolongando la vida laboral y reduciendo la cuantía de las pensiones. En el capítulo 5 de este informe usamos un modelo de equilibrio general para simular las consecuencias de esta reforma y describimos nuestros resultados.

3.1.3 Las Pensiones Capitalizadas Españolas

En España todas las pensiones capitalizadas –tanto en planes ocupacionales como en planes personales– son voluntarias. Según la OCDE, en 2009 solo un 3,3 por ciento de los españoles con edades comprendidas entre los 15 y los 64 años estaban cubiertos por planes de pensiones ocupacionales y un 15,7 por ciento por planes personales. Las medias de estas tasas de cobertura de los países de la Eurozona eran del 14,9 por ciento para los planes ocupacionales –11,6 puntos porcentuales más que en España y del 21,7 por ciento para los planes personales –6,0 puntos porcentuales más.

En 2010, los activos invertidos en fondos de pensiones capitalizados suponían un 7,9 por ciento del PIB español. Esta cifra estaba muy por debajo del 22 por ciento del PIB, que era la cuantía media de activos invertidos en planes de pensiones en los países de la Eurozona. Estos datos, junto a la reducida tasa de cobertura de las pensiones capitalizadas, ponen de manifiesto lo que quizás sea el principal problema de la previsión en España: su concentración excesiva en un sistema de reparto, con graves problemas de sostenibilidad y de diseño, y el papel marginal que juegan en la previsión los planes de pensiones capitalizados.

Según la OCDE, en 2010, la rentabilidad media de los planes españoles fue del -1,1 por ciento, frente al 2,5 por ciento en la Eurozona. Sin embargo, en el periodo 2002–2009 la rentabilidad media de los planes de pensiones españoles fue del 2,1 por ciento, frente al -0,6 por ciento en la Eurozona. Estos datos nos hacen pensar que la correlación de los rendimientos de los planes de pensiones con los ciclos económicos, tanto en España como en la Eurozona, puede que sea excesiva o, dicho con otras palabras, que los activos en los que se invierten las aportaciones a estos planes no están suficientemente diversificados.

Por último, los gastos operativos de los planes españoles en 2009 fueron del 1,1 por ciento del total de las inversiones frente al 0,4 por ciento en la Eurozona. Los gastos operativos de los planes de pensiones –como los gastos de gestión de cualquier otro activo financiero en el que se materializa el ahorro a largo plazo– son un factor fundamental para calcular su rendimiento neto. En ese cálculo se debe tener en cuenta la fiscalidad de las aportaciones, los costes de gestión de los planes de ahorro y la fiscalidad de las prestaciones¹².

Como vamos a discutir en el apartado siguiente, el problema de las pensiones españolas es doble: primero, el tamaño del sistema de reparto debería reducirse y su sostenibilidad debería garantizarse y, segundo, el tamaño del sistema capitalizado debería aumentarse y su eficiencia debería mejorarse.

3.2 Los Problemas de las Pensiones Españolas

En este apartado describimos los problemas de las pensiones españolas. Primero tratamos los problemas generales de las pensiones y, seguidamente, estudiamos por separado los problemas del sistema de reparto, los de los planes de capitalización y los de las pensiones mínimas.

¹² Como ya hemos comentado, esta característica de los planes de pensiones españoles se explica, en parte, por su menor tasa de cobertura que limita el aprovechamiento de las economías de escala y dificulta la reducción de sus gastos operativos. Además, el dato español tiene en cuenta únicamente los gastos operativos de los planes de pensiones individuales. Si se hubieran incluido los planes de empleo, que no tienen gastos de promoción, su cuantía sería inferior y se parecería más al del resto de países del entorno de España.

3.2.1 Los Problemas Generales de las Pensiones Españolas

Los problemas generales de las pensiones españolas son que están excesivamente concentradas en un sistema de reparto, que ese sistema de reparto es de prestación definida y que la transición demográfica española lo ha vuelto insostenible. Estos tres problemas dificultan gravemente la previsión para la jubilación de los trabajadores españoles y generan mucha incertidumbre para los pensionistas. Además, las pensiones españolas son poco transparentes porque mezclan la contributividad con la solidaridad y porque, en vez de reformar el sistema para resolver sus problemas, usan incentivos fiscales para paliarlos.

La Concentración de la Provisión para la Jubilación en el Sistema de Reparto es Excesiva.

El primer problema de las pensiones españolas es el diseño general de la previsión para la jubilación, que se concentra casi exclusivamente en un sistema de reparto de prestación definida. Como vamos a ver más adelante, este sistema tiene graves problemas de diseño y de sostenibilidad.

Todas las Pensiones Obligatorias Españolas son Pensiones de Prestación Definida.

En España todo el ahorro obligatorio para la jubilación se gestiona en un sistema de reparto de prestación definida. Esto tiene dos consecuencias. Primero, hace que todo el ahorro capitalizado sea voluntario y, por lo tanto, la probabilidad de que sea insuficiente para garantizar unas rentas adecuadas durante la jubilación es muy alta. Además, como el sistema de reparto español es de prestación definida, asigna todos los riesgos demográficos y económicos al sector público y pone en entredicho su viabilidad presupuestaria en el medio plazo. Por último, los sistemas de prestación definida en general, y el español hasta la fecha, carecen de mecanismos de ajuste que los estabilicen automáticamente. Eso obliga a una sucesión de reformas recurrentes e imprevisibles para restaurar su sostenibilidad, que generan mucha incertidumbre para los trabajadores y para los pensionistas.

El Sistema de Pensiones Español Genera Mucha Incertidumbre.

Muchos españoles saben que la edad a la que van a poder jubilarse y la pensión pública que van a cobrar son inciertas, en parte porque los estudios académicos llevan más de una década avisando de que los problemas del sistema de reparto español son estructurales. Ante esta situación, la

respuesta de los políticos españoles ha sido, primero, sacar la discusión de las pensiones de la luz pública con la creación del Pacto de Toledo; segundo, negar el carácter estructural del problema; y, tercero, parchear el sistema de reparto con una secuencia de reformas imprevisibles, insuficientes, y permanentemente inconclusas.

Esta estrategia minimiza los costes políticos de la reforma de las pensiones a costa de maximizar la incertidumbre de los trabajadores actuales y de los pensionistas actuales y futuros. Lógicamente, los trabajadores españoles que tienen más de 50 años y están en la última parte de su vida laboral, tienen un margen de maniobra menor y, por lo tanto, son los más afectados por este problema.

A los pensionistas les afecta la incertidumbre del sistema de reparto español también porque afecta a la actualización de sus pensiones. En octubre de 2012, cuando terminábamos de escribir este informe, la incertidumbre sobre la actualización de las pensiones, creada por el déficit del sistema de reparto y por las exigencias del ajuste fiscal, era especialmente evidente¹³.

Las Pensiones Españolas son Poco Transparentes.

Las pensiones españolas son poco transparentes porque mezclan la contributividad con la solidaridad; porque utilizan el sistema fiscal para incentivar los planes de capitalización y de esta forma intentan paliar los problemas del sistema de reparto; y porque cargan tres cuartas partes de las cotizaciones a los empleadores, para generar la ilusión contable de que la parte de las pensiones que pagan los trabajadores es muy pequeña.

Las pensiones mínimas son una de las prestaciones más valoradas del Estado de Bienestar, pero no deben confundirse con las pensiones contributivas cuyo objetivo es reemplazar a las rentas laborales durante la jubilación. Por eso, separar completamente esos dos pilares de la renta de los mayores es muy importante. Esta separación de fuentes está prevista en el Pacto de Toledo y era una de las reformas pendientes de aplicación cuando escribíamos este informe.

Usar el sistema fiscal para paliar los problemas de un sistema de pensiones insostenible o mal diseñado solo sirve para reducir la eficacia del sistema fiscal, al disminuir su capacidad recaudatoria, y para paliar, en vez de resolver, los problemas

¹³ En noviembre de 2012 el Gobierno de España incumplió el pacto de las pensiones negándose a actualizarlas con el aumento del índice de precios al consumo, como estaba previsto.

de las pensiones. Es mucho más eficiente utilizar el sistema fiscal para recaudar y utilizar las posibilidades que ofrece la ley para complementar el sistema de reparto con planes capitalizados obligatorios o casi-obligatorios.

Otro problema de falta de transparencia de las pensiones españolas es la distribución de las cotizaciones entre los empleadores y los empleados. Todas las cotizaciones a la Seguridad Social son parte de los costes salariales y, por lo tanto son rentas brutas del trabajo y, en realidad, las pagan los trabajadores. Al atribuir una parte de las cotizaciones a los empleadores y otra parte a los empleados, la legislación crea la ficción contable de que esto no es así. El sistema de reparto español atribuye algo más de tres cuartas partes de las cotizaciones a los empleadores, por lo que es un caso especialmente grave de esta falta de transparencia¹⁴.

Por ejemplo, en España un trabajador que recibe 1.000 euros después de cotizar a la seguridad social, le cuesta a su empresa 1.280 euros. Esa cuantía es su renta laboral bruta, es lo que está dispuesto a pagar el empleador por contar con los servicios del empleado, y es lo que cobraría el empleado si no hubiera un sistema de pensiones obligatorio. La nómina que ese trabajador recibe todos los meses descuenta las cotizaciones a la seguridad social "a cargo del empleador" y le informa de que su renta bruta es de unos 1.070 euros. Una vez descontadas las cotizaciones "a cargo del empleado" – aproximadamente unos 70 euros– quedan los 1.000 euros de renta antes de impuestos. Esta ficción contable contribuye a que muchos trabajadores españoles se despreocupen de los problemas de las pensiones con el argumento equivocado de que solo suponen una parte pequeña de sus sueldos.

Además, la atribución a los empleadores de la mayoría de las cotizaciones sociales incentiva la aparición de economía sumergida. El empleador del ejemplo anterior sabe que si contrata al trabajador informalmente puede ahorrarse hasta 210 euros al mes. En cambio, si el sistema español atribuyera la mitad de las cotizaciones sociales al empleador y la otra

mitad al empleado, esa cuantía quedaría reducida a 140 euros y el incentivo a sumergir ese puesto de trabajo sería menor. En este caso, la nómina del trabajador le informaría de que su renta laboral bruta ascendería a 1.140 euros y que la cotización a la seguridad "a su cargo" sería de 140 euros mensuales, por lo que su incentivo a preocuparse por los problemas de las pensiones sería mayor que si piensa que la seguridad social solo le está costando 70 euros al mes.

Una medida que contribuiría a aumentar la transparencia de las pensiones españolas sería crear un Agencia de las Pensiones como organismo independiente de la Seguridad Social, dedicado exclusivamente a la gestión de las pensiones contributivas. También sería deseable crear un Observatorio Independiente de las Pensiones.

3.2.2 Los Problemas del Sistema de Reparto Español

El principal problema del sistema de reparto español es que su saldo es deficitario y que esos déficits son estructurales. Por la parte de los ingresos, los problemas del sistema de reparto se deben a la caída de la natalidad y a la multiplicidad de regímenes y excepciones que afectan negativamente a su capacidad recaudatoria. La forma de calcular los derechos pensionables también desincentiva las cotizaciones en la primera parte de la vida laboral. Otros problemas del sistema de reparto son que los tipos de cotización son poco progresivos, que es demasiado rígido, que las penalizaciones por las jubilaciones anticipadas no responden a un cálculo de equidad actuarial y que los métodos de actualización de las cotizaciones y de revalorización de las pensiones hacen que la tasa de reposición de las pensiones se reduzca de forma continuada. En los párrafos que siguen comentamos más detalladamente estos problemas.

El Sistema de Reparto Español es Deficitario

En el Panel A del Gráfico 3.1 hemos representado los saldos del sistema de la Seguridad Social española entre 1996 y 2011 y en el Panel B de ese mismo gráfico los ingresos por cotizaciones de los ocupados y los pagos por pensiones contributivas entre 1977 y 2011. Hasta hace poco, una parte de los participantes en el debate sobre las pensiones españolas se limitaban a negar la realidad del problema, basándose en que las cuentas de la Seguridad Social presentaban superávits y –lo que es más relevante para evaluar la sostenibilidad del sistema de reparto– en que las cuantías de las cotizaciones de los ocupados siempre habían superado a las del gasto en pensiones contributi-

¹⁴ *La Reforma de las Pensiones de 2011 contempla la información de las cotizaciones individuales y de la empresa a partir de 2013. Nos parece que esto es un pequeño avance, pero pensamos que el problema de la falta de transparencia de las pensiones no se resolverá hasta que todos los trabajadores por cuenta ajena entiendan que el 100 por cien de las cotizaciones a la Seguridad Social, en realidad, corren de su cuenta, como ocurre en el caso de los trabajadores autónomos.*

vas¹⁵. Desgraciadamente, desde 2010, los déficits que se han producido en ambos casos, hacen que el problema de sostenibilidad de las pensiones sea mucho más difícil de ignorar. Estos déficits han obligado a los que ya no pueden negar la realidad del problema de las pensiones a defender ahora su carácter meramente coyuntural.

Los Déficits del Sistema de Reparto Español son Estructurales.

En el Panel C del Gráfico 3.1 hemos representado el ratio que resulta de dividir el número de afiliados a la Seguridad Social por la población mayor de 16 años. Entre mayo de 2008, que fue el mes de máxima afiliación, y septiembre de 2012, que era el último dato disponible cuando terminábamos este informe, la Seguridad Social española había perdido 2.590.451 cotizantes, aproximadamente un 13,3 por ciento del máximo. Lógicamente, en ese periodo de algo más de cuatro años, las cotizaciones a la Seguridad Social se redujeron en una cuantía de ese mismo orden de magnitud.

Una parte de esta reducción en las cotizaciones se debe sin duda a la recesión económica por la que atraviesa la economía española desde finales de 2007. Pero, otra parte se debe al final de un periodo excepcional de aumento de la inmigración que tuvo lugar entre el año 2000 y 2008. Según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) que hemos representado en el Panel E del Gráfico 3.1, en el año 2000 había 40,49 millones de residentes en España. En 2008 esa cifra había aumentado hasta los 46,15 millones. Pero mientras que, durante ese periodo, el número de los nacidos en España solo había aumentado en 1,1 millones, lo que suponía un 19 por ciento del aumento, el número de inmigrantes había aumentado en 4,57 millones de personas, lo que suponía el 81 por ciento restante.

Es evidente que este aumento de la población, difícil de imaginar a finales de los años 90, contribuyó mucho a retrasar el problema de la financiación de las pensiones españolas, pero claramente no era una forma sostenible de resolverlo. El Panel D del Gráfico 3.1 confirma esta idea. En ese panel hemos representado el escenario de población más reciente del INE y observamos que la tasa de dependencia –

definida como el cociente que resulta de dividir la población con edades comprendidas entre los 16 y los 64 años y los mayores de 64– va a pasar de más de 3,6 en 2011 a 2,5 en 2030 y que se va a estabilizar alrededor de 1,6 en 2050. Estos datos ponen de manifiesto el carácter estructural del problema de la financiación del sistema de reparto español. Es muy difícil imaginar que la tasa de reposición de las pensiones pueda mantenerse con una disminución de la proporción de trabajadores tan pronunciada. Según nuestros cálculos, para mantener el ratio de dependencia del año 2010, España necesitaría unos 26,5 millones de inmigrantes entre 2010 y 2050. Esa cifra supone que deberían llegar a España unos 665.000 inmigrantes al año durante todo ese periodo y, sin ir más lejos en 2010 llegaron tan solo unos 70.000.

Además, la práctica totalidad de los ejercicios académicos de simulación del futuro del sistema de reparto español coinciden con nuestro análisis y llegan a la conclusión de que los problemas de financiación de las pensiones españolas son estructurales. En el capítulo 5 de este informe presentamos los resultados de las simulaciones que hemos hecho con nuestro modelo y en el Apéndice de ese capítulo repasamos brevemente los resultados de otros investigadores.

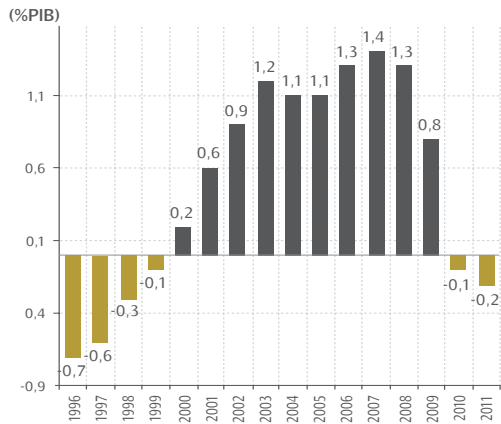
Casi todo el Fondo de Reserva de las Pensiones está Invertido en Deuda Pública Española.

En el año 2000 se empezó a dotar un Fondo de Reserva para las pensiones con dotaciones aprobadas por el Consejo de Ministros. La normativa que regula el Fondo está contenida en la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, y su desarrollo posterior está contenido en el Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero. En septiembre de 2012 el Fondo de Reserva de la Seguridad Social tenía 67.900 millones de euros –aproximadamente un 6.8 por ciento del PIB español. Pero un 90 por ciento de ese Fondo estaba invertido en deuda pública española y solamente el 10 por ciento restante –unos 6.800 millones– estaba invertido en deuda pública alemana, holandesa y francesa.

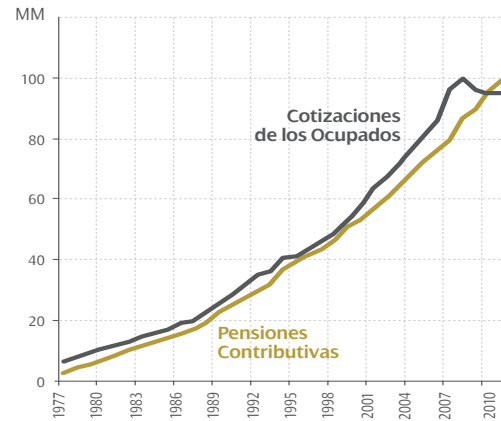
En el año 2012 se prevé que el déficit de la Seguridad Social se acerque a los 10.000 millones de euros. De esa cuantía, unos 4.500 millones se cubrirán con cargo al Fondo de excedentes por contingencias comunes de las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales. El resto se cubrirá con cargo al Fondo de Reserva. Si, como parece más probable, se liquidan primero los activos extranjeros, el Fondo de Reserva se quedará constituido casi exclusivamente por deuda pública española. Cuando esto ocurra, el Estado español, que es el acreedor de los

¹⁵ Además del gasto en pensiones, la seguridad social incluye el seguro de desempleo y los ingresos del sistema de pensiones incluyen los pagos que realiza el Estado por cuenta de los parados, además de otras partidas.

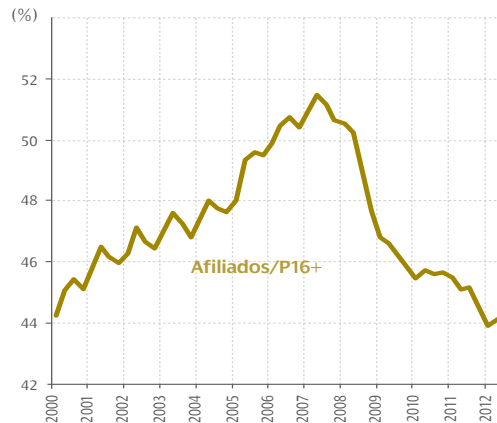
Gráfico 3.1. Las Pensiones Españolas: ¿Son un Problema Coyuntural o Estructural?



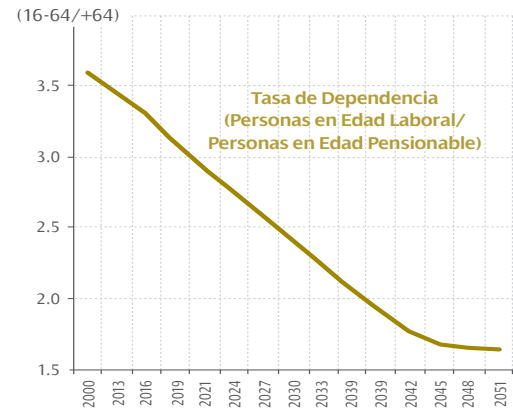
A. El Saldo de la Seguridad Social



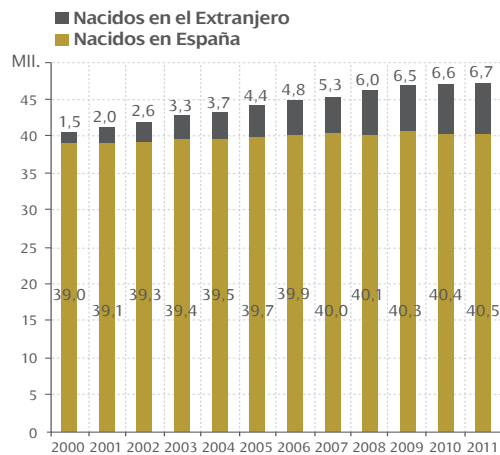
B. Las Pensiones Contributivas y las Cotizaciones de los Ocupados



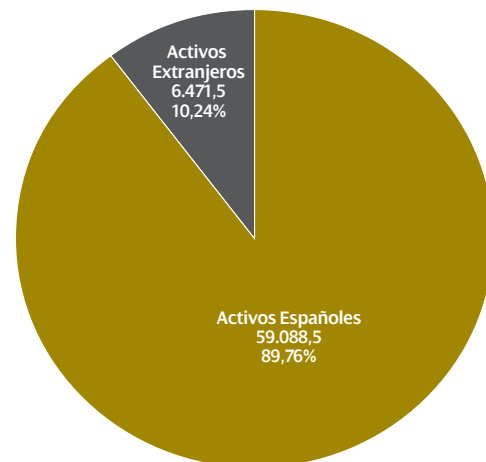
C. Afiliados/Mayores de 16 años



D. La Tasa de Dependencia



E. La Población Española



F. El Fondo de Reserva de las Pensiones

activos del Fondo, será también el deudor de la totalidad esos activos.

O sea que, si nos olvidamos de este artificio contable, nos damos cuenta de que la hucha de las pensiones está vacía. En realidad, el Estado se gastó en su momento los excedentes de la Seguridad Social en pagar las nóminas de los empleados públicos, en construir carreteras, o en pagar intereses. Cuando la Seguridad Social quiera pagar las pensiones con cargo a los activos del Fondo, tendrá que vender los títulos de la deuda pública española en el mercado secundario, presionará al alza sus tipos de interés, y el Estado español tendrá que emitir más deuda para refinanciar esos títulos cuando se produzca su vencimiento.

El Sistema de Reparto Español es Poco Contributivo.

Una parte de los problemas de sostenibilidad del sistema de reparto español se deben a su forma de calcular los derechos pensionables, que es poco contributiva y genera numerosas arbitrariedades desde un punto de vista actuarial. En España, durante la primera parte de la vida laboral de los trabajadores, los derechos pensionables se contabilizan en años y, durante la última parte, se contabilizan en euros¹⁶.

Esta forma de contabilizar los derechos pensionables genera numerosas arbitrariedades. Algunos ejemplos de estas arbitrariedades son los siguientes: En España dos personas que cotizan lo mismo pueden no recibir la misma pensión, porque han cotizado en momentos distintos de sus carreras laborales. Por ejemplo, usando las reglas del sistema de pensiones vigentes en 2012, una persona que hubiera cotizado durante 15 años entre los 30 y los 45 no tiene derecho a percibir pensión contributiva alguna y otra persona que hubiera cotizado las mismas cantidades pero entre los 50 y los 65 años tendría derecho a percibir el 50 por ciento de su base reguladora.

Pero este sistema puede generar problemas de falta de contributividad mucho más graves. Usando las reglas vigentes en 2012, un trabajador que hubiera cotizado durante 34 años –entre los 16 y los 49– y hubiera pagado la cotización máxima durante todos esos años no tiene derecho a percibir pensión contributiva alguna. En cambio, otro trabajador que hubiera cotizado durante 35 años –entre los 30 y los 65,

solo un año más que la persona anterior– los 20 primeros años pagando la cotización mínima y los 15 últimos años pagando la cotización máxima, tendría derecho a percibir la pensión máxima. La falta de contributividad de este ejemplo se vuelve mucho más llamativa si tenemos en cuenta que el valor presente de las cotizaciones del trabajador que no tiene derecho a percibir pensión alguna es 2,1 veces mayor que el valor presente de las cotizaciones del trabajador que percibirá la pensión máxima.

La arbitrariedad actuarial de estas reglas permiten a los trabajadores autónomos manipular su pensión reduciendo sus cotizaciones durante la primera parte de sus vidas laborales y aumentándolas durante la última parte. Y lo mismo ocurre, en general, con todos los trabajadores jóvenes que tienen pocos incentivos para cotizar al sistema porque las cuantías de sus cotizaciones durante los primeros años de sus vidas laborales no se tienen en cuenta en el cálculo de sus pensiones.

Otro problema de falta de contributividad de las pensiones españolas se manifiesta en la forma de calcular las penalizaciones por historiales laborales incompletos. Según las normas vigentes en 2012, cada año cotizado entre cero y 15 años no se tiene en cuenta en el cálculo de la base. O sea que hasta los 15 años cotizados la penalización es del 100 por cien. A partir de los 15 años cotizados, el sistema español tiene una discontinuidad vertiginosa, y la penalización se reduce del 100 por cien al 50 por ciento de la base reguladora. Por ejemplo, un trabajador que hubiera cotizado 15 años menos un día no tendría derecho a percibir pensión alguna y otro que hubiera cotizado un día más, hasta completar los 15 años, tendría derecho a percibir el 50 por ciento de su base reguladora. Por lo tanto, cada uno de esos 15 años cotizados contribuye a reducir la penalización en 3,33 puntos porcentuales.

Entre los 15 y los 25 años cotizados las penalizaciones se reducen en 3 puntos porcentuales al año por lo que los trabajadores con un historial laboral de 25 años percibirán una pensión igual al 80 por ciento de su base reguladora. Y, por último, cada año cotizado entre los 25 y los 35 reduce la penalización en 2 puntos porcentuales con lo que un trabajador con un historial laboral de 35 años cotizados percibe una pensión igual al 100 por cien de su base reguladora. Lógicamente, los años cotizados más allá de los 35 no modifican la pensión. Esta forma de contabilizar los derechos pensionables, además de ser arbitraria y de desincentivar las cotizaciones de los trabajadores jóvenes, también desincentiva el trabajo y las cotizaciones de los

¹⁶ Antes de la Reforma de 2011 se contabilizaban en euros los últimos 15 años cotizados anteriores al de la jubilación y en años todos los demás. La reforma aumenta este número un año cada año empezando en 2013 hasta llegar a los 25 años previos a la jubilación en 2022.

mayores. Por más que hemos intentado descubrir razones técnicas que justifiquen el sistema español de contabilizar los derechos pensionables o el de penalizar los historiales laborales incompletos, no las hemos encontrado.

El Sistema de Reparto Español No es Universal.

La multitud de regímenes y excepciones del sistema de reparto español limita gravemente su universalidad, y afecta negativamente a la contributividad y a la transparencia del sistema. La mera enumeración de los regímenes especiales y de los sistemas especiales que se encuadran dentro del régimen general ponen de manifiesto la gravedad de este problema.

Los Regímenes especiales vigentes a finales de 2012 eran los siguientes:

- Régimen Especial de Trabajadores Autónomos
- Régimen Especial de la Minería del Carbón
- Régimen Especial de Trabajadores del Mar

Además, dentro del Régimen General de la Seguridad Social hay ocho Sistemas Especiales para colectivos específicos con particularidades en materia de afiliación y cotización que son los siguientes:

- Sistema especial para trabajadores fijos discontinuos de empresas de estudio de mercado y opinión pública
- Sistema especial para trabajadores fijos discontinuos de cines, salas de baile y de fiesta y discotecas
- Sistema especial para las tareas de manipulado y empaquetado del tomate fresco, realizadas por cosecheros exportadores
- Sistema especial para trabajadores que prestan servicios extraordinarios de hostelería
- Sistema especial para la industria resinera
- Sistema especial para las frutas, hortalizas y la industria de conservas vegetales
- Sistema especial agrario
- Sistema especial para los empleados de hogar

Por último el sistema español contempla acuerdos especiales con determinados colectivos (funcionarios, abogados, etc) que limitan aún más su universalidad.

Los Tipos de Cotización son Poco Progresivos.

Este problema del sistema de reparto español ya lo hemos comentado en el Apartado 3.1.2. Los tipos medios de cotización españoles son más altos que los tipos medios de los países de la Eurozona y los topes de cotización son más bajos que los topes medios de los países de la Eurozona. Estas dos características juntas hacen que los tipos medios

españoles sean menos progresivos que los de los demás países europeos. Además, los tipos de cotización más bajos tienden a aumentar las bases de cotización, por lo que pueden recaudar lo mismo que los tipos más altos aplicados sobre bases de cotización menores. El sistema de reparto español ha optado por este último modelo que tiene dos efectos secundarios negativos: desincentiva el trabajo e incentiva la economía sumergida.

La Tasa de Reposición de las Pensiones Españolas se reduce permanentemente.

La tasa de reposición de las pensiones del sistema de reparto español se reduce permanentemente por la forma de revalorizar las pensiones. Según la normativa vigente, en España las pensiones se revalorizan con la tasa de variación del índice de precios al consumo. Pero, en la mayoría de los años, los salarios medios crecen más que este índice. Por lo tanto, la tasa de reposición de las pensiones, definida como el cociente que resulta de dividir la pensión media por el salario medio, tiende a disminuir. Esta consecuencia de la forma de revalorizar las pensiones es una de las “reformas silenciosas” del sistema de reparto español porque reduce sistemáticamente el poder adquisitivo relativo de los pensionistas en comparación con el de los trabajadores.

El Sistema de Reparto Español es Demasiado Rígido.

El sistema de reparto español está excesivamente reglamentado y limita innecesariamente la capacidad de decisión de los trabajadores. Esta característica del sistema de reparto se debe, en parte, a su falta de contributividad. Como la cuantía de las pensiones es independiente de la edad de jubilación, todos los trabajadores que quieran evitar unas penalizaciones arbitrarias por jubilarse anticipadamente tienen que jubilarse a los 65 años que se convierte, *de facto* en la edad de jubilación “obligatoria” del sistema. Además, las pensiones del sistema de reparto son incompatibles con las rentas laborales pero son compatibles con la percepción de rentas de capital de cualquier cuantía. Esta restricción penaliza y dificulta la jubilación parcial y desincentiva el trabajo de los mayores o les obliga a esconder sus rentas laborales en la economía sumergida. Una rigidez adicional del sistema de reparto español es que la decisión de jubilación es irreversible¹⁷.

¹⁷ El Real Decreto Ley 5/2013 de 15 de marzo supone un primer avance en la dirección adecuada proponiendo un conjunto de medidas diseñadas para favorecer la continuidad de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad y promover el envejecimiento activo.

Las Penalizaciones por Jubilación Anticipada son Arbitrarias.

El sistema de reparto español penaliza las jubilaciones anticipadas entre un 6 y un 7,5 por ciento por año de jubilación anticipada. Esta cuantía es arbitraria porque no responde a ningún criterio ni actuarial, ni de sostenibilidad del sistema ni a ningún otro criterio técnico.

3.2.3 Los Problemas de las Pensiones de Capitalización Españolas

Desde el punto de vista de los sectores asegurador y financiero, el principal problema de las pensiones de capitalización en España es que, como el ahorro para la jubilación en España está tan concentrado en el sistema de reparto, la cuantía del ahorro invertido en planes de pensiones es muy pequeña por lo que el sector no puede aprovechar las economías de escala. Además, como una parte importante de la rentabilidad de los planes de pensiones capitalizados procede de los beneficios fiscales, el sector está expuesto a una incertidumbre regulatoria considerable. Esta incertidumbre se agrava especialmente en una época de consolidación fiscal como la que tiene que atravesar la economía española durante los próximos años. Por último, como en España todas las aportaciones a planes de pensiones capitalizados son voluntarias, el sector asegurador está muy expuesto a los ciclos económicos, ya que en las recesiones el ahorro voluntario es muy volátil y tiende a disminuir.

Desde el punto de vista de los ahorradores, los principales problemas de las pensiones capitalizadas son sus costes de gestión, que están por encima de la media europea, y reducen la rentabilidad de los planes. Además, como ya hemos comentado en el capítulo 2, la elevada correlación de la rentabilidad de los planes con el ciclo económico español, nos hace pensar que los planes de pensiones españoles no están muy diversificados geográficamente. Si esto fuera así, los ahorradores españoles no estarían aprovechando una de las principales ventajas que tienen los sistemas de capitalización sobre los de reparto.

3.2.4 Los Problemas de las Pensiones Mínimas Españolas

Las pensiones mínimas españolas tienen los siguientes problemas: son independientes de la renta y del patrimonio de sus perceptores, son demasiado generosas, como están exentas de penalizaciones por jubilación anticipada incentivan la jubilación anticipada de un grupo numeroso de trabajadores y se financian parcialmente con cargo a la

Seguridad Social, lo que complica aún más la sostenibilidad financiera del sistema.

Las pensiones mínimas contributivas españolas son demasiado generosas en comparación con el historial de cotización que se exige para cobrarlas y con las pensiones mínimas no contributivas. En 2010 la cuantía de la pensión mínima no contributiva individual estaba fijada en 339,7 euros al mes y la de la pensión mínima contributiva en 587,8 euros al mes. La diferencia entre estas dos cuantías era del 73,3 por ciento.

Para tener derecho a percibir una pensión mínima, el sistema exigía un historial de cotización de al menos 15 años, dos de los cuales tenían que haber estado entre los 15 previos a la jubilación. Como la cotización mínima ese año estaba fijada en 209,1 euros al mes, un trabajador que hubiera cotizado durante 15 años con la mínima y que cobrara su pensión durante otros 15 años –por ejemplo, entre los 65 y los 80 tendría una tasa de retorno sobre sus cotizaciones del 181,1 por ciento –a cambio de pagar 209,1 euros al mes durante 15 años habría recibido 587,8 euros durante otros 15. Pero, si ese mismo trabajador hubiera cobrado su pensión durante 20 años, porque se hubiera jubilado a los 61, lo que podría haber hecho sin pagar ninguna penalización, la tasa de retorno de sus cotizaciones habría sido del 240,9 por ciento¹⁸.

Con este sistema de incentivos no es de extrañar que los complementos necesarios para pagar las pensiones mínimas contributivas sean muy cuantiosos. En 2010, la Seguridad Social pagó por este concepto 2.706 millones de euros o un 2,83 por ciento de todas las pensiones contributivas pagadas ese año.

