



Grupo Consultivo de Reflexión sobre Políticas Públicas

Un sistema de cuentas nacionales
para España.

Por un sistema de pensiones
solidario, sostenible y transparente



Abril 2013

El presente documento ha sido generado en una serie de reuniones del Grupo Consultivo de Reflexión sobre Políticas Públicas, formado por:

Juan Manuel Eguiagaray, presidente.

Rafael Doménech

José María Fidalgo.

José Luis Leal Maldonado.

Víctor Pérez Díaz

Felipe Serrano.

El Grupo Consultivo de Reflexión sobre Políticas Públicas está patrocinado por UNESPA, pero tanto sus deliberaciones como documentos son producto de su propia reflexión independiente y libre. Las opiniones expresadas por el Grupo no son necesariamente coincidentes con la de UNESPA, y viceversa.

RESUMEN EJECUTIVO	5
EL FUTURO DEL REPARTO: HACIA UN SISTEMA DE CUENTAS NOCIONALES	14
Introducción	15
Las cuentas nocionales	18
¿Por qué un cambio en el modelo de pensiones?	20
Cambios en el patrón de trabajo	20
Envejecimiento de la población, equidad y cuentas nocionales	23
Modelo de pensiones, distribución de renta y política social	26
La centralidad del tipo de cotización	26
Clarificación de fuentes de financiación y prestaciones no contributivas	28
La complementariedad entre la política social y la política de pensiones con un sistema de cuentas nocionales: pensiones mínimas y máximas	29
La actualización de las pensiones	30
La transición hacia un sistema de cuentas nocionales	33
Transferencia de los derechos adquiridos	34
Transferencia de las contribuciones realizadas	35
Conclusiones	38
Reflexiones sobre una hoja de ruta.	39
MÁS ALLÁ DEL REPARTO: LA INTERACCIÓN DE LOS PRODUCTOS DE CAPITALIZACIÓN	41
Los riesgos del ahorro privado	43
Sobre el equilibrio entre lo público y lo privado	45
El cambio necesario en el patrón de ahorro	47
EL PROBLEMA ESPECÍFICO DE LA FISCALIDAD DEL AHORRO DE PREVISIÓN	50
Los determinantes del ahorro	52
Los incentivos fiscales al ahorro de previsión: la evidencia comparada	54
Incentivos fiscales y ahorro de previsión: la experiencia de algunos países	59
Conclusiones	61
Bibliografía	61

Resumen ejecutivo

La crisis económica ha situado, de nuevo, la reforma del sistema de pensiones en un primer plano. El sistema ha comenzado a generar déficits que están siendo cubiertos mediante la utilización de las reservas acumuladas en los años de bonanza económica. Estas reservas se crearon para hacer frente a situaciones como estas y, por tanto, nada hay que objetar a su utilización.

Los problemas de la seguridad social, sin embargo, no son solamente imputables a la situación económica actual, y sería un grave error vincular la solución de estos problemas con la salida de la crisis. Tarde o temprano la recesión económica terminará, de nuevo se volverá a crear empleo y los ingresos del sistema aumentarán, volviendo así a restablecerse el equilibrio financiero del sistema a corto plazo. Los problemas estructurales que le afectan, sin embargo, continuarán. La crisis no es responsable del envejecimiento de la población, y éste es, precisamente, el reto más importante al que se enfrenta a medio y largo plazo nuestro sistema de pensiones.

El envejecimiento de la población afecta al sistema de pensiones tanto por el lado de los gastos como por el lado de los ingresos. Por lo que a los gastos se refiere, dicho proceso significa, por un lado, que el número total de futuros pensionistas aumentará de manera considerable y, por otro, que dichos pensionistas permanecerán durante más años percibiendo prestaciones del sistema. Por el lado de los ingresos, el envejecimiento significa una ralentización en la tasa de crecimiento de la oferta futura de mano de obra y, por tanto, para unas tasas de crecimiento de la productividad similares a las observadas en las décadas pasadas, una contención en el ritmo de crecimiento de los ingresos del sistema. El efecto combinado de estos efectos inducidos por el envejecimiento es un aumento en el déficit estructural del sistema.

Por otra parte, el sistema de pensiones también necesita ser adaptado para dar respuesta a los cambios socio-laborales a los que está asistiendo nuestra sociedad. Nuestro sistema de pensiones se construyó para dar respuesta a un patrón de trabajo que está mutando a gran velocidad.

El trabajo del Grupo Consultivo sobre Pensiones 2013, que damos ahora a conocer, no es una receta para el tratamiento de los males coyunturales del Presupuesto de la SS. o del Estado. Tampoco ha de ser la respuesta esperada por quienes demandan austeridad o sacrificio como exclusiva fórmula ritual para superar la crisis económica de nuestro país. Sí es – o, al menos, eso es lo que pretende – una contribución seria y sopesada, dirigida al conjunto de la sociedad española, a todos los ciudadanos y a sus principales actores sociales y políticos, sobre la necesidad de tomar decisiones en tiempo útil, para sostener y preservar el nivel de protección social que consideremos acorde con nuestras concepciones compartidas, en las condiciones demográficas, económicas y sociales de nuestra era. Es – y pretende serlo por encima de cualquier otra posible virtud – una llamada a la claridad y la transparencia en la explicación de la situación presente y futura de nuestro sistema de pensiones, a la participación social en el debate sobre su reforma y a la responsabilidad colectiva en la pronta adopción de decisiones.

Algunas decisiones se tomaron ya en los años pasados en el marco del «Pacto de Toledo» y han ido en la buena dirección. Nadie puede sino congratularse de ello. Sin duda, han hecho frente a algunos de los problemas más inmediatos y han preparado el camino y la conciencia colectiva para decisiones de mayor alcance y enjundia. Pero El Grupo Consultivo, al igual que las instituciones y estudiosos más acreditados en la materia y, seguramente, la mayoría de la sociedad, es consciente de

que las medidas hasta ahora adoptadas no son suficientes (con los parámetros existentes y las mejores previsiones posibles sobre su evolución) para garantizar la sostenibilidad del sistema de pensiones y el cumplimiento de las funciones que tiene asignadas en una sociedad que haga de la cohesión social una expresión del respeto por sí misma.

Somos muy conscientes de que lo que proponemos no se resuelve en unos pocos días ni en un único proyecto legislativo. Seguramente, la adopción de la orientación estratégica que aquí se propone requiere de una reflexión prolongada y un elevado grado de entendimiento social, un “Pacto de Toledo II”. Una meditación y un proceso muy deseables, que no deben oscurecer el alcance de los cambios que se proponen ni dilatar la adopción de las urgentes e indispensables decisiones.

Tampoco ignoramos que algunas de las prescripciones que aquí se hacen pueden –y, a nuestro juicio, deben– alterar el contenido y expresión de las actuales políticas sociales e impositivas, al menos si quiere preservarse una determinada capacidad de redistribución social que en el presente es ejercida, aunque no del modo más eficiente, a través de la Seguridad Social. Es obvio que, a corto plazo, los márgenes de la política pública para estas actuaciones son limitados lo que, sin embargo, no excusa su necesaria discusión y el apropiado diseño de las mismas.

El debate sobre nuestro sistema de pensiones ni es ni puede ser el de la inacción o el de la pasividad para conservar lo que existe. Por el contrario, el verdadero debate es el de las reformas que todavía son necesarias, precisamente para asegurar su sostenibilidad y el adecuado desempeño de sus funciones de garantía social en las nuevas condiciones demográficas y sociales que nos toca vivir. Rehuir o escamotear la necesidad de repensar y reformar el sistema es la mejor forma de poner en peligro su sostenibilidad, una forma paradójica pero no infrecuente de defensa “a ultranza” del sistema existente. Y, puesto que un sistema de pensiones insostenible significa un sistema que paga pensiones muy por debajo de las necesidades de bienestar de quienes las cobran, no reformar el sistema de pensiones significa dejar en herencia a las generaciones futuras, que hoy son muy jóvenes o incluso están naciendo, un tiempo de pobreza relativa, una regresión sobre el nivel de vida que experimentaron sus mayores.

Hasta ahora, los cambios en el sistema de pensiones español se han caracterizado por ser *paramétricos*. Esto significa que se ha mantenido el tablero, el juego es el mismo, sólo que se operan cambios en las reglas. Éste es el espíritu, de hecho, que anima la reforma recientemente acordada por grupos políticos y sociales, y que comenzó a aplicarse el 1 de enero del 2013. Los análisis de esta reforma, alguno de los cuales directa y específicamente encargado por este Grupo¹, son bastante claros al estimar que el problema que presentan las reformas paramétricas es su finitud: las reglas de juego tienen un límite, no pueden cambiarse eternamente para ajustar la sostenibilidad. En un entorno en el que los años de cotización utilizados para el cálculo de la pensión o para la generación del derecho están acercándose al concepto de vida laboral, de hecho, sólo hay una reforma paramétrica que se puede seguir tocando: la edad de jubilación. Dicho de otra forma: seguir confiando que las reformas paramétricas bastarán para equilibrar las cuentas de las pensiones en España supone abocarnos a todos a un entorno en el que la fecha probable o racional de nuestro retiro laboral será un dato desconocido.

¹ CONDE RUIZ, Ignacio; y GONZÁLEZ, Clara I.: *Reforma de pensiones 2011: una primera valoración*.

La realidad del sistema de pensiones español, y el ejemplo de lo que no pocos países de nuestro entorno, incluso con tensiones demográficas más leves, han realizado con los suyos propios, demuestra que es tiempo de, cuando menos, prestar audiencia a la posibilidad de cambios de mayor hondura en nuestro sistema de pensiones. De soluciones que se basen no tanto en cambiar algunas reglas, como en jugar en un tablero con distinta configuración.

Este grupo ha optado por una reconfiguración de nuestro sistema que, llevando hasta el final los valores y principios que le han dado sentido histórico y sobre los que hay un consenso social sustancial (suficiencia, contributividad y equidad), le dote de aquellos rasgos imprescindibles de los que ahora carece: la sostenibilidad financiera y la adaptación automática a los parámetros que configuran su equilibrio a medio y largo plazo. Por una reconfiguración del sistema de pensiones español, que lo haga sostenible en el tiempo, capaz por lo tanto de enfrentarse a las tensiones demográficas, al tiempo que justo con esas generaciones futuras, con esos españoles que hoy son minoritarios en la población, que incluso ni siquiera pueden votar, y que no deben ser los paganos de visiones presentes excesivamente egoístas. Todo ello combinado con la procura de pensiones suficientes que sean capaces de financiar vejezes razonablemente prósperas y equilibradas desde el punto de vista del bienestar.

Sustancialmente, el sistema que proponemos se caracteriza por los siguientes elementos básicos:

1. Mantenimiento del sistema de reparto, como elemento básico y principal soporte del sistema de pensiones. La cotización del mes que viene se seguirá gastando en pagar una pensión en ese mismo mes. El sistema de pensiones mantiene, como piedra angular, su concepto de solidaridad intergeneracional: los que hoy trabajan pagan el bienestar de los que ya están retirados, beneficiándose del compromiso social de que los que trabajen cuando ellos estén retirados pagarán sus pensiones.
2. El gran cambio del nuevo sistema es que, si ahora el trabajador está inmerso en un sistema de *prestación definida*, pues existe un compromiso que le dice qué pensión va a recibir si reúne determinadas condiciones, el sistema pasa a ser de *aportación definida*. El trabajador, como consecuencia de estar en un entorno cambiante cuyas tensiones y debilidades no se pueden prever al completo, pasa a saber lo que pone, no lo que recibe, aunque reciba adecuada información sobre las mejores estimaciones futuras
3. La pensión de cada cotizante pasa a ser el resultado, simple y directo, de la totalidad de sus cotizaciones dividida por el número de años que se espera viva una vez retirado. El pensionista, por tanto, puede reivindicar a la generación que abona su pensión una transferencia de renta idéntica a la que él ha realizado en su momento. Esto es: las cotizaciones de cada trabajador, desde el primer día, pese a gastarse en realidad en el pago de las pensiones de sus mayores, se anotan en una cuenta virtual (o nocional, como se la suele denominar), cuyo monto expresa el valor de los derechos que va acumulando el afiliado.

4. El sistema se ha de dotar de reglas de revalorización, tanto de las cuentas nocionales como de las pensiones, que garanticen el mantenimiento del nivel de bienestar.
5. Asimismo, el sistema precisa de algún elemento de reequilibrio interno. Puesto que el sistema es de reparto, sigue haciendo falta que, en cada momento, haya suficientes afiliados, ganando sueldos suficientes, como para sobrellevar el gasto derivado de los derechos acumulados por los que ya se han retirado. Es necesario, pues, que un sistema de cuentas nocionales cuente con algún tipo de mecanismo que detecte, cuando se produce, ese desequilibrio entre recursos y gasto, y lo reequilibre. Los sistemas de reequilibrio, en todo caso, no son ninguna novedad atribuible a esquemas de cuentas nocionales; los sistemas no nocionales también tienden a tener factores de sostenibilidad.

¿Por qué pensamos que este sistema es el adecuado para el futuro de las pensiones en España? También aquí pueden aducirse algunas razones básicas y fundamentales:

1. Es *mucho más sostenible*. Un sistema de cuentas nocionales no es exactamente sostenible *per se*. También está sometido al peligro de encontrarse en un punto en el que hay más compromisos que dinero. Sin embargo, al ser un sistema muy transparente, los problemas de sostenibilidad pueden localizarse con inmediatez, y corregirse de formas menos traumáticas. Más aún si está bien diseñado y las reglas de reequilibrio están decididas previamente, el sistema «conoce siempre» lo que debe hacer para garantizar su balance.
2. Multiplica tanto la *capacidad de decisión como la responsabilidad personal*. Jubilarse deja de ser un hecho prescrito por la normativa al cual el propio trabajador o jubilado asiste pasivamente. Cada año, cada trabajador conoce lo que ha acumulado y, por lo tanto, conoce las posibilidades que ofrece su pensión si se jubila en ese momento. Puede tomar decisiones personales para complementar esa previsión, prolongar su vida laboral, recortarla, etc. Si los sistemas de reparto clásicos tratan a los trabajadores como una colectividad, los sistemas de cuentas nocionales lo tratan en su individualidad.
3. Es equitativo entre generaciones: elimina el que ha sido el principal «pecado» de nuestro sistema de pensiones, como es el traslado de las acciones o reformas no realizadas en el presente a los trabajadores y jubilados del futuro.

Adicionalmente, un sistema de cuentas nocionales hace posible diseñar un sistema de pensiones en el que se fije, mediante el pacto político y social, la cantidad de la renta de un país que se considera necesario, justo y suficiente destinar al pago de las pensiones. Creemos que este pacto es el primer paso de toda reforma, y que debe ser dado por las fuerzas políticas y sociales de una forma transparente y conocida por la sociedad, además de informada: los ciudadanos han de conocer las consecuencias de tomar unas u otras decisiones en materia de generosidad del sistema de pensiones, porque sólo conociendo dichas consecuencias será racional la decisión que tomen.

Hasta ahora hemos hablado de las características y virtudes que comporta una reforma del sistema de pensiones hacia un sistema de cuentas nacionales. Sin embargo, **esta reforma también plantea problemas; problemas que ni se pueden ni se deben soslayar**. Acabamos de decir que una decisión no puede considerarse tal si no está suficientemente informada. Los problemas deben conocerse.