3.3 Las Reformas del Sistema de Reparto Español

La concentración de pensiones españolas en el sistema de reparto y sus numerosos problemas, que hemos comentado en este capítulo, hacen que el sistema español sea esencialmente insostenible y por lo tanto inestable. Ante esta insostenibilidad solo caben dos alternativas: reconocer el carácter estructural de los problemas y rediseñar por completo el sistema, o negar su carácter estructural y optar

¹⁸ *Los Presupuestos Generales del Estado para 2013 prevén que, por primera vez en la historia de España, los complementos a mínimos se paguen con cargo a esos presupuestos en su totalidad. En la medida en que esto ocurra mejorará la contributividad del sistema.*

por una sucesión de reformas continuadas que, en definitiva, consisten en reducir la cuantía de las pensiones y que son muy difíciles de anticipar. Entre estas dos alternativas, el Parlamento español, representado por la Comisión del Pacto de Toledo ha optado por la segunda. En consecuencia, en los últimos 25 años el sistema español se ha reformado cuatro veces: en 1985, 1997, 2003 y en 2011. Esta estrategia ha hecho que un trabajador español nacido en 1960 y que hubiera empezado su vida laboral a los 20 años en 1980, hasta la fecha ha tenido que adaptarse a cuatro modificaciones en los parámetros del sistema. Estas modificaciones han alterado de forma fundamental su vida laboral y la pensión que esperaba recibir cuando empezó a trabajar.

Concretamente estos cambios han sido los siguientes: En la Reforma de 1985 el número de años que se tenían en cuenta para calcular la base reguladora pasó de 2 a 8 y el periodo mínimo de cotización que daba derecho a una pensión contributiva pasó de 10 a 15 años. En la Reforma de 1997 se volvió a aumentar el periodo de cálculo de la base reguladora y pasó de los últimos 8 a los últimos 15 años previos a la jubilación.

En la Reforma de 2003 se retrasó la edad mínima de acceso a la jubilación parcial hasta los 65 años en ausencia de contrato de relevo, o de los 60 a los 61 años en caso contrario.

Además, se retrasó la edad primera de jubilación de los 60 a los 61 años para los trabajadores que tuvieran un historial laboral de al menos 30 años cotizados. Por último, esta reforma concedió una bonificación en las pensiones de los trabajadores que retrasaran voluntariamente su edad de jubilación por encima de los 65 años, que puede ser del 2 o del 3 por ciento, dependiendo de la duración de su carrera laboral.

La reforma más reciente del sistema es la Reforma de 2011. Esta reforma vuelve a ampliar el número de años cotizados que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora, esta vez de 15 años a 25, y retrasa la edad normal de jubilación, de los 65 años a los 67. Ambas reformas se adoptan gradualmente de tal forma que la ampliación de la base reguladora se completa en 2022 y el retraso de la edad de jubilación en 2027. Los Detalles de la Reforma de 2011 se describen en los Apartados 5.5.1 y 5.5.2 de este informe.

Los ejercicios de simulación que describimos en el capítulo 5 demuestran sin dejar lugar a dudas que la Reforma de 2011 es insuficiente, por lo que con toda probabilidad volverá a ser reformada. Y el trabajador nacido en 1960 del ejemplo, que en 2012 había cotizado durante 32 años sigue sin saber, ni siquiera aproximadamente, ni cuándo se va a jubilar, ni cuál va a ser la cuantía de su pensión pública.

4. Las Mejores Prácticas en la Previsión

En este capítulo analizamos las características de los mejores sistemas de pensiones que hemos descrito en el capítulo 2 y repasamos con especial detalle el sistema de pensiones sueco que es el que más nos ha gustado de todos los que hemos estudiado.

4.1 Las Características de los Mejores Sistemas de Pensiones

Los mejores sistemas de pensiones se caracterizan por la multiplicidad de sus fuentes de renta para los mayores. Esto quiere decir que, para reemplazar las rentas laborales durante la jubilación, esos sistemas combinan el reparto con la capitalización y con unas pensiones mínimas enfocadas y reducidas que garantizan un nivel mínimo de renta para los mayores, pero que no distorsionan excesivamente los incentivos de los trabajadores para ahorrar a largo plazo.

Los sistemas mixtos de reparto y capitalización tienen la ventaja de que combinan el bajo coste del aseguramiento contra los riesgos de longevidad que ofrecen los sistemas de reparto, con las posibilidades de diversificación geográfica de las inversiones que ofrecen los sistemas de capitalización. Por el contrario, los sistemas que están excesivamente concentrados en el sistema de reparto están demasiado expuestos a los riesgos demográficos y económicos que afectan a un territorio determinado. Y los sistemas que están excesivamente concentrados en un sistema de capitalización se pierden las posibilidades de sustitución intertemporal y las garantías que ofrece la durabilidad y la capacidad recaudatoria del Estado.

Además, los sistemas que combinan el reparto y la capitalización descargan a los presupuestos del sector público de una parte de la responsabilidad por las pensiones y protegen a las pensiones de los ciclos económicos locales y de los efectos de estos ciclos sobre la política fiscal. Por ejemplo, la recesión prolongada por la que atraviesa la economía española y las limitaciones sobre el déficit público que resultan de las obligaciones de pertenecer a la Eurozona y de la reforma de la Constitución Española han obligado a una política de recortes presupuestarios que necesariamente están afectando a las pensiones del sistema de reparto. En cambio, las pensiones capitalizadas españolas no se ven afectadas

por este problema. Si el sistema de pensiones español no estuviera tan concentrado en el reparto, la cuantía de las pensiones no se vería tan comprometida.

Otra ventaja de los sistemas mixtos es que permiten optimizar la cuantía del ahorro para la jubilación. Los sistemas de capitalización puros tienen que anticipar demasiados riesgos, algunos de los cuales ocurrirán y otros no. Por eso, su rentabilidad tiende a ser baja. En cambio, los sistemas de reparto solo tienen que anticipar los riesgos que efectivamente ocurren, porque el Estado puede usar su capacidad recaudatoria o endeudarse cuando lo necesite. Como el Estado es un acreedor privilegiado, puede distribuir los costes fiscales en el tiempo, lo que le permite ajustar de una forma más eficiente la cuantía del ahorro a largo plazo. En los sistemas de capitalización puros, las personas que son demasiado cautas terminan ahorrando demasiado y las que son demasiado arriesgadas terminan ahorrando demasiado poco. Y cuando se acerca la edad de jubilación y se dan cuenta de su error, ya es demasiado tarde para remediarlo. En cambio, los sistemas de reparto de aportación definida permiten ajustar la cantidad del ahorro a las circunstancias demográficas y económicas a medida que se van produciendo y de esta forma reducen los errores de previsión.

Por último, los sistemas mixtos incentivan la responsabilidad individual por las pensiones y el ahorro para la jubilación. Cuando las pensiones están excesivamente concentradas en un sistema de reparto –sobre todo cuando este no es muy contributivo, como ocurre con el sistema español– los trabajadores tienden a desentenderse del ahorro para la jubilación, porque escapa de su control y porque confían en la capacidad recaudatoria del Estado. A veces, esta confianza puede resultar excesiva, el Estado se vuelve incapaz de hacer frente a sus compromisos, reduce las pensiones y, por lo tanto, reduce el bienestar de los mayores cuando ya es demasiado tarde para aumentar su ahorro para la jubilación y remediar este problema.

4.2 Las Características de los Mejores Sistemas de Reparto

Los mejores sistemas de reparto son, en primer lugar, indefinidamente sostenibles. Además son contributivos, universales, flexibles, progresivos y transparentes.

Sostenibilidad

La característica más importante que puede exigirse a un sistema de pensiones de reparto es que sea indefinidamente sostenible. O sea, que la cuantía de las pensiones que el sistema de reparto promete implícitamente que va a pagar sea completamente creíble porque sea la que efectivamente pague siempre. La credibilidad de las promesas implícitas en los sistemas de reparto es muy importante porque la cuantía de las pensiones condiciona el bienestar de las personas durante la última parte de sus vidas –más de quince años en España– y porque, cuando se incumple esa promesa y la pensión percibida es menor que la esperada, suele ser demasiado tarde para remediarlo trabajando y ahorrando más.

Los sistemas de reparto de prestación definida que se ven afectados por una transición demográfica tan adversa como la española no pueden cumplir su promesa implícita y terminan por reformar sus parámetros y por reducir las pensiones de formas arbitrarias y difíciles de anticipar. Por eso, muchos países están abandonando –o han abandonado– sus sistemas de reparto tradicionales de prestación definida y los están convirtiendo –o los han convertido– en sistemas modernos de aportación definida que incluyen factores de sostenibilidad que reducen los derechos pensionables de forma automática e informan inmediatamente a los trabajadores de esas reducciones para que puedan reaccionar ante ellas. De esta forma, esos sistemas reformados hacen explícitos los riesgos de las pensiones a medida que se producen, permiten a los trabajadores tomar decisiones informadas, y les dan suficiente tiempo para cubrirse contra esos riesgos.

Contributividad

Los mejores sistemas de reparto son completamente contributivos. Esto quiere decir que tienen en cuenta las aportaciones realizadas durante toda la vida laboral de los trabajadores de forma que cada euro aportado genera un euro de derechos pensionables, y tratan a todas las aportaciones por igual, sin importar ni su cuantía ni el momento del tiempo en el que se producen.

Los sistemas de reparto modernos de aportación definida tienen estas características. Algunos utilizan esquemas de puntos para cuantificar los derechos pensionables y

transforman esos puntos en euros de pensión al llegar a la jubilación.

Pero los mejores sistemas de reparto usan cuentas nocionales. Las cuentas nocionales tienen la ventaja de que resumen en una sola cantidad monetaria las cuantías cotizadas durante toda la vida laboral de las personas y esa cantidad es la que se transforma en una anualidad al llegar el momento de la jubilación. Los factores de sostenibilidad se aplican sobre los derechos pensionables y sobre las pensiones reduciendo –o aumentando– sus cuantías a tenor de las circunstancias económicas o demográficas por las que atraviesa el sistema y de esta forma se vuelven completamente creíbles y sostenibles. Además, estos sistemas incentivan el ahorro y la responsabilidad individuales porque los trabajadores están informados en todo momento de la cuantía de sus derechos pensionables y pueden planificar su jubilación sin sorpresas.

Otra ventaja de los planes de pensiones completamente contributivos es que los trabajadores que cotizan a estos planes entienden que sus cotizaciones –independientemente de que las hagan ellos o sus empleadores– en realidad son salarios diferidos que cobrarán con total seguridad cuando se jubilen. Por lo tanto, la contributividad completa hace que los trabajadores entiendan que la compensación por su trabajo en realidad son sus salarios brutos de cotizaciones, lo que coincide con los costes laborales reales que pagan los empleadores.

Universalidad

Los mejores sistemas de reparto son completamente universales. Esto quiere decir que incluyen a todos los trabajadores de un territorio sin tratamientos diferenciados ni excepciones. La universalidad de los sistemas consigue varios objetivos. Al extender la cobertura a todos los trabajadores de un país, reduce al mínimo los costes del aseguramiento y amplía al máximo las bases de cotización al sistema. Además, otra ventaja de los sistemas universales es que incentivan la cotización de todos los trabajadores porque, al no conceder privilegios ni hacer excepciones, se perciben como sistemas “justos”, predisponen a los trabajadores en su favor y les incentivan a cumplir con sus obligaciones y a no eludirlas.

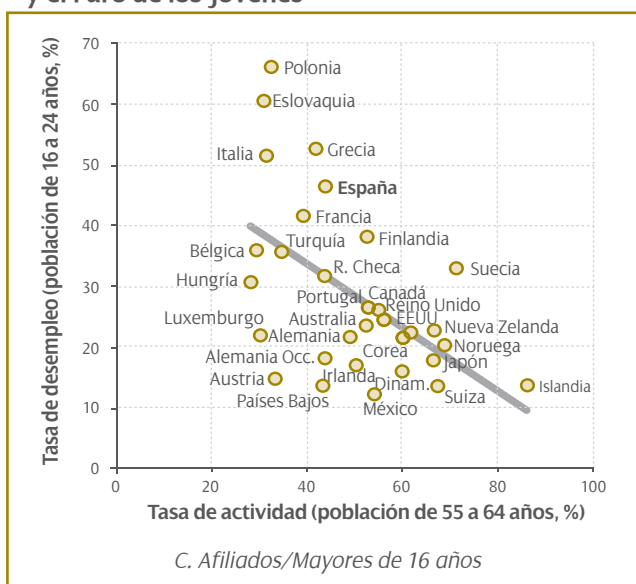
Flexibilidad

Los mejores sistemas de reparto son flexibles. En primer lugar, liberalizan la edad de la jubilación a partir de una edad mínima y ajustan las cuantías de las pensiones en función del momento elegido para jubilarse para hacerlas actuarialmente sostenibles. La liberalización de las edades de jubilación permite a estos sistemas adaptarse mejor a las necesidades y

a las circunstancias personales de los trabajadores, incentiva la responsabilidad individual por las pensiones y facilita la universalidad del sistema.

Además, los sistemas más flexibles son compatibles con la percepción de rentas laborales, permiten la jubilación parcial y consienten que la decisión de jubilación sea reversible. Para que todo esto sea posible, el sistema de reparto debe ser completamente contributivo. En ese caso, la pensión es un derecho que se adquiere en el momento en el que las personas cumplen una edad determinada y es independiente de su situación laboral. Si a partir de una determinada edad una persona deja de cotizar al sistema, sus cotizaciones hasta la fecha se transforman en una anualidad que depende de la esperanza de vida de los nacidos en el mismo año que la persona que se jubila y el jubilado cobra esa anualidad –ajustada por el factor de sostenibilidad, en su caso– hasta que fallece. Si un jubilado decide volver a trabajar y renuncia a su pensión, sus cotizaciones previas simplemente se vuelven a capitalizar y las cotizaciones nuevas se añaden al total cotizado. Si un trabajador que llegada la edad de jubilación solo quiere una pensión parcial durante algún tiempo, su capital acumulado se reducirá más lentamente y la pensión que percibirá en la última parte de su vida aumentará como actuarialmente corresponda.

Gráfico 4.1. El Empleo de los Mayores y el Paro de los Jóvenes



El argumento de que la cantidad de puestos de trabajo disponibles en una economía está fijo y su corolario de que el empleo de los mayores provoca el desempleo de los jóvenes es una falacia económica que desgraciadamente está muy generalizada. A modo de ejemplo, el Gráfico 15 demuestra que, en los países de la OCDE, la correlación entre la tasa de actividad de las personas con edades comprendidas entre los 55 y los 64 años y la tasa de paro de las personas con edades comprendidas entre los 16 y los 24 años es negativa. Esa correlación sugiere que los países que tienen una mejor regulación de su mercado laboral –modalidades contractuales más flexibles, costes de despido menores y un seguro de desempleo bien diseñado– crean más puestos de trabajo para todas las edades. Y que aquellas que no las tienen, crean menos puestos de trabajo para cualquier edad. Además, expulsar a los mayores del mercado de trabajo solamente por haber cumplido una edad determinada es ineficiente, porque su experiencia y sus conocimientos acumulados se desaprovechan.

Progresividad

Los mejores sistemas de reparto tienen tipos de cotización relativamente bajos y topes de cotización relativamente altos. Esta combinación aumenta la progresividad de sus tipos medios. Además, los tipos de recaudación bajos favorecen la recaudación y desincentivan la economía sumergida.

Desde el punto de vista de la recaudación, se puede recaudar lo mismo con muchas combinaciones de tipos impositivos y topes de cotización. Y en los sistemas de reparto completamente contributivos las personas en la parte superior de la distribución de los salarios aceptan una política de tipos de cotización reducidos y máximos de cotización elevados porque saben que sus pensiones serán mayores, cuanto más coticen al sistema.

Transparencia

Por último, los mejores sistemas de reparto son transparentes. La transparencia exige la separación completa de los aspectos contributivos y distributivos de las pensiones. La parte contributiva del sistema –cuyo objetivo es reemplazar las rentas laborales durante la jubilación– debe ser actuarialmente sostenible en cualquier circunstancia y la parte distributiva del sistema debe hacerse explícita y debe financiarse con cargo a los Presupuestos Generales del Estado.

La transparencia también exige que los trabajadores estén informados en todo momento de la cuantía de sus derechos pensionables, de la de sus pensiones esperables y de la situación contable del sistema. De esta forma, pueden

optimizar su decisión laboral y ajustar su ahorro para la jubilación a sus necesidades.

4.3 Las Características de los Mejores Sistemas de Capitalización

Los mejores sistemas de capitalización combinan las rentabilidades altas con los costes de gestión bajos, diversifican geográficamente sus inversiones, permiten el rescate parcial de los fondos en determinadas circunstancias y garantizan unas cuantías mínimas para sus anualidades. Para hacer posible la mayoría de estas características, es necesario que el sector sea suficientemente competitivo y que su tamaño sea suficientemente grande como para permitir el aprovechamiento de las economías de escala. Por eso, otra de las características de los mejores sistemas de capitalización es que sean obligatorios o casi-obligatorios, para aumentar sus tasas de cobertura y, en consecuencia, su eficiencia.

Como cualquier otro vehículo de ahorro a largo plazo, los mejores planes de pensiones capitalizados combinan la rentabilidad con la seguridad de las inversiones mientras dura el periodo de capitalización. Durante este periodo el principal desafío con el que se enfrentan los gestores de estos planes es mejorar los resultados de las inversiones pasivas en carteras que combinen instrumentos de renta fija con instrumentos de renta variable geográficamente diversificados.

En el cálculo de la rentabilidad de los planes de pensiones, juegan un papel muy importante los costes de gestión de los planes y el tratamiento fiscal de las aportaciones y de los rendimientos. Los costes de gestión reducen considerablemente la rentabilidad de los planes debido a su acumulación exponencial durante los periodos largos típicos del ahorro a largo plazo. Y los incentivos fiscales favorecen la rentabilidad de los planes pero, lógicamente, consiguen estos aumentos a costa de reducir la recaudación del Estado e imponen costes fiscales a los contribuyentes que no compran esos productos.

Durante el periodo de pago, los mejores sistemas de capitalización son aquellos capaces de garantizar actuarialmente unas anualidades más altas.

4.4 Las Características de las Mejores Pensiones Mínimas

Las pensiones mínimas que generan los mejores incentivos son las que dependen de la renta y del patrimonio de los perceptores –en el capítulo 1 de este informe hemos

llamado a este tipo de pensiones, pensiones mínimas enfocadas. Estas pensiones tienen la ventaja de que solamente las cobran aquellas personas que las necesitan, por lo que reducen los costes del sistema. Como el objetivo de las pensiones mínimas es garantizar una renta mínima para los mayores, no es necesario complementar, con cargo a los presupuestos del Estado, las pensiones de aquellas personas que ya tienen otras fuentes de renta en una cuantía suficiente. Naturalmente, esta exigencia solo debe afectar a los complementos de la parte contributiva de las pensiones.

Además, la cuantía de las pensiones mínimas debe ser relativamente baja porque, en caso contrario, pueden desincentivar el trabajo y el ahorro para la jubilación. En los sistemas de reparto que penalizan la jubilación anticipada, las pensiones mínimas deberían estar sujetas a las mismas penalizaciones que las pensiones contributivas. En caso contrario, se produce un efecto expulsión de la fuerza de trabajo de aquellas personas que saben que su pensión contributiva va a ser menor que la pensión mínima aunque sigan trabajando. Y estas jubilaciones tempranas son muy costosas porque reducen los ingresos de los sistemas y aumentan sus costes.

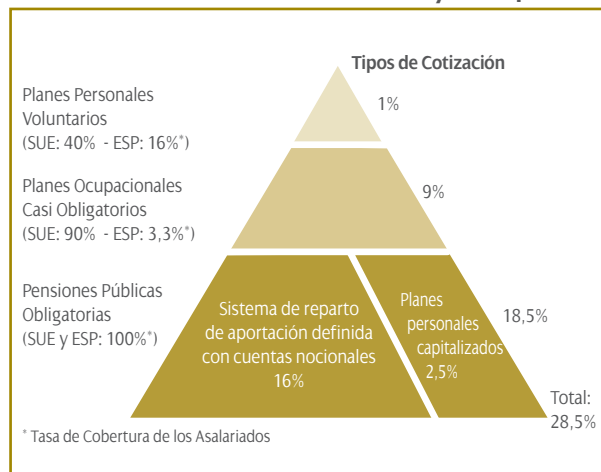
Por último, cuando las pensiones mínimas están bien diseñadas, su financiación está completamente separada de la parte contributiva del sistema. De esta forma, la solidaridad se separa de la contributividad, una y otra pueden modificarse por separado sin afectarse recíprocamente, se aumenta la transparencia del sistema y se facilitan sus reformas.

4.5 Las Pensiones Suecas son las Mejores Pensiones de la Muestra

Las pensiones suecas combinan el reparto con la capitalización, son indefinidamente sostenibles, son flexibles, transparentes y solidarias y se acercan mucho a nuestra idea de lo que sería el diseño ideal de un sistema de pensiones.

Quizás la mejor característica del sistema sueco sea el equilibrio entre las pensiones de reparto y los planes de capitalización. Como ilustra el Gráfico 4.2, los trabajadores suecos dedican de media aproximadamente un 28.5 por ciento de su sueldo bruto al ahorro para la jubilación –curiosamente casi exactamente la misma cantidad que dedican los trabajadores españoles hasta el tope de cotización. De este porcentaje, 16 puntos se usan para financiar el sistema de reparto obligatorio, 11,5 puntos se dedican a financiar planes capitalizados personales y ocupacionales

Gráfico 4.2. Las Pensiones en Suecia y en España



obligatorios o casi-obligatorios y el punto porcentual que queda se dedica a financiar planes personales voluntarios.

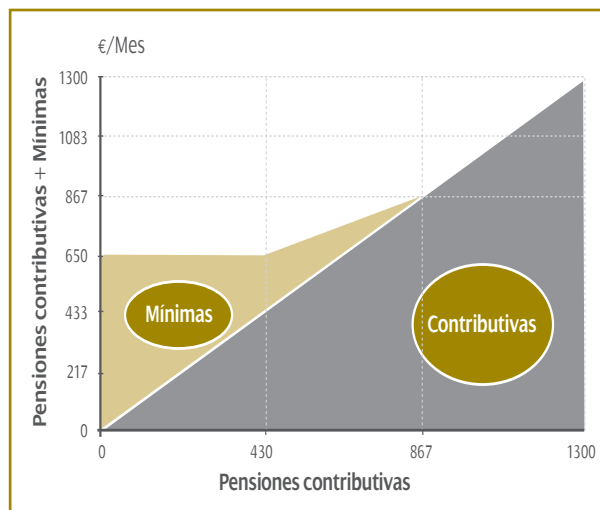
El sistema de reparto sueco tienen todos los elementos de un sistema de reparto moderno. Es un sistema de aportación definida, indefinidamente sostenible, completamente contributivo y máximamente flexible. Se organiza mediante cuentas nocionales en las que se registran las cotizaciones que hacen los trabajadores durante toda su vida laboral. Estas cotizaciones se actualizan según la tasa de crecimiento del salario medio y se corrigen con un factor de sostenibilidad que se activa automáticamente cuando el valor de los pasivos presentes y futuros del sistema supera al valor de sus activos.

Como el sistema es completamente contributivo y las pensiones son actuarialmente justas, la edad de jubilación es voluntaria a partir de los 61 años sin que eso suponga ningún coste adicional para el sistema. La contributividad completa del sistema permite que la decisión de jubilación sea reversible y que la jubilación parcial sea posible haciendo los ajustes correspondientes en las pensiones. Además, las pensiones son compatibles con la percepción de rentas laborales.

Cuando un trabajador de 61 años o más decide jubilarse, el saldo de su cuenta nocional se transforma en una renta vitalicia teniendo en cuenta la edad de jubilación y la esperanza de vida de los nacidos en el mismo año del trabajador que se jubila. Pero, la actualización de las pensiones en cobro también se corrige por el factor de sostenibilidad cuando este se activa.

Los saldos de las cuentas nocionales de los trabajadores que fallecen antes de llegar a la jubilación se reparten entre todos los trabajadores inscritos en el sistema. Los trabajadores suecos cotizan el 16 por ciento de sus salarios al sistema de reparto y aunque no existe un tope de cotización, los derechos pensionables están topados. Este tope era de unos 44.000 euros en 2011. El exceso de recaudación por encima de ese tope se transfiere a los Presupuestos Generales del Estado.

Gráfico 4.3. Las Pensiones Mínimas en Suecia en 2011



En lo que respecta a los planes de capitalización obligatorios, los suecos aportan 2,5 puntos porcentuales de sus salarios a planes personales que, por lo tanto, cubren al cien por cien los trabajadores. Para gestionar estos planes, la agencia sueca de pensiones actúa de intermediario y de casa de compensación entre los trabajadores suecos y un grupo de aproximadamente 800 fondos privados. Estos fondos son UCITS (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities), un tipo de fondos de inversión colectiva que permiten a las instituciones financieras operar libremente en toda la Unión Europea con una autorización única concedida por cualquier Estado que pertenezca a la Unión. Los cotizantes suecos eligen una cartera que puede tener hasta un máximo de cinco fondos y pueden cambiar gratuitamente la composición de sus carteras una vez al año sin otras restricciones. La agencia de pensiones sueca también se encarga de calcular y de pagar las anualidades

de los planes personales. En 2009 los costes de gestión de estos fondos fueron muy bajos: tan solo del 0,31 por ciento del capital asegurado.

En lo que respecta a los planes de capitalización casi obligatorios, los suecos aportan 9 puntos porcentuales del total de sus salarios a planes de pensiones ocupacionales que cubren al 90 por ciento de los trabajadores. Estos planes están incluidos en la negociación colectiva, los gestiona el sector privado y están especialmente diseñados para complementar las pensiones del sistema de reparto de los trabajadores cuyos salarios superan el tope de los derechos pensionables. La mayoría de estos planes de pensiones ocupacionales se están transformando en planes de aportación definida.

Por último los suecos ahorran aproximadamente un 1 por ciento de sus salarios en planes de capitalización volunta-

rios. Estos planes son personales y sus cuantías medias son relativamente pequeñas.

El sistema sueco se complementa con una pensión mínima garantizada a la que tienen derecho todas aquellas personas cuyas pensiones obligatorias no lleguen a una cuantía determinada –unos 867 euros al mes en 2011. Como ilustra el Gráfico 4.3, ese año la pensión mínima era de unos 650 euros al mes para los pensionistas con pensiones contributivas inferiores a 430 euros y crecía linealmente a partir de esa cantidad hasta llegar a los 867 euros mensuales.

Las pensiones mínimas podían cobrarse a partir de los 65 años y se financiaban con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Desde el punto de vista de los incentivos, el único pero que se le puede poner a las pensiones mínimas suecas es que no dependen ni de la renta ni del patrimonio de sus perceptores.

5. Ejercicios de Simulación de las Pensiones Españolas

En este capítulo describimos un modelo formal de simulación de las pensiones españolas. Y usamos ese modelo para simular la Reforma de 2011 y otras reformas paramétricas y estructurales de las pensiones españolas.

En este capítulo describimos de una forma muy concisa el modelo de equilibrio general computable que hemos desarrollado en Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2006), en Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2009) y en Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012). En este informe usamos la versión más reciente de ese modelo para simular la sostenibilidad y las reformas de las pensiones españolas.

En Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2006) utilizamos la primera versión del modelo para estudiar las consecuencias para la sostenibilidad del sistema público de pensiones del envejecimiento y de los cambios en la educación de la población española. En Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2009) presentamos una versión más avanzada y actualizada del modelo y estudiamos las consecuencias para las pensiones españolas de retrasar en tres años las edades de jubilación. Por último, en Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012) utilizamos una tercera versión ampliada y actualizada del modelo para estudiar las consecuencias para las pensiones españolas de la Reforma de 2011.

En el apéndice de este capítulo describimos brevemente las metodologías que se utilizan en los estudios técnicos de la sostenibilidad y de las reformas de los sistemas públicos de pensiones. Y, a continuación, hacemos una breve panorámica de la literatura técnica sobre las pensiones españolas y comparamos nuestros resultados con los que han obtenido otros autores.

5.1 Una Descripción Breve del Modelo

Nuestros resultados sobre el futuro de las pensiones españolas proceden de un modelo de generaciones solapadas de equilibrio general habitado por trabajadores que son heterogéneos en muchas dimensiones. El modelo está calibrado para que se parezca lo más posible a la economía española. La versión más reciente del modelo esta calibrada para que

replique los principales agregados, ratios y distribuciones de la economía española en 2010.

Los hogares del modelo que se incorporan a la economía con 20 años, viven hasta los 100 años y pertenecen a uno de tres tipos educativos distintos. Modelizamos los tipos educativos como un factor proporcional, determinístico e invariante en la dotación de horas de trabajo eficiente. De esta forma cuanto mayor es la educación de un hogar, mayor es su salario por hora. La evolución de estos tres tipos educativos nos permite replicar la transición educativa española.

Además, la dotación de horas de trabajo eficiente también tiene un perfil determinista, que usamos para capturar el ciclo vital de la renta laboral, y un componente estocástico que varía cada periodo y que usamos para representar la desigualdad de oportunidades, el desempleo, y otras circunstancias económicas personales que dependen del azar. La duración de las vidas de los hogares del modelo también es estocástica, lo que nos permite replicar la transición demográfica española. Además, los hogares del modelo pueden quedarse discapacitados. Los hogares tienen en cuenta todas estas perturbaciones y deciden óptimamente cuánto trabajar, cuánto ahorrar y cuánto consumir y cuándo jubilarse. Para tomar estas decisiones, tienen en cuenta sus efectos sobre las cuantías de sus pensiones.

Estas características de nuestro modelo no son novedosas, porque ya estaban dispersas en la literatura en estudios previos que utilizan modelos económicos similares. Lo que es novedoso es que nuestro análisis combina todas estas características en el mismo modelo. Incluir todos estos aspectos distintos en el mismo modelo plantea un desafío técnico importante porque complica mucho la economía y dificulta su solución. En nuestra selección de las características operativas del modelo, hemos elegido aquellas que nos han parecido especialmente relevantes para la economía española y para responder al tipo de preguntas que nos interesan.

Las principales características del modelo, comentadas con un poco más de detalle, son las siguientes: los trabajadores eligen óptimamente el momento de su jubilación, como en Sánchez-Martín (2010). Esta característica es importante porque la decisión de cuándo jubilarse es, posiblemente, el principal margen por el que los cambios en la normativa

sobre las pensiones afectan a la economía. En otras palabras, cualquier reforma de las pensiones que afecte a la utilidad marginal de trabajar, también afectará a la decisión de cuándo jubilarse, repercutirá sobre las demás decisiones económicas de los trabajadores y afectará a la sostenibilidad de las pensiones.

Las diferencias de productividad de los tipos educativos fueron modelizadas en Cubeddu (1998). Como ya hemos comentado, esta característica nos permite modelizar la transición educativa española y cuantificar sus consecuencias para la sostenibilidad del sistema público de pensiones. Modelizar las diferencias educativas de las personas también es importante porque la decisión de cuándo jubilarse depende, en parte, del nivel educativo de los trabajadores¹⁹. Las duraciones estocásticas de las vidas de los trabajadores proceden de Hubbard y Judd (1987). Esta característica nos permite modelizar el aumento en la esperanza de vida que se ha producido en España, y nos ayuda a incluir en nuestro análisis el aspecto de seguro de longevidad de los sistemas de pensiones.

Los primeros en introducir en un modelo de generaciones solapadas las diferencias en la productividad individual de los trabajadores y en modelizarlas como una perturbación estocástica en sus dotaciones de unidades de trabajo eficiente fueron Conesa y Krueger (1999). Nosotros hemos incluido esta característica porque nos permite replicar las distribuciones de la renta y de los salarios españoles y nos ayuda a replicar los estadísticos que describen la jubilación en España.

Además de las pensiones de jubilación, hemos modelizado explícitamente las pensiones de discapacidad. En cada periodo, un grupo aleatorio de trabajadores queda discapacitado. Rust y Phelan (1997) modelizan la discapacidad de esta forma en un modelo de equilibrio parcial. Las pensiones de discapacidad nos parecen importantes porque en España son una vía alternativa hacia la jubilación, como han documentado Boldrin y Jiménez-Martín (2003).

Finalmente, los trabajadores del modelo entienden la relación que existe entre sus cotizaciones y las pensiones que recibirán cuando se jubilen. Y tienen en cuenta esta relación al decidir cuántas horas van a trabajar, cuánto van a consumir y cuándo van a jubilarse. Huggett y Ventura (1999) fue-

ron los primeros en modelizar formalmente esta relación entre las decisiones de los hogares y sus pensiones de jubilación. Nosotros la hemos incluido en el modelo porque los derechos pensionables son una consideración importante en las decisiones de oferta de trabajo, especialmente en la última parte de la vida laboral.

También hemos modelizado con mucho detalle la normativa de las pensiones públicas españolas. Concretamente, hemos diseñado las pensiones del modelo para que repliquen los tipos de cotización y el máximo de cobertura de las pensiones españolas, las pensiones mínima y máxima, las penalizaciones por jubilación anticipada, el Fondo de Reserva de las Pensiones y los detalles de las pensiones de discapacidad españolas.

Además, los hogares del modelo pagan un impuesto sobre su renta, un impuesto sobre los rendimientos del capital y un impuesto sobre el consumo. También hemos supuesto que el sector público del modelo financia una secuencia de gasto público y que hace otras transferencias a los hogares además de las pensiones. Otras características importantes del modelo son que replica las distribuciones de renta laboral y de la renta total de la economía española y que replica con mucho detalle los principales estadísticos que describen la conducta de jubilación de los trabajadores españoles.

5.2 El Modelo y la Economía Española en 2010

Calibrar un modelo de simulación consiste en elegir sus formas funcionales y los valores de sus parámetros para que el modelo replique con todo el detalle que sea posible los estadísticos de una economía real. En este informe la economía real cuyos datos queremos replicar es la economía española y el año que hemos elegido para replicar esos datos es 2010. En este apartado comentamos los resultados de calibración del modelo y demostramos que los resultados que genera el modelo se parecen mucho a los datos de la economía española en 2010 que hemos usado como objetivos de calibración. Primero comentamos los estadísticos que describen la conducta de jubilación de los trabajadores del modelo. Seguidamente describimos los principales agregados y ratios macroeconómicos del modelo y, por último, repasamos las distribuciones de los salarios, de la renta y de la riqueza.

¹⁹ Véase, por ejemplo, Blöndal y Scarpetta (1997).

5.2.1 La Jubilación en el Modelo

El Cuadro 5.1 muestra las edades medias de jubilación y las tasas de actividad de los trabajadores con edades comprendidas entre los 60 y los 64 años. La edad media de jubilación en el modelo es 63,3 años, solo 0,7 años mayor que la edad media de los jubilados en España en 2010. Además, en el modelo las edades medias de jubilación aumentan con el nivel educativo de los trabajadores. Desgraciadamente, no disponemos de esos datos para España, pero pensamos que esta correlación positiva entre nivel educativo y el retraso de la salida del mercado laboral es muy plausible. Para hacer esta conjetura, nos basamos en que en España las tasas de actividad de los trabajadores con edades comprendidas entre los 60 y los 64 años también aumentan con el número de años de educación (véase la tercera columna del Cuadro 5.1).