El primer y más grave problema que plantea una reforma a cuentas nacionales es **la transición desde el sistema actual**, notablemente en lo que se refiere a la atribución de cotizaciones y derechos.

Antes hemos dicho que el sistema actual de pensiones es un sistema de prestación definida, esto es, el cotizante sabe, a partir de unas reglas, el monto de la pensión que le corresponderá en determinadas circunstancias de cotización. Esto supone que el sistema adquiere una serie de compromisos, o seudocompromisos, frente a quien todavía no está jubilado. A esto hay que añadir que hay subsistemas de pensiones en España en los que la relación entre cotización y prestación es muy tenue (por ejemplo, los regímenes especiales), de forma que el cotizante, en realidad, tiene derechos superiores a sus aportaciones.

En el momento de la transición, por lo tanto, ¿qué se le transferirá al trabajador en activo para constituir su cuenta nacional? Las posibilidades son dos: se le puede transferir el caudal de aportaciones (cotizaciones); o se puede transferir el valor de sus derechos (pensión comprometida o seudocomprometida).

El Grupo considera que sólo la primera de las opciones es compatible con una auténtica reforma por la sostenibilidad: en la medida que se transfiriesen los derechos (la pensión), puesto que éstos no «tienen» cotización suficiente para soportarlos, la cuenta nacional haría viciada, insostenible.

Es obvio, sin embargo, que transferir únicamente las cotizaciones puede suponer un recorte en ocasiones muy significativo en los derechos: la persona que antes de la reforma tenía una expectativa, ahora tiene otra, y muy notablemente inferior. Es por esto que pensamos que la transición a cuentas nacionales, dependiendo del contenido final del pacto político que la animase, podría suponer un esfuerzo de transferencia de recursos que equilibrasen en alguna medida esos problemas; recursos que sólo pueden proceder del caudal de ingresos impositivos. La transición, pues, puede tener un **coste para las finanzas públicas**, o puede demandar la **instrumentación de figuras tributarias específicas** hoy no existentes.

El problema de la transición genera, asimismo, la cuestión de **la edad de corte para la reforma**. Realizar reformas que afecten a la totalidad de los trabajadores y pensionistas es muy complejo, amén que injusto. Los pensionistas, en primer lugar, se encuentran ya en fase de recepción de prestaciones, por lo que un esquema de cuentas nacionales no les puede afectar salvo tangencialmente. En lo que se refiere a los trabajadores activos, hay que hablar claro: el sistema actual de pensiones tiene un déficit actuarial, de magnitudes nada despreciables; esto quiere decir que en el futuro hay gasto en pensiones que, cuando menos en los cálculos presentes, carece de ingresos de cotizaciones que lo soporte. En consecuencia, un sistema de cuentas nacionales en el que sean esas cotizaciones las que se transfieran a las cuentas generará un recorte en las expectativas de pensión.

Si, finalmente, en el marco de un sistema de pensiones sostenible, las personas se encuentran con que «tienen» menos de lo que «pensaban que tenían», inmediatamente aflora el problema de la capacidad de reacción (o, si se prefiere, del pilar de capitalización, al que nos referiremos luego). Las personas pueden, en efecto, «reaccionar» a esta realidad modificando sus patrones de consumo-ahorro para desplazar parte de sus rentas presentes al futuro y, así, equilibrar el efecto de la menor pensión. Pero esto es algo que a partir de un umbral no se puede hacer; se carece de tiempo. Ésta es la razón de que, en no pocos casos, las reformas de pensiones hayan establecido **una edad de corte**, por encima de la cual los ciudadanos no están afectados por la dicha reforma, permaneciendo con las antiguas reglas. Las soluciones son muchas, y la búsqueda del punto de corte en el caso español debe tener en cuenta, probablemente, nuestras características propias.

El tercer gran problema asociado a la reforma del sistema de pensiones es el caso de los que no cotizan. En efecto: puesto que las cuentas nocionales funcionan mediante lo cotizado, ¿qué pasa con quienes no han podido hacerlo? La respuesta a esta cuestión es: en un Estado del bienestar que de ello se precie, estos ciudadanos no pueden ser abandonados al albur de su pobreza; pero lo que no está tan claro es que deba ser el sistema de pensiones el que asuma la responsabilidad.

El sistema de pensiones es un sistema contributivo. Es una parte del gasto social; no *es el gasto social*. El sistema de pensiones es, como el desempleo, ese sistema en el que son las propias personas que se benefician de él las que lo financian y pagan. Pensiones no contributivas, viudedad, etc., pertenecen al ámbito no contributivo y, consecuentemente, deben ser financiados con elementos no contributivos, esto es el caudal de impuestos.

El cuarto y último problema de una reforma a cuentas nocionales, aunque en realidad es un problema que ya existe sin dar el más mínimo paso hacia dicha reforma, es el **necesario cambio en el patrón de ahorro** de los españoles. España habla mucho hoy en día de la pasada burbuja inmobiliaria; pero debe ser consciente de que esos tiempos no han de volver, ni aun atemperados. Los españoles deben aprender a ahorrar de otra manera. Deben abandonar el esquema imperante durante el último medio siglo, basado en apostar todo a un solo número: la adquisición de la vivienda, confiando en que los precios inmobiliarios iban a crecer en términos reales de forma constante, esto es; que todo el que comprase un inmueble se encontraría, al paso de los años, en posesión de un activo de mucho más valor real que aquél que compró. Los inmuebles, hoy, son activos ilíquidos, nadie los compra, y no pocos de ellos tienen valores que incluso en términos nominales son inferiores al precio de compra. El sueño del ahorro perfecto se ha convertido en una pesadilla. Un sistema de pensiones adecuado y sostenible pasa, además, por esquemas de ahorro diversificados, equilibrados, y centrados en la finalidad de procurar un bienestar futuro en los años del retiro y la vejez.

La capitalización

El futuro que queremos para la sociedad española es un futuro en el que el sistema de pensiones sea sostenible, esto es pague las pensiones que puede pagar, y los ciudadanos conozcan las consecuencias de dicha sostenibilidad en lo que a sus propias expectativas se refiere. Un sistema así no estaría completamente diseñado si la reflexión sobre el mismo no se viese acompañada por una reflexión sobre las posibilidades del pilar de capitalización.

Los sistemas de capitalización, basados por lo tanto en el ahorro de cada uno que se va acumulando en el tiempo conjuntamente con la revalorización derivada de su inversión financiera, suelen ser de naturaleza voluntaria. Esta voluntariedad, sin embargo, cada vez es menor, porque la tendencia clara que el envejecimiento ejerce en *todos* los sistemas de reparto, y que supone la reducción de su capacidad de ser generosos, hace que las necesidades de ahorro capitalizado cada vez sean mayores. Este proceso, sin embargo, debe producirse de una forma coordinada y estudiada, para que sea la sociedad en su conjunto la que pueda beneficiarse de sus efectos estabilizadores.

La generalización transparente de esquemas de capitalización, sin embargo, plantea problemas diversos.

El primero de ellos es garantizar *un conocimiento adecuado de las diferentes alternativas existentes*. Las sociedades desarrolladas no por serlo dejan de tener serios déficits de cultura financiera entre los particulares. Éstos, en consecuencia, se enfrentan a un universo muy variado de productos de ahorro, con características financieras y actuariales muy diversas, sin tener una idea plena de sus características y, lo que es más importante, de en qué medida son ellos, los propios ciudadanos, los que están asumiendo riesgos en sus espaldas; sobre todo los riesgos financieros de pérdida.