Cuadro 5.1. Las Edades de Jubilación y las Tasas de Actividad de los Mayores

	Edad de Jubilación		Tasas de Actividad 60-64 (%)	
	España ^a	Modelo	España ^b	Modelo
Todos	62,6	63,3	55,1	58,2
Estudios Primarios	<i>n.a.</i>	62,9	44,5	49,5
Estudios Secundarios	<i>n.a.</i>	63,9	64,2	73,5
Estudios Universitarios	<i>n.a.</i>	64,1	69,4	78,3

Fuente: Eurostat

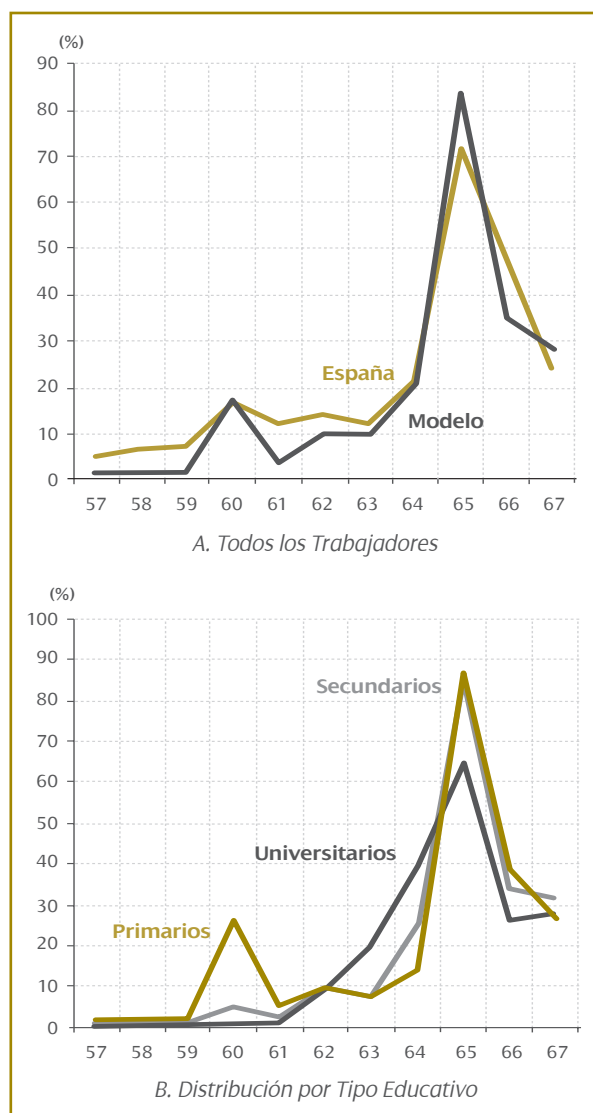
^a Los datos para España son las medias de los datos de los hombres y los de las mujeres en 2010 (Fuente: Eurostat).

^b Los datos para España son las medias de los cuatro trimestres de 2010 y excluyen a los parados y otros inactivos que no perciben pensiones de jubilación ni de discapacidad. (Fuente: Encuesta de la Población Activa).

La tasa de actividad de los trabajadores con edades comprendidas entre los 60 y los 64 años es del 53,9 por ciento en el modelo, y del 55,1 por ciento en España. Como ya hemos mencionado, estas tasas de actividad aumentan con el nivel educativo de los trabajadores. Aunque todos los hogares del modelo valoran su ocio de la misma forma con independencia de su tipo educativo, el salario que dejan de

percibir cuando se jubilan –que es precisamente el coste de oportunidad del ocio– es menor para los trabajadores con menos años de educación. Una segunda razón que justifica esta relación inversa entre la tasa de actividad y la educación es que, como ya hemos comentado, los trabajadores menos cualificados tienden a jubilarse a edades más tempranas, al menos en el modelo.

Gráfico 5.1. Las Probabilidades de Jubilación por Edades (%)



El modelo consigue replicar la correlación entre la tasa de actividad y la educación, a pesar de que tiene menos categorías laborales que las economías reales. Por ejemplo, en España, las personas en edad de trabajar se clasifican en cinco categorías: ocupados, parados, jubilados, discapacitados y otros inactivos. En cambio, en el modelo, estas cinco categorías quedan reducidas a tres: ocupados, jubilados y discapacitados.

En el Panel A del Gráfico 5.1 ilustramos la distribución por edades de las probabilidades de jubilación en España y en el modelo. El perfil español, muestra un pequeño salto a los 60 años, que es la primera edad legal de jubilación, y un salto mayor a los 65 años, que es la edad normal de jubilación. Según Gruber y Wise (1999), ese perfil tiende a repetirse en otros países desarrollados. Los trabajadores del modelo replican este comportamiento, pero sus probabilidades de jubilación son algo mayores en ambas edades. En el modelo el 20 por ciento de los trabajadores se jubilan con 60 años y el 86 por ciento con 65 años. En España estas cifras son el 17 y el 72 por ciento²⁰.

El Panel B del Gráfico 5.1 muestra que la probabilidad de que los hogares con estudios primarios se jubilen a los 60 años es mayor que la de los hogares que tienen estudios secundarios o universitarios. Concretamente, en el modelo el 90 por ciento de los hogares que se jubilan a los 60 años solo han completado la educación primaria. Este resultado es consistente con los resultados de Sánchez-Martín (2010), que establecen que en España los trabajadores con rentas salariales más bajas tienen una probabilidad mayor de jubilarse a los 60 años que los trabajadores que ganan más.

Una de las razones que explican este comportamiento es la normativa actualmente vigente sobre el cobro de las pensiones mínimas de jubilación. En la actualidad, el 27 por ciento de los jubilados en España percibe este tipo de pensión de jubilación y en el modelo en 2010 esta cifra es del 30 por ciento. En España los trabajadores que cumplen los requisitos para cobrar una pensión mínima, pueden empezar a hacerlo a los 60 años, sin incurrir en ninguna penalización por jubilarse anticipadamente. Además, en muchos casos, si estos trabajadores decidieran continuar trabajando después de los 60, no percibirían una pensión mayor cuando decidieran jubilarse años más tarde.

Por lo tanto, estos trabajadores –que en su mayoría son trabajadores con rentas salariales bajas– no tienen incentivos para retrasar su jubilación, y se jubilan en cuanto llegan a la primera edad legal de jubilación. En el modelo, el 89 por ciento de los hogares que se jubilan a los 60 años cobran la pensión mínima de jubilación, mientras que, según Jiménez-Martín y Sánchez-Martín (2006), en España esta cifra es del 67 por ciento.

Como ilustra el Gráfico 5.1, Las probabilidades de jubilación disminuyen considerablemente entre los 61 y los 64 años, tanto en España como en el modelo. La justificación de esta conducta se parece a la que acabamos de comentar. Los trabajadores que tienen derecho a percibir una pensión de jubilación mayor que la pensión mínima y que deciden prolongar su vida laboral más allá de los 60, reducen la cuantía de la penalización que tienen que pagar por jubilarse anticipadamente. Esta reducción de la penalización es una subvención implícita que les incentiva a continuar trabajando entre los 60 y los 64 años. Y el incentivo a seguir trabajando es importante porque la cuantía de la subvención puede llegar hasta el 25 por ciento del salario neto anual del trabajador, como han demostrado Boldrin y otros (1997)²¹.

La conducta de jubilación cambia a los 65 años. Esto se debe a que en España no hay muchos incentivos para seguir trabajando después de cumplir esa edad. En realidad en España los incentivos a trabajar después de cumplidos los 65 años son negativos porque los bajos salarios que se suelen cobrar a esas edades pueden hacer que se reduzca la base reguladora, como ya hemos comentado en la Nota 21. Otra característica de la jubilación en España es que la probabilidad de jubilarse a los 65 años es independiente de la renta salarial. Boldrin y otros (1997), Argimón y otros (2009), y Sánchez-Martín (2010) documentan este resultado y nuestro modelo lo replica. Concretamente, el Panel B del Gráfico 5.1 demuestra que la probabilidad de jubilarse a los 65 años en el modelo es similar para los tres grupos educativos y que es superior al 60 por ciento en todos ellos.

²⁰ Los datos para España son del tercer cuatrimestre de 2005 y los hemos sacado de Jiménez-Martín (2006).

²¹ Este incentivo a prolongar la vida laboral puede cambiar de signo para trabajadores que esperan recibir un salario excepcionalmente bajo después de los 60. Para algunos trabajadores, la subvención implícita por continuar trabajando podría llegar a convertirse en un impuesto implícito, si sus salarios esperados son lo suficientemente bajos como para reducir sus bases reguladoras y, por lo tanto, sus pensiones de jubilación.

Estos resultados acerca de la conducta de jubilación en nuestro modelo nos parecen muy alentadores. Cuanto mejor replique el modelo la conducta de jubilación en España, más fiables serán sus simulaciones de las consecuencias de las reformas de las pensiones. Y, como acabamos de demostrar en este apartado, el modelo replica esa conducta con mucha precisión. Este resultado es especialmente importante, porque durante el proceso de calibración del modelo no hemos utilizado ninguno de los estadísticos que acabamos de comentar como parte de los objetivos de calibración.

5.2.2 Los Principales Agregados y Ratios Macroeconómicos

En el Cuadro 5.2, recogemos los agregados y los ratios macroeconómicos españoles de 2010 y los comparamos con los del modelo. Como puede observarse en ese cuadro, el modelo replica casi exactamente todos los objetivos de calibración. La divergencia más importante está en el ratio entre el consumo privado y la producción a precios de mercado, que es 0,2 puntos porcentuales mayor en el modelo.

Cuadro 5.2. Agregados y ratios macroeconómicos en 2010 (%)

	C/Y^{*a}	K/Y^{*b}	h	T_y/Y^*	T_s/Y^*	P/Y^*
España	5,5	3,28	20,4	7,4	10,1	10,3
Modelo	51,7	3,28	20,5	7,4	10,1	10,3

^a La variable Y^* denota la producción a precios de mercado.

^b El valor para el ratio K/Y^* se expresa en unidades del modelo y no en porcentaje.

5.2.3 La Desigualdad en el Modelo

En el Cuadro 5.3 hemos recogido los índices de Gini y algunos puntos de las curvas de Lorenz de las distribuciones de los salarios, de la renta y la riqueza en España y en el modelo. Los estadísticos en negrita son nuestros ocho objetivos de calibración. La fuente de los datos españoles es la Encuesta Financiera de las Familias Españolas de 2004 y los hemos obtenido de Budría y Díaz-Giménez (2006). Los estadísticos del modelo corresponden a 2010.

Cuadro 5.3. Las distribuciones de salarios, renta, y riqueza*

	Gini	Parte inferior			Quintiles					Parte superior		
		1	1-5	5-10	1	2	3	4	5	10-5	5-1	1
Distribución de los salarios (%)												
España	0,49	0,0	0,7	1,2	5,3	10,9	16,2	23,30	44,3	10,9	11,5	5,6
Modelo	0,48	0,0	0,5	1,0	4,3	9,2	12,9	17,8	55,8	14,8	16,8	7,1
Distribución de la renta (%)												
España	0,42	0,0	0,7	1,1	5,1	10,1	15,2	22,5	47,1	11,1	12,8	6,7
Modelo	0,46	0,1	0,7	1,3	5,4	9,2	13,8	18,0	53,6	13,7	17,8	7,6
Distribución de la riqueza (%)												
España	0,57	-0,1	-0,0	0,0	0,9	6,6	12,5	20,6	59,5	12,5	16,4	13,6
Modelo	0,61	0,0	0,0	0,0	0,5	5,1	11,8	19,8	62,6	14,6	24,0	9,1

* La fuente de los datos españoles es la Encuesta Financiera de las Familias Españolas 2004 y los hemos obtenido de Budría y Díaz-Giménez (2006). Los estadísticos del modelo corresponden a 2010. Los estadísticos en negrita son parte de los objetivos de la calibración del modelo.

El modelo replica los índices de Gini de los salarios, de la renta y de la riqueza en España razonablemente bien. La mayor de las diferencias es solo 0,04. Además, el modelo replica razonablemente bien el índice de Gini de las pensiones. Según Conde-Ruiz y Profeta (2007), el valor de este índice en España en el año 2000 era 0,32 y en el modelo en el año de calibración es 0,35.

Si comparamos los quintiles de las distribuciones, resulta que los hogares del modelo que pertenecen a los primeros cuatro quintiles de las distribuciones de los salarios y de los tres quintiles centrales de la distribución de la renta ganan menos que los hogares españoles, y que los hogares en el último quintil de la distribución de los salarios y en el primero y en el último quintil de la distribución de la renta ganan más. En cambio, el modelo replica la distribución de la riqueza en España con bastante precisión.

Por último, si comparamos los cuantiles de las colas superiores de la distribución, resulta que la proporción de riqueza que pertenece a el 1 por ciento más rico en el modelo es 4,5 puntos porcentuales mayor en España que en el modelo. Esta disparidad era de esperar, porque es bien sabido que los modelos de generaciones solapadas sin herencias no logran replicar la proporción de la riqueza de la cola superior de la distribución. Castañeda, Díaz-Giménez y Ros-Rull (2003) discuten esta idea.

5.3 Los Escenarios Económicos

Para simular el comportamiento del modelo, tenemos que elegir uno o varios escenarios demográficos y económicos que nos permitan proyectar el modelo hacia el futuro. Estos escenarios describen las transiciones demográfica y educativa de la economía española y la evolución futura de la productividad laboral y de la política fiscal. Las principales características de los escenarios que hemos elegido son las siguientes:

El escenario demográfico. El escenario demográfico del modelo replica las proyecciones de la evolución a largo plazo de la población española realizadas por el *Instituto Nacional de Estadística* (INE), para el periodo 2009–2049²². A partir de 2050, suponemos que la distribución de las edades de la población permanece constante en el modelo. En este escenario demográfico, el ratio de dependencia pasa de 3,84

personas con edades comprendidas entre los 20 y 64 años por cada persona mayor de 64 años en 2010, al 1,54 por ciento en 2050 (véase el Panel D del Gráfico 3.1).

El escenario educativo. Para especificar el escenario educativo del modelo, usamos las estimaciones hechas por Mesguer (2001). Según sus resultados, en 1997, el 24 por ciento de la población española en edad de trabajar había completado los estudios secundarios y el 13 por ciento había completado los estudios universitarios y, en 2050, estas cifras pasarían a ser del 39 y 24 por ciento. Para completar el escenario educativo, suponemos que la evolución de distribución de la educación entre esas dos fechas es lineal.

El escenario económico. En 2010 y 2011, las tasas de crecimiento del modelo replican las tasas de crecimiento del PIB español que fueron del -0,1 y del 0,7 por ciento. Entre 2012 y 2017, suponemos que las tasas de crecimiento de la producción en el modelo son -1,7, -1,2, 0,9, 1,6, 1,7, y 1,7 por ciento. Esas tasas replican el escenario de crecimiento que hizo el Fondo Monetario Internacional en julio de 2012 para la economía española. A partir de 2017 suponemos que la tasa de crecimiento del PIB permanece constante en el 1,7 por ciento y, para conseguirlo, suponemos que la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo es constante e igual al 2 por ciento anual.

El escenario de la política fiscal. En todas las simulaciones suponemos que los tipos impositivos sobre la renta de los hogares y sobre la renta del capital permanecen constantes en sus valores de 2010. En lo que respecta al sistema público de pensiones, suponemos que sus primeros déficits se financian mediante la venta de los activos que constituyen el Fondo de Reserva de las Pensiones, y que los déficits posteriores se financian de distintas formas que especificamos en la descripción de los ejercicios de simulación correspondientes.

5.4 Las Pensiones Españolas antes de la Reforma de 2011

En este apartado describimos tres ejercicios de simulación cuyo objetivo es evaluar la sostenibilidad del sistema de reparto español antes de la Reforma de 2011. En Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2006), usamos una primera versión del modelo que hemos descrito en los Apartados 5.1 y 5.2 y llegamos a la conclusión de que el sistema de reparto español con los parámetros previos a la Reforma de 2011 era insostenible. En ese mismo artículo demostramos que el escenario demográfico español era la causa principal de este resultado. El resto de la literatura técnica

²²Estas proyecciones están disponibles en <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t20/p270/2009-2049&file=pcaxis>.

sobre la sostenibilidad de las pensiones españolas ha llegado a la misma conclusión, con pequeñas variaciones²³.

En este apartado hemos repetido ese ejercicio, pero usando la versión más reciente del modelo y actualizando su calibración a 2010. La principal diferencia de diseño entre los dos modelos es que la primera versión tenía un impuesto lineal sobre la renta del trabajo y en la versión más reciente lo hemos sustituido por un impuesto progresivo sobre la renta total de los hogares. También hemos simplificado la política fiscal y hemos omitido el análisis explícito de la evolución del déficit público y de la deuda pública.

En la práctica, cuando se agote el Fondo de Reserva de las Pensiones, la Seguridad Social española se verá obligada a restablecer el equilibrio presupuestario del sistema de reparto. Y solo podrá hacerlo de cuatro formas: o aumentando los ingresos del sistema, o reduciendo sus gastos, o endeudándose, o combinando estas medidas. Pensar que la Seguridad Social española va a poder endeudarse indefinidamente no tiene sentido por varias razones: porque sus costes financieros se dispararían; porque el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no lo permite; y porque la Reforma de la Constitución Española obliga a todas las Administraciones Públicas, incluida la Seguridad Social, a mantener un presupuesto estructuralmente equilibrado. Por lo tanto, solo quedan tres formas de financiar los déficits futuros del sistema de reparto: aumentar sus ingresos, reducir sus gastos o combinar estas dos medidas. En este apartado vamos a simular las dos primeras formas de reducir el déficit de las pensiones y, en el siguiente apartado, vamos a simular la tercera.

En la primera simulación suponemos que los déficits del sistema de reparto se financian aumentando sus ingresos. Estrictamente, para aumentar los ingresos del sistema de reparto deberíamos aumentar las cotizaciones. Pero los efectos de esa medida serían muy negativos para la competitividad y el empleo, por lo que hemos optado por subir el impuesto sobre el consumo. La medida correspondiente en la economía española habría sido subir el impuesto sobre el valor añadido. Concretamente, el tipo del impuesto sobre el consumo vigente en el modelo en 2010 es del 20,93 por ciento y, a partir de 2010, suponemos que el gobierno sube el tipo de este impuesto todo lo que haga falta para que el

exceso de recaudación permita a la seguridad social financiar los déficits de las pensiones. Lógicamente, los tipos del impuesto sobre consumo que son necesarios para conseguir este objetivo son diferentes cada año. A esta economía la hemos llamado Economía B1.

En la segunda simulación suponemos que los déficits del sistema de reparto se corrigen reduciendo sus gastos. Concretamente, suponemos que la seguridad social del modelo reduce todas las nuevas pensiones excepto las mínimas en un 10 por ciento cada año a partir de 2013. También suponemos que la cuantía de las pensiones que estaban en pago en 2013 no se modifica. Cuando estas reducciones de las pensiones resultan insuficientes para recuperar el equilibrio del sistema, los déficits resultantes se financian subiendo los tipos del impuesto sobre el consumo, como en la simulación anterior. A esta economía la hemos llamado Economía B2.

Por último, para estudiar la relación que existe entre el crecimiento económico y la sostenibilidad del sistema de reparto español, realizamos un tercer ejercicio en el que volvemos a simular la Economía B1 pero esta vez suponiendo que el crecimiento de la productividad del trabajo entre 2010 y 2050 es nulo. A esta economía la hemos llamado Economía B1NG.

5.4.1 La Financiación de las Pensiones con el Impuesto sobre el Consumo

Como ya hemos comentado, en la Economía B1 suponemos que el gobierno del modelo financia los déficits de las pensiones subiendo el tipo del impuesto sobre el consumo, una vez que se ha agotado el Fondo de Reserva. Concretamente, suponemos que el consumo se grava cada periodo al tipo que sea necesario para que el exceso de recaudación sobre lo que ese impuesto habría recaudado con un tipo del 20,93 por ciento sea suficiente para financiar el déficit de las pensiones de ese año. O sea, cada año en el que el sistema de reparto es deficitario en esta economía hay un recargo variable en los tipos del impuesto sobre el valor añadido, que se destina a financiar los déficits de las pensiones. En el Panel I del Gráfico 5.2 se puede apreciar que el tipo del impuesto sobre el consumo permanece constante hasta 2017, mientras duran los superávits del sistema, que en 2018 salta hasta el 25,3 por ciento y que, posteriormente, crece gradualmente hasta alcanzar el 34,9 por ciento en 2050.

En los Paneles A, B y C del Gráfico 5.2 hemos representado las series temporales de las cotizaciones, del gasto en pensiones, del déficit del sistema de reparto, y de la deuda que el sistema habría acumulado entre 2011 y 2050 en la

²³Véase el Apéndice 5.9 para una discusión detallada de los principales estudios sobre la sostenibilidad y las reformas de las pensiones españolas.

Economía B1, capitalizada con un tipo de interés real del 2 por ciento. En lo que respecta a los ingresos por cotizaciones, podemos observar que disminuyen en 1 punto porcentual del producto entre 2011 y 2050, y pasan del 11,1 por ciento al 10,1 por ciento. La disminución de este ratio, se debe principalmente a dos motivos. Primero, a que el número de cotizantes disminuye debido a la caída de la natalidad y a que la inmigración prevista en el escenario demográfico del Instituto Nacional de Estadística que hemos simulado en el modelo es insuficiente para compensar esa caída. El segundo motivo es que la transición educativa y el crecimiento económico hacen que los salarios de los trabajadores españoles aumenten y que haya más trabajadores que superan el tope de cotización, y esto hace que los ingresos del sistema de pensiones disminuyan con relación al PIB que, obviamente, no está topado.

El Panel A del Gráfico 5.2 ilustra claramente que el principal problema para la sostenibilidad del sistema de reparto español previo a la Reforma de 2011 es la cuantía del aumento de los gastos en pensiones. Según nuestra simulación, este gasto habría aumentado de forma sostenida, pasando del 11,2 por ciento del producto en 2011 al 16,4 por ciento en 2050.

Para entender las causas que justifican el comportamiento de este ratio, debemos comparar la evolución de su numerador –el gasto en pensiones– con la de su denominador –el producto. El Panel G del Gráfico 5.2 muestra que el crecimiento acumulado del producto en la Economía B1 entre 2011 y 2050 es del 79,6 por ciento. Este crecimiento se debe sobre todo al crecimiento de la productividad laboral. El Panel D del Gráfico 5.2 muestra que el crecimiento acumulado de la pensión media es del 51,3 por ciento durante ese mismo periodo. Este crecimiento de la pensión media se debe al crecimiento de la productividad laboral y a la transición educativa. Como la pensión media crece menos que el producto, llegamos a la conclusión de que el crecimiento sostenido del ratio entre el gasto en pensiones y el producto se debe sobre todo al aumento del número de pensionistas que se va a producir durante las próximas décadas. Este aumento del número de pensionistas es la consecuencia del envejecimiento de la población que, a su vez, es el resultado del auge de la natalidad de los años 60 y del aumento de la esperanza de vida.

El Panel F del Gráfico 5.2 confirma esta idea. En ese panel hemos representado la evolución del *ratio de dependencia efectivo* –que hemos definido como el número de cotizantes dividido por el número de pensionistas. En la Economía

B1, este ratio era de 3,1 cotizantes por pensionista en 2011 y, según nuestros cálculos, se reducirá a tan solo 1,3 cotizantes por pensionista en 2050.

Por lo tanto, el aumento continuado de los gastos en pensiones y, en menor medida, la caída de los ingresos por cotizaciones hacen que el déficit del sistema público de pensiones crezca de forma sostenida. El Panel B del Gráfico 5.2 ilustra este resultado. Según nuestra simulación de la Economía B1, el sistema de reparto español con los parámetros vigentes antes de la Reforma de 2011 nunca habría vuelto a tener superávits presupuestarios como los observados entre 2000 y 2008.

Según estos resultados, el déficit del sistema habría crecido ininterrumpidamente a partir de 2011 hasta alcanzar el 6 por ciento de la producción en 2050. Como consecuencia de estos déficits continuados, los activos del Fondo de Reserva de las Pensiones, que en 2011 representaban el 6,6 por ciento del producto, se habrían reducido gradualmente hasta agotarse en el año 2017. A partir de ese año el sistema de reparto habría empezado a acumular déficits. Capitalizados al 2 por ciento, esos déficits habrían hecho que la deuda del sistema de reparto creciera continuamente hasta alcanzar el 171,1 por ciento del producto en 2050 (véase el Panel C del Gráfico 5.2). El impuesto sobre el consumo que habría sido necesario para financiar estos déficits, habría pasado del 20,9 en 2011 al 34,9 en 2050 (véase el Panel I del Gráfico 5.2). Por lo tanto, para financiar los déficits futuros de las pensiones, el gobierno habría tenido que aumentar el impuesto sobre el consumo en 14 puntos porcentuales entre 2011 y 2050. No vamos a valorar la viabilidad política de un aumento del tipo de este impuesto de esta cuantía porque estamos convencidos de que nunca llegará a adoptarse en el mundo real, por las cuantiosas reducciones de la oferta laboral, de la producción y del consumo agregado que traería consigo.

En el Panel E del Gráfico 5.2, hemos representado la evolución de la *Tasa de Reposición* de las pensiones de la Economía B1. Esta tasa la definimos como el cociente que resulta de dividir la pensión media de jubilación por el salario medio de los trabajadores con edades comprendidas entre los 60 y los 64 años. Este panel muestra que, entre 2011 y 2050, la tasa de reposición de las pensiones se reduce en 12 puntos porcentuales, y pasa del 45,9 por ciento al 33,8 por ciento. Más adelante comentamos que esta reducción de la tasa de reposición se debe al método de actualización de las pensiones que se utiliza en España.

Por último, el Panel H del Gráfico 5.2 ilustra la evolución del fondo de capital de la Economía B1. Esta variable nos interesa porque los hogares del modelo ahorran, en parte, para financiar su consumo durante la jubilación. Por lo tanto, la cuantía del fondo de capital es una forma de medir el papel que juega el ahorro capitalizado en la financiación del gasto de los jubilados. Al comparar los Paneles G y H del Gráfico 5.2, descubrimos que en la Economía B1 el ratio entre el capital y el producto permanece relativamente constante durante todo el periodo considerado. Sin embargo, nos parece importante destacar que el capital agregado es el resultado de sumar las decisiones de ahorro de todos los hogares, y que nuestros resultados demuestran que esas decisiones son muy sensibles a los cambios en la renta, por lo que la varianza del ahorro capitalizado es muy grande. Por ejemplo, en el caso del 10 por ciento más pobre de los jubilados, el ahorro capitalizado solo financia un 1 por ciento de su gasto, mientras que este porcentaje llega hasta el 70 por ciento en el caso del 10 por ciento más rico de los jubilados. Por lo tanto, llegamos a la conclusión de que la renta de muchos de los jubilados del modelo procede en gran medida de las pensiones del sistema de reparto y que el ahorro capitalizado juega un papel marginal en la financiación de los gastos de muchos de ellos.

Gráfico 5.2. La Economía de Referencia* (La Economía B1)

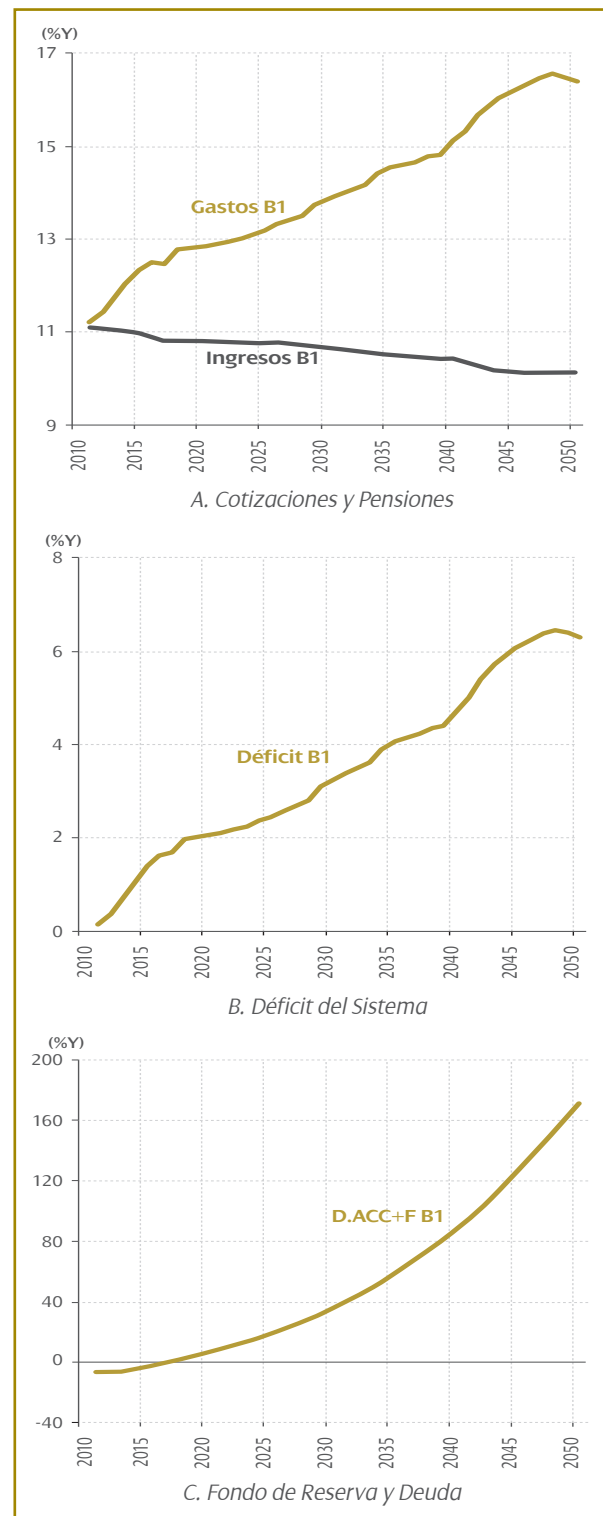
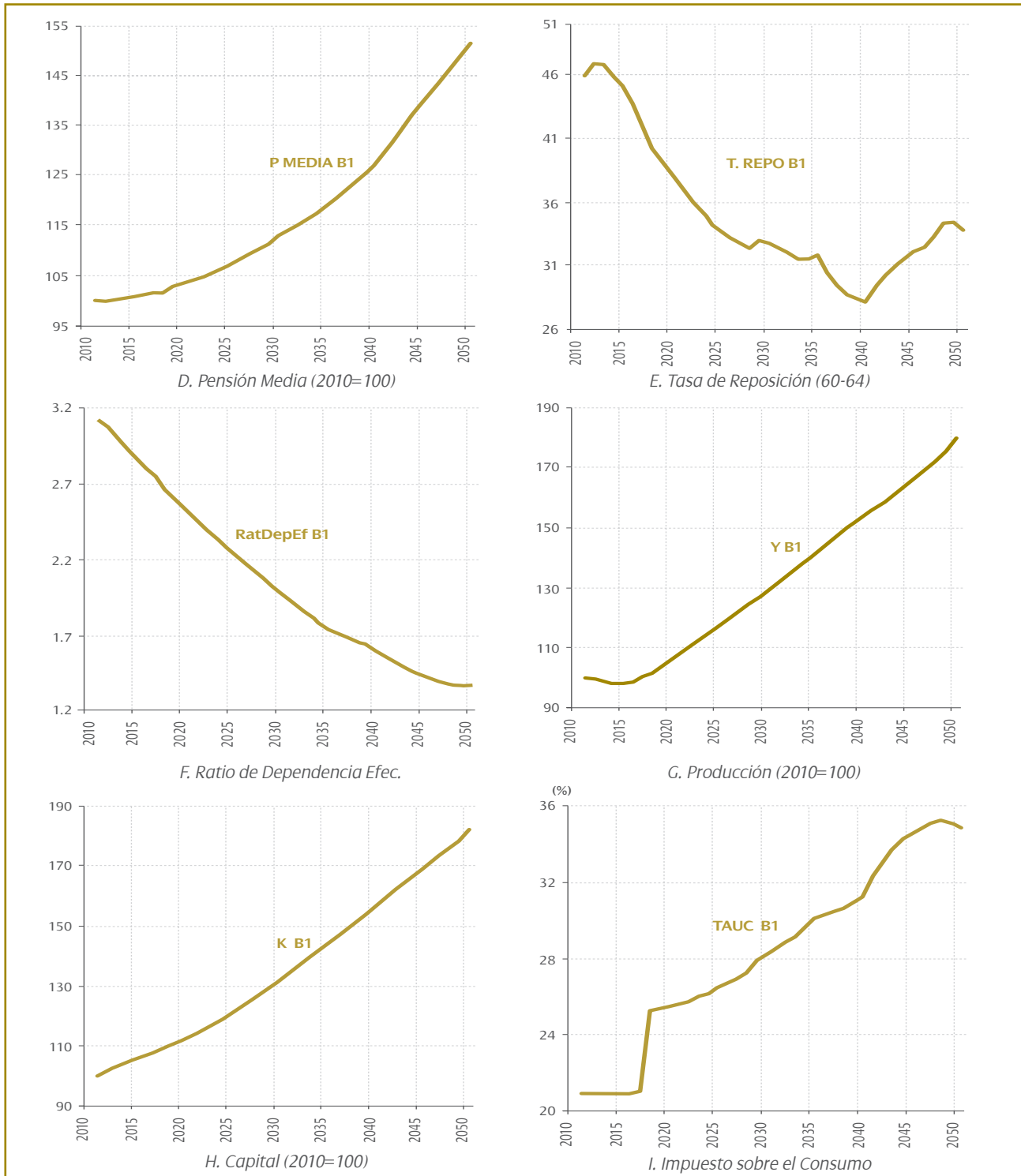


Gráfico 5.2. La Economía de Referencia* (La Economía B1). Continuación

* En esta economía los déficits del sistema de reparto se financian subiendo el tipo del impuesto sobre el consumo.

5.4.2 La Reducción de las Pensiones

Reducir las pensiones es otra forma de restablecer el equilibrio presupuestario del sistema de reparto español, y eso es lo que hacemos en nuestro segundo ejercicio de simulación. Concretamente, en la Economía B2 suponemos que, a partir de 2012, todas las pensiones nuevas, excepto la pensión mínima, se reducen en un 10 por ciento cada año y que las cuantías de las pensiones en pago no se modifican.

Además, suponemos que en los años en los que esta reducción de las pensiones no sea suficiente para restaurar el equilibrio presupuestario del sistema de reparto, sus déficits se financian aumentando el tipo del impuesto sobre el consumo hasta que el exceso de recaudación sobre lo que se habría recaudado con el tipo de este impuesto vigente en 2010 compense el déficit de las pensiones de cada año. En el Gráfico 5.3 hemos representado las principales series económicas que describen los resultados de esta reforma. Para entender mejor los resultados de esta simulación, los comparamos con los que hemos obtenido en la Economía B1.