Es importante, por lo tanto, que los ahorradores adquieran lo que necesitan; los productos que se adaptan a su nivel de comprensión y también a su nivel de necesidades. Productos en los que la distribución de riesgos asumidos sea la realmente necesaria para el ciudadano, lo cual, probablemente, lleva, en términos generales, a dirigir los fondos de pensiones hacia personas con cultura financiera suficiente como para comprender su naturaleza básicamente financiera; y los seguros para quienes buscan una capitalización con resultados parecidos a la pensión pública, esto es rentas percibidas durante toda la vida.

El segundo gran problema, o reto, de los esquemas de capitalización, es que *no están exentos de los riesgos que afectan también al reparto*. Aunque superficialmente se podría considerar que los productos de capitalización no están sujetos al riesgo demográfico (la evolución de la población general no puede afectar a un esquema de ahorro que es muchas veces, al fin y al cabo, meramente individual), no es así.

El riesgo demográfico afecta a los productos de capitalización, si son productos de seguro, porque éstos están incorporando una probabilidad de supervivencia que, obviamente, cambia conforme cambia la longevidad. Ciertamente es que, de mucho tiempo atrás, la exigente supervisión pública del negocio asegurador tiene en cuenta este efecto y, consecuentemente, exige de las aseguradoras ajustes periódicos de sus previsiones de mortalidad; no obstante, la exposición al riesgo es un hecho.

Asimismo, aunque un producto de ahorro no tenga componente actuarial, y sea por lo tanto únicamente un entorno de inversión financiera, los riesgos demográficos pueden afectarle pues, en un entorno de población envejecida, todas estas personas ya retiradas, si fuesen poseedoras de productos financieros, tenderían a vender sus activos para convertirlos en prestaciones. Y, puesto que el componente de los que compran (los que siguen ahorrando) sería menor por efecto del envejecimiento de la población, los precios tenderían a bajar, provocando prestaciones menos generosas para los que aun no se han retirado.

Ante el reto de complementar los sistemas públicos de pensiones, la evidencia internacional indica que es necesario incentivar el ahorro privado en pensiones utilizando un amplio conjunto de incentivos fiscales (subsidios de cuantía fija, contribuciones públicas equivalente a las aportaciones privadas y las deducciones en el impuesto de la renta, que también incentiven el ahorro de los contribuyentes con rentas por debajo de la media), junto con otras medidas complementarias como son la mejora de la educación financiera y de la accesibilidad a planes privados, o la reducción de los costes administrativos y regulatorios de los fondos de pensiones. Los resultados indican pues la necesidad de explorar distintas alternativas para elevar el grado de obligatoriedad del ahorro privado previsión, mediante las oportunas medidas, resultado de normas, acuerdos colectivos e incentivos adecuados.

El futuro del reparto: hacia un sistema de cuentas nacionales

INTRODUCCIÓN

El mundo en el que vivimos está caracterizado por la existencia de incertidumbre, esto es por la incapacidad de predecir el futuro con la seguridad que nos gustaría. En los tiempos que corren incluso sin seguridad alguna. Los sistemas de pensiones, precisamente, son instituciones diseñadas para ofrecer seguridad. Seguridad de que llegado el momento de abandonar el mercado de trabajo dispondremos de renta suficiente para mantener nuestro estándar de vida o, al menos, un estándar de vida compatible con los niveles de bienestar que existen en la sociedad en la que vivimos. Ciertamente, estos sistemas no son, o no deberían de ser, la única fuente de renta que financie nuestro consumo durante los años de abandono definitivo del mercado de trabajo, aunque la evidencia muestra, sin embargo, que sí tienen una relevancia importante.

Para conseguir este objetivo, y aunque esto pueda resultar paradójico, estos sistemas deben ser adaptados para responder a las condiciones cambiantes del entorno económico, social y demográfico. Desde 1995, cuando se alcanzó por unanimidad el acuerdo parlamentario conocido como Pacto de Toledo, todas las reformas acometidas en nuestro sistema de pensiones han estado orientadas a dar cumplimiento a las quince resoluciones contenidas en dicho Pacto.

Con este acuerdo se pretendía, por un lado, poner «orden» en un sistema que había evolucionado hasta ese momento sin directrices claras, sumando, por ejemplo, a las prestaciones contributivas prestaciones de naturaleza asistencial, como ocurrió en 1990 con la implantación de las pensiones no contributivas. En el acuerdo también se apostaba por un determinado modelo de sistema, aunque tal vez fuese más exacto decir que la apuesta, más que por un modelo, era por un determinado sistema de financiación de las pensiones: el método de reparto. Con este método las pensiones de cada momento son financiadas por las aportaciones, que en forma de cotizaciones sociales, realizan los trabajadores en activo. En otras palabras, la apuesta se centraba en mantener el principio de solidaridad, en este caso inter-generacional, como columna vertebral del sistema.

Uno de los activos intangibles de este acuerdo fue la apuesta explícita por buscar el consenso político y social para abordar las reformas. Este consenso se explicitó, en primer lugar, en la definición de las medidas y, segundo lugar, en el diseño y puesta en funcionamiento de tales medidas. Aunque esta apuesta se ha ido diluyendo con el tiempo, lo cierto es que la reforma del sistema ha permanecido ajena en la mayoría de las ocasiones a las tensiones políticas del momento, contribuyendo de esta manera a legitimar socialmente la necesidad de las reformas emprendidas. Este es un activo de nuestra estrategia reformadora que debería ser mantenido en el tiempo

El Pacto de Toledo, como la mayoría de los pactos, es fruto de las circunstancias del momento, y en aquellos años el debate en nuestro país, tanto académico como político, no estaba tanto centrado en responder a los retos que el envejecimiento inducía en la sostenibilidad del sistema de pensiones, como en mostrar la bondad de los sistemas basados en el ahorro individual frente a los sistemas basados en el método de reparto. El acuerdo, por tanto, fue probablemente más un acuerdo político, orientado a contener unas determinadas demandas de reforma radical, que fruto de una reflexión sosegada sobre cómo adecuar de manera óptima el

sistema de pensiones a una nueva realidad (el envejecimiento de la población) mejorando, al mismo tiempo, la equidad del sistema.

En la recomendación novena se recogía expresamente la necesidad de avanzar en esta dirección procurando que las «prestaciones guarden una mayor proporcionalidad con el esfuerzo de cotización realizado y se eviten situaciones de falta de equidad en el reconocimiento de las mismas». Esta recomendación sancionaba así una estrategia reformadora que se había iniciado con la reforma de 1985 (Ley 26/1985), y que trataba de compatibilizar la sostenibilidad financiera del sistema con la búsqueda de la equidad modificando los parámetros utilizados para el cálculo de la pensión. En esta primera reforma se elevó el periodo mínimo de cotización necesario para acceder a una pensión contributiva de jubilación, pasando de diez a quince años. También se aumentó el número de años computables para el cálculo de la base reguladora (pasando de dos a ocho años), al tiempo que se establecieron criterios más estrictos para el reconocimiento de las pensiones de invalidez. En la reforma de 1997 (Ley 24/ 1997 de 15 de julio), primera en la que ya se dispone de las recomendaciones contenidas en el Pacto de Toledo, se aumentaron hasta 15 el número de años computables para el cálculo de la base reguladora y se modificó los porcentajes a aplicar a dicha base para obtener la cuantía de la pensión según los años cotizados. En la última reforma acometida el año pasado (Ley 27/2011 de 1 de agosto) se amplía desde 15 a 25 el número de años computables para el cálculo de la base reguladora; el periodo de cotización necesario para obtener el total de dicha base pasa de 35 a 37 años; se modifican de nuevo los porcentajes que se aplican a la base para el cálculo de la cuantía de la pensión y se amplía la edad legal de jubilación hasta los 67 años.

En un documento previo señalábamos que estas reformas, y de manera singular la acometida en el año 2011, estaban bien encaminadas para corregir los desequilibrios del sistema. También se señalaba, no obstante, que era deseable acortar en el tiempo la entrada en vigor de dichas medidas para reforzar la sostenibilidad del sistema durante algunos años más. La crisis económica ha inducido ya un déficit en el sistema en el año 2011. Este déficit es imputable a las circunstancias económicas del momento, pero también al comportamiento de las variables que determinan a largo plazo el crecimiento del gasto. Si la recesión se alarga en el tiempo, y en estos momentos las previsiones que existen es que esto pueda suceder durante un tiempo apreciable, lo más previsible es que el sistema vuelva a entrar en déficit. En el momento de escribir estas páginas ya se conoce que también durante el año 2012 el sistema ha incurrido de nuevo en déficit, y si se cumplen las malas previsiones de crecimiento económico existentes para el próximo año el desequilibrio volverá a repetirse en el 2013. Los recursos del Fondo de Reserva habrá, por tanto, que activarlos, pues para eso están, aunque también es extremadamente recomendable acortar el periodo transitorio de algunas de las medidas reformadoras. El cumplimiento de los objetivos comprometidos con nuestros socios de la Unión Europea en materia de déficit público, por otra parte, incide también en la misma dirección.

Lo más apropiado, en nuestra opinión, sería adelantar en el tiempo la introducción en el sistema del *factor de sostenibilidad*. En el acuerdo alcanzado entre el gobierno y los agentes sociales que alumbró la última reforma la decisión sobre la toma en consideración de este factor para el cálculo de la pensión se desplaza hasta el año 2027. Pues bien, lo más aconsejable sería no demorar tanto esta decisión y anunciar ya de qué manera se va a incorporar, así como la fecha a partir de la cual sus efectos se dejarán sentir

En todo caso, nuestro objetivo preciso en este informe se limita a suministrar elementos de reflexión para animar un debate en profundidad sobre la mejor manera de adecuar nuestro modelo de pensiones a la realidad cambiante a la que estamos asistiendo. Han transcurrido ya varios años desde la aprobación del Pacto de Toledo, y las quince recomendaciones que se acordaron ya están implantadas, aunque algunas con más fortuna que otras. Este podría ser, por tanto, un buen momento para abordar una nueva reflexión sobre el futuro del sistema de pensiones que, explicitada en forma de nuevas recomendaciones, contribuyese a definir las líneas reformadoras de los próximos años.

Pues bien, este es el objetivo de este documento, animar la reflexión proponiendo un sistema de pensiones que, pensamos, se adapta mejor a los nuevos retos que plantean los cambios sociales y demográficos a los que estamos asistiendo. La línea reformadora que se propone, por otra parte, bien puede ser entendida como una continuación del mensaje central que se contenía en el Pacto de Toledo, esto es: la conciliación de un modelo de pensiones basado en el método de reparto con el principio de equidad y con la sostenibilidad financiera a largo plazo del sistema. Este es, y no otro, el propósito que se persigue con el modelo de cuentas nocionales que se defiende en este documento.

El documento se articula de la siguiente manera. Primero se explica en qué consiste un sistema de cuentas nocionales. A continuación, se presentan los principales argumentos que en nuestra opinión avalan la conveniencia del cambio de modelo. Acto seguido, se abordan los aspectos redistributivos vinculados con el cambio de modelo. En el siguiente capítulo se reflexiona sobre la manera de transitar desde nuestro modelo actual a un modelo de cuentas nocionales. También se hacen de seguido algunas consideraciones sobre la cuestión del segundo pilar del sistema, basado en el ahorro individual, para complementar las prestaciones del sistema público. El documento termina con un apartado en el que se recogen las principales conclusiones y se bosqueja una hoja de ruta.

LAS CUENTAS NOCIONALES

El sistema de cuentas nocionales puede ser caracterizado como un sistema no-financiero de *aportación definida*. El sustantivo «cuenta» no significa, digámoslo desde el principio para evitar susceptibilidades y prejuicios, que nos encontremos en presencia de un sistema basado en el ahorro individual. El sistema de cuentas nocionales es un sistema basado también en el método de reparto. La solidaridad inter-generacional, esto es el compromiso que adquieren las generaciones que trabajan de abonar las pensiones de la población jubilada mediante sus cotizaciones sociales, sigue siendo la fuente financiera de la que se alimenta el sistema. La diferencia con el sistema actual radica en la manera de calcular la pensión.

Recordemos que nuestro sistema de pensiones es un sistema de *prestación definida* en el que la cuantía de la prestación se obtiene combinando el número de años cotizados con las aportaciones realizadas durante un periodo de la vida laboral, desde la última reforma con las aportaciones realizadas en los últimos 25 años. Los derechos, por tanto, que una persona puede reclamar a las generaciones venideras no equivalen exactamente a lo aportado durante su vida laboral. Dependiendo de las carreras laborales que acrediten pueden existir individuos que, para idéntica esperanza de vida, perciban cantidades superiores a las aportadas, iguales o, incluso, inferiores. Pues bien, aquí es donde radica la principal diferencia con el sistema de cuentas nocionales.

En este sistema a cada individuo, en el momento de incorporarse al mercado de trabajo por primera vez, se le abre una cuenta que le acompaña a lo largo de su vida. En esta cuenta se anotan las cotizaciones sociales que realiza durante todos sus años de vida activa. Al final de su vida activa cada individuo ha acumulado unos derechos, equivalentes en términos cuantitativos a la suma de sus aportaciones más las actualizaciones que han recibido éstas. El adjetivo “nocional” se utiliza para expresar los derechos acumulados que permiten acceder a la pensión. En otras palabras, cada individuo, en el momento de acceder a la jubilación, puede reivindicar a las generaciones que le siguen un derecho a recibir una prestación, o lo que es lo mismo, una transferencia de renta, equivalente a las aportaciones que él realizó durante sus años laborales. La cuantía de la pensión anual que finalmente acaba percibiendo es el resultado de dividir el valor cuantitativo de los derechos adquiridos entre la esperanza de vida estimada de la cohorte de población a la que pertenece el individuo en el momento de jubilarse. En la medida en que este cociente tienda a la unidad, esto es que la renta acumulada se agote completamente durante los años de jubilación, el sistema es actuarialmente neutral. Como luego se mostrará la cuantía de la pensión también se actualiza para evitar que se produzcan pérdidas de bienestar. La prestación que percibe cada individuo, por tanto, es una función directa (aunque suavizada a través de las actualizaciones) de las cuantías aportadas y de su esperanza de vida. A igual esperanza de vida, los individuos que más han aportado al sistema más beneficios reciben y, a la inversa, quién acredite menos derechos cuantitativos menos pensión percibirá.

El sistema de cuentas nocionales es un sistema que, por construcción, alcanza el punto óptimo en el que se equilibra un tratamiento equitativo de los individuos *de todas las generaciones* con la sostenibilidad financiera a largo plazo del sistema. Además, presenta la ventaja de basarse en el método de reparto, lo que contribuye a

aislar al sistema de pensiones de los riesgos financieros y a conservar su relevante papel como estabilizador automático lo que, en momentos de crisis como los actuales, resulta de particular importancia.

El sistema de cuentas nocionales, por otra parte, presenta la ventaja adicional de la claridad en la información que proporciona a los ciudadanos. En el sistema actual la pensión es el resultado de un cálculo en el que se mezclan conceptos complejos que se escapan a la comprensión de la mayoría de la población. Con las cuentas nocionales los individuos conocen en todo momento el valor actualizado de sus aportaciones, esto es el capital que tienen acumulado y que, por tanto, pueden exigir a las generaciones futuras en forma de un flujo de renta. La lectura de esta información es de naturaleza similar a la que realizamos de manera habitual cuando consultamos nuestros saldos bancarios

¿POR QUÉ UN CAMBIO EN EL MODELO DE PENSIONES?