Como se observa en el Panel A del Gráfico 5.3, la reducción de las nuevas pensiones hace que en 2012 el gasto en pensiones expresado como una proporción de la producción sea casi dos puntos porcentuales *mayor* en la Economía B2 que en la Economía B1. Este aumento brusco del gasto en pensiones se debe a que el anuncio de la reducción de las pensiones hace que muchos trabajadores abandonen el mercado de trabajo de forma inmediata para evitarla. Entre 2012 y 2015 el ratio entre el gasto en pensiones y el producto permanece relativamente constante en la Economía B2, y entre 2015 y 2025 se reduce en casi tres puntos porcentuales. A partir de 2025, este ratio vuelve a aumentar debido al envejecimiento de la población, pero la reducción de las pensiones hace que los aumentos del gasto sean mucho más moderados que los que se producen en la Economía B1. Por ejemplo, en el año 2050, el gasto del sistema de reparto en la Economía B2 es del 9,8 por ciento de la producción, mientras que en la Economía B1 este ratio es del 16,4 por ciento.

Este comportamiento del gasto en la Economía B2 hace que el déficit de su sistema de reparto sea prácticamente cero durante las próximas décadas (véase el Panel B del Gráfico 5.3), por lo que el tipo del impuesto sobre el consumo necesario para financiar esos déficits permanece relativamente constante en el largo plazo (véase el Panel I del Gráfico 5.3). La mejora presupuestaria del sistema de reparto implica, a su vez, que en 2050 si se redujeran las pensiones de esta

forma, la cuantía de la deuda acumulada por el sistema sería trivial: tan solo el 0,5 por ciento del producto (véase el Panel C del Gráfico 5.3).

Inicialmente, el déficit del sistema de reparto aumenta porque la reducción de las pensiones tiene dos efectos. Primero, como ya hemos comentado, los trabajadores adelantan el momento de su jubilación para evitar las reducciones futuras de sus pensiones. Y, segundo, la caída de las pensiones hace que aumente el número de pensionistas que reciben la pensión mínima de jubilación. Y, como el sistema español no penaliza la pensión mínima por jubilación anticipada, muchos de estos trabajadores optan por jubilarse nada más alcanzar la primera edad de jubilación. Este problema afecta sobre todo a los trabajadores menos cualificados. Las consecuencias de este adelanto de las jubilaciones son que la edad media de jubilación se reduce, y que los pagos del sistema aumentan. Por ejemplo, en 2015, la edad media de jubilación es 3,2 años menor en la Economía B2 que en la Economía B1, y los pagos son 0,45 puntos porcentuales del producto mayores.

La reducción de las pensiones tiene otras consecuencias en el largo plazo. Por una parte, hace que aumente el ahorro capitalizado para financiar el gasto durante la jubilación. Esto se traduce en aumento del fondo de capital en la Economía B2 que, a su vez, da lugar a un aumento de la producción mayor que el que se produce en la Economía B1 (véase los Paneles G y H del Gráfico 5.3)²⁴.

Pero, como no podría ser de otra manera, la reducción de las pensiones reduce la pensión media de jubilación y provoca una caída importante de la tasa de reposición de las pensiones (véanse los Paneles D y E del Gráfico 5.3). Como ya hemos comentado, la brusca caída inicial de la tasa de reposición que se produce en 2012 se debe a que, ese año, solo permanecen en el mercado laboral los trabajadores de mayor edad, mayor cualificación y mayores salarios. Por último, otro efecto de la reducción de las pensiones es que se produce una notable reducción del consumo de los jubilados, que en 2050 es un 20,2 por ciento menor en la Economía B2 que en la Economía B1.

En definitiva, y como cabía esperar, si el gobierno se decidiera a reducir las pensiones en un 10 por ciento anual a partir de 2012, podría restaurar la sostenibilidad del sistema de reparto español, pero lo haría a expensas de reducir

²⁴ El aumento de la producción también se debe a la mayor oferta de trabajo que resulta de los menores tipos del impuesto sobre el consumo (véase el Panel I del Gráfico 5.3).

cuantiosamente las pensiones y, por lo tanto, el bienestar de los pensionistas y el de los trabajadores.

5.4.3 El Crecimiento Económico y la Sostenibilidad de las Pensiones

En el mundo académico existe un amplio consenso sobre la insostenibilidad del sistema de reparto español. Nuestras simulaciones confirman esta conclusión, y demuestran que restablecer su equilibrio presupuestario en las próximas décadas será muy costoso, tanto si se opta por aumentar los ingresos del sistema con cargo a los presupuestos del Estado, como si se opta por reducir sus gastos reduciendo las pensiones.

Pero, fuera del mundo académico, hay un estado de opinión que insiste en que las dificultades presupuestarias por las que ha atravesado el sistema de reparto español entre 2010 y 2012 son meramente coyunturales y que un crecimiento sostenido de la productividad del trabajo permitirá reducir, o incluso resolver, el desequilibrio presupuestario futuro del sistema sin necesidad de reformarlo. En otras palabras, los defensores de este argumento sostienen que el sistema de reparto español es estructuralmente sostenible y que “goza de buena salud”.

Quienes afirman esto reconocen que, si bien el envejecimiento de la población aumentará el gasto en pensiones, el aumento de la productividad laboral aumentará el PIB, por lo que el ratio entre el gasto en pensiones y el PIB no tiene porque aumentar forzosamente durante las próximas décadas. De esta forma, llegan a la conclusión de que un crecimiento sostenido de la productividad laboral, permitirá aumentar los recursos del sistema sin necesidad de reformarlo en profundidad. Sin embargo, esta afirmación no tiene en cuenta que el crecimiento de la productividad laboral se traduce en un aumento de los salarios, y por lo tanto, en la cuantía de las pensiones futuras, que dependen de los salarios percibidos durante la vida laboral. Y tampoco tiene en cuenta que el crecimiento económico no ayuda a mantener la tasa de reposición de las pensiones porque aumenta los salarios pero no aumenta las pensiones.

El mantenimiento de la tasa de reposición de las pensiones es un requisito más exigente que el de recuperar el equilibrio del sistema manteniendo las cuantías de las pensiones y quizás nos convenga explicarlo un poco mejor. El argumento que esgrimen los defensores de esta idea es que el crecimiento del PIB aumenta los salarios y permite a cada trabajador financiar las pensiones de un número creciente de jubilados. Por ejemplo, si el PIB se duplicara, un solo tra-

bajador podría financiar las pensiones de dos jubilados. Pero los defensores de esta idea olvidan que esto solo será cierto si aceptamos que la tasa de reposición de las pensiones se reduzca a la mitad.

No disputamos que cuando el PIB se duplica, los salarios también lo hacen. Pero, avisamos de que el mantenimiento de la tasa de reposición exige que las pensiones también se *dupliquen* para mantener su proporción con los salarios. Y esta duplicación de las pensiones hace que volvamos a la situación anterior en la que cada trabajador solo podría pagar las pensiones de un pensionista.

Además, hay otro margen por el que el crecimiento económico afecta a la sostenibilidad del sistema de reparto español. En España el tope de cotización se actualiza discrecionalmente, sin seguir ninguna norma concreta. En cambio la pensión máxima se revaloriza usando la tasa de inflación. Y lo que ha sucedido en España es que las diferencias entre la cotización máxima y la pensión máxima han ido aumentando entre 1985 y 2012. Mientras que en 1985 esta diferencia no llegaba a los 200 euros, en 2012 era de 738 = (3260 - 2522) euros. Esta forma de actualizar las bases y las pensiones máximas hace que la sostenibilidad del sistema mejore, aunque, en este caso, la mejora se produce a costa de reducir la tasa de reposición de las pensiones máximas. La gradualidad y la escasa transparencia de este proceso lo convierten en otra de las *reformas silenciosas* del sistema de reparto español.

Pero estos dos argumentos no establecen que el crecimiento de la productividad laboral no tenga ningún efecto sobre el equilibrio presupuestario del sistema de reparto español. Para cuantificar esos efectos, vamos a realizar una última simulación de una economía que solo difiere de la Economía B1 en que vamos a cambiar el escenario de crecimiento y vamos a suponer que, a partir de 2010, el crecimiento de la productividad laboral es nulo. Por lo tanto, en esta economía, a la que vamos a llamar Economía B1NG, no modelizamos ni la recesión de 2009 ni la expansión posterior y, en consecuencia, el crecimiento del producto solo se debe a los cambios demográficos y educativos.

El Panel G del Gráfico 5.3 compara la evolución del producto en la Economía B1 –en la que a partir de 2017 la productividad laboral crece al 2 por ciento anual– y en la Economía B1NG –en la que, como acabamos de comentar, el crecimiento de la productividad laboral es cero. Como puede apreciarse en ese panel, el crecimiento de la producción es mucho menor en la Economía B1NG que en la Economía B1 y se vuelve negativo a partir de 2035 debido a que la dismi-

nución de la tasa de natalidad reduce el tamaño de la fuerza de trabajo. En consecuencia, el crecimiento acumulado de la producción en 2050 es 66,5 puntos porcentuales menor en la Economía B1NG que en la Economía B1.

La pensión media también crece menos en la Economía B1NG que en la Economía B1. Entre 2010 y 2050, el crecimiento acumulado de la pensión media es del 35 por ciento en la Economía B1NG y del 51 por ciento en la Economía B1 (véase el Panel D del Gráfico 5.3). Una consecuencia de estos dos resultados es que el gasto en pensiones expresado como proporción de la producción crece considerablemente más en la Economía B1NG que en la Economía B1. En 2050 el gasto en pensiones supone un 24,0 por ciento de la producción en la Economía B1NG y un 16,4 por ciento en la Economía B1 (véase el Panel A del Gráfico 5.3).

Este resultado se debe a las normas del sistema de reparto español y opera a través de dos canales. El primero, es que en España las bases de cotización que se utilizan para calcular la base reguladora de las pensiones se actualizan con el índice de Precios de Consumo (IPC) y no con la tasa de crecimiento de los salarios. Y el segundo es que todas las pensiones, excepto la pensión mínima de jubilación, se actualizan también con el IPC. Esto hace que las ganancias en productividad se trasladen a las pensiones con un cierto retraso por lo que los gastos en pensiones disminuyen con relación a la producción.

Otra consecuencia de esta forma de actualizar las bases y de revalorizar las pensiones en España es que la tasa de reposición de las pensiones –que es una forma de medir la generosidad relativa del sistema– tiende a ser menor cuanto mayor es el crecimiento de la productividad laboral (véase el Panel E del Gráfico 5.3). En la Economía B1NG, en la que hemos supuesto que la productividad laboral no crece, la tasa de reposición de las pensiones permanece relativamente estable en torno al 46 por ciento, mientras que en la Economía B1, la tasa de reposición se reduce en 13 puntos porcentuales, desde el 46 por ciento en 2011 hasta el 33 por ciento en 2050.

La mayor generosidad relativa a los últimos salarios de las pensiones de la Economía B1NG, hace que sus déficits sean mayores que los de la Economía B1, como ilustra el Panel A del Gráfico 5.3. En 2050, el déficit del sistema llegará hasta el 13,2 por ciento de la producción en la Economía B1NG y se quedará en el 6,3 por ciento en la Economía B1. Los déficits crecientes del sistema de reparto hacen que en 2050 la deuda acumulada por el sistema de pensiones en la Economía B1NG suponga un 280 por ciento de la producción, mientras

que en la Economía B1 se queda en un 171 por ciento (véase el Panel C del Gráfico 5.3). Por último, en 2050 el tipo del impuesto sobre el consumo necesario para financiar el déficit del sistema de reparto habría sido del 48,4 por ciento en la Economía B1NG, mientras que en la Economía B1 es del 34,9 por ciento (véase el Panel I del Gráfico 5.3).

Este ejercicio de simulación nos permite llegar a la conclusión de que en España un mayor crecimiento de la productividad laboral reduce los déficits del sistema de reparto y mejora su sostenibilidad. Pero que lo hace a costa de una notable reducción de la tasa de reposición de las pensiones o, lo que es lo mismo, del bienestar de los jubilados en relación con el de los trabajadores. A pesar de este resultado, y sin entrar a discutir las consecuencias sociales y políticas de esta reducción de la generosidad relativa de las pensiones, nuestras simulaciones demuestran que ni siquiera un crecimiento sostenido de la productividad del dos por ciento conseguirá restablecer el equilibrio presupuestario del sistema de reparto español en el largo plazo. Este resultado se debe, principalmente, a la intensidad del envejecimiento de la población española.

Una cuestión adicional, que escapa a los objetivos de este estudio, es investigar si sería realmente posible conseguir un crecimiento sostenido en la productividad laboral en un país que tiene una gran proporción de actividades intensivas en mano de obra y que se enfrenta a una reducción de la natalidad tan intensa como la española.

5.4.4 Conclusiones

En este apartado hemos demostrado que el sistema de reparto español que estaba vigente antes de la Reforma de 2011 era insostenible en el medio y en el largo plazo y que financiar los déficits de las pensiones con un impuesto sobre el consumo no es factible porque obligaría a una subida de los tipos de ese impuesto de unos 14 puntos porcentuales. También hemos demostrado que si se redujeran las pensiones en un 10 por ciento anual se recuperaría la sostenibilidad del sistema pero a costa de fuertes reducciones en el consumo y en el bienestar de los jubilados. Por último, hemos demostrado que, dadas las peculiaridades del sistema de reparto español y más concretamente la forma de actualizar los topes de cotización y de revalorizar las pensiones, el crecimiento económico ayuda a reducir los déficits del sistema de reparto, pero, una vez más, a costa de reducir, también, la tasa de reposición de las pensiones. Y que, en cualquier caso, el crecimiento esperable en los próximos años será insuficiente para restaurar el equilibrio del sistema de reparto español.

5.5 Reformas Paramétricas de las Pensiones Españolas

En el sistema de reparto actualmente vigente en España, la base reguladora es el principal componente del cálculo de los derechos pensionables. Antes de la Reforma de 2011 –que, cuando escribíamos estas líneas era la reforma más reciente de los parámetros del sistema– la base reguladora era el salario medio percibido durante los últimos 15 años trabajados previos a la jubilación, la edad normal de jubilación estaba establecida en los 65 años y las edades mínimas de jubilación en los 60 o en los 61 años, dependiendo principalmente del año de nacimiento del trabajador.

En este apartado analizamos cuantitativamente las consecuencias de varios cambios en estos dos parámetros del sistema: en el número de años de cotizaciones que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora y en las edades legales de jubilación. Como veremos más adelante, estos dos parámetros son los que han sido modificados por la Reforma de 2011 del sistema de reparto español. Y son algunos de los cambios recomendados por numerosos investigadores y por diversas instituciones.

En este apartado vamos a estudiar las reformas paramétricas de las pensiones españolas suponiendo que se adoptan de dos formas distintas. Primero, vamos a suponer que las reformas se anuncian con antelación y que se adoptan de forma gradual, como está previsto que ocurra en España en la Reforma de 2011. Y, después, vamos a suponer que las reformas se adoptan en 2012 de forma brusca y sin preaviso²⁵. Simulamos una reforma brusca de este tipo porque queremos evaluar los costes de la gradualidad en la aplicación de la Reforma de 2011 para la sostenibilidad del sistema de reparto y porque pensamos que, si se agravaran los déficits de la Seguridad Social española, una de las primeras medidas que se adoptarían sería reducir la duración del periodo de transición previsto en la Reforma de 2011.

También vamos a comparar los resultados de las simulaciones de estas reformas con los que hemos obtenido en la Economía B1, que hemos descrito en el apartado anterior. En esa economía hemos supuesto que los parámetros del sistema de reparto se mantienen en sus valores previos a la Reforma de 2011. Además, en todas las simulaciones suponemos que la producción crece según el escenario que se

²⁵ Los cambios en las consecuencias para la sostenibilidad del sistema de reparto de acelerar los plazos bruscamente después de 2012, por ejemplo, en 2013, en 2014 o en 2015 son triviales.

Gráfico 5.3. Dos Simulaciones Adicionales de la Economía de Referencia (Economías B1, B2 y B1NG)

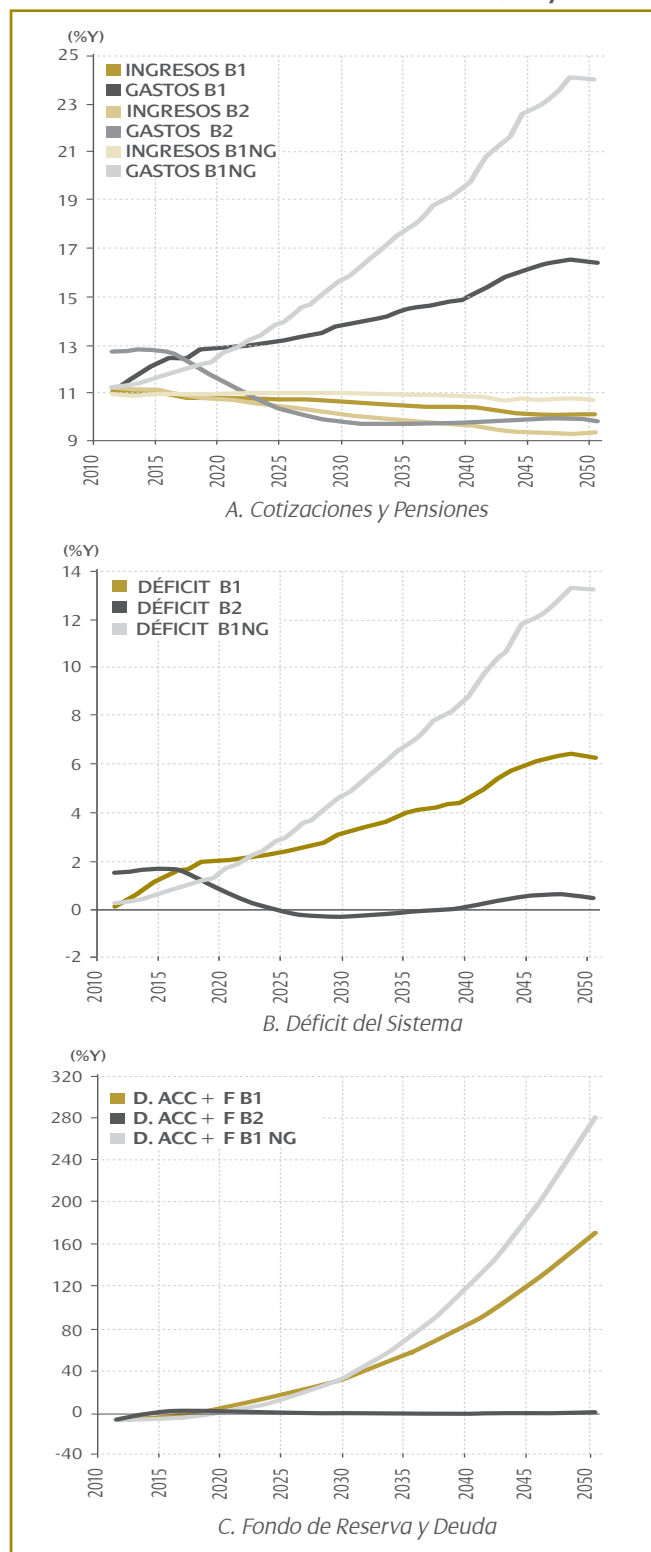
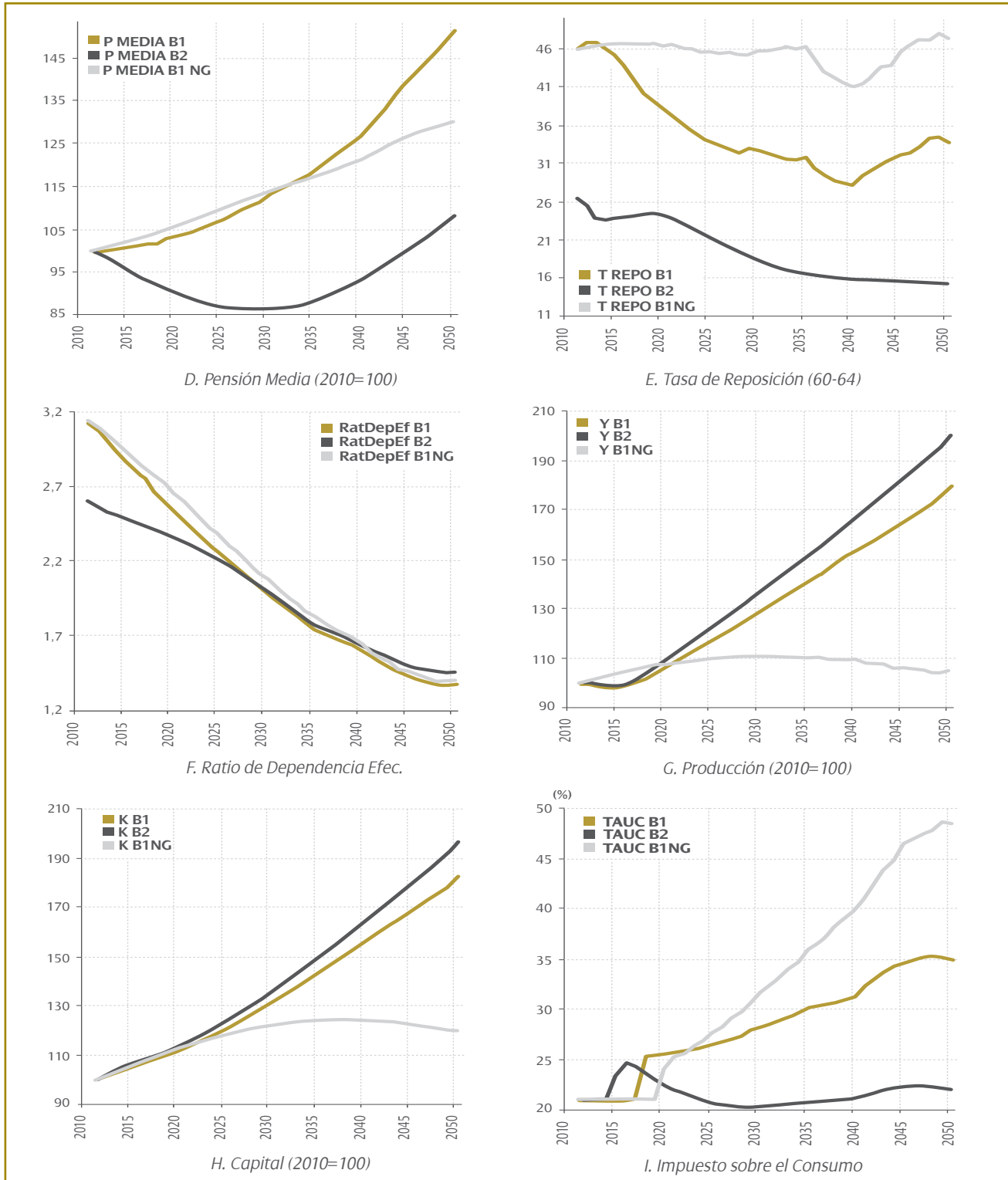


Gráfico 5.3. Dos Simulaciones Adicionales de la Economía de Referencia (Economías B1, B2 y B1NG). Continuación



* En la Economía B1 los déficits del sistema de reparto se financian subiendo el tipo del impuesto sobre el consumo. En la Economía B2 la sostenibilidad del sistema de reparto se recupera reduciendo las pensiones. La Economía B1NG es como una versión de la Economía B1 sin crecimiento de la productividad del trabajo.

describe en la Apartado 5.3 y que los tipos de los impuestos sobre el capital y sobre la renta de los hogares son los que estaban vigentes en España en el año 2010, que es el año de calibración para todas las simulaciones.

Por último, suponemos que, en todos los modelos, los déficits del sistema de reparto se financian, primero, vendiendo los activos del Fondo de Reserva de las Pensiones hasta que se agota y, después, subiendo los tipos del impuesto sobre el consumo hasta que el exceso de recaudación, sobre lo que este impuesto hubiera recaudado con el tipo del 20,9 por ciento vigente en los modelos en 2010, permita compensar el déficit de las pensiones de cada año.

5.5.1 La Reforma de 2011

En julio de 2011 el Parlamento español aprobó una reforma paramétrica del sistema de reparto, que contemplaba principalmente dos cambios: aumentaba el número de años de cotizaciones que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora y retrasaba las edades legales de jubilación. La Reforma de 2011 prevé que el número de años que se tienen en cuenta en el cálculo de la base reguladora aumente un año cada año empezando en 2013, hasta llegar a los últimos 25 años previos a la jubilación en 2022. Y prevé que las edades legales de jubilación se retrasen un mes al año entre 2013 y 2018 y dos meses al año entre 2019 y 2027. En consecuencia, las edades normales de jubilación serán 66 años para los que se jubilen en 2021 y 67 años para los que se jubilen en 2027.

En lo que respecta a las jubilaciones anticipadas, la Reforma de 2011 permite la jubilación anticipada a los 61 años a los trabajadores con un historial laboral de al menos 33 años de cotización que sean despedidos o que dejen sus trabajos por cualquier otra causa ajena a su voluntad. De forma voluntaria, podrán jubilarse anticipadamente a los 63 años los trabajadores que tengan un historial laboral de esa misma duración y los que hubieran pertenecido a las mutualidades de oficios desde antes de 1967.

En este apartado vamos a usar nuestro modelo para simular cuantitativamente el impacto de la Reforma de 2011. Concretamente, vamos a suponer que el gobierno de la Economía R2011 anuncia que en 2013 se aumentará el número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora un año por año, hasta pasar de los 15 años actuales a los últimos 25 años previos a la jubilación en 2022, como está previsto en la reforma española. En lo que respecta a las edades legales de jubilación, suponemos que el gobierno del modelo anuncia que las edades normales se retrasarán a los 66 años en 2018 y a los 67 años en 2024. Y, con respecto a las

Gráfico 5.4. Reformas Paramétricas del Sistema Público de Pensiones (Economías B1 y R2011)

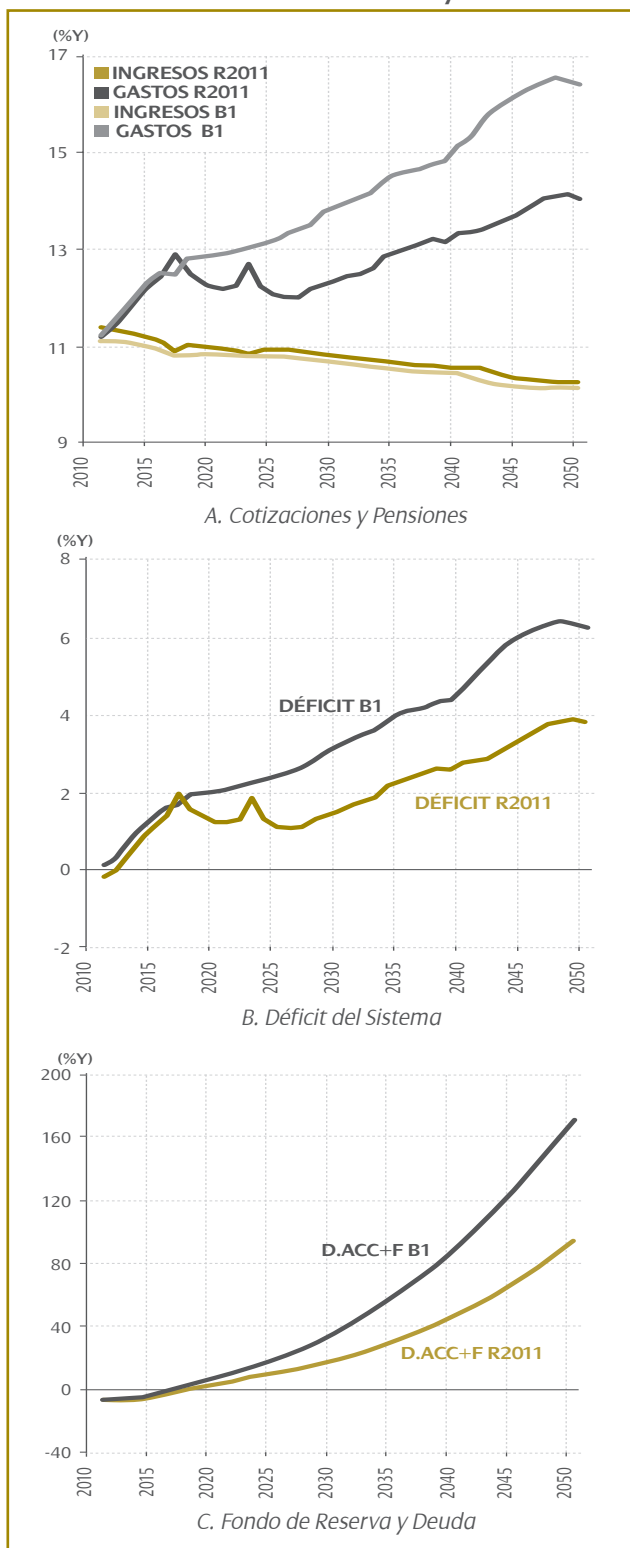
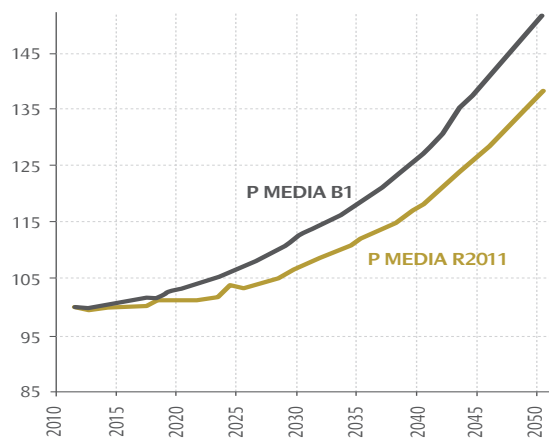
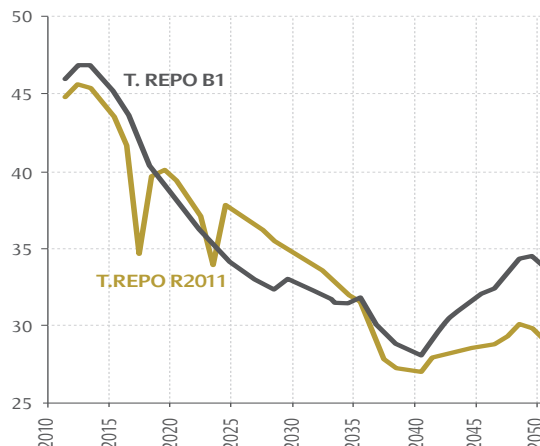


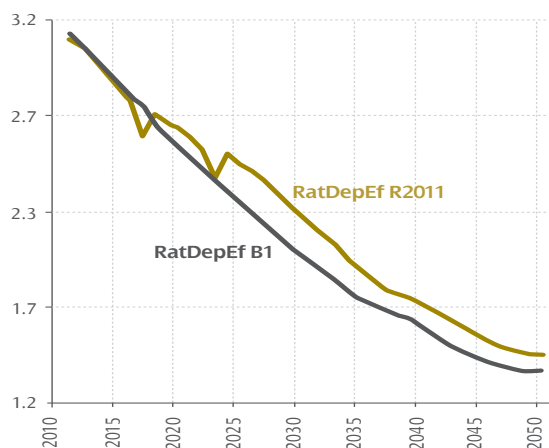
Gráfico 5.4. Reformas Paramétricas del Sistema Público de Pensiones (Economías B1 y R2011). Continuación



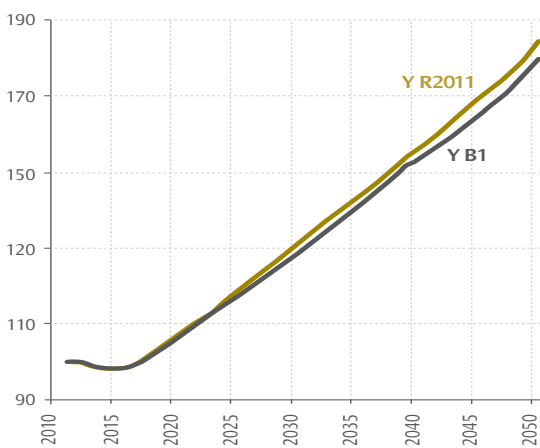
D. Pensión Media (2010=100)



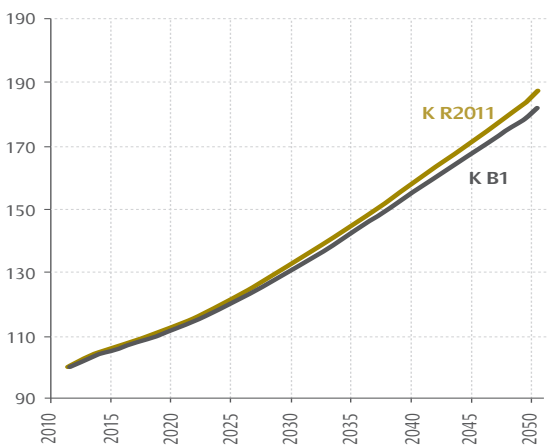
E. Tasa de Reposición (60-64)



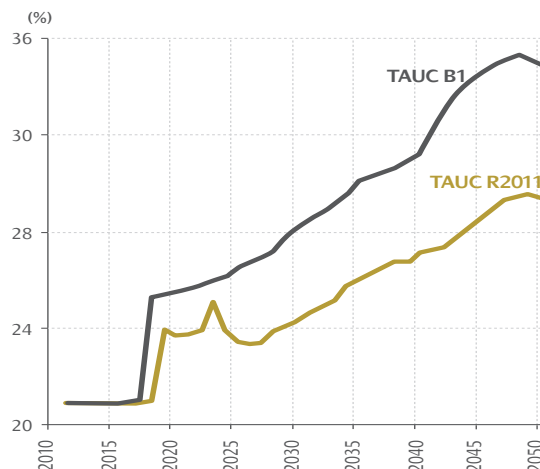
F. Ratio de Dependencia Efec.



G. Producción (2010=100)



H. Capital (2010=100)



I. Impuesto sobre el Consumo

edades mínimas de jubilación, suponemos que se retrasarán a los 61 y a los 62 años en esas mismas fechas.

Este aumento de las edades de jubilación en el modelo difiere del que está previsto que se produzca en España, tanto en las fechas como en las cuantías de los retrasos. Como el periodo del modelo es anual, no podemos retrasar las edades de jubilación en menos de un año. Por eso, suponemos que las edades legales de jubilación se retrasan en un año en 2018 y en 2024, tres años antes de lo previsto por la reforma española. De esta forma compensamos los retrasos, que van a producirse en España entre 2013 y 2017 y entre 2021 y 2024, y que nuestro modelo no puede capturar.

En lo que respecta a las edades mínimas de jubilación, a medida que transcurren los años, en España el número de trabajadores que cumplen los requisitos para jubilarse a los 60 años tiende a cero, por lo que, para ajustarnos a la letra de la Reforma de 2011, podríamos haber supuesto que las edades mínimas de jubilación iban a ser 62 años en 2018 y 63 en 2024, en vez de 61 y 62 años como hemos hecho. Sin embargo, como ya hemos comentado en el capítulo 3 de este informe, la Seguridad Social española tiene varios *Regímenes Especiales*, y en algunos de esos regímenes la edad mínima de jubilación se adelanta incluso hasta los 55 años, como ocurre en el Régimen Especial de los Trabajadores del Mar. Esta es la razón por la que optamos por mantener los 60 años como la edad mínima de jubilación en la Economía B1 y por la que retrasamos esa edad, primero, a los 61 años y, después, a los 62 en la Economía R2011.