Cuando se propone un cambio entendemos que la primera pregunta que hay que responder es la que encabeza este epígrafe. Resulta una obligación lógica explicar las razones que animan la propuesta, mostrando las bondades que hacen superior al sistema de cuentas nocionales sobre el sistema actual. Pues bien, dos son las que ocuparán nuestra atención, ya que entendemos que están entre las más relevantes. La primera tiene que ver con los cambios que se están produciendo en el patrón de trabajo en nuestra sociedad. La segunda está relacionada con la obligación de mantener un trato equitativo en el reconocimiento de la prestación en un momento en que el proceso de envejecimiento de la población está induciendo problemas de sostenibilidad financiera en el sistema de pensiones. Resolver satisfactoriamente los problemas que plantean estos dos retos a los que nos enfrentaremos puede ser fundamental para evitar la desafección social hacia un sistema de protección social (los sistemas públicos de pensiones basados en el método de reparto) que, más allá de sus deficiencias, se ha mostrado de gran utilidad para mejorar las condiciones de vida de la población anciana.

Cambios en el patrón de trabajo

Nuestro modelo de seguridad social es resultado de un proceso histórico complejo, en el que se mezclan consideraciones normativas sobre el papel del Estado en una economía de mercado con las restricciones propias que la dinámica económica ha ido imponiendo en cada momento.

En su configuración actual, el modelo está diseñado para dar cobertura a un tipo de trabajador asalariado que presenta largas carreras laborales y pocas lagunas de cotización. Esta configuración se corresponde bien con el patrón de trabajo que domina en el modelo de crecimiento económico de la segunda mitad del siglo XX, etapa ésta en la que se expande y consolida el modelo actual de seguridad social en la mayoría de países europeos. El trabajador tipo era un trabajador asalariado de baja cualificación que mantenía una relación contractual de largo plazo con la empresa. La movilidad laboral, por tanto, era escasa. Este trabajador, por otra parte, vive en una unidad familiar que se mantiene exclusivamente con su salario, de tal manera que el sistema de seguridad social también da respuesta a la pérdida de esta renta a través de pensiones derivadas como la de viudedad u orfandad.

La red de protección social que se construye en Europa responde a este patrón familiar y de trabajo. Los esquemas de solidaridad se construyen para dar cobertura a situaciones de excepcionalidad que afectan a grupos reducidos de población en un momento en el que, además, los gobiernos no se enfrentan a restricciones fiscales. El modelo de seguridad social forma parte de esta red de protección como una de sus piezas centrales, y se construye teniendo en cuenta el patrón de trabajo dominante. La homogeneidad de las carreras laborales que presentan la gran mayoría de los trabajadores, singularmente en su dimensión temporal, permite la utilización de fórmulas para el cálculo de la pensión en las que los años de cotización tienen el protagonismo central. El crecimiento del empleo, en un contexto marcado por bajas tasas de dependencia, por otra parte, garantizaba un flujo de ingresos permanente

que permitía una gran generosidad en la cuantía de la pensión. El exceso de recursos permitía así que el sistema de pensiones fuese un potente instrumento para extender la solidaridad más allá de la estrictamente intergeneracional, que es la única que corresponde a un sistema de reparto.

Los cambios a los que estamos asistiendo, sin embargo, están configurando un patrón de trabajo diferente. El trabajador estándar, esto es el trabajador asalariado con empleo permanente, representa en nuestro país aproximadamente el 60% de la población ocupada. El 40% restante está compuesto por trabajadores con contrato temporal, con contrato a tiempo parcial o empresarios sin asalariados o trabajadores independientes. Estos datos, sin duda, están influidos por la situación de crisis actual, pero la tendencia que marcan, y que también se puede observar en el resto de países europeos, apunta claramente hacia una dirección: el trabajador estándar que se identifica con el modelo de crecimiento europeo del siglo pasado está perdiendo peso relativo. La individualización de las relaciones contractuales está ganando cada vez más presencia en las relaciones laborales. Esta evolución hacia un mercado de trabajo más heterogéneo que el que hemos conocido es producto de múltiples factores. Entre otros, cabe señalar, por ejemplo, los siguientes.

- i) Las nuevas formas de organización de la empresa inducen estrategias de gestión de recursos humanos orientadas a conseguir una mayor flexibilidad, tanto numérica como funcional.
- ii) Las empresas establecen relaciones contractuales diferentes según el valor añadido que aporta cada trabajador
- iii) La externalización de actividades que no forman parte del “core” está contribuyendo a incrementar la demanda de trabajadores independientes
- iv) Los propios trabajadores presentan una menor disposición a establecer relaciones contractuales de larga duración con la misma empresa
- v) Las nuevas tecnologías permiten desconectar la realización del trabajo del lugar físico en el que se ubica la empresa, contribuyendo de esta manera a que un mismo trabajador pueda mantener contratos de trabajo simultáneos con diferentes empresas.

Esta tendencia marca la evolución hacia un mercado de trabajo caracterizado por una acusada movilidad laboral que reclama periodos de formación y reciclaje que pueden interrumpir temporalmente la carrera laboral y, por tanto, crear lagunas en el historial de cotizaciones a la seguridad social. La conciliación de la vida familiar y laboral, por otra parte, en una unidad familiar que ha cambiado debido a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo, demanda abandonos temporales (o ajustes de jornadas laborales) que también tienen consecuencias en las carreras de cotización de los trabajadores. Además, las mayores exigencias de formación que reclama en la actualidad el desempeño de una actividad laboral retrasan el periodo de incorporación al mercado de trabajo, demandando medidas más flexibles en la edad de jubilación.

Esta nueva casuística de relaciones laborales se compadece mal con un modelo de seguridad social en el que la prestación está diseñada para dar respuesta a un trabajador asalariado con una vida laboral muy homogénea y prácticamente sin interrupciones para la mayoría de los trabajadores. Un buen ejemplo de lo que se pretende señalar lo proporciona el reciente acuerdo para la reforma de las pensiones. El aumento en el número de años computables para el cálculo de la base reguladora, así como los cambios en el número de años que dan acceso al total de dicha base, ha exigido la incorporación de fórmulas *ad hoc* para minimizar los costes que en el modelo actual inducen las lagunas en las carreras laborales resultantes de este nuevo patrón de trabajo. El aumento en el número de trabajadores independientes, por otra parte, con el sistema actual de aportaciones y reconocimiento de prestaciones, puede inducir un incremento en el número de personas que desarrollen comportamientos estratégicos, con el consiguiente perjuicio para el mantenimiento de tratamientos equitativos, consistentes en cotizar por bases mínimas para obtener pensiones que luego se incrementan con los complementos a mínimos.

Pues bien, los cambios que se están produciendo en el patrón de trabajo, de igual manera que están reclamando un modelo más flexible de relaciones laborales, también demandan un modelo de seguridad social más flexible que tenga en cuenta la heterogeneidad de las carreras laborales. Esta flexibilidad la proporciona de una manera más adecuada el modelo de cuentas nocionales que el modelo actual. Los individuos, alcanzada una determinada edad, comienzan a convertir sus derechos acumulados en prestaciones, independientemente del número de años que hayan cotizado. Además, en este modelo no se pierden las cotizaciones, como ocurre en el modelo actual, cuando no se cumplen las restricciones que se imponen para acceder a una pensión contributiva, o cuando los individuos presentan carreras laborales superiores a los años de cotización que dan derecho a percibir el total de la base reguladora.

Las cuentas nocionales, además, inducen de manera más clara y eficiente que el sistema actual la formación de expectativas futuras sobre la cuantía de la renta disponible durante los años de la jubilación, al tiempo que deja en manos de los individuos la elección de la fecha de abandono definitivo del mercado de trabajo. Cada individuo conoce, en todo momento, el capital que tiene acumulado y, para una tasa de rentabilidad esperada (fijada por la administración), puede estimar la cuantía de la renta total de la que podrá disfrutar. La elección del momento de jubilación, por tanto, enfrenta al individuo a decisiones sencillas. Si llegada la edad de jubilación legal mínima (en el supuesto de que dicha edad esté fijada por ley) considera que la renta alcanzada es suficiente, entonces se jubilará. En caso contrario intentará alargar su permanencia en el mercado de trabajo hasta que alcance la renta deseada. Los individuos, no obstante, también pueden ahorrar durante su vida laboral para evitar alargar su vida activa. Las tensiones, entonces, que suscita el espinoso tema del aumento de la edad legal de jubilación se desvanecen, dejando en manos de cada individuo la elección de la edad de jubilación en función de sus preferencias de consumo, de sus decisiones de ahorro o de sus preferencias por permanecer en el mercado de trabajo.

Envejecimiento de la población, equidad y cuentas nacionales

El proceso de envejecimiento de la población afecta directamente al gasto del sistema. Los efectos de dicho proceso sobre el lado de los ingresos, aunque existen, son menos relevantes, al menos para el objetivo que se persigue en estas páginas. El envejecimiento de la población incide en el capítulo del gasto en pensiones por una doble vía. Por un lado, induce un aumento en el número absoluto de pensionistas y, por otro, aumenta el tiempo de permanencia media de los perceptores de la pensión en el sistema. Esto es el resultado lógico de las dos características que se contienen en el proceso de envejecimiento: aumento de la población mayor de 65 años y aumento de la esperanza de vida. Para formarse una idea de la relevancia que tiene dicho proceso en el crecimiento futuro del gasto en pensiones, baste con señalar que en el último informe sobre envejecimiento elaborado por la Comisión Europea (The 2012 Ageing Report) se estima que el crecimiento futuro del gasto en pensiones en todos los países de la Unión es imputable en exclusiva ha dicho proceso.

Los diferentes gobiernos europeos, incluido el nuestro, han diseñado una estrategia reformadora para gestionar este proceso centrada en la contención del ritmo de crecimiento de este gasto. La elección de esta estrategia se basa en un supuesto implícito: el recurso al aumento de los ingresos mediante un incremento en las cotizaciones sociales resulta problemático en un mundo cada vez más abierto a la competencia internacional. La elevación de los costes salariales que induciría el aumento de las cotizaciones sociales necesario para equilibrar el sistema dañaría gravemente la competencia internacional de nuestros productos. Las reformas en los parámetros utilizados para el cálculo de la pensión (años computables para el cálculo de la base reguladora, edad legal de jubilación, etc.) responden a esta estrategia. Estas reformas, ciertamente, también consiguen, aunque sea como producto derivado, una mejora en la equidad del sistema, ya que establecen un vínculo más directo entre las aportaciones realizadas durante la vida laboral y la cuantía de la prestación que se obtiene.

Esta última afirmación, sin embargo, conviene matizarla, ya que la mejora que se produce en la equidad tiene sesgos. Esta matización ayudará a comprender una de las ventajas que presenta el sistema de cuentas nacionales sobre el modelo actual.

En un sistema de cuentas nacionales, la tasa de sustitución (relación entre la pensión y el salario del último año) que se obtiene, tal como se ha señalado anteriormente, depende de los derechos acumulados por cada individuo y del número de años entre los que decida dividir sus derechos acumulados. Así, un aumento en la esperanza de vida obliga al individuo a elegir entre las dos siguientes opciones. Puede, primera opción, mantener constante su decisión original de jubilarse a una determinada edad. En este caso sabe que el coste al que se enfrenta es ver disminuido, sobre el que había estimado inicialmente, el bienestar económico del que disfrutará una vez jubilado. Una segunda opción es alargar sus años de permanencia en el mercado de trabajo, aumentando de esta manera sus derechos acumulados para mantener constante sus expectativas de renta futura. El efecto del aumento en la esperanza de vida, y esto es lo relevante, puede ser gestionado por el individuo de la manera que más le convenga para alcanzar sus objetivos.

La tasa de sustitución, en un sistema de cuentas nocionales, también puede verse afectada negativamente por cambios en la situación económica, que podrán ser de intensidad diferente según los índices seleccionados para actualizar las pensiones. Sobre este punto volveremos con más detalle en páginas posteriores. Por el momento es suficiente con señalar que, a diferencia de la variable demográfica, estos cambios son de naturaleza coyuntural. Es por esto que los países que han adoptado el sistema de cuentas nocionales, y de manera singular Suecia, han incorporado mecanismos correctores automáticos para ajustar las desviaciones *cíclicas* que se puedan producir entre el crecimiento del gasto y los flujos de ingresos.

En otras palabras, los cambios en la esperanza de vida, que son permanentes en el tiempo, son un componente estructural en el cálculo de la pensión individual. Los cambios económicos, sometidos a fluctuaciones cíclicas, proyectan su naturaleza coyuntural en la cuantía de la prestación a través del índice con que se revalorizan las aportaciones y la pensión.

En nuestro modelo de seguridad social la corrección de los efectos inducidos por la variable demográfica se realizan, como ya se ha señalado, mediante la introducción de cambios en los parámetros que se utilizan para el cálculo de la pensión. En este sentido, la novedad más significativa que se ha incorporado en la reforma del año 2011 es lo que se denomina “factor de sostenibilidad”. Este factor, que ya está contemplado en los sistemas de pensiones de otros países (Alemania, Francia, Finlandia o Portugal), supone la incorporación de un nuevo parámetro en el cálculo de la pensión: los cambios en la esperanza de vida en el momento de la jubilación. De lo que se trata, en última instancia, es de distribuir una determinada cantidad de renta (la prestación total que un individuo recibe durante todos los años de permanencia en el sistema) teniendo en cuenta que los individuos pueden vivir un mayor número de años. Este nuevo parámetro, por tanto, disminuirá la cuantía media de la pensión anual sobre los valores actuales. Una segunda novedad, apuntada por el nuevo gobierno, es la posibilidad de computar el número total de años para el cálculo de la base reguladora.

Estas dos novedades parecen aproximar el sistema actual al modelo de cuentas nocionales. Sin embargo, siguen existiendo divergencias importantes que no pueden ser ignoradas, sobre todo por los efectos que tiene sobre la equidad.

Un sistema de pensiones tiene que garantizar dos tipos de equidad: la intra-generacional y la inter-generacional. La pensión debe de ser proporcional a lo aportado para todos los miembros de una misma generación y para todos los miembros de las generaciones venideras. Si a todos se les pide el mismo esfuerzo de solidaridad, esto es la misma cotización social, el trato equitativo, teniendo en cuenta las diferencias en la esperanza de vida, exige que todos accedan en igualdad de condiciones a la misma pensión proporcional. En otras palabras, la neutralidad actuarial tiene que darse en todo momento. El crecimiento en la pensión, a medida que pasa el tiempo, solamente puede ser resultado de los incrementos en la productividad, y no de cambios oportunistas en la legislación

Pues bien, computar el total de años cotizados para el cálculo de la base reguladora, efectivamente, aumenta la proporcionalidad de la pensión con relación a lo cotizado. De esta manera se contribuye a corregir los tratamientos asimétricos que se observan en la actualidad. En otras palabras, se avanza hacia la equidad intra-generacional. La incorporación de la esperanza de vida en el cálculo de la pensión

induce a pensar que lo que se pretende es mejorar también la equidad inter-generacional.