En el Gráfico 5.4 hemos representado los principales resultados de esta simulación. Una de las consecuencias del aumento del número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora es que se incluyen los salarios que los trabajadores han cobrado cuando eran más jóvenes. Como los salarios son crecientes con la edad de los trabajadores, la Reforma de 2011 reduce el valor de la Base Reguladora, y por lo tanto la cuantía de las pensiones de jubilación. Como ilustra el Panel D del Gráfico 5.4, en 2050 la pensión media de jubilación es 9,7 puntos porcentuales menor en la Economía R2011 que en la Economía B1. La reducción de la pensión media hace que la tasa de reposición de las pensiones también disminuya. En 2050 esta tasa es del 33,8 por ciento en la Economía B1 y del 29,1 por ciento en la Economía R2011 (véase el Panel E del Gráfico 5.4). La reducción de la generosidad relativa del sistema provoca un leve aumento del ahorro capitalizado, y eso hace que el

índice del fondo de capital de la Economía R2011 sea aproximadamente 5,2 puntos porcentuales mayor que el de la Economía B1 en 2050 (véase el Panel H del Gráfico 5.4)²⁶.

La menor pensión media de jubilación no es el único mecanismo que tiende a reducir los pagos del sistema de reparto. Además, la Reforma de 2011 retrasa en 1,2 años la edad media de jubilación en 2050, y este retraso aumenta el número de cotizantes y reduce el número de pensionistas. El retraso de la edad de jubilación efectiva es menor que el de las edades de jubilación legales porque la Reforma de 2011 hace que más trabajadores opten por jubilarse anticipadamente. Esto se debe sobre todo a que, como la reforma reduce la cuantía de las pensiones, más trabajadores pasan a percibir la pensión mínima de jubilación, lo que les lleva a abandonar el mercado laboral en cuanto alcanzan la primera edad de jubilación. A pesar de este efecto, la Reforma de 2011 consigue retrasar la edad de jubilación efectiva y su efecto neto es aumentar el ratio de dependencia efectivo hasta llegar a 1,46 cotizantes por pensionista en 2050, mientras que en la Economía B1 solamente había 1,37 (véase el Panel F del Gráfico 5.4).

Como era de esperar, el Panel A del Gráfico 5.4 demuestra que la Reforma de 2011 reduce el gasto en pensiones con relación a la producción. Y, como los ingresos por cotizaciones no cambian mucho, el déficit del sistema, expresado como porcentaje de la producción, se reduce. En 2050 el gasto en pensiones en la Economía R2011 es 2,3 puntos porcentuales menor que en la Economía B1 y el déficit del sistema de reparto es 2,5 puntos porcentuales menor (véanse los Paneles A y B del Gráfico 5.4).

Este menor desequilibrio presupuestario del sistema de reparto hace que el aumento del tipo del impuesto sobre el consumo necesario para financiarlo sea menor. En 2050, en la Economía B1 el tipo del impuesto sobre el consumo era del 34,9 por ciento y en la Economía R2011 es del 29,4 por ciento como ilustra el Panel I del Gráfico 5.4 y los menores déficits del sistema hacen que los activos del Fondo de Reserva de las Pensiones se agoten un año más tarde en la Economía R2011. El menor gasto en pensiones también hace que el valor capitalizado de los déficits se reduzca de forma sustancial y pase del 171 por ciento del producto en la Economía B1 al 94 por ciento en la Economía R2011.

²⁶ La mayor tasa de ahorro de los hogares aumenta el stock de capital de la economía y la producción. Concretamente, estas variables son 3,0 y 2,6 puntos porcentuales mayores en la Economía R2011 que en la Economía B1 en 2050.

A pesar de que la Reforma de 2011 mejora sustancialmente la sostenibilidad del sistema de reparto, los casi 10 puntos porcentuales de aumento del tipo de impuesto sobre el consumo necesarios para financiar las pensiones en 2050 y el elevado valor de la deuda acumulada por el sistema –casi un 100 por cien del producto– nos llevan a concluir que la Reforma de 2011 es insuficiente para resolver los problemas de sostenibilidad que afectan al sistema de reparto español. Por lo que concluimos que no será una reforma duradera y que tendrá que ser reformada en el medio plazo, muy posiblemente antes de que se complete su periodo de transición.

5.5.2 El Coste de la Gradualidad

En un informe publicado en 2012 la Comisión Europea ha recomendado al Gobierno de España acelerar el retraso de la edad preceptiva de jubilación y ha basado esta recomendación en que *“el deterioro de las perspectivas de la economía española está limitando los efectos de la reforma sobre la previsión de gastos públicos que se derivarían del envejecimiento de la población”*²⁷. Implícitamente, la Comisión Europea reconoce que la gradualidad con la que se pretende aplicar la Reforma de 2011, va a impedir que se compensen los déficits del sistema de reparto, especialmente en la coyuntura recesiva española de finales de 2012.

En este apartado vamos a cuantificar los costes derivados de la gradualidad en la adopción de la Reforma de 2011. Para estimar la cuantía de esos costes, vamos a volver a simular la Reforma de 2011 pero esta vez vamos a suponer que los dos cambios paramétricos que constituyen su núcleo –el aumento en el número de años que se tienen en cuenta para calcular la Base Reguladora y el retraso de las edades legales de jubilación– se adoptan en 2013 de forma abrupta y por sorpresa, esto es, sin que se produzca ningún anuncio previo de que se van a adoptar. En esta economía, a la que vamos a llamar Economía R2011B, a partir de 2012 solo podrán jubilarse los trabajadores que tengan 62 años o más, la edad normal de jubilación será de 67 años y la base reguladora que se usará para calcular su pensión tendrá en cuenta el salario percibido en los últimos 25 años previos a la jubilación.

Como ilustran los paneles del Gráfico 5.5, los resultados de esta reforma se parecen mucho a los que ya hemos comentado para la Economía R2011 en el largo plazo, pero son

sustancialmente distintos en el corto y en el medio plazo. En 2050 la reducción de la pensión media de jubilación en la Economía R2011B es de 10,0 puntos porcentuales y en la Economía R2011 de 9,7 (véase el Panel D del Gráfico 5.5). Esta ligera reducción se debe a que adoptar los dos cambios paramétricos ya mencionados en 2012 de forma abrupta hace que todas las pensiones en cobro en 2050 se calculen en base al salario medio de los últimos 25 años trabajados. Y este no es el caso cuando la reforma se adopta de forma gradual.

El gasto en pensiones expresado como una proporción del producto es tan solo 0,2 puntos porcentuales menor en la Economía R2011B que en la Economía R2011 (véase el Panel A del Gráfico 5.5). Y, como las edades medias de jubilación en esas dos economías se parecen mucho en el largo plazo, los ratios entre las cotizaciones y el producto y los déficits de los sistemas de reparto en 2050 también son muy parecidos –solo se diferencian en 0,2 puntos porcentuales del producto (véase el Panel B del Gráfico 5.5). En consecuencia, las diferencias en los tipos del impuesto sobre el consumo necesarios para financiar esos déficits también son pequeñas: de tan solo 0,4 puntos porcentuales entre las dos economías (véase el Panel I del Gráfico 5.5).

Pero los costes agregados de la gradualidad se manifiestan con mucha más intensidad en el corto y medio plazo. En la Economía R2011B, el sistema de pensiones registra superávits presupuestarios hasta el año 2027, o sea durante 9 años más que cuando la reforma se adopta de forma gradual (véase el Panel B del Gráfico 5.5). Este resultado hace que, en la Economía R2011B, el Fondo de Reserva de las Pensiones crezca hasta el año 2030, que a partir de ese año empiece a reducirse, y que se agote en 2044 (véase el Panel C del Gráfico 5.5). Por lo tanto, el gobierno del modelo solo empieza a subir el tipo del impuesto sobre el consumo a partir de ese año (véase el Panel I del Gráfico 5.5).

En consecuencia, la Reforma R2011B permite que el tipo del impuesto sobre el consumo permanezca constante durante los próximos 32 años. Aunque esta conclusión debe interpretarse con cierta cautela por dos motivos. Primero porque en el modelo hemos supuesto que todos los superávits del sistema de reparto se depositan en el Fondo de Reserva, algo que no ha sucedido en los últimos años en España. Y porque en nuestra simulación no tenemos en cuenta otros factores que podrían aumentar de forma importante el gasto público en España en el medio

²⁷ Comisión Europea, SWD(2012) 310.

plazo como, por ejemplo, el aumento en los gastos sanitarios debidos al envejecimiento de la población.

También debemos tener en cuenta que, como ilustran los Paneles D y E del Gráfico 5.5, la Reforma R2011B consigue mejorar la sostenibilidad del sistema pero a costa de reducir las cuantías de la pensión media y de la tasa de reposición de las pensiones, sobre todo en el medio plazo. Por ejemplo, según nuestros cálculos, en 2030 la pensión media es 10,3 puntos porcentuales menor en la Economía R2011B que en la Economía R2011 y la tasa de reposición de las pensiones es 4,9 puntos porcentuales menor. En definitiva, concluimos que reducir los plazos de la Reforma de 2011 mejoraría la sostenibilidad del sistema de reparto en el medio plazo, pero sería insuficiente para garantizar esa sostenibilidad en el largo plazo.

5.5.3 Una Reforma Paramétrica Más Ambiciosa

Vamos a finalizar este apartado simulando una reforma muy parecida a la Reforma de 2011, pero más ambiciosa. Concretamente, vamos a suponer que en 2011 el gobierno del modelo anuncia una reforma que aumenta hasta los últimos 40 años de la vida laboral el número de años cotizados que se tienen en cuenta para calcular la Base Reguladora y que retrasa en 3 años las edades legales de jubilación, de 65 a 68 la edad normal de jubilación y de 60 a 63 la edad primera de jubilación. Los dos primeros retrasos de las edades de jubilación se producen en 2018 y en 2024, como en la Economía R2011, y el tercero se produce en 2030. Y la base reguladora se amplía en un año cada año entre 2013 y 2037. A esta economía la vamos a llamar la Economía R4068.

El aumento del número de años que se utilizan para calcular la Base Reguladora, además de mejorar la sostenibilidad del sistema, mejora su contributividad y, por lo tanto, su equidad actuarial. Cuando la base se calcula considerando únicamente las cotizaciones de los últimos 15 años de la vida laboral, los trabajadores que tienen historiales laborales cortos y salarios elevados al final de su vida laboral perciben pensiones más elevadas que otros trabajadores con periodos de cotización más largos, pero que han tenido la mala suerte de perder su empleo en edades próximas a la edad legal de jubilación. Por lo tanto, cuando solo se consideran los últimos 15 años de cotizaciones, gran parte de la desigualdad salarial entre las personas de 50 a 64 años –que es el periodo de la vida laboral en el que la desigualdad salarial es mayor– se traslada a las pensiones de jubilación. La ampliación del número de años que se tienen en cuenta para calcular la

base reguladora corrige este problema y dota al sistema de reparto de una mayor justicia actuarial.

Este último argumento se utiliza con frecuencia para defender que las pensiones de jubilación deberían calcularse en función de toda la vida contributiva de los trabajadores y no solo en función de sus últimos 15 o incluso 25 años. Por ejemplo, Barea y otros (1995) señalan que "...en sentido estricto el criterio de la proporcionalidad requiere que la pensión se calcule en función de *toda la vida contributiva del trabajador*". También la OCDE en su informe OCDE (2004) sostenía que "hace falta prolongar el periodo que se tiene en cuenta para calcular los derechos pensionables (que en la actualidad son los últimos 15 años de la vida laboral y no toda la carrera) *para mejorar la justicia actuarial del sistema de pensiones*. Este principio ha sido recogido en la revisión del Pacto de Toledo pero todavía no se ha materializado en ninguna acción concreta". Por último, FEDEA en su propuesta FEDEA (2010) afirma que "Para avanzar en la consecución de la proporcionalidad entre la pensión y las cotizaciones efectivamente realizadas sería necesario *calcular la base reguladora de la pensión utilizando la historia completa de cotización del trabajador*".

La ampliación del retraso de las edades legales de jubilación también puede justificarse invocando la equidad actuarial del sistema. Retrasar en solo dos años las edades legales de jubilación, además de ser insuficiente para garantizar la sostenibilidad del sistema de reparto, como ya hemos comentado, es un retraso muy modesto, si lo comparamos con el aumento previsible de la esperanza de vida en España. Según las proyecciones demográficas del INE que hemos simulado en los modelos, entre 2012 y 2048 en España la esperanza de vida aumentará en 5,3 años, desde los 81,7 años hasta los 87,1²⁸. Por lo tanto, nos parece razonable averiguar cuáles serían las consecuencias de un retraso mayor de las edades legales de jubilación, por ejemplo en 3 años adicionales y no de solamente 2 años, como se ha hecho la Reforma de 2011²⁹.

²⁸ La esperanza de vida es el promedio de las edades para los hombres y las mujeres y 2048 es el último año para el que el INE ha proyectado esta variable.

²⁹ En Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2009) hicimos un ejercicio parecido pero considerando un escenario demográfico más optimista y retrasando las edades legales de jubilación en 2010 de forma brusca.

Gráfico 5.5. Reformas Paramétricas del Sistema Público de Pensiones (Economías R2011, R2011B y R4068)

En el Gráfico 5.5 ilustramos los principales resultados de nuestra simulación de la Economía R4068 y los comparamos con los de las Economías R2011 y R2011B. La Reforma R4068 reduce aún más el valor de la Base Reguladora debido a que amplía en 25 años, en lugar de 10 como hace la Reforma de 2011, el número de años que se utilizan para calcularla. En consecuencia, como ilustra el Panel D del Gráfico 5.5, la pensión media es menor en la Economía R4068 que en las otras dos economías. Concretamente, en 2050 la pensión media en la Economía R4068 es 8,2 puntos porcentuales menor que en la Economía R2011. Además, la Reforma R4068 retrasa más la edad media de jubilación. En esta economía los trabajadores se jubilan 0,7 años más tarde que en la Economía R2011 y esto hace que el ratio de dependencia efectivo de la Economía R4068 sea mayor (véase el Panel F del Gráfico 5.5).

Los Paneles A, B y C del Gráfico 5.5 ilustran las consecuencias de la Reforma R4068 para la sostenibilidad del sistema de reparto. En la Economía R4068 el Fondo de Reserva de las Pensiones dura un año más que en la Economía R2011 (véase el Panel C del Gráfico 5.5), y reduce el desequilibrio presupuestario del sistema de reparto en un 2,0 por ciento del PIB en 2050 en comparación con la Economía R2011 (véase el Panel B del Gráfico 5.5). Como la Reforma R4068 reduce los déficits del sistema, el valor acumulado de la deuda de las pensiones se reduce en 40,3 puntos porcentuales del producto en comparación con la Reforma de 2011 (véase el Panel C del Gráfico 5.5). Pero, a pesar de esta reducción tan importante de la deuda del sistema, el tipo del impuesto sobre el consumo necesario para financiar el sistema en 2050 en esta economía solo es 4 puntos porcentuales menor en la Economía R4068 que en la Economía R2011 (véase el Panel I del Gráfico 5.5). Finalmente, las menores cuantías de las pensiones de jubilación, hacen que aumenten ligeramente las tasas de ahorro de los hogares y, por lo tanto, hace que el índice del fondo de capital sea ligeramente mayor en la Economía R4068 que en la Economía R2011 (véase el Panel H del Gráfico 5.5).

Estos resultados nos llevan a la conclusión de que ampliar la Reforma de 2011, usando los últimos 40 años de la vida laboral para calcular la base reguladora y retrasando en 3 años las edades legales de jubilación, mejora la sostenibilidad del sistema de reparto pero sigue siendo insuficiente para compensar el envejecimiento de la población española y para resolver los problemas de sostenibilidad del sistema de reparto español en el largo plazo.

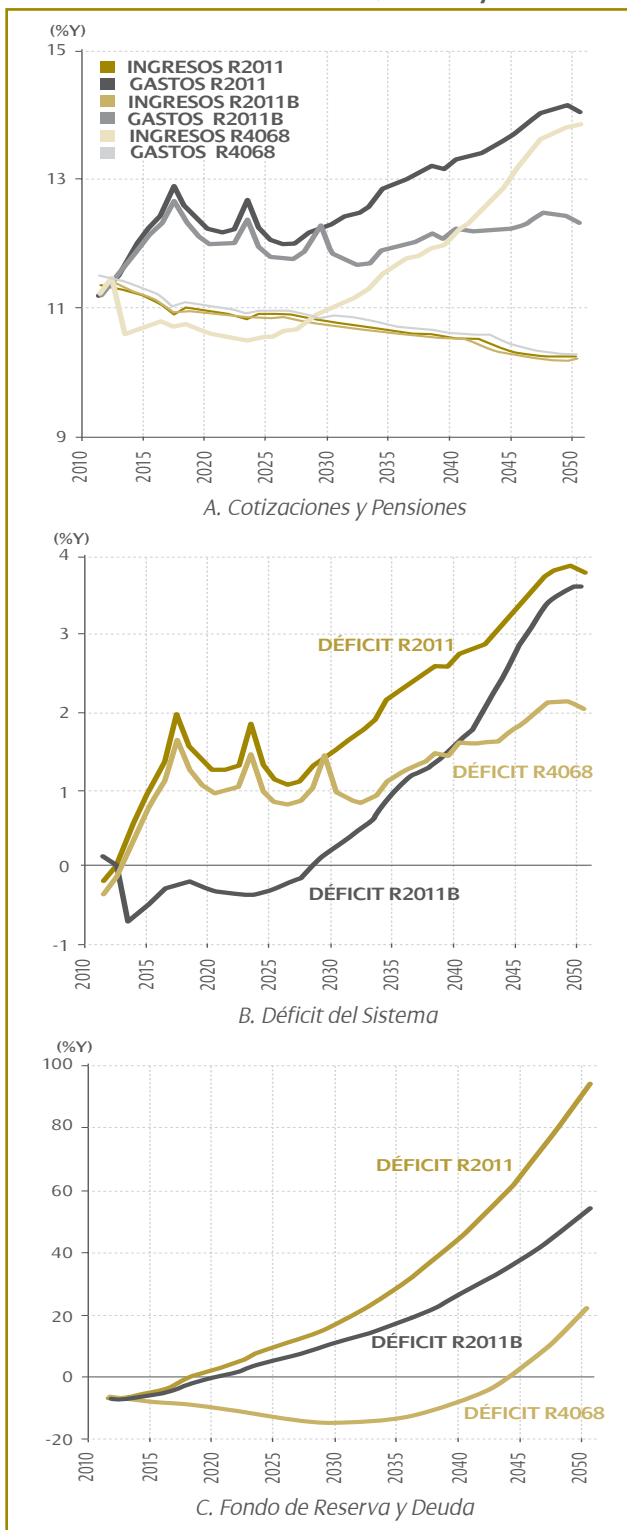
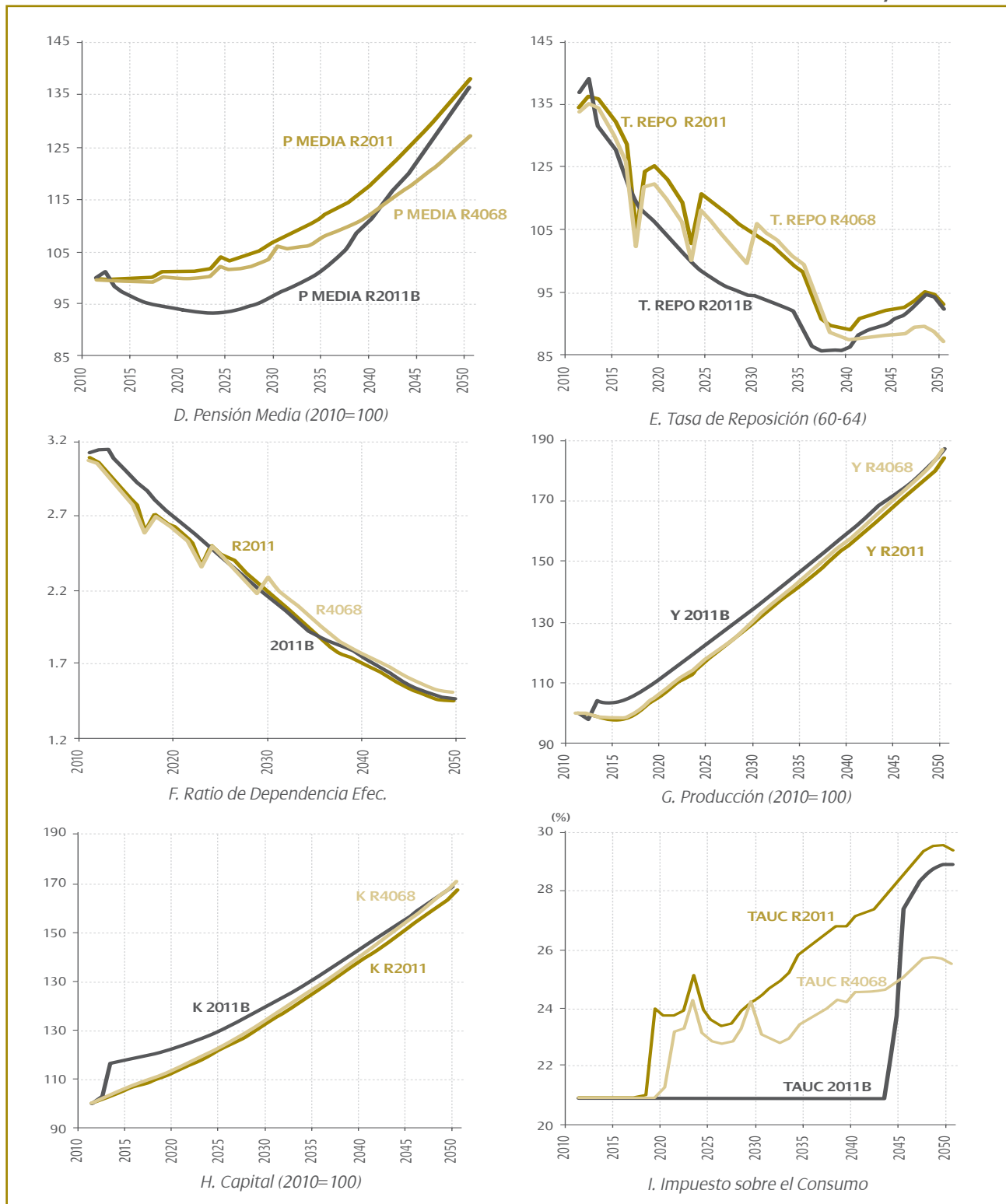


Gráfico 5.5. Reformas Paramétricas del Sistema Público de Pensiones (Economías R2011, R2011B y R4068). Cont.

5.5.4 Conclusiones

En este apartado hemos demostrado que la Reforma de 2011 no es suficiente para resolver los problemas de sostenibilidad del sistema de reparto español en el largo plazo. También hemos llegado a la conclusión de que reducir los plazos de aplicación de la Reforma de 2011 mejoraría sustancialmente la sostenibilidad del sistema de reparto en el medio plazo, pero que sigue siendo insuficiente en el largo plazo. Por último, hemos demostrado que profundizar en la Reforma de 2011, ampliando hasta 40 el número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora y retrasando hasta los 68 años la edad normal de jubilación mejora la sostenibilidad del sistema en el largo plazo, pero tampoco consigue devolverlo al equilibrio presupuestario. Además, en ambos casos, estas mejoras en la sostenibilidad del sistema se consiguen a costa de reducciones sustanciales en las cuantías de la pensión media y de la tasa de reposición de las pensiones.

5.6 Reformas Estructurales de las Pensiones Españolas

Las reformas estructurales de los sistemas de reparto pueden ser de muchos tipos, pero todas ellas tienen que enfrentarse a los desafíos que plantea el envejecimiento de la población y las exigencias competitivas de una economía globalizada. Las reformas más frecuentes intentan trasladar una parte de la responsabilidad del ahorro para la jubilación del sector público a las personas, y lo suelen hacer de dos maneras: pasando de un sistema de reparto de prestación definida a otro de aportación definida, o substituyendo parcial o totalmente el sistema de reparto por un sistema de capitalización.

Como ya hemos comentado anteriormente, el sistema de reparto español actualmente vigente es insostenible y sus reformas paramétricas no van a devolverlo a la senda de la sostenibilidad financiera en el largo plazo. Por lo tanto, en este apartado vamos a simular dos reformas estructurales del sistema de reparto español. Estas reformas estructurales, como su nombre indica, suponen un cambio sustancial en la organización de la provisión para la vejez, y comparten dos características. En primer lugar, ya han sido adoptadas por varios países que se enfrentan a un envejecimiento de sus poblaciones semejante al español. Y segundo, estas reformas capitalizan total o parcialmente el ahorro para la jubilación.

En la primera de esas reformas, vamos a suponer que el sistema de reparto se reemplaza íntegramente por un sis-

tema de planes de capitalización personales. Esta reforma se inspira en las que se han adoptado en varios países entre los que destaca Chile por el carácter radical de su reforma.

La segunda reforma estructural que vamos a estudiar se inspira en la reforma de las pensiones suecas de finales del siglo veinte. Esta reforma es menos radical que la anterior porque sustituye el sistema de reparto por un sistema mixto que combina el sistema de reparto con los planes de capitalización. En esta simulación suponemos que el tamaño del sistema de reparto actual se reduce a la mitad y se transforma en un sistema de cuentas nocionales de aportación definida, parecido al que ya ha sido adoptado por varios países europeos, entre los que destaca Suecia (véase el Apartado 4.5 para una descripción detallada del sistema de pensiones sueco). También vamos a suponer que el sistema de cuentas nocionales del modelo incluye un *factor de sostenibilidad*, que corrige automáticamente los desequilibrios financieros del sistema de reparto. Por último, suponemos que el sistema de reparto del modelo se complementa con un sistema de planes de capitalización. En los apartados siguientes comparamos las simulaciones de estas dos reformas estructurales con la simulación de la Reforma de 2011.

5.6.1 Un Sistema de Capitalización Puro

Para simular la sustitución total del sistema de reparto español por un sistema de capitalización puro, parecido al chileno, debemos adoptar previamente una serie de supuestos relacionados con la financiación de la transición. En primer lugar, suponemos que en 2011 el gobierno anuncia que la liquidación del sistema de reparto empezará en 2015. A partir de ese año solo cobrarán pensiones de reparto los trabajadores que se hubieran jubilado antes de esa fecha y los nacidos antes de 1966 –o sea, aquellas personas que en 2015 tuvieran 50 años o más. El sistema de capitalización se complementará con una pensión mínima, cuya cuantía se establece en el 17 por ciento del producto per cápita, que es la cuantía de las pensiones mínimas en las Economías B1 y R2011. Concretamente, el Estado complementará las pensiones de todos los trabajadores que cumplan las dos condiciones siguientes: que sus pensiones de capitalización no alcancen dicha cuantía y que el valor de su patrimonio sea menor que el de la renta per cápita del modelo. Además, el Estado pagará pensiones de discapacidad de la misma cuantía que la pensión mínima. Por último, suponemos que las pensiones del sistema de reparto –o sea, las que cobrarán los trabajadores nacidos antes de 1966– se calcularán usando las normas del sistema de

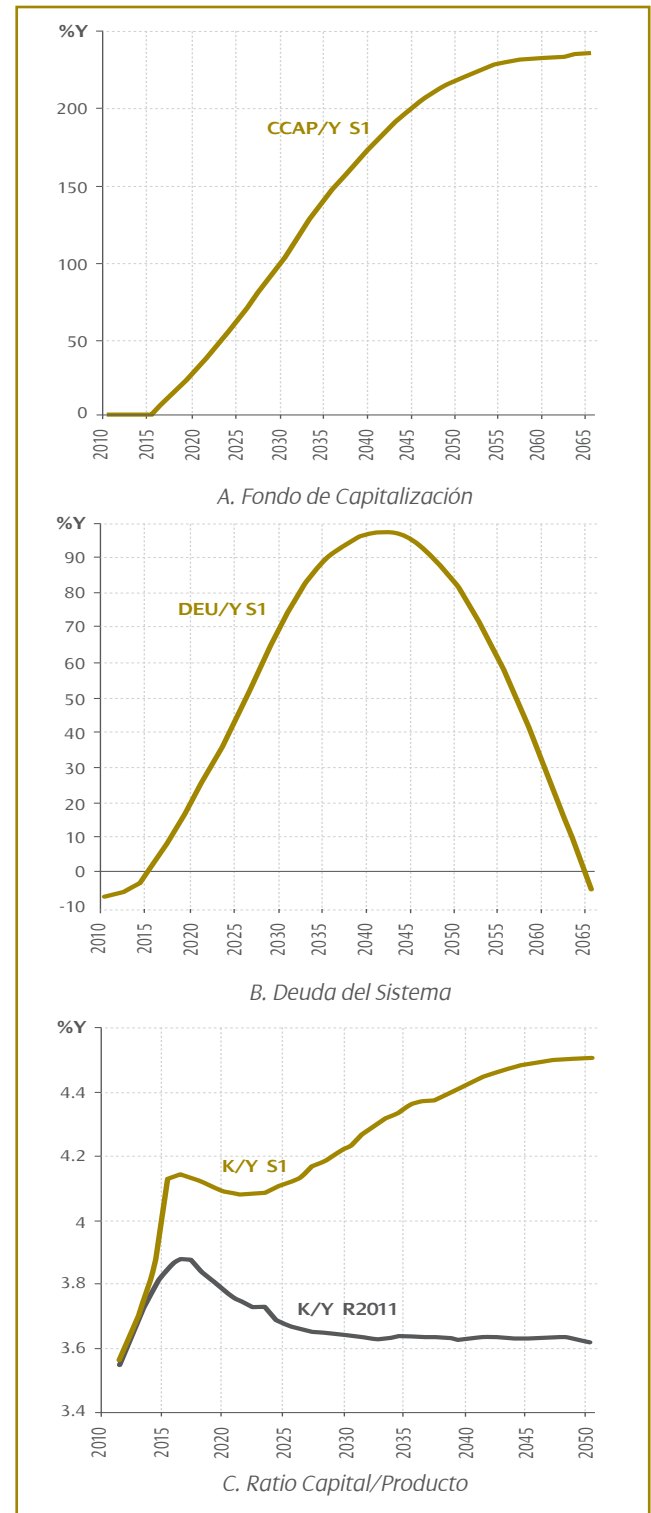
reparto español que estaban vigentes antes a la Reforma de 2011. A esta economía la vamos a llamar la Economía S1. Para financiar el sistema de reparto, suponemos que los trabajadores nacidos antes de 1966 pagarán las cotizaciones que les correspondan según las normas del sistema de reparto español anteriores a la Reforma de 2011. Y, los trabajadores nacidos después de 1965 pagarán un impuesto proporcional sobre sus salarios brutos del 15 por ciento que se dedicará a financiar la transición. Las cotizaciones al sistema de reparto y la recaudación de este impuesto se utilizarán para financiar el pago de las pensiones de jubilación del sistema de reparto, las pensiones de discapacidad y las pensiones mínimas.

Cuando estos ingresos no sean suficientes para hacer frente a los pagos del sistema, los desequilibrios presupuestarios resultantes se financiarán con cargo al Fondo de Reserva de las Pensiones. Un vez agotado el Fondo de Reserva, suponemos que la Seguridad Social podrá endeudarse pagando un tipo de interés real constante del 2 por ciento anual. Cuando el sistema de reparto empiece a generar superávits, se utilizarán para amortizar las deudas que el sistema hubiera contraído previamente³⁰. Cuando la deuda del sistema de reparto esté completamente amortizada, el impuesto sobre los salarios brutos se reducirá hasta el 3 por ciento, y su recaudación se usará para financiar las pensiones mínimas y las pensiones de discapacidad.

También suponemos que los nacidos después de 1965 están obligados a contratar planes personales de capitalización. Esos trabajadores financiarán su consumo durante la vejez con las rentas generadas por planes de capitalización personales, que serán obligatorios, y a los que aportarán todos los años el 10 por ciento de sus salarios brutos. El rendimiento de estos planes será el tipo de interés de mercado. Además, suponemos que los costes de gestión de estos planes son cero y que, al llegar a la jubilación, sus saldos se transforman en una anualidad vitalicia constante que será función de la esperanza de vida de los nacidos el mismo año que el trabajador que se jubila. Finalmente, y en lo que a fiscalidad se refiere, suponemos que las aportaciones a los planes de capitalización y sus rendimientos anuales están exentos de pagar el impuesto sobre la renta de los hogares.

³⁰ Como comentamos más abajo, y como ilustra el Panel B del Gráfico 5.6, la deuda del sistema de reparto de la Economía S1 se amortiza completamente en 2064.

Gráfico 5.6. El Ahorro Capitalizado y la Deuda del Sistema de Reparto en la Economía S1



Como los trabajadores nacidos después de 1965 están obligados a depositar un 10 por ciento de sus salarios brutos en cuentas personales de capitalización a partir de 2015, los activos depositados en estas cuentas crecen de forma sostenida a partir de esa fecha. Por ejemplo, el volumen de activos alcanza un 101 por ciento del producto en 2030 y un 220 por ciento en 2050 (véase el Panel A del Gráfico 5.6). Este gran aumento en la cuantía de los fondos de capitalización se debe principalmente a la obligatoriedad de las aportaciones. Por ejemplo, en 2015 los planes de capitalización cubren al 100 por cien de los trabajadores que tienen entre 20 y 49 años, pero solo al 70,4 por ciento de los que tienen entre 20 y 64 años. Este último porcentaje crece hasta alcanzar el 100 por cien en 2033 cuando se jubila el último de los trabajadores adscrito al sistema de reparto.

Este resultado es consistente con la evolución de los fondos de capitalización en otros países que han adoptado un sistema similar, ya sea en su forma obligatoria o casi-obligatoria. Por ejemplo, en Finlandia el ratio entre los activos capitalizados y el PIB era del 9,1 por ciento en el año 2000 y en 2010 este ratio se había multiplicado por más de diez y llegaba hasta el 95,5 por ciento. En 1995 en Holanda los activos capitalizados suponían un 111,4 por ciento del PIB, y en 2010 habían crecido en más de 50 puntos porcentuales hasta llegar al 167,4 por ciento³¹. Este gran crecimiento en el volumen de activos se refleja a su vez en un gran crecimiento del fondo de capital de la economía. Concretamente, en la Economía S1 el índice del fondo de capital es casi 50 puntos porcentuales mayor que el de la Economía R2011 en 2050 y el ratio entre el capital y el producto pasa de 3,28 en 2010 al 4,49 en 2050 mientras que en la Economía R2011 apenas alcanza el 3,62 (véase el Panel C del Gráfico 5.6 y el Panel H del Gráfico 5.7).

El Panel D del Gráfico 5.7 ilustra la evolución de la pensión media de jubilación del sistema de reparto. En la Economía S1 se produce una caída inicial de la pensión media por las salidas tempranas del sistema de los trabajadores que deciden jubilarse antes de 2015 para eludir las consecuencias de la reforma. Entre 2015 y aproximadamente 2030 la evolución de la pensión media es creciente en las dos economías, aunque la pendiente es mayor en la Economía S1. A partir de 2030, la pensión media sigue creciendo en la Economía R2011 mientras que en la Economía S1 se reduce hasta 2042 y posteriormente se estabiliza. Esto se debe

a que las únicas pensiones públicas que paga el sistema a partir de entonces son los complementos a mínimos y las pensiones de discapacidad.

Para hacernos una idea más aproximada de las consecuencias de la capitalización completa de las pensiones sobre el bienestar de los jubilados, en el Panel E del Gráfico 5.7 hemos representado su consumo per cápita. En ese panel observamos que hasta 2030 las diferencias entre el consumo per cápita de los jubilados de las Economías S1 y R2011 son muy pequeñas. En cambio, a partir de 2030 la tasa de crecimiento del consumo de los jubilados es claramente mayor en la Economía R2011. Sin embargo, a pesar de este resultado, en el Apartado 5.7 vamos a demostrar que en el corto plazo la Reforma S1 supone una ganancia de bienestar para casi todos los afectados y que en el largo plazo supone una ganancia de bienestar en términos agregados.

Respecto al sistema de reparto de la Economía S1, el Panel A del Gráfico 5.7 ilustra que los ingresos por cotizaciones disminuyen en cuanto se anuncia la reforma por la salida temprana del sistema de los trabajadores que pueden eludir sus consecuencias. Esta disminución de los ingresos es de casi dos puntos porcentuales del producto a partir de 2015. Este comportamiento se debe a que, después de la reforma, la mayoría de los ingresos del sistema proceden del 10 por ciento que se recauda sobre los salarios brutos de los trabajadores nacidos después de 1965, y a que los trabajadores nacidos antes de 1966 aportan menos al sistema cada año. En consecuencia, el tipo medio de cotización se reduce gradualmente desde el 17,0 por ciento en 2011 hasta el 13,5 por ciento en 2035. A partir de ese año, la proporción entre las cotizaciones y el producto se mantiene casi invariante en el 8,4 por ciento. Esto se debe a que ese año el tipo de cotización topado del 28,3 por ciento ya ha sido completamente reemplazado por el impuesto proporcional del 15 por ciento que está destopado³².

³¹ Véase Inverco 2010.

³² Nótese que el impuesto con el que se financian las pensiones en la Economía R2011 es regresivo porque está topado, y que la Reforma S1 lo sustituye por un impuesto que es proporcional porque no tiene tope.

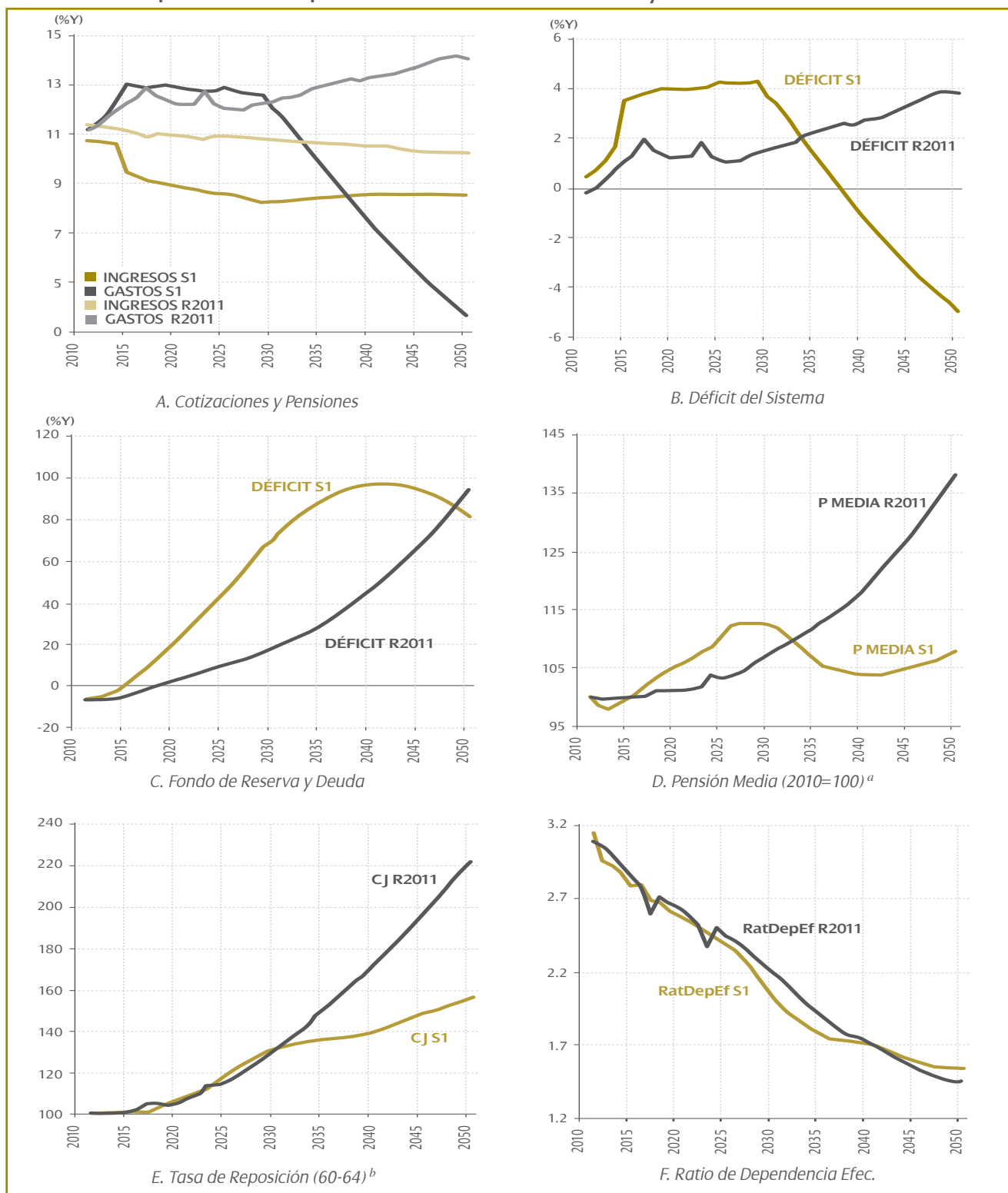
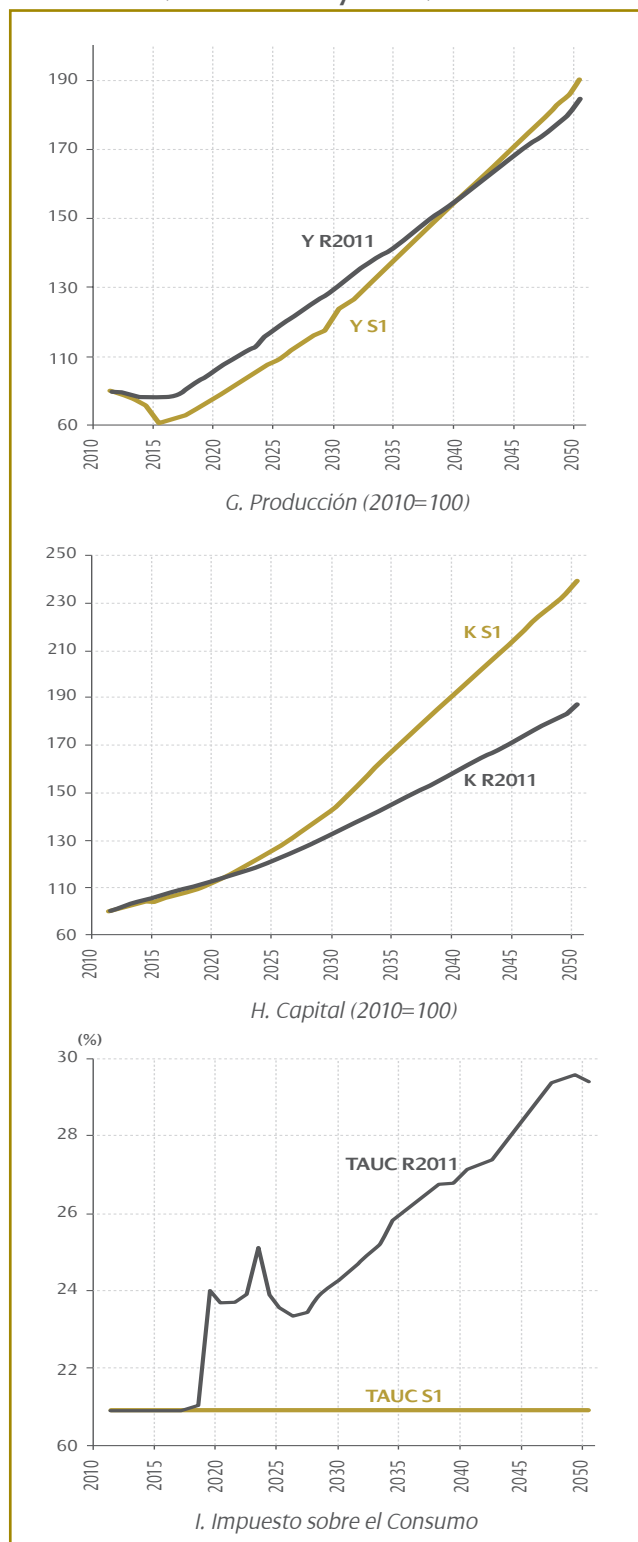
Gráfico 5.7. La Capitalización Completa de las Pensiones (Economías S1 y R2011)

Gráfico 5.7. La Capitalización Completa de las Pensiones (Economías S1 y R2011). Continuación



El Panel A del Gráfico 5.7 también ilustra que los gastos del sistema no empiezan a reducirse hasta 2031 y esto hace que en el corto y medio plazo el sistema de reparto tenga déficits mayores que los que se generarían con la Reforma de 2011 (véase el Panel B del Gráfico 5.7). El valor máximo de estos déficits es del 4,3 por ciento del producto en 2029 y a partir de ese año empiezan a disminuir. Para financiar estos déficits, el Fondo de Reserva de las Pensiones tiene que endeudarse considerablemente más que con la Reforma de 2011 (véase el Panel C del Gráfico 5.7). Como ilustra ese gráfico, el endeudamiento del fondo es creciente, y alcanza un valor máximo del 97,4 por ciento del producto en 2041. A partir de ese año la deuda del Fondo de Reserva de la Economía S1 empieza a amortizarse con los superávits del sistema, que empiezan en 2038³³. Por último, según nuestra simulación, la deuda del sistema de reparto estará completamente amortizada en 2064, unos 50 años después de la implementación de esta reforma (véase el Panel B del Gráfico 5.6).

En definitiva, según nuestros resultados, una capitalización completa del sistema de pensiones como la que hemos simulado en la Economía S1 resolvería definitivamente el problema de sostenibilidad de las pensiones españolas en 2065, cuando se agotara la deuda acumulada durante la transición al nuevo sistema. Pero lo haría imponiendo unos costes muy elevados a los trabajadores nacidos después de 1965 que son los que financian la transición al nuevo sistema.

5.6.2 Un Sistema Mixto de Capitalización y de Reparto

Para simular la sustitución del sistema de reparto español por un sistema mixto de reparto y de capitalización con cuentas nocionales, parecido al sistema sueco, también tenemos que adoptar previamente una serie de supuestos relativos a la transición entre los dos sistemas. En primer lugar, suponemos que esta reforma se anuncia en 2011 y

³³ A pesar de que el primer superávit del sistema de reparto se produce en 2038, la deuda del sistema no empieza a reducirse hasta 2041 porque las cuantías de los primeros superávits son insuficientes para compensar los aumentos de los costes financieros de la deuda acumulada

a En la Economía S1 la pensión media es la pensión media del sistema de reparto, pero no incluye la pensión que los jubilados obtienen del sistema capitalizado.

b En este panel hemos representado el consumo per cápita de los jubilados.

que el sistema de reparto deja de ser un sistema de prestación definida para convertirse en un sistema de aportación definida con cuentas nocionales en 2015.

Esto quiere decir lo siguiente: primero, que la base reguladora de las pensiones de todos los trabajadores que se jubilen a partir de ese año, será el saldo que resulte de capitalizar en una cuenta nocional las cotizaciones que hayan hecho a lo largo de toda su vida laboral; segundo, que la edad de jubilación será voluntaria a partir de los 60 años; y, tercero, que la cuantía de las pensiones será el valor que resulte de anualizar el saldo de la cuenta nocional teniendo en cuenta la edad de jubilación y la esperanza de vida de los nacidos en el mismo año que la persona que se jubila. Además, las pensiones se revalorizan a la tasa anual que resulte de restar a la tasa de crecimiento de la productividad un 1,6 por ciento, como ocurre en Suecia.

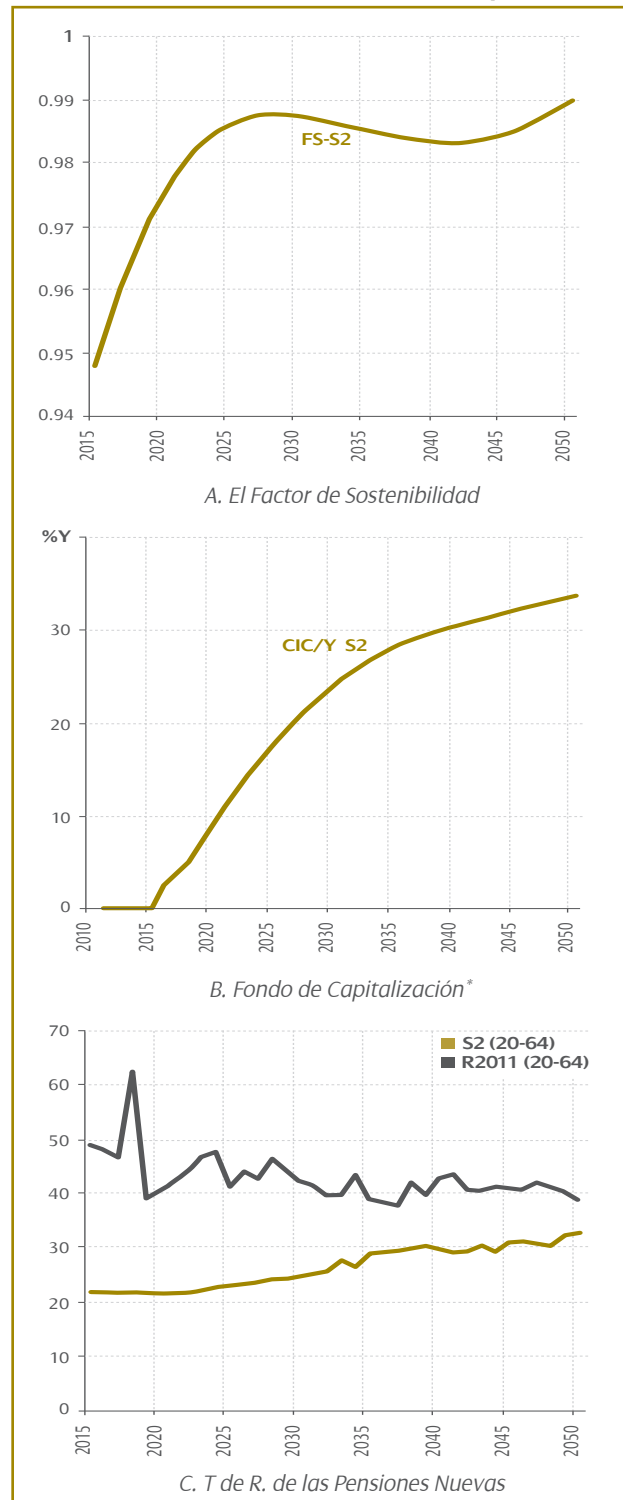
La Reforma S2 también introduce un *Factor de Sostenibilidad*, que se calcula anualmente, que se utiliza para actualizar los saldos de las cuentas nocionales y para revalorizar las pensiones y que está diseñado para garantizar la solvencia actuarial del sistema. Este factor de sostenibilidad se define como el cociente que se obtiene al dividir el valor presente de las cotizaciones al sistema por el valor presente de sus pagos, capitalizando ambos durante un plazo de 80 años.

El nuevo sistema también garantiza el cobro de una pensión mínima de jubilación, cuya cuantía será una proporción constante de la renta per cápita, como ocurría en las Economías B1 y R2011. A cambio, los trabajadores cotizarán un 16 por ciento de su salario bruto a este nuevo sistema de reparto³⁴. Las cotizaciones estarán destopadas y las cuentas nocionales tendrán un rendimiento anual del 1,6 por ciento. A esta economía la vamos a llamar Economía S2³⁵.

³⁴ En el modelo, la distribución de las cotizaciones entre empresas y trabajadores es irrelevante. Para decidir cuántos trabajadores contratar las empresas tienen en cuenta su salario bruto. Y, los trabajadores valoran las cotizaciones que se hacen en su nombre de la misma manera, sin importarles que corran a su cargo o al de sus empleadores.

³⁵ En Suecia las cotizaciones están destopadas, pero los derechos pensionables están topados y el exceso de cotización se destina a los Presupuestos Generales del Estado. En el modelo hemos modificado este supuesto por razones técnicas.

Gráfico 5.8. La Relación Capital Producto y los Fondos de Capitalización (Economías S2 y R2011)



* En esta serie hemos representado las diferencias entre el fondo de capital de las Economías S2 y R2011.

Finalmente, el sistema de reparto se complementa con las aportaciones de parte de los salarios netos de cotizaciones de los trabajadores a planes personales capitalizados que tendrán el mismo rendimiento que los demás activos de la economía. Por razones técnicas en nuestro modelo estas aportaciones son voluntarias y sus cuantías no están topadas. Además, también por razones técnicas, los planes del modelo no se pueden diferenciar del resto del ahorro de los hogares por lo que sus propietarios los pueden rescatar en cualquier momento sin incurrir en ningún coste.

En los Gráficos 5.8 y 5.9 hemos representado los principales resultados de este ejercicio de simulación. Según nuestros cálculos, una vez adoptada la reforma, se produce un ligero descenso en los ingresos del sistema de reparto porque el tipo medio de cotización disminuye desde el 16,7 en la Economía R2011 al 16 por ciento en la Economía S2³⁶. Posteriormente, el ratio entre las cotizaciones y el producto se mantiene constante, aunque en el 10,1 por ciento, por la misma razón que en el ejercicio anterior: porque hemos reemplazado un tipo de cotización topado por un tipo proporcional destopado (véase el Panel A del Gráfico 5.9).

Como es lógico, la cuantía de las pensiones del sistema de reparto reformado es menor que las que se obtienen en la Reforma de 2011 porque las cotizaciones al sistema son menores y las pensiones también son menores (véanse los Paneles A y D del Gráfico 5.9). Por ejemplo, el saldo de la cuenta nocional de un trabajador que cobra el salario medio durante 43 años y que se jubila a los 63 años sería de unas 6,9 veces el salario medio percibido durante su vida laboral³⁷. Como la esperanza de vida de sus contemporáneos es de 19,2 (=82,2-63) años adicionales, la pensión de jubilación a la que tiene derecho en la Economía S2 asciende a aproximadamente al 36 (=6,9/19,2) por ciento del salario medio que ha percibido durante su vida laboral y esta tasa es menor a la que generaba el sistema de reparto de prestación definida de la Economía R2011.

³⁶ El tipo medio de cotización en la Economía R2011 es el 16,7 por ciento –y, por lo tanto, es mucho menor que el 28 por ciento que es el tipo español– porque en el modelo trabajan, y cotizan, prácticamente todas las personas en edad de trabajar –o sea, en el modelo no hay trabajadores parados, ni inactivos, ni sumergidos. Por lo tanto, la base de las cotizaciones al sistema de reparto es mayor en el modelo que en España y, como en la calibración del modelo imponemos que su recaudación debe replicar al de la seguridad social española, el tipo de cotización tiene que ser menor en el modelo.

³⁷ Esta cifra se obtiene de multiplicar 0,16 que es el tipo de cotización en la Economía S2 por 42 años de cotización.

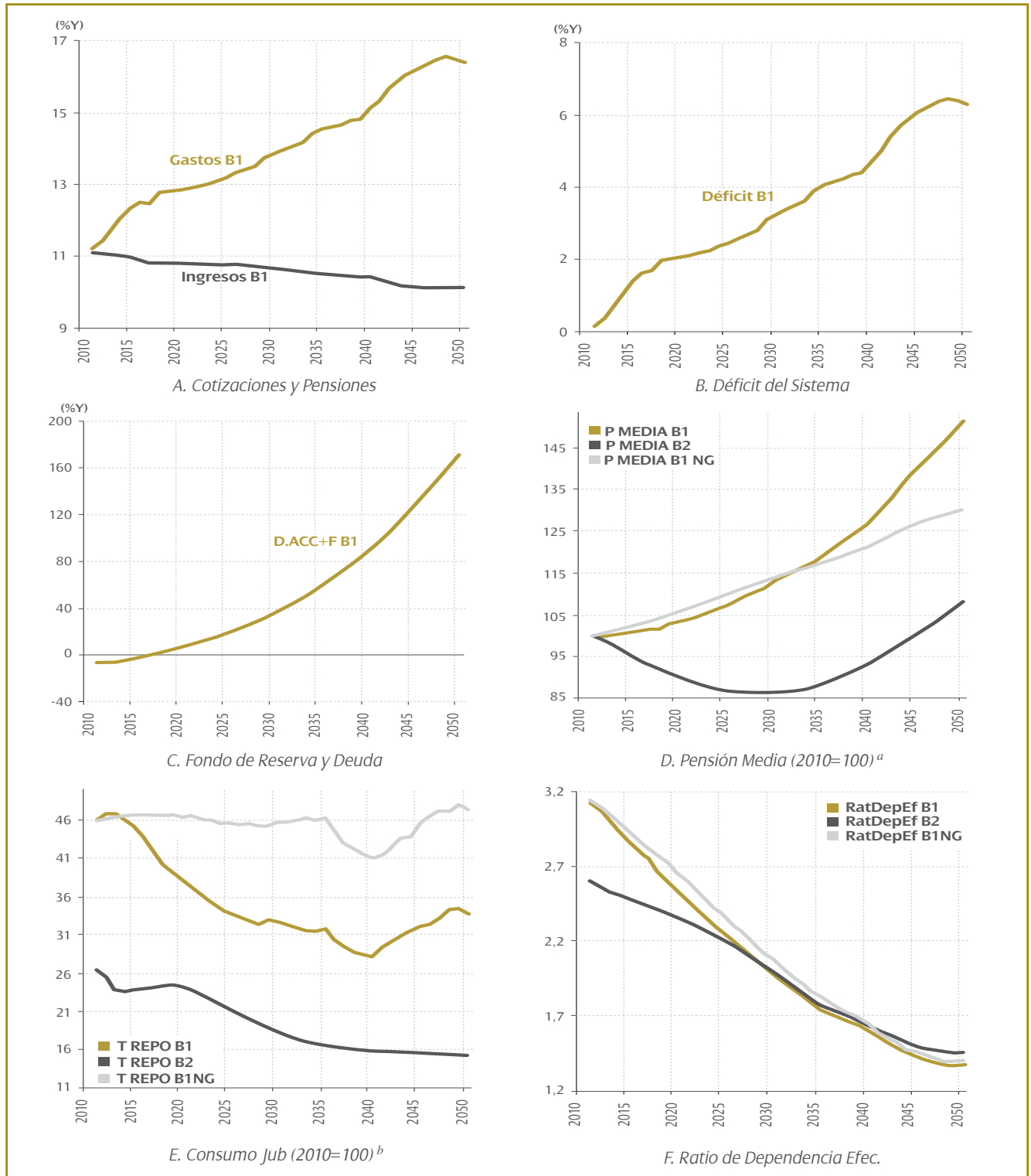
El Panel C del Gráfico 5.8, compara las tasas de reposición de las Economías S2 y R2011 pero teniendo en cuenta únicamente las pensiones nuevas. El sistema de reparto de prestación definida de la Economía R2011 genera una secuencia de tasas de reposición de las pensiones nuevas relativamente estable, cuyo valor oscila en torno al 40 por ciento entre 2020 y 2050. Sin embargo, el sistema de aportación definida con cuentas nocionales de la Economía S2 genera una tasa de reposición de las nuevas pensiones que solo llega al 30 por ciento en 2035, y que tiende a estabilizarse en torno al 33 por ciento al final del periodo.

El aumento en la tasa de reposición de las pensiones nuevas que se produce en la Economía S2 durante el periodo considerado se debe principalmente a tres razones. Primero, a que gradualmente se van jubilando trabajadores que han nacido más tarde y que, por lo tanto han tenido más años para adaptar sus decisiones de trabajo y ahorro al nuevo sistema de pensiones. Segundo, porque se produce un aumento del ratio entre el capital y el trabajo, que cambia las productividades marginales de esos factores y aumenta el salario por hora. Y, tercero, el factor de sostenibilidad aumenta ligeramente (véase el Panel A del Gráfico 5.8).

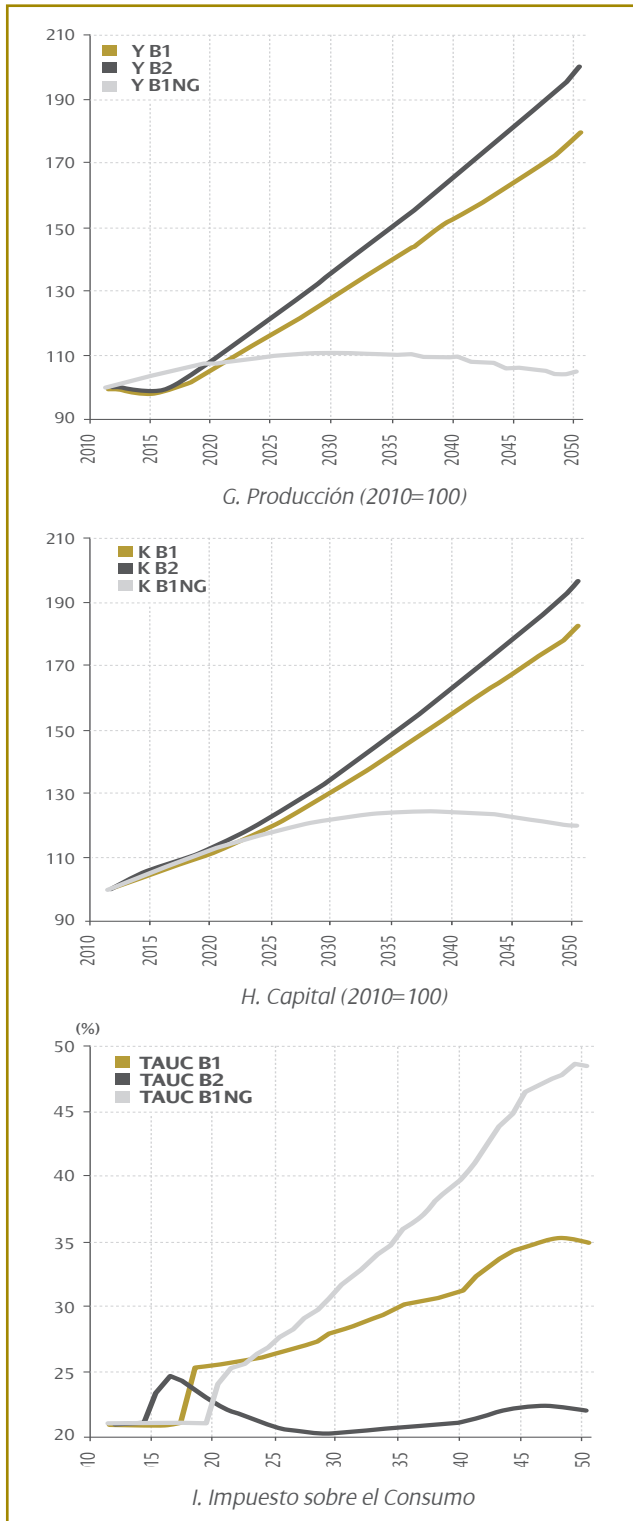
Otra razón por la que este sistema de aportación definida con cuentas nocionales reduce la cuantía de las pensiones que paga el sistema de reparto es el factor de sostenibilidad que se utiliza para actualizar las cotizaciones y las pensiones. El Panel A del Gráfico 5.8 muestra que el valor de este factor es 0,94 en 2015 y que a partir de ese año crece suavemente hasta llegar al 0,99 en 2050. Por lo tanto, como el factor de sostenibilidad es menor que la unidad durante todos esos años, penaliza la actualización de los saldos acumulados en las cuentas nocionales y reduce la revalorización de las pensiones.

Esta reducción en la cuantía de la pensión media hace que el gasto en pensiones, expresado como una proporción del producto, disminuya gradualmente en el medio y en el largo plazo (véase el Panel A del Gráfico 5.9), aunque inicialmente se produce un aumento del déficit del sistema (véase el Panel B del Gráfico 5.9). El déficit, en realidad, aumenta un año antes de que entre en vigor la reforma, debido a que algunos trabajadores adelantan su jubilación para evitar la reducción en la cuantía de sus pensiones que se produciría si decidiesen esperar hasta 2015 para jubilarse. Estos adelantos reducen la edad media de jubilación, que en 2014 es 0,9 años menor que en 2013.

El aumento del déficit del sistema de reparto se debe a la disminución de las cotizaciones y a que la reforma no modifica la cuantía de las pensiones en cobro. Además, la menor cuantía

Gráfico 5.9. Un Sistema Mixto de Capitalización y de Cuentas Nacionales (S2 y R2011)

a En la Economía S2 la pensión media es la pensión media del sistema de reparto, pero no incluye la pensión que los jubilados obtienen del sistema capitalizado. Y lo mismo ocurre con la tasa de reposición de las pensiones.. *b* En este panel hemos representado el consumo per cápita de los jubilados.



de las nuevas pensiones, hace que más trabajadores perciban la pensión mínima lo que lleva a muchos de ellos a optar por la jubilación anticipada, especialmente a los trabajadores de menor cualificación. Los déficits iniciales del nuevo sistema de reparto hacen que los valores iniciales del factor de sostenibilidad sean los más bajos de toda la secuencia. A partir de 2026 aparecen los primeros superávits del sistema que se estabilizan en torno al 0,1 por ciento del producto y, en consecuencia, el factor de sostenibilidad converge a la unidad.

La menor generosidad de las pensiones del sistema de cuentas nocionales hace que los hogares aumenten su ahorro para la jubilación. Como ilustra el Panel B del Gráfico 5.8, el ahorro adicional que se acumularía en planes de capitalización ocupacionales o personales, llegaría hasta el 33,8 por ciento de la producción en 2050. En ese gráfico hemos representado las diferencias entre el ahorro de los hogares en la Economía S2 y en la Economía R2011. Igual que ocurría en la reforma estructural anterior, como en la Economía S2 aumenta el ahorro capitalizado, también aumenta el fondo de capital físico de la economía, que llega a ser un 9,5 por ciento mayor que en la Economía R2011 en 2050 (véase el Panel H del Gráfico 5.9). Este aumento del fondo de capital aumenta el ratio entre el capital y producto que pasa de 3,57 en 2015 a 3,91 en 2050.

Como ilustra el Panel E del Gráfico 5.9, el crecimiento del consumo per cápita de los jubilados en la Economía S2 es menor que en la Economía R2011. Concretamente, en 2050 el índice del consumo per cápita es aproximadamente 30 puntos porcentuales menor. Y, como demostramos en el apartado siguiente, las personas con edades comprendidas entre los 75 y los 96 años salen perdiendo ligeramente en términos de bienestar con la reforma. Sin embargo, estas pérdidas de bienestar se ven más que compensadas por las ganancias de bienestar de los trabajadores jóvenes.

En definitiva, la transformación del sistema de reparto en un sistema de cuentas nocionales y su capitalización parcial resolvería los problemas de sostenibilidad del sistema de reparto español y disminuiría considerablemente el tipo del impuesto sobre el consumo.

5.7 Comparaciones de Bienestar

En este apartado usamos los resultados de las simulaciones para comparar el bienestar de los hogares del modelo en las Economías B1, R2011, S1 y S2. Concretamente, vamos a comparar el sistema de pensiones vigente antes de la Reforma de 2011, con el de esa reforma y con los de las dos

reformas estructurales que acabamos de describir. En última instancia, los sistemas de pensiones y sus formas de financiarlos son formas reguladas de ahorro para la jubilación que generan distintas asignaciones de horas trabajadas, consumo, ahorro y desahorro en todas las fases de la vida de los hogares. Para comparar el bienestar de esas asignaciones, usamos las funciones que miden la utilidad de los hogares. Este procedimiento nos permite ordenar las asignaciones de cada economía y decir cuál de las reformas es la que prefieren los hogares del modelo.

5.7.1 Comparaciones de Bienestar en el Corto Plazo

En este apartado calculamos la utilidad esperada de los historiales de consumo y trabajo de los hogares que estaban vivos en el 2010 en cada una de las economías, sumamos las utilidades esperadas de todos los hogares de la misma edad, y comparamos los resultados de esas sumas. Este ejercicio nos permite comparar el bienestar de los hogares del modelo que se ven directamente afectados por las reformas en el corto plazo. En las reformas paramétricas, esos hogares son los que tienen menos tiempo para reaccionar ante los cambios normativos y, en las reformas estructurales, son los que tienen que financiar las transiciones. Dicho usando un lenguaje menos técnico, en este apartado comparamos la calidad de las vidas de los hogares que han vivido la transición entre los dos sistemas de pensiones y nos olvidamos de los hogares nacidos después de que se anunciaran las reformas.

En los Paneles A, B y C del Gráfico 5.10 ilustramos esas comparaciones, restando las utilidades esperadas totales de los trabajadores de cada grupo de edad. Cuando los valores de esas funciones son positivos, los hogares del modelo prefieren la asignación que les correspondería en la economía que se menciona en primer lugar a la que se menciona en el segundo lugar y, cuando son negativos, ocurre lo contrario. Por ejemplo, el Panel B del Gráfico 5.10 demuestra claramente que las personas que tenían menos de 46 años en 2011 prefieren las asignaciones de consumo y ocio que tenían de la Economía R2011 y que las que tenían entre 46 y 60 años, prefieren las asignaciones de la Economía S1.

En el Panel A de ese mismo gráfico comparamos la Reforma de 2011 con la Economía B1 –recuérdese que en la Economía B1 los parámetros del sistema de reparto se mantienen en los valores que estaban vigentes antes de la Reforma de 2011 y que en esas dos economías los déficits de las pensiones se financian aumentando los tipos del impuesto sobre el consumo. Ese gráfico ilustra que aunque algunos hogares prefieren la asignación que les corresponde en la Economía

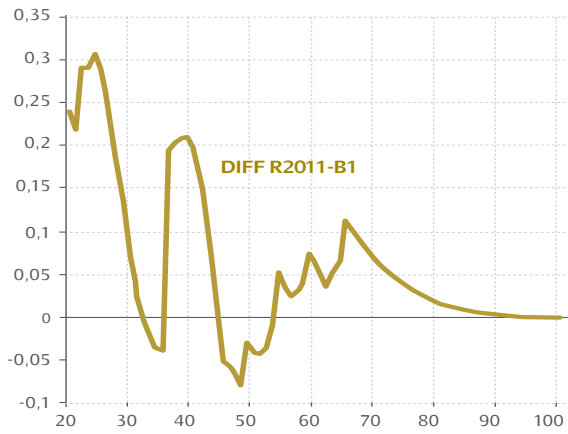
R2011 y otros la que les corresponde en la Economía B1, los que salen ganando con la Reforma de 2011 son más numerosos que los que salen perdiendo, y que las ganancias de bienestar de los ganadores son mayores que las pérdidas de los perdedores.

En la comparación entre las Economías R2011 y B1, en la Reforma de 2011 pierden los trabajadores que ese año tenían entre 32 y 35 años y entre 45 y 53 y ganan todos los demás. La razón de esas pérdidas es que a esos trabajadores les toca pagar las subidas del impuesto sobre el consumo necesarias para financiar las jubilaciones anticipadas que se producen en 2017 y 2023, para evitar los retrasos de las edades de jubilación a los que obliga la reforma en 2018 y 2024. Para las personas de esas edades, las subidas en los tipos se producen en el peor momento de sus vidas laborales. Si comparamos el Panel A del Gráfico 5.10 con el Panel F de ese mismo gráfico descubrimos que los picos en el tipo del impuesto sobre el consumo en la Economía R2011 coinciden con los valles en la comparación de bienestar y viceversa. En el Panel A del Gráfico 5.10 también observamos que todas las personas que ya se habían jubilado en 2011 salen ganando con la Reforma de 2011 porque se benefician de la reducción en los tipos del impuesto sobre el consumo y porque las cuantías de sus pensiones no cambian.

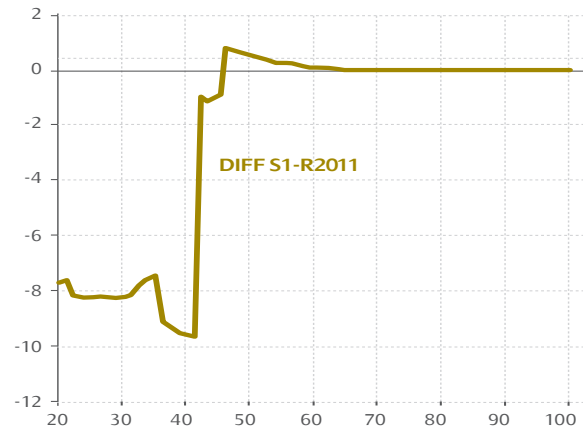
El Panel B del Gráfico 5.10 ilustra la comparación del bienestar de los hogares de la Economía S1 con los de la Economía R2011. Según ese gráfico, con la capitalización completa del sistema de pensiones salen ganando todas las personas del modelo que han nacido antes de 1965 y, por lo tanto, que tienen 46 años o más cuando se anuncia la reforma y que tendrían 50 años o más en 2015, cuando la reforma entra en vigor. Esto ocurre porque sus pensiones se calcularán con el sistema previo a la Reforma de 2011, porque las cuantías de esas pensiones se mantienen, y porque se benefician de no tener que pagar las subidas del tipo del impuesto sobre el consumo que se producen en la Economía R2011.

En cambio, las personas del modelo que han nacido después de 1965 y que, por lo tanto, tendrían menos de 50 años en 2015 cuando entra en vigor la reforma, tienen que soportar las cuantiosas pérdidas de bienestar que se derivan de los costes de la financiación de la transición del sistema de reparto al sistema de capitalización, que recaen mayoritariamente sobre este grupo de personas. Estos trabajadores no van a recibir pensión contributiva alguna del sistema de reparto –excepto las pensiones mínimas en el caso de aquellos que tengan derecho a percibir las. Además, estos trabajadores tienen que pagar un impuesto del 15

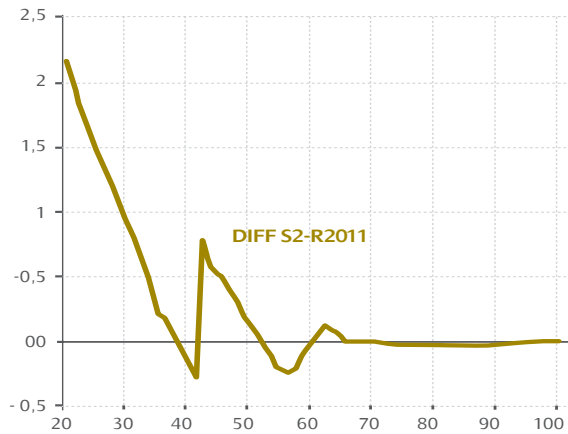
Gráfico 5.10. Comparaciones de Bienestar (Economías B1, R2011, S1 y S2)



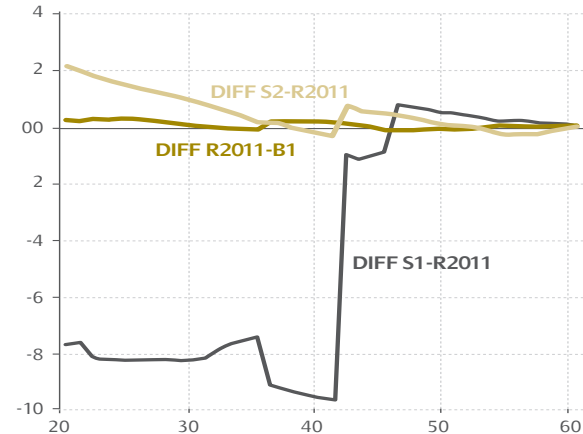
A. El Bienestar en R2011 y B1



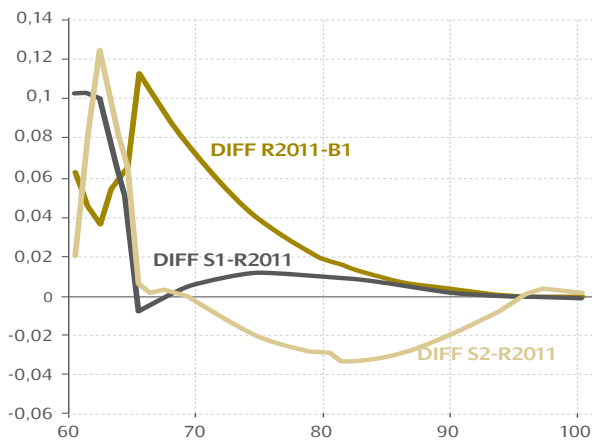
B. El Bienestar en S1 y R2011



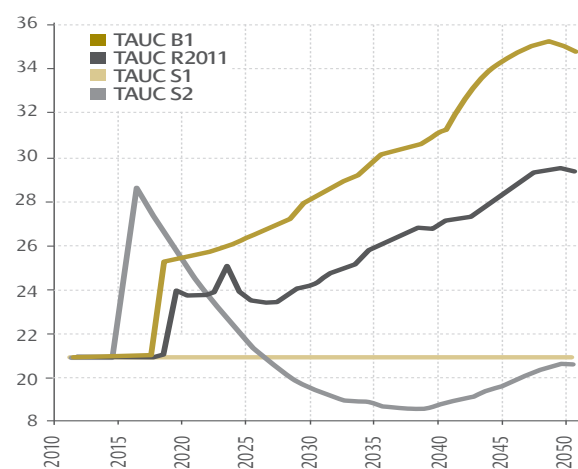
C. El Bienestar en S2 y R2011



D. El Bienestar de los Jóvenes



E. El Bienestar de los Mayores



F. El Impuesto sobre el Consumo

por ciento sobre sus salarios para financiar las pensiones de los que siguen adscritos al sistema de reparto, y tienen que aportar al menos el 10 por ciento de sus salarios a los planes de capitalización para financiar sus propias pensiones.

Todas las personas que tenían entre 60 años y 94 años en 2011 prefieren la asignación que les correspondería en la Reforma S1 a la que les correspondería en la Reforma de 2011 excepto las que tenían 65, 66 o 67 años. Esto último se debe a que la asignación de esos trabajadores en la Economía R2011 es sustancialmente mejor que la de la Economía B1, como ya hemos comentado, y esa es, precisamente, la asignación que reciben los nacidos después de 1965 también en la Economía S1³⁸.

El Panel C del Gráfico 5.10 ilustra la comparación del bienestar de los hogares de la Economía S2 con los de la Economía R2011. Los trabajadores que tenían entre 20 y 39 años prefieren la asignación que recibirán si se capitalizan parcialmente las pensiones, porque tienen más tiempo para adaptarse a los nuevos precios y pensiones vigentes después de esa reforma y porque los menores tipos del impuesto sobre el consumo que van a pagar durante toda su vida laboral les compensan holgadamente por la reducción de sus pensiones.

Los trabajadores mayores de 40 años en el momento de la reforma salen perdiendo en la Economía S2 porque tienen menos tiempo para cambiar sus decisiones de trabajo, consumo y ahorro y porque hasta 2022, o sea durante casi toda la vida laboral que les queda, el consumo está gravado a un tipo mayor en la Economía S2 que en la Economía R2011 (véase el Panel F del Gráfico 5.10). Los picos y los cambios de signo de la comparación del bienestar en los trabajadores de ese grupo de edad se deben sobre todo a los picos y los valles de la evolución de los tipos del impuesto sobre el consumo en la Economía R2011.

Las personas que tienen entre 60 y 68 años también prefieren la asignación que les corresponde en la Economía S2 porque van a vivir lo suficiente como para que les compensen los menores tipos relativos del impuesto sobre el consumo de esa economía comparados con los de la Economía R2011. En cambio, los mayores de 68 años prefieren la asignación de la Economía R2011 porque durante la mayor parte de lo que les queda de vida van a pagar un impuesto sobre el consumo más alto en la Economía S2.

³⁸ En el Panel E del Gráfico 5.10 se aprecia claramente que el pico de la curva que compara las Economías R2011 y B1 coincide con el valle de la que compara las Economías S1 y R2011.

Los Paneles D y E del Gráfico 5.10 ilustran las comparaciones de bienestar pero usando un formato diferente. En esos dos paneles hemos representado los tres pares de comparaciones en el mismo gráfico y, por lo tanto, con la misma escala. El Panel D ilustra las diferencias de bienestar para las personas que tenían entre 20 y 60 años en 2011 y en el Panel D para los mayores de 60 años. Las escalas de los ejes de ordenadas de esos dos paneles son distintas porque las cuantías de las ganancias y los costes de bienestar son muy diferentes.

El Panel D del Gráfico 5.10 demuestra a simple vista que las ganancias de bienestar de las personas con edades comprendidas entre los 20 y los 60 años son mayores en la Economía S2 que en la Economía R2011 y que las pérdidas de bienestar debidas a la forma que hemos elegido para financiar la capitalización completa del sistema de reparto son muy cuantiosas. El Panel E del Gráfico 5.10 ilustra que la comparación entre el bienestar de las Reformas R2011 y S2 para los mayores de 60 años probablemente sea ligeramente favorable a la Reforma de 2011 pero, en cualquier caso, la comparación entre los costes de bienestar de estas dos reformas en el corto plazo es más ambigua.

5.7.2 Comparaciones de Bienestar en el Largo Plazo

En este apartado definimos el largo plazo como el estado estacionario al que llegan las economías una vez que se han completado las reformas. Entonces, todos los trabajadores del modelo han nacido cuando los nuevos sistemas de pensiones ya están completamente instaurados y las transiciones demográfica y educativa se han completado. Además, el estado estacionario de este tipo de modelos tiene la propiedad de que la distribución de los hogares se replica a sí misma indefinidamente, por lo que una vez alcanzado el estado estacionario sabemos que no se van a producir más cambios en el futuro. Pero este tipo de comparaciones de bienestar tienen el inconveniente de que ignoran los costes de las transiciones que, como acabamos de comentar, pueden ser muy cuantiosos.

Los resultados de estas comparaciones de bienestar en el largo plazo son los siguientes: Una vez que la economía ha llegado a estado estacionario, si a un trabajador de 20 años se le diera a elegir entre las asignaciones de consumo y trabajo que recibiría en una economía con las pensiones y los impuestos vigentes después de las Reforma de 2011 y las reformas estructurales S1 y S2, elegiría, primero, la Reforma S2, a continuación la Reforma S1 y, por último, la Reforma de 2011.

Cuantitativamente, el aumento de bienestar que le supondría vivir en una economía con un sistema de pensiones mixto de reparto y capitalización como el de la Economía S2 sería equivalente a recibir un aumento del 2,18 por ciento del consumo de toda su vida en la Economía R2011. Y, el bienestar que le supondría vivir en una economía con un sistema de pensiones de capitalización puro como el de la Economía S1 sería equivalente a recibir un aumento del 1,97 por ciento del consumo de toda su vida en la Economía R2011.

5.8 Resumen y Conclusiones

En el Cuadro 5.4 hemos resumido los principales resultados numéricos de las simulaciones que hemos comentado en este capítulo en 2030 y en 2050. Hemos elegido esos dos años para representar el medio y el largo plazo. Quizás la mejor forma de comparar la sostenibilidad del sistema de pensiones es comparar las deudas que resultan de acumular sus déficits (véase la quinta columna del Cuadro 5.4).

A medio plazo, la Economía S1, con un 70,1 por ciento del producto, es la que más deuda habría acumulado y la Economía R2011B, con un -14,6 por ciento del producto, la que menos deuda habría acumulado. En el corto plazo, la capitalización completa de las pensiones es muy costosa y acelerar los plazos de la Reforma de 2011 es muy rentable. La ampliación de la Reforma de 2011 también mejora la sostenibilidad a medio plazo del sistema: en la Economía R4068 la deuda acumulada supone un 11,6 por ciento del producto y en la Economía R2011 el 17,9 por ciento.

Además, como ilustra la última columna Cuadro 5.4, ya en el medio plazo las reformas estructurales dominan a las reformas paramétricas en términos de sostenibilidad porque el sistema de reparto puede financiarse con tipos del impuesto sobre el consumo más bajos. Es verdad que las pensiones del sistema de reparto también son más bajas, pero, como el ahorro capitalizado es mayor, los mayores pueden financiar su consumo con su capital y con los rendimientos de su capital y, de esta forma, mantienen su bienestar.

En el último bloque de filas del Cuadro 5.4 hemos resumido los resultados del largo plazo. En 2050, el sistema de reparto de la Economía S2 presenta un pequeño superávit del 0,2 por ciento del producto mientras que los sistemas de reparto de las Economías R2011, R2011B y R4068 presentan déficits del 3,8, del 3,6 y del 2,0 por ciento del producto³⁹.

Las cuantías de las deudas acumuladas por el sistema en 2050 y las de los tipos del impuesto sobre el consumo confirman que la Reforma S2 es la que mejor ha resuelto la sostenibilidad de las pensiones en esa fecha. Como ya hemos comentado anteriormente, vuelve a ser cierto que las pensiones del sistema de reparto y sus tasas de reposición son menores en la Economía S2 que en las reformas paramétricas del sistema, pero esas menores pensiones se complementan con un mayor ahorro capitalizado.

Si analizamos todos estos resultados en su conjunto, llegamos a las siguientes conclusiones:

- El sistema de reparto español anterior a la Reforma de 2011 era insostenible y debía ser reformado.
- La Reforma de 2011 mejora la sostenibilidad del sistema de reparto, pero no resuelve sus desequilibrios por lo que debería ser reformado a su vez en un futuro próximo. Esto hace que la cuantía futura de las pensiones españolas sea incierta y que la planificación económica de las vidas de los trabajadores españoles sea complicada.
- La reducción del periodo de transición previsto en la Reforma de 2011, cuya versión extrema hemos simulado en la Economía R2011B, y la ampliación a 40 años del periodo de cálculo de la base reguladora y el retraso a 68 años de la edad normal de jubilación, que hemos simulado en la Economía R4068, mejoran todavía más la sostenibilidad del sistema pero siguen sin resolverla definitivamente. Además, la concentración casi completa de las fuentes de las pensiones en el sistema de reparto lo hace muy vulnerable a los riesgos económicos y demográficos españoles.
- Descartamos la versión de la capitalización completa del sistema de pensiones, que hemos simulado en la Economía S1 por los elevados costes que impone sobre las personas que tienen que financiar los costes de la transición al nuevo sistema.
- La transformación del sistema de reparto en un sistema de aportación definida con cuentas nocionales y un factor de sostenibilidad, complementado por un sistema de capitalización, que hemos simulado en la Economía S2 es la reforma de las pensiones españolas que recomendamos. La estabilidad de ese sistema de pensiones está indefinidamente garantizada, los riesgos para los pensionistas pueden contrarrestarse con una anticipación razonable, y su multiplicidad de fuentes aumenta la robustez del sistema frente a los riesgos económicos y demográficos locales, y es la reforma que mayores ganancias de bienestar ofrece en el largo plazo.

³⁹ El sistema de reparto de la Economía S1 también presenta un superávit, pero no es muy relevante porque en ese año el sistema de reparto es residual y sus pensiones suponen tan solo un 3,6 por ciento del producto.

Cuadro 5.4. Las Economías de Referencia y las Economías Reformadas en 2011, 2030 y 2050

Economía	Resultados en 2011											
	Cot	Pen	Def	Deu	PMe	TdeR	CdeJ	EdeJ	RDE	Y	K	Tc
Todas	11,1	11,2	0,13	-6,5	100	46,0	100,0	63,1	3,12	100,0	100,0	20,9
Resultados en 2030												
	Cot	Pen	Def	Deu	PMe	TdeR	CdeJ	EdeJ	RDE	Y	K	Tc
B1	10,7	13,9	3,2	35,3	113,1	32,7	100,0	63,4	1,98	128,8	131,6	28,2
R2011	10,8	12,3	1,5	17,9	107,4	34,6	102,2	64,8	2,19	130,7	133,7	24,4
R2011B	10,7	11,0	0,3	-14,6	97,1	29,7	103,7	64,7	2,16	134,9	139,9	20,9
R4068	10,9	11,9	1,0	11,6	107,4	35,4	104,4	68,4	2,28	131,3	134,9	23,1
S1	8,3	12,0	3,7	70,1	112,5	28,1	96,4	62,7	2,03	123,8	144,8	20,9
S2	10,1	9,4	-0,6	20,6	78,7	15,8	83,6	61,7	1,90	128,3	140,3	19,4
Resultados en 2050												
	Cot	Pen	Def	Deu	PMe	TdeR	CdeJ	EdeJ	RDE	Y	K	Tc
B1	10,1	16,4	6,3	171,1	151,3	33,8	133,7	65,2	1,37	179,6	182,0	34,9
R2011	10,2	14,1	3,8	94,1	138,2	29,1	133,0	66,4	1,46	184,3	187,2	29,4
R2011B	10,7	13,8	3,6	22,4	136,4	28,7	134,6	66,7	1,46	186,8	190,5	28,9
R4068	10,3	12,3	2,0	53,9	124,6	26,0	130,9	67,0	1,51	187,4	190,8	25,5
S1	8,5	12,0	3,7	81,8	107,9	16,8	95,7	67,7	1,54	190,0	239,5	20,9
S2	10,1	9,4	-0,6	13,5	101,0	16,3	114,9	67,0	1,47	180,7	199,2	20,6

Cot: Cotizaciones (%PIB); Pen: Pensiones (%PIB); Def: Déficit de las Pensiones (%PIB); Deu: Fondo de Reserva o Deuda Acumulada (%PIB); PMe: Pensión Media (2011=100); TdeR: Tasa de Reposición de las Pensiones; CdeJ: Consumo per Cápita de los Jubilados; EdeJ: Edad Media de Jubilación; RDE: Ratio de Dependencia Efectivo; Y: índice del Producto (2011=100); K: índice del Capital (2011=100); Tc: Tipo del Impuesto sobre el Consumo (%).

Economía B1: Es la economía de referencia. Su sistema de pensiones es un sistema de reparto que replica al que estaba vigente en España antes de la Reforma de 2011.

Economía R2011: Su sistema de pensiones es un sistema de reparto que replica el previsto en la Reforma de 2011.

Economía R2011B: Su sistema de pensiones replica el previsto en la Reforma de 2011, pero sin gradualidad en su adopción.

Economía R4068: Su sistema de pensiones replica el previsto en la Reforma de 2011, pero el cálculo de la base reguladora se amplía gradualmente a 40 años y las edades normal y mínima de jubilación se retrasan gradualmente a 68 y 63 años.

Economía S1: El sistema de reparto se capitaliza por completo como en Chile.

Economía S2: El sistema de reparto se capitaliza parcialmente como en Suecia y se transforma en un sistema de aportación definida con cuentas nacionales y un factor de sostenibilidad que se complementa con planes de pensiones capitalizados.

5.9 Apéndice: Estudios Cuantitativos de las Pensiones Españolas

La gran mayoría de los estudios sobre la sostenibilidad y las reformas de los sistemas de pensiones utilizan una de tres metodologías para hacer sus simulaciones: la contabilidad agregada, los historiales laborales individuales y los modelos de equilibrio general. En el primer apartado de este apéndice describimos brevemente esas metodologías y comentamos sus principales ventajas e inconvenientes. Y en el segundo apartado hacemos una panorámica de los resultados de los principales artículos que han estudiado la sostenibilidad y las reformas de las pensiones españolas usando esas tres metodologías.

5.9.1 Métodos

Modelos de Contabilidad Agregada

El enfoque de la *Contabilidad Agregada* consiste en hacer hipótesis sobre la evolución futura de las variables demográficas y económicas y utilizar identidades contables para proyectar hacia el futuro los gastos del sistema de pensiones. Este enfoque no modeliza el comportamiento de los trabajadores ni el funcionamiento de los mercados de la economía. Lo que hace es suponer que los ingresos del sistema de pensiones van a seguir una senda futura arbitraria y proyectar los gastos del sistema basándose en las siguientes identidades contables:

$$\frac{\text{Pensiones}}{\text{PIB}} = \frac{\text{Jubilados} \times \text{Pensión Media}}{\text{Ocupados} \times \text{Productividad}} \quad (5.1)$$

Esta identidad contable es equivalente a la siguiente

$$\frac{\text{Pensiones}}{\text{PIB}} = \frac{\text{Jubilados}}{\text{Personas en edad laboral}} \times \frac{\text{Personas en edad laboral}}{\text{Ocupados}} \times \frac{\text{Pensión Media}}{\text{Productividad}} \quad (5.2)$$

Por lo tanto, la proporción que supone el gasto en pensiones en el PIB se puede definir como el producto de tres factores: un factor demográfico –el ratio entre el número de jubilados y el número de personas en edad de trabajar– un factor laboral que describe la situación del mercado de trabajo –el ratio entre el número de personas en edad de trabajar y el número de ocupados– y un factor económico que compara la productividad del trabajo con la cuantía de las pensiones –el ratio entre la pensión media y la produc-

tividad del trabajo. Nótese que este último factor depende, entre otras cosas, de la forma de calcular y revalorizar las pensiones.

Para simular la evolución del gasto en pensiones usando este método, se elige un escenario demográfico que determina la evolución del primer factor de la Expresión (5.2), un escenario económico que determina la evolución de la productividad del trabajo, y un escenario sobre la evolución de la pensión media y, a partir de esos tres escenarios se utiliza la Expresión (5.2) para simular la evolución de la proporción del PIB que se gasta en pensiones.

Como ya hemos mencionado, entre las desventajas de este enfoque destacan que no modeliza el comportamiento de los trabajadores ni de los precios, que no puede introducir heterogeneidad ni entre los cotizantes ni entre los pensionistas, y que los supuestos económicos en los que se basan las proyecciones del gasto en pensiones son exógenos y, por lo tanto, arbitrarios. Entre las ventajas de este enfoque destacan que su coste de cálculo es muy pequeño y que, por lo tanto, se puede usar para hacer muchas proyecciones con escenarios demográficos y económicos distintos con un coste mínimo.

Modelos con Historiales Laborales Individuales

Este enfoque utiliza series detalladas de salarios para estimar un gran número de perfiles individuales. A continuación, hace una serie de supuestos sobre el tamaño y la composición de la población, y los usa para estimar la evolución de los ingresos y de los gastos del sistema de pensiones, no solo bajo su normativa vigente, sino también bajo la normativa de alguna reforma hipotética. Para la construcción de los historiales laborales, se usa la distribución por edad de los salarios, y se estiman las probabilidades de transición entre las situaciones laborales (ocupado, desocupado, jubilado y discapacitado).

Una de las principales ventajas de este enfoque es que nos permite modelizar con mucho detalle la heterogeneidad de los cotizantes y de los jubilados. Una de sus principales desventajas es que esta metodología no tiene en cuenta los cambios en las decisiones de cuánto trabajar y cuándo jubilarse que inevitablemente se producen cada vez que se reforman las pensiones. Por lo tanto, este enfoque sirve para estudiar la sostenibilidad futura de los sistemas de pensiones vigentes, pero su utilidad para evaluar las consecuencias de las reformas está mucho más cuestionada.

Modelos de Equilibrio General

Este enfoque utiliza modelos de generaciones solapadas de gran complejidad para simular las decisiones de los trabajadores y de los jubilados y nos permite simular con todo detalle las consecuencias para la sostenibilidad de los sistemas de pensiones que resultan del envejecimiento de la población o de cualquier reforma del sistema. Los modelos de equilibrio general suponen que los trabajadores son completamente racionales y que tienen en cuenta las consecuencias presentes y futuras de todas sus decisiones. También suponen que todos los precios de la economía son flexibles y que se ajustan inmediatamente, por lo que todos los mercados están siempre en equilibrio.

En la mayoría de estos modelos, los trabajadores deciden cuánto trabajar, cuánto consumir y cuánto ahorrar y, en algunos de ellos, cuándo jubilarse. También incluyen muchos detalles institucionales sobre el funcionamiento de los sistemas de pensiones. Las formas funcionales que describen los objetivos de los trabajadores, las que describen los detalles de la política fiscal y del sistema de pensiones y los valores de todos sus parámetros se calibran para conseguir que el modelo replique los estadísticos económicos y demográficos de la economía real de referencia en un periodo determinado, de forma que el modelo y la economía real se parezcan todo lo posible.

Los modelos de equilibrio general sirven para modelizar la heterogeneidad de los trabajadores y de los jubilados, y pueden usarse para simular con todo detalle los diversos escenarios demográficos y económicos. La principal ventaja de estos modelos es que endogenizan los cambios en las decisiones de sus agentes y, en consecuencia, son los que generan las estimaciones más fiables sobre las consecuencias cuantitativas de las reformas de las pensiones. Su principal desventaja es que exigen un gran esfuerzo de modelización y de programación y que el cálculo de sus soluciones es complejo y costoso.

En el Cuadro 5.5 hemos recogido los principales artículos que estudian la sostenibilidad y las reformas de las pensiones españolas y los hemos clasificados según la metodología que utilizan.

Cuadro 5.5. La Literatura sobre las Pensiones Españolas

Modelos de Contabilidad Agregada
Jimeno (2000) Balmaseda, Melguizo, y Taguas (2006) Gil, López García, Onrubia, Patxot, y Souto (2007)
Modelos con Historiales Laborales
Alonso y Herce (2003) Jimeno (2003) Da Rocha y Lores (2005) González, Conde -Ruiz, y Boldrin (2008) Conde-Ruiz y González (2012)
Modelos de Equilibrio General
Rojas (2005) Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2006) Sánchez- Martín (2008) Díaz- Giménez y Díaz- Saavedra (2009) Díaz- Giménez y Díaz- Saavedra (2012)

5.9.2 Resultados

En este apartado comentamos brevemente los principales resultados sobre la sostenibilidad y las reformas del sistema de reparto español a los que llegan los artículos que hemos citado en el Cuadro 5.5.

La Sostenibilidad del Sistema de Reparto Español

En el Cuadro 11 hemos reunido los principales resultados sobre la sostenibilidad del sistema de reparto español. Todos los artículos citados sin excepción coinciden en predecir que se va a producir un crecimiento sostenido del gasto en pensiones en España durante las próximas décadas, y que este aumento va a generar un déficit creciente del sistema de reparto. Ya sabemos que en 2010

las cotizaciones de los ocupados fueron insuficientes para pagar las pensiones contributivas españolas y que el primer déficit de la Seguridad Social española se produjo en 2011. Entre los artículos que hemos resumido en este apéndice, Balmaseda, Melguizo y Taguas (2006) han sido los que más se han acercado a este resultado, ya que Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012) lo han obtenido por construcción.

Las predicciones sobre el año en el que se agotará el Fondo de Reserva de las Pensiones están comprendidas entre las que hacen Balmaseda et al. (2006) y Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012) que auguran que el Fondo de Reserva se agotará en 2018 y la que hacen Alonso y Herce (2003) que predicen que se agotará en 2033.

Cuadro 5.6. La Sostenibilidad del Sistema de Reparto Español

	Primer Déficit	Fin del Fondo de Reserva	El sistema de pensiones en 2050		
			Pagos ^a	Déficit ^a	Fondo ^a
Modelos de Contabilidad Agregada					
Jimeno (2000)	nm ^b	no ^c	19,6	nm	no
Balmaseda et al. (2006)	2011	2018	18,7	9,6	nm
Gil et al. (2007)	nm	no	14,5	nm	no
Modelos con Historiales Laborales Individuales					
Alonso y Herce (2003)	2021 ^d	2033 ^d	17,2	6,8	-109,6
Jimeno (2003)	nm	no	19,6	nm	no
Da Rocha y Lores (2005)	2014 ^d	2025	25,5	17,4 ^d	-259,2
González et al. (2008)	2029 ^d	nm	15,9	7,8	nm
Conde-Ruiz y González (2012)	nm	nm	18,9	10,8	nm
Modelos de Equilibrio General					
Rojas (2005)	nm	no	15,9	nm	no
Sánchez- Martín (2008)	2023	no	nm	10,5 ^d	no
Díaz- Giménez y Díaz- Saavedra (2012)	2010	2018	20,3	11,5	nm

^a Expresado como porcentaje del PIB.

^b No mencionado. Esta abreviatura significa que el estadístico puede obtenerse del modelo, pero que los autores no lo mencionan.

^c No obtenible. Esta abreviatura significa que el estadístico no puede obtenerse del modelo.

^d Este superíndice significa que hemos calculado el estadístico de uno de los gráficos incluidos en el artículo.

Las Reformas Paramétricas del Sistema de Reparto Español

En el Cuadro 5.7 hemos resumido los principales resultados de los artículos que estudian las consecuencias cuantitativas de la Reforma de 2011 y de otras reformas paramétricas del sistema de reparto español que aumentan el número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora o que retrasan las edades de la jubilación.

En lo que respecta al aumento de la duración del periodo que se utiliza para calcular la base reguladora, todos los artículos que hemos estudiado llegan a la conclusión de que reducirá la pensión media de jubilación en cuantías que oscilan entre el 13 y el 20 por ciento. Esto mejorará la sostenibilidad del sistema de reparto en el corto plazo, pero será insuficiente para restablecer su equilibrio presupuestario en el largo plazo.

En lo que respecta al retraso de las edades legales de jubilación, todos los artículos que hemos estudiado coinciden en que esta es la reforma más efectiva para contener el incremento futuro del gasto en pensiones, porque reduce simultáneamente el ratio de dependencia y la pensión media de jubilación. Da Rocha y Lores (2005) concluyen que un retraso de cinco años en la edad de jubilación garantizaría la sostenibilidad del sistema hasta 2043 y Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012) que un retraso de tres años haría que el sistema fuera sostenible hasta 2027.

Por último, solo dos artículos estudian la Reforma de 2011 y obtienen unos resultados parecidos. Concretamente, esta reforma reduce los gastos del sistema de entre dos y tres puntos porcentuales del PIB, pero esta cuantía es insuficiente para garantizar la estabilidad de las pensiones españolas durante las próximas décadas.

Cuadro 5.7. Reformas Paramétricas del Sistema de Reparto Español

	B ^a	RD ^b	RF ^c	Las Reformas en 2050			
				∇P ^d	∇G ^e	∇D ^f	∇F ^g
Cambios en el Cálculo de la Base Reguladora							
Jimeno (2003)	30	nm ^h	no ⁱ	16,6	nm	nm	no
Da Rocha y Lores (2005)	30	8 [*]	7	14,3	3,7	4,4 [*]	95,7
Sánchez-Martín (2010)	40	10 [*]	no	20	nm	5,7	no
Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012)	40	2	4	13,3	2,6	2,9	no
Retrasos de las Edades de Jubilación							
	E ^j						
Da Rocha y Lores (2005)	5	14 [*]	18	7,2 [*]	6,4	7,1 [*]	199,6
Sánchez-Martín (2010)	2	6 [*]	no	nm	nm	2,1	no
Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012)	3	6	9	5,4	2,7	3,1	no
La Reforma de 2011							
Conde-Ruiz y González (2012)	25	2	no	nm	2,9	nm	no
Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2012)	25	2	2	5,5	2,0	2,4	no

a Número de años de cotizaciones que se usan para calcular la base reguladora.

b Número de años de retraso en la aparición del primer déficit del sistema, comparado con la economía sin reformar.

c Número de años de retraso en el agotamiento del Fondo de Reserva de las Pensiones, comparado con la economía sin reformar.

d Reducción porcentual en la pensión media que se produce como consecuencia de la reforma.

e Número de puntos porcentuales en los que se reduce el ratio entre los gastos en pensiones y el PIB.

f Número de puntos porcentuales en los que se reduce el ratio entre el déficit del sistema de pensiones y el PIB.

g Número de puntos porcentuales en que se reduce el ratio entre la deuda del sistema de pensiones y el PIB.

h No mencionado. Esta abreviatura significa que el estadístico puede obtenerse del modelo, pero que los autores no lo mencionan.

i No obtenible. Esta abreviatura significa que el estadístico no puede obtenerse del modelo.

j Número de años de retraso en las edades legales de jubilación.

* Hemos calculado este dato a partir de uno de los gráficos del artículo correspondiente.

6. Conclusiones y Propuestas Finales

CONCLUSIONES

- En este informe estudiamos la sostenibilidad y el futuro de las pensiones españolas. Concluimos que el sistema de reparto español es insostenible y que retoques en sus parámetros, como los de la Reforma de 2011, van a ser insuficientes para que recupere la viabilidad financiera a menos que se produzca una reducción cuantiosa, y posiblemente políticamente inasumible, de las pensiones.
- En el **Capítulo 1** del informe empezamos demostrando que todos los sistemas de pensiones son mecanismos de ahorro para la jubilación, unos obligatorios y otros voluntarios, y que todos estos mecanismos son o sistemas de reparto, o sistemas de capitalización, o una combinación de estos dos sistemas. Además, describimos la importancia del problema de las pensiones y su actualidad y la urgencia en plantearlo y estudiamos los efectos de la demografía y de la coyuntura sobre la sostenibilidad de los sistemas de pensiones de reparto y de capitalización.
- A continuación, en el **Capítulo 2** del informe, estudiamos las pensiones en el mundo, las comparamos con las pensiones españolas y concluimos lo siguiente:
 - Las pensiones españolas se concentran excesivamente en el sistema de reparto.
 - El sistema de reparto español es menos contributivo que el de muchos países del entorno de España.
 - Los tipos medios de cotización españoles son menos progresivos que los tipos medios en la Eurozona.
 - Al ser un sistema de prestación definida y carecer de un factor de sostenibilidad, el sistema de reparto español es especialmente vulnerable a las perturbaciones demográficas y económicas.
 - El papel del ahorro capitalizado en España es mucho menor que el de la mayoría de los países de la Eurozona. Según la OCDE, la media aritmética de los activos en fondos de pensiones de los países que pertenecen a la OCDE y a la Eurozona es del 21 por ciento del PIB y en España no llega al 8 por ciento.
- Seguidamente, en el **Capítulo 3** del informe, identificamos algunos de los numerosos problemas en el diseño

del sistema de reparto español actualmente vigente. Además de los problemas que ya hemos identificado, destacamos los siguientes:

- El sistema de reparto español es deficitario y nuestro análisis confirma que la transición demográfica española ha hecho que sus problemas de sostenibilidad sean estructurales.
- La sucesión de reformas por la que se ha optado para corregir esa deficiencia –cuatro reformas paramétricas entre 1985 y 2011– dificulta la previsión y genera mucha incertidumbre entre los trabajadores y los jubilados.
- El sistema de reparto español es poco contributivo y los métodos que utiliza para calcular las pensiones generan numerosas arbitrariedades y distorsiones. Esto hace que en España las cotizaciones a la Seguridad Social se perciban como un impuesto y no como un salario diferido, que es lo que ocurre en los sistemas que son completamente contributivos.
- La forma de calcular la base reguladora y las penalizaciones por historiales laborales incompletos y por jubilación anticipada son arbitrarias, no responden a ningún criterio de equidad actuarial y discriminan entre trabajadores que han cotizado lo mismo al sistema.
- Además, los métodos de actualización de las cotizaciones y de revalorización de las pensiones que se usan en España reducen sistemáticamente la tasa de reposición de las pensiones.
- El sistema de reparto español es ineficiente porque tiene numerosos regímenes, sistemas especiales y excepciones.
- El sistema de reparto español es muy rígido porque “obliga” a los trabajadores a jubilarse a unas edades determinadas para evitar unas penalizaciones arbitrarias y porque las pensiones son esencialmente incompatibles con la percepción de rentas laborales⁴⁰.

⁴⁰ El Real Decreto Ley 5/2013 de 15 de marzo supone un primer avance en la dirección adecuada proponiendo un conjunto de medidas diseñadas para favorecer la continuidad de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad y promover el envejecimiento activo.

- Como ya hemos comentado, las cuantías y las tasas de cobertura de los planes de capitalización en España son mucho menores que en las de los restantes países de la Eurozona.
- Según la OCDE, en 2009 solo el 3 por ciento de los españoles estaban cubiertos por planes ocupacionales y un 16 por ciento por planes personales. En la Eurozona estas tasas de cobertura eran del 15 por ciento y del 22 por ciento.
- Las pensiones mínimas españolas son más generosas que la media de la Eurozona, no dependen ni de la renta ni del patrimonio de sus perceptores y no están penalizadas por jubilación anticipada.
- Posteriormente, en el **Capítulo 4** del informe, resumimos las mejores formas de solucionar el problema del ahorro para la jubilación y llegamos a las siguientes conclusiones:
 - Los mejores sistemas de pensiones se caracterizan por la multiplicidad de las fuentes de renta para los mayores. Esto quiere decir que combinan los sistemas de reparto con los sistemas capitalizados y los complementan con un sistema de pensiones mínimas enfocadas y reducidas que garantizan un nivel mínimo de renta para los mayores sin desincentivar el ahorro a largo plazo.
 - La multiplicidad de fuentes es importante porque los sistemas mixtos de reparto y capitalización tienen la ventaja de que combinan el bajo coste del aseguramiento contra los riesgos de longevidad, que ofrecen los sistemas de reparto, con las posibilidades de diversificación geográfica de las inversiones, que ofrecen los sistemas de capitalización.
 - Los mejores sistemas de reparto se caracterizan en primer lugar porque son indefinidamente sostenibles y porque las pensiones que prometen pagar son siempre creíbles. Para conseguirlo, suelen ser sistemas de aportación definida e incluyen factores de sostenibilidad que ajustan automáticamente los derechos pensionables y las pensiones a las circunstancias demográficas y económicas por las que atraviesa un territorio. Además, los mejores sistemas de reparto son completamente contributivos, universales, flexibles, progresivos y transparentes.
 - Los mejores sistemas de capitalización combinan las rentabilidades altas con los costes de gestión bajos, diversifican geográficamente sus inversiones, permiten el rescate parcial de los fondos en determinadas circunstancias y garantizan unas cuantías mínimas para sus anualidades.
 - Concluimos que, entre todos los sistemas de pensiones

que hemos estudiado, el modelo sueco es el que más diversifica las fuentes de las pensiones y el que saca mejor partido de las ventajas de los sistemas de reparto y de los sistemas capitalizados.

- Por último, en el **Capítulo 5** del informe, describimos un modelo numérico que hemos diseñado para simular el futuro de los sistemas de pensiones. En el informe usamos ese modelo para simular el futuro del sistema de reparto español que estaba vigente antes de la Reforma de 2011, del sistema de reparto que quedará tras esa reforma, de otras dos reformas paramétricas más ambiciosas y de dos reformas estructurales.
 - Los detalles de las reformas paramétricas son los siguientes. En la primera, los cambios previstos en la Reforma de 2011 se adoptan de inmediato en 2013 y, en la segunda, el número de años que se tienen en cuenta en el cálculo de la base reguladora se amplía gradualmente hasta alcanzar los 40 años y las edades normal y mínima de jubilación se retrasan gradualmente hasta los 68 y los 63 años.
 - Los detalles de las reformas estructurales son los siguientes. En la primera, el sistema de pensiones se capitaliza por completo, como se hizo en Chile y en la segunda el sistema de reparto se capitaliza parcialmente, como se hizo en Suecia, y se transforma en un sistema de aportación definida completamente contributivo, con cuentas nocionales, edad de jubilación flexible y un factor de sostenibilidad automático y se complementa con planes de pensiones capitalizados.
 - En el Cuadro 5.4 de la página 108, hemos resumido los principales resultados numéricos de nuestras simulaciones.
- En este capítulo hemos llegado a las siguientes conclusiones:
- En el primer grupo de ejercicios de simulación hemos estudiado el sistema de reparto que estaba vigente en España antes de la Reforma de 2011 y hemos demostrado que era insostenible en el medio y en el largo plazo y que financiar los déficits de las pensiones con un impuesto sobre el consumo habría obligado a una subida de los tipos de ese impuesto de unos 14 puntos porcentuales en 2050.
 - También hemos demostrado que si se redujeran las pensiones en un 10 por ciento anual se recuperaría la sostenibilidad del sistema pero a costa de fuertes reducciones en el consumo y en el bienestar de los jubilados.

- Por último, hemos demostrado que, dadas las peculiaridades del sistema de reparto español y, más concretamente, dadas la forma de actualizar los topes de cotización y de revalorizar las pensiones, el crecimiento económico ayuda a reducir los déficits del sistema de reparto, pero a costa de reducir la tasa de reposición de las pensiones. Concluimos que, en cualquier caso, el crecimiento económico esperable en los próximos años será insuficiente para restaurar el equilibrio del sistema de reparto español actualmente vigente.
 - En el segundo grupo de ejercicios de simulación hemos estudiado la Reforma de 2011 y dos de sus variantes paramétricas y hemos demostrado que la Reforma de 2011 no es suficiente para resolver los problemas de sostenibilidad del sistema de reparto español en el largo plazo ⁴¹.
 - También hemos llegado a la conclusión de que reducir los plazos de aplicación de la Reforma de 2011 mejoraría sustancialmente la sostenibilidad del sistema de reparto en el medio plazo, pero que seguiría siendo insuficiente en el largo plazo.
 - Por último, hemos demostrado que profundizar en la Reforma de 2011, ampliando hasta 40 el número de años que se tienen en cuenta para calcular la base reguladora y retrasando hasta los 68 años la edad normal de jubilación mejoraría la sostenibilidad del sistema en el largo plazo, pero tampoco conseguiría devolverlo al equilibrio presupuestario.
 - Además, en estas dos variantes de la Reforma de 2011, las mejoras en la sostenibilidad del sistema de reparto se consiguen a costa de reducciones sustanciales en las cuantías de la pensión media y de la tasa de reposición de las pensiones.
- A continuación hemos simulado la capitalización completa del sistema de reparto y la hemos descartado por los elevados costes que impone sobre las personas que financian los costes de la transición al nuevo sistema.
 - Por último hemos estudiado una reforma estructural del actual sistema de reparto español que lo sustituya por un sistema mixto de reparto y capitalización a partes iguales, similar al que se ha adoptado en Suecia.
 - En esta reforma, el sistema de reparto de prestación definida actualmente vigente se sustituiría por un sistema de aportación definida, completamente contributivo, con cuentas nocionales, edad de jubilación flexible y un factor de sostenibilidad automático que se usaría para actualizar los derechos pensionables y las pensiones y que garantizaría la sostenibilidad indefinida del sistema.
 - Este sistema tendría un régimen único y universal sin sistemas especiales ni excepciones.
 - Los derechos pensionables tendrían en cuenta las aportaciones realizadas durante toda la vida laboral de los trabajadores.
 - La edad de jubilación se liberalizaría a partir de una edad mínima, se permitiría la jubilación parcial y la decisión de jubilación sería reversible.
 - Las pensiones del sistema de reparto reformado serían actuarialmente justas y se calcularían en función de la edad y del tipo de jubilación y de la esperanza de vida de sus perceptores.
 - Los trabajadores serían informados anualmente de la evolución de sus derechos pensionables, de las cuantías probables de sus pensiones y de la situación contable del sistema.
 - La otra mitad del sistema de pensiones se capitalizaría en un sistema de planes de pensiones que en España serían obligatorios o casi-obligatorios y que podrían ser ocupacionales o personales.
 - Las pensiones mínimas dependerían de la renta y del patrimonio de sus perceptores.
 - La estabilidad de este nuevo sistema de pensiones estaría indefinidamente garantizada, los riesgos para los pensionistas podrían contrarrestarse con una anticipación razonable, y su multiplicidad de fuentes aumentaría la robustez del sistema frente a los riesgos económicos y demográficos locales.
 - De todas las reformas que hemos estudiado en este informe, esta es la que ofrece mayores ganancias de bienestar en el largo plazo.

⁴¹ Este resultado podría pecar de optimista. El 19 de noviembre de 2012, cuando estábamos repasando estas conclusiones, el Instituto Nacional de Estadística (INE) ha publicado unas nuevas proyecciones demográficas de largo plazo en las que vaticina que se va a producir una aceleración importante en el envejecimiento de la población española durante las próximas décadas. Según estas proyecciones, en 2050 habría en España 1,30 personas con edades comprendidas entre los 20 y los 64 años por cada persona con 65 años o más, mientras que en las estimaciones anteriores, que son las que hemos utilizado en nuestros cálculos, esta cifra era de 1,54. En la medida en que el INE acierte con esas nuevas proyecciones, los problemas de sostenibilidad del sistema de reparto español serán todavía más acuciantes que los que hemos descrito en el informe.

PROPUESTAS FINALES

- Para resolver el grave problema de insostenibilidad estructural del sistema de reparto español actualmente vigente, proponemos una reforma estructural del sistema de reparto que lo sustituya por otro de aportación definida, completamente contributivo, con cuentas nocionales⁴², un tipo de cotización reducido y destopado, ajustes actuariales automáticos en las pensiones según la edad de jubilación y la esperanza de vida, edad de jubilación flexible y un factor de sostenibilidad que se tenga en cuenta para actualizar las cotizaciones y revalorizar las pensiones y que garantice la viabilidad financiera permanente del sistema.
- Este nuevo sistema de reparto se debería complementar con planes capitalizados obligatorios o casi-obligatorios, que podrían ser ocupacionales o personales, y que deberían aportar aproximadamente la mitad de las rentas para la jubilación.
- Además, el sistema contaría con unas pensiones mínimas enfocadas que dependieran de la renta y del patrimonio de sus perceptores y que garantizarían una renta mínima para los mayores que sería independiente de sus historiales de cotización.
- La transición hacia el nuevo sistema se debería hacer minimizando sus costes para los pensionistas y respetando los derechos adquiridos de los pensionistas y de los trabajadores, en la medida de lo posible.

⁴² Cuenta nocional: cuenta virtual donde se recogen las aportaciones individuales de cada cotizante y los rendimientos ficticios que dichas aportaciones generan a lo largo de la vida laboral.

7. Recomendaciones sobre la reforma del sistema de pensiones en España

Disponer de un sistema público de pensiones eficiente, solidario y solvente, que pueda garantizar unas rentas dignas y suficientes a las personas mayores en cualquier circunstancia, es una de las principales aspiraciones de los ciudadanos de los países con Estados del Bienestar consolidados.

El cambio demográfico y especialmente el envejecimiento de la población ejercen una presión importante sobre los sistemas públicos de pensiones, abriendo una brecha entre los ingresos de las instituciones que tienen a su cargo la protección de las personas mayores y los pagos que deben llevar a cabo, ahora y, sobre todo, en el futuro.

Durante los últimos años, muchos países de nuestro entorno han abordado reformas importantes en sus sistemas. En España, en los últimos 25 años, el sistema de pensiones se ha reformado cuatro veces, con modificaciones en los parámetros para el cálculo de las pensiones, pero nunca se ha llevado a cabo una reforma de carácter estructural, que permita, de forma definitiva y estable, garantizar la capacidad económica de las personas mayores ante la realidad que supone el cambio demográfico y el progresivo envejecimiento de la población.

La actual coyuntura económica ha puesto más presión si cabe al sistema público de pensiones en España, ampliando la brecha entre sus ingresos y sus gastos y obligando a utilizar, por primera vez desde su creación, el Fondo de Reserva de la Seguridad Social. El problema, sin embargo, es de tal envergadura que no cabe esperar que la recuperación del crecimiento económico sea suficiente para resolverlo.

Ante esa situación, la Fundación Edad&Vida pretende contribuir a la reflexión para la reforma del sistema de pensiones en España, con el siguiente conjunto de recomendaciones, con el objetivo último de mejorar la capacidad de financiación de las personas mayores y facilitar la planificación del ahorro para la jubilación. Distinguimos entre las recomendaciones generales sobre la reforma del sistema de pensiones en España, basadas en las conclusiones del estudio: *El reparto y la capitalización en las pensiones españolas*, y las dirigidas a hacer más efectiva y flexible la participación del sector privado en esa reforma.

RECOMENDACIONES SOBRE LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES EN ESPAÑA

1. Debería iniciarse un **debate** profundo a nivel **político y social** que permita a los ciudadanos y a las instituciones tomar conciencia sobre la necesidad de llevar a cabo una reforma estructural del sistema de pensiones en España, que fortalezca su contribución al bienestar de los mayores, mantenga su función solidaria y permita su viabilidad financiera a largo plazo.
2. Cualquier **reforma** que se acometa debería hacerse con la **máxima responsabilidad y transparencia** por parte de todos los agentes implicados, buscando el máximo **consenso** sobre los **principios** que debería cumplir el nuevo sistema, asumiendo que habrá unos **costes de transición** y que debe trabajarse para **minimizarlos**.
3. La reforma del sistema público de pensiones debería inspirarse y reforzar los siguientes **principios**, entre otros:
 - a. Universalidad
 - b. Contributividad
 - c. Proporcionalidad
 - d. Solidaridad
 - e. Equidad
 - f. Sostenibilidad
 - g. Flexibilidad
 - h. Transparencia
 - i. Mantenimiento, en la medida de lo posible, de los derechos adquiridos
4. La reforma debería orientarse hacia la sustitución del actual sistema de reparto por un **sistema mixto, de reparto y capitalización**, siendo esta capitalización **obligatoria o casi-obligatoria**. De este modo se aprovecharían las ventajas de ambos sistemas, principalmente el menor coste del sistema de reparto ante el aumento de la longevidad y la posibilidad que ofrecen los sistemas de capitalización para diversificar las fuentes de renta en la etapa de la jubilación.

5. El actual sistema de reparto de prestación definida debería transformarse en un **sistema de reparto de aportación definida con cuentas nocionales**⁴³, que incluyese un **factor de sostenibilidad** que actualizase los derechos pensionables y las pensiones a las circunstancias demográficas y económicas.
6. La **parte capitalizada** del sistema mixto de pensiones, debería canalizarse a través de **productos de previsión ocupacionales y/o personales**.
7. En todo caso, la **pensión resultante** podría complementarse con una **pensión privada voluntaria**.
8. El éxito de la reforma exige que el **ciudadano** tome conciencia de la necesidad de planificar el ahorro necesario para su jubilación. Para ello, debe estar en condiciones de conocer la naturaleza, cuantía y condiciones de sus derechos de pensión a lo largo de toda su vida laboral. Por consiguiente, debería **mejorarse la información** que recibe relativa al sistema de pensiones y a los riesgos a los que está sometido, sobre las aportaciones del trabajador y de la empresa y sobre la cuantía de la pensión pública probable en el momento de la jubilación. En este sentido, la Ley de Reforma de las Pensiones de 2011 ya preveía un conjunto de medidas que está previsto desarrollar próximamente.

En cualquier caso, consideramos esencial:

- a. Llevar a cabo campañas públicas de comunicación sobre el funcionamiento del sistema de pensiones, impulsadas desde la Administración.
- b. Incluir en las nóminas la información relativa a las cotizaciones a la Seguridad Social aportadas por el trabajador y por la empresa.
- c. Informar desde la Administración de la Seguridad Social, de forma periódica, sobre la pensión pública probable en el momento de la jubilación a cada trabajador.

RECOMENDACIONES SOBRE LA PARTICIPACIÓN DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA DE PENSIONES REFORMADO

9. Como ya indicamos, una parte importante de la futura pensión debería provenir del ahorro formalizado en planes de pensiones ocupacionales y/o personales. Por ello, se debería **fomentar y poner en valor el ahorro privado voluntario para la jubilación**, como fuente adicional de financiación, ya desde ahora, con medidas como las siguientes:
 - a. Impulsar por parte de los organismos reguladores (Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, Banco de España y Comisión Nacional del Mercado de Valores) campañas periódicas de información y educación financiera al ciudadano sobre los productos privados de ahorro existentes.
 - b. Garantizar que la información a los partícipes de productos de ahorro privados sea clara, transparente y completa, con información respecto al riesgo de la inversión, las comisiones o la rentabilidad.
 - c. Fomentar la contratación de planes de pensiones a las PYMEs:
 - Posibilidad de que las PYMEs realicen aportaciones a planes de pensiones individuales a favor de sus empleados sin tener que constituir un plan de pensiones de empleo.
 - Creación de un tipo de plan de pensiones simplificado para las PYMEs.
 - d. Reducir las cotizaciones a la Seguridad Social de aquellas empresas que realicen aportaciones a instrumentos de previsión social complementaria.
 - e. Simplificar los trámites administrativos de los Planes de Pensiones, eliminando el doble registro, mercantil y de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
 - f. Facilitar el cobro voluntario de prestaciones de los sistemas de Previsión social en forma de renta.
 - g. Introducir mecanismos de garantía para los ahorradores, que protejan los fondos aportados contra potenciales insolvencias de las gestoras de los fondos, o de las entidades receptoras de tales ahorros.

⁴³ Cuenta nocional: cuenta virtual donde se recogen las aportaciones individuales de cada cotizante y los rendimientos ficticios que dichas aportaciones generan a lo largo de la vida laboral.

10. El tratamiento fiscal del ahorro finalista también debería revisarse. Para ello recomendamos:

- a. Restablecer la reducción fiscal en el IRPF del 40% para el cobro de la prestación en forma de capital y extenderla a la percepción en forma de renta.
- b. Establecer estímulos fiscales adicionales en el Impuesto sobre Sociedades, lo que permitiría impulsar sistemas de previsión colectivos, complementarios del sector público. Además, los incentivos fiscales adicionales a los que pudieran establecerse de forma general en los planes de pensiones de empleo, deberían aplicarse también a los demás planes de pensiones contributivos.
- c. Eliminar el peaje fiscal al que está sometida la percepción del ahorro en el momento de la jubilación, separando, en las prestaciones, la parte acumulada por las aportaciones de los partícipes, que tributaría al tipo general del IRPF, de los rendimientos generados por dichas aportaciones, que tributarían como rentas del ahorro, con el fin de asimilarlos a los rendimientos de otras fórmulas de ahorro.
- d. Separar los límites máximos de aportación con reducción en la base imponible para las aportaciones directas del partícipe o asegurado a sistemas colectivos o individuales, por un lado, de las contribuciones empresariales a sistemas de previsión social complementaria de carácter colectivo, por otro.
- e. Separar los límites máximos de aportación con reducción en la base imponible y los límites a aportar a los planes de previsión, manteniendo los límites

fiscales, pero permitiendo realizar aportaciones sin límites.

- f. Ampliar el límite fiscal actual de las aportaciones. Esta ampliación se podría realizar en función de los años de ahorro. También se debería acompañar esta medida con actualizaciones anuales, según el IPC, de los límites que se fijen.
- g. Promover, con regulación específica, que los productos de previsión para la jubilación se cobren en forma de renta vitalicia.
 - Respecto al cobro de estas rentas, debería eliminarse la distinción de rendimiento en función de si se percibe de un plan de previsión o no.
 - Debería incentivarse fiscalmente el periodo de acumulación del ahorro en los productos de ahorro finalista, introduciendo como condición que en el momento de la contratación se especifique que el ahorro acumulado a vencimiento se percibirá en forma de renta vitalicia. En caso de que al vencimiento el cliente cambie la forma de cobro a capital o practique algún rescate, el contribuyente tendría que regularizar las exenciones que se le han practicado con las aportaciones al ahorro.
 - Debería mejorarse el tratamiento fiscal de las rentas vitalicias, pues no siempre salen favorecidas respecto a las rentas financieras.
- h. Incorporar las cotizaciones por desempleo a un Fondo de capitalización individual que se usaría en caso de desempleo y también como complemento de la prestación de jubilación.

8. Bibliografía

- Alonso J., y J. Herce (2003).** Balance del sistema de pensiones y boom migratorio en España. Proyecciones del modelo MODPENS de FEDEA a 2050. *Documento de Trabajo 2003-02*, Fedea.
- Balmaseda M., A. Melguizo, y D. Taguas (2006).** Las reformas necesarias en el sistema de pensiones contributivas en España. *Moneda y Crédito*, 222, 313-340.
- Barr, N. (2006).** Pensions: Overview of the Issues. *Oxford Review of Economic Policy*, 22, Vol nº. 1: 1–14.
- Blöndal S., y S. Scarpetta (1997).** The retirement decision in OECD countries. *OECD Economics Department Working Paper nº 202*.
- Boldrin M., y S. Jiménez-Martín (2003).** Evaluating Spanish pension expenditure under alternative reform scenarios, in J. Gruber and D. Wise (eds), *Social security and retirement across the world: fiscal implications* (2007), Chicago University Press, volume October, 351-412.
- Budría S., y J. Díaz-Giménez (2006a).** Economic inequality in Spain: the European Community Household Panel Dataset. *Spanish Economic Review* 9, 1–38.
- Budría S., y J. Díaz-Giménez (2006b).** Earnings, income and wealth inequality in Spain: La Encuesta Financiera de las Familias Españolas (EFF). Mimeo.
- Castañeda, A., J. Díaz-Giménez y J.-V. Ros-Rull (2003).** "Accounting for earnings and wealth inequality". *Journal of Political Economy*, 111: 818–857.
- Conesa J., y D. Krueger (1999).** Social security with heterogeneous agents. *Review of Economic Dynamics* 2, 757–795.
- Cubeddu L. (1998).** The intergenerational redistributive effects of unfunded pension programs. *International Monetary Fund Working Paper nº 98/180*.
- Da Rocha J., y Lores F. (2005).** ¿Es urgente reformar la seguridad social?. *RGEA working paper 05-05*.
- Díaz-Giménez J. and J. Díaz-Saavedra (2006).** "The Demographic and Educational Transitions and the Spanish Public Pension System". *Moneda y Crédito*. 222: 223–270.
- Díaz-Giménez J. and J. Díaz-Saavedra (2009).** "Delaying Retirement in Spain". *Review of Economic Dynamics* 12, 147-167.
- Díaz-Giménez J., y J. Díaz-Saavedra (2012).** The Latest Reform of the Spanish Pension System Does Not Help Much. Manuscrito sin publicar.
- European Commission (2009).** Pension schemes and pension projections in the EU-27 Member States 2008-2060, Volume I, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
- García D., E. Gordo, y M. Manrique (2011).** Reformas de los Sistemas de Pensiones en Algunos Países de la UEM. Banco de España, Boletín Económico 119, Julio-Agosto.
- Gil J., M- López García, J. Onrubia, C. Patxot, y G. Souto (2007).** A projection model of the contributory pension expenditure of the spanish social security system: 2004-2050. *Hacienda Pública Española* 182, pp 75-114.
- González C., J. Conde-Ruiz, y M. Boldrin (2008).** Immigration and Social Security in Spain. *Cátedra Fedea-Banco Popular, Serie Inmigración. Fedea*.
- González C., y J. Conde-Ruiz (2008).** Spain 2011 Pension Reform. *Documento de Trabajo, 2012-03. Fedea*.
- Hubbard G., y K. Judd (1987).** Social security and individual welfare: precautionary saving, borrowing constraints, and the payroll tax. *American Economic Review* 77, 630–646.
- Huggett M., y G. Ventura (1999).** On the distributional effects of social security reform. *Review of Economic Dynamics* 2, 498–531.
- Inverco (2011).** Ahorro Financiero de las Familias: Informe 2010 y Perspectivas 2011.
- Jiménez-Martín S. (2006).** Evaluating the labor supply effects of alternative reforms of the Spanish Pension System. *Moneda y Crédito* 222, 271-312.
- Jimeno J. (2000).** El sistema de pensiones contributivas en España: cuestiones básicas y perspectivas en el medio plazo. FEDEA Working Paper 2000-15.
- Jimeno J. (2003).** La equidad intrageneracional de los sistemas de pensiones. *Revista de Economía Aplicada* 33, XI, pp. 5-48.

Martin J., y E. Whitehouse (2008). Reforming Retirement-Income Systems: Lessons from the Recent Experiences of OECD Countries, OECD Social, Employment and Migration Working Papers N°.66, OECD.

Meseguer J. (2001). Tendencias de largo plazo del sistema educativo Español y los efectos del envejecimiento. FEDEA. Mimeo.

OECD (2009). OECD Private Pensions Outlook 2008. OECD Publishing.

OECD (2011). Pensions at a Glance 2011: Retirement Income Systems in OECD and G20 countries. OECD Publishing.

OECD (2012). OECD Pensions Outlook 2012. OECD Publishing.

Rojas J. (2005). Life-cycle earnings, cohort size effects and social security: a quantitative exploration. *Journal of Public Economics* 89, 465–485.

Rust J., y C. Phelan (1997). How social security and medicare affect retirement behavior in a world of incomplete markets. *Econometrica* 65, 781–831.

Sánchez-Martín A. (2010). Endogenous retirement and public pension system reform in Spain. *Economic Modelling*, pp 187-207.

9. Índice de gráficos y cuadros

GRÁFICOS

Gráfico 1.1. La importancia de la Pensiones Españolas en 2011	11
Gráfico 1.2. La Situación Financiera de las Pensiones Españolas	12
Gráfico 1.3. La Evolución de las Etapas de la Vida en el Reino Unido	13
Gráfico 1.4. Las Pirámides de la Población en España y en la Unión Europea	14
Gráfico 1.5. El PIB y el Empleo en España y en la Eurozona (2008:T1=100)	15
Gráfico 1.6. Dos Descomposiciones de la Renta Interior Española de 2011	18
Gráfico 1.7. La Pensión Media y del PIB Per Cápita en España y en la Eurozona (2001=100)	19
Gráfico 2.1. La Cuantía y la Cobertura de las Pensiones Mínimas	27
Gráfico 2.2. Los Tipos de Cotización y el Gasto en Pensiones Obligatorias	31
Gráfico 2.3. Los Fondos de Pensiones Privados: Coberturas, Cuantías y Costes	34
Gráfico 2.4. La Relación entre las Pensiones Voluntarias, las Obligatorias y las Mínimas	35
Gráfico 2.5. Las Tasas de Reposición Netas y el Valor Presente de las Pensiones Netas	36
Gráfico 2.6. La Distribución de las Edades de la Jubilación en 2010	37
Gráfico 2.7. La Cuantía y la Cobertura de las Pensiones Mínimas	51
Gráfico 2.8. Los tipos de Cotización y el Gasto en Pensiones Obligatorias	52
Gráfico 2.9. Los Fondos de Pensiones Privados: Coberturas, Cuantías y Costes	54
Gráfico 2.10. Las Tasas de Sustitución Netas y el Valor Presente de las Pensiones Netas	55
Gráfico 3.1. Las Pensiones Españolas: ¿Son un Problema Coyuntural o Estructural?	62
Gráfico 4.1. El Empleo de los Mayores y el Paro de los Jóvenes	69
Gráfico 4.2. Las Pensiones en Suecia y en España	71
Gráfico 4.3. Las Pensiones Mínimas en Suecia en 2011	71
Gráfico 5.1. Las Probabilidades de Jubilación por Edades (%)	75
Gráfico 5.2. La Economía de Referencia (La Economía B1)	81
Gráfico 5.3. Dos Simulaciones Adicionales de la Economía de Referencia (Economías B1, B2 y B1NG)	86
Gráfico 5.4. Reformas Paramétricas del Sistema Público de Pensiones (Economías B1 y R2011)	88
Gráfico 5.5. Reformas Paramétricas del Sistema Público de Pensiones (Economías R2011, R2011B y R4068)	93
Gráfico 5.6. El Ahorro Capitalizado y la Deuda del Sistema de Reparto en la Economía S1	96
Gráfico 5.7. La Capitalización Completa de las Pensiones (Economías S1 y R2011)	98
Gráfico 5.8. La Relación Capital Producto y los Fondos de Capitalización (Economías S2 y R2011)	100
Gráfico 5.9. Un Sistema Mixto de Capitalización y de Cuentas Nocionales (S2 y R2011)	102
Gráfico 5.10. Comparaciones de Bienestar (Economías B1, R2011, S1 y S2)	105

CUADROS

Cuadro 2.1. Las Pensiones en el Mundo en 2011	26
Cuadro 2.2. Las Características de las Pensiones Obligatorias en 2008	29
Cuadro 2.3. Las Principales Características de los Planes de Pensiones Voluntarios	33
Cuadro 2.4. Gasto Público en Pensiones (% PIB)	40
Cuadro 2.5. Activos en Fondos de Pensiones y Tasas Medias de Crecimiento	41
Cuadro 2.6. Las Pensiones en EU8	51
Cuadro 2.7. Las Características de las Pensiones Obligatorias en E8	52
Cuadro 2.8. Las Características de las Pensiones Voluntarias en E8	53
Cuadro 5.1. Las Edades de Jubilación y las Tasas de Actividad de los Mayores	75
Cuadro 5.2. Agregados y ratios macroeconómicos en 2010 (%)	77
Cuadro 5.3. Las distribuciones de salarios, renta, y riqueza	77
Cuadro 5.4. Las Economías de Referencia y las Economías Reformadas en 2011, 2030 y 2050	108
Cuadro 5.5. La Literatura sobre las Pensiones Españolas	110
Cuadro 5.6. La Sostenibilidad del Sistema de Reparto Español	111
Cuadro 5.7. Reformas Paramétricas del Sistema de Reparto Español	112

El estudio “**El reparto y la capitalización en las pensiones españolas**” ha sido realizado por un equipo investigador del IESE:

Co-directores:

Prof. Antonio Argandoña, *Profesor, IESE Business School*

Prof. Javier Díaz-Giménez, *Profesor, IESE Business School*

Investigadores:

D. Beltrán Álvarez, *Asistente de Investigación, IESE Business School*

Prof. Javier Díaz-Giménez, *Profesor, IESE Business School*

Prof. Julián Díaz-Saavedra, *Profesor, Universidad de Granada*

En estrecha colaboración con la **Comisión de Fiscalidad y Financiación** y el **equipo técnico** de la **Fundación Edad&Vida** y con las aportaciones de los miembros de la **Comisión Ejecutiva** y del **Patronato** de **Edad&Vida**.

Fundación “Instituto Edad&Vida”

C/Aribau, 185, 5º-7º.

08021-Barcelona

Tel. 93 488 27 20

www.edad-vida.org

e-mail: edad-vida@edad-vida.org

Diseño y realización:

Senda Editorial, S.A.

Isla de Saipán, 47

28035 Madrid

Imprime:

IMGRAF IMPRESORES, S.L.

Avda. de la Luz, 17

28860 - Paracuellos del Jarama (Madrid)

ISBN: 978-84-695-7380-8

Depósito legal: M-10504-2013

MIEMBROS PROMOTORES



MIEMBROS COLABORADORES

- **AFALcontigo** – Asociación Nacional del Alzheimer
- **CAEPS** – Universitat de Barcelona
- **Confederación Española Aulas de Tercera Edad**
- **CEOMA** – Confederación Española de Organizaciones de Mayores
- **CRES** – Centre de Recerca en Economia i Salut - Universitat Pompeu Fabra
- **CSIC** – Consejo Superior de Investigaciones Científicas
- **EADA** – Escuela de Alta Dirección y Administración
- **ESADE** – Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas
- **Fundación Aequitas** – Fundación del Consejo General del Notariado
- **Fundació Bosch i Gimpera** – Universitat de Barcelona
- **Fundación Consejo General de la Abogacía Española**
- **Fundació Pere Tarrés** – Universitat Ramon Llull
- **Fundación Universitaria San Pablo-CEU**
- **IBV** – Instituto de Biomecánica de Valencia
- **IESE - Escuela de Dirección de Empresas** – Universidad de Navarra
- **INSA-ETEA** – Institución Universitaria de la Compañía de Jesús
- **POLIBIENESTAR**
- **SEAUS** – Sociedad Española de Atención al Usuario de la Sanidad
- **SECOT** – Seniors Españoles para la Cooperación Técnica
- **SEGG** – Sociedad Española de Geriátría y Gerontología
- **SEMER** – Sociedad Española de Médicos de Residencias
- **SEMERGEN** – Sociedad Española de Médicos de Atención Primaria
- **UDP** – Unión Democrática de Pensionistas y Jubilados de España
- **Universidad de Almería**
- **Universidad Autónoma de Madrid**
- **Universidad de Córdoba**
- **Universidade da Coruña**
- **Universidad de Extremadura**
- **Universidad de Granada**
- **Universitat Politècnica de Catalunya**
- **Universitat de Vic**



Fundación

Edad & Vida

Instituto para la mejora, promoción
e innovación de la calidad de vida
de las **personas mayores**

Paseo de la Castellana, 52, 5º.
28046 Madrid

Aribau, 185, 5º, 7ª.
08021 Barcelona

www.edad-vida.org
e-mail: edad-vida@edad-vida.org
Tel. información: 93 488 27 20