Sin embargo, en nuestro modelo de pensiones la gestión de la variable demográfica tiene como referente al conjunto del sistema y no al individuo. Esto significa que las reformas paramétricas siempre se adoptan pensando en el equilibrio del sistema, de tal manera que a medida que aumenta la presión demográfica se adoptan nuevas medidas para mantener el equilibrio financiero, y cuyo coste se desplaza a cada generación venidera en forma de menores tasas de sustitución. De esta manera, cada generación, para carreras similares de cotización, ve reducida la cuantía de las prestaciones cuando las compara con las obtenidas por las generaciones precedentes. Si la reducción en la tasa de sustitución, resultante de los sucesivos cambios en los parámetros del modelo, no está compensada por un aumento proporcional en la esperanza de vida, entonces se produce una falta de equidad inter-generacional.

La falta de equidad inter-generacional es uno de los estigmas de nacimiento de los modelos de pensiones europeos. Los primeros beneficiarios recibieron prestaciones más que proporcionales a las cantidades aportadas, o lo que es lo mismo, tasas internas de retorno superiores a las obtenidas por las generaciones que les siguieron. El crecimiento económico y la tasa de crecimiento del número de pensionistas durante los años de bonanza económica evitaron que volviera a aparecer el problema. Sin embargo, los ajustes que está imponiendo la estrategia reformadora seleccionada están permitiendo visualizar el problema de nuevo.

En un sistema de cuentas nocionales, sin embargo, este problema no puede ocurrir. Si el sistema está bien diseñado se debe garantizar que sea actuarialmente neutral para todos los individuos de todas las generaciones. La gestión, por tanto, de la variable demográfica necesariamente tiene que adoptar la dimensión individual. Esta dimensión se consigue poniendo en relación los derechos acumulados por cada individuo en su cuenta nocional con la esperanza de vida que se le estima. De esta forma, además, la variable de ajuste no se le impone al individuo siempre en forma de una menor tasa de sustitución y/o un aumento de la edad legal de jubilación, sino que es el individuo el que decide cómo ajustarse en función de sus preferencias. La opción de dar libertad a los individuos para elegir la variable de ajuste que prefiere, esto es para elegir entre alargar su vida laboral o disminuir su bienestar económico durante los años de retiro, adquiere una particular significación cuando se tienen en cuenta los cambios sociales comentados en el epígrafe anterior.

MODELO DE PENSIONES, DISTRIBUCIÓN DE RENTA Y POLÍTICA SOCIAL

Los sistemas de pensiones basados en el método de reparto son instituciones diseñadas para proporcionar seguridad a la población anciana mediante transferencias obligatorias de renta desde la población trabajadora a este colectivo de la sociedad. De esta forma se evitan los problemas de pobreza que induciría la miopía que padecemos los individuos para incorporar correctamente el futuro en nuestras decisiones de consumo y ahorro presentes. La reflexión, por tanto, sobre un cambio de modelo también debe ir acompañada por una reflexión sobre la “cantidad de renta” que la sociedad desea transferir a través del sistema de pensiones, así como sobre la “cantidad de renta” que desea transferir a través del sistema impositivo general. La necesidad de esta doble reflexión adquiere particular relevancia a la luz de los cambios en la distribución de renta a los que estamos asistiendo como consecuencia del proceso de globalización económica.

La centralidad del tipo de cotización

La «cantidad de renta» que se desea transferir desde la población trabajadora a la población jubilada, con un modelo basado en el reparto, se produce a través del abono obligatorio de cotizaciones sociales. En el sistema actual las cotizaciones necesarias están calculadas en función del gasto en pensiones que se estima realizar. Este gasto, por otra parte, y como ya se ha apuntado, es el resultado de la historia singular de nuestro sistema de pensiones. En esta historia se mezclan individuos que acreditan carreras laborales largas e intensas, con pensionistas que han accedido a la prestación a través de cambios legislativos oportunistas o por razones de interés social ajenas a sus historias laborales. Esta es nuestra historia y como tal hay que tomarla en consideración y aprender de ella. El cambio hacia un sistema de cuentas nocionales deberá tenerla en cuenta y aceptar que durante la transición habrá que hacer frente a un gasto heredado, aunque una parte de ese gasto tenga una difícil legitimación desde el punto de vista redistributivo. El cambio de sistema, sin embargo, es un buen momento para reflexionar sobre lo que la sociedad desea transferir desde la población activa a la población retirada, así como sobre la parte de responsabilidad que hay que imputar a cada individuo en la cobertura de sus necesidades materiales durante los años de retiro.

La idea central que ha dominado la reflexión en nuestro país sobre la reforma del sistema de pensiones ha sido la de garantizar una prestación pública suficiente, de tal manera que el recurso al ahorro privado no fuese necesario para cubrir las necesidades que se imputan a la población jubilada. Aunque nunca se ha especificado cuales son estas necesidades, lo cierto es que las reformas se han presentado como orientadas a mantener este objetivo. La presión demográfica, sin embargo, está obligando a alterar los parámetros del sistema con cierta intensidad, de tal manera que las tasas de sustitución están comenzando a caer de manera significativa. Esto plantea la necesidad de reflexionar sobre la necesidad de imponer límites a esta caída, al menos para que la población activa actual pueda formarse expectativas razonables sobre la renta a la que podrá acceder llegado el momento de abandonar el mercado de trabajo. En la última reforma ya se han incorporado medidas destinadas a proporcionar

información sobre la cuantía probable de la pensión. Esta información, sin embargo, deja sin resolver el problema de los límites aludidos, ya que estos pueden ir variando según la presión que ejerza el proceso de envejecimiento y/o la situación económica. La única forma de abordar una reflexión clara sobre estos límites es empezando por fijar la cantidad de renta que se desea o que se puede transferir, esto es empezando la reflexión por los tipos de cotización.

En el sistema actual, esta reflexión es difícil, ya que la presión del gasto es la que marca la presión sobre los ingresos y, como no se quiere que estos queden afectados, el sistema no tiene límites de ajuste. Cuanto más presione el gasto más se ajusta la tasa de sustitución de las siguientes generaciones y, como ya se ha apuntado, más se perjudica la equidad inter-generacional.

El paso a un sistema de cuentas nocionales podría ser el momento propicio para establecer límites al ajuste. Para conseguir este objetivo el punto de partida consistiría en fijar la cantidad de renta que se desea transferir (a través de las cotizaciones sociales) como porcentaje de la renta de cada periodo. Esto supone que el elemento inamovible del sistema es el tipo de cotización, lo cual, por otra parte, introduce un elemento de certeza a largo plazo en el coste fiscal del empleo que resulta de gran ayuda para reducir incertidumbres en su creación. Realmente este punto de partida no crea una situación muy distinta a la existente en estos momentos ya que, como se ha señalado, las sucesivas reformas del sistema de pensiones se han abordado bajo el supuesto implícito de no afectar a los tipos de cotización. Sin embargo, y como resultado de las políticas de ajuste fiscal que se están desarrollando en estos momentos, este supuesto también se está relajando, ya que, como ahora señalaremos, ya se ha introducido en la reflexión la posibilidad de disminuir las cotizaciones sociales. Este puede ser un riesgo nuevo para el sistema que, finalmente, acabe reflejándose en unas necesidades de ajuste, por el lado del gasto, superiores a las estimadas hasta el momento.

Pues bien, una vez que este parámetro ha quedado determinado, la armadura del sistema se limita a buscar las mejores soluciones técnicas para que se produzca un intercambio de derechos acumulados (los que acreditan los pensionistas) por derechos futuros (los que acumulan los activos). Los derechos acumulados, por construcción, no pueden ser superiores a la parte de renta que los pensionistas entregaron en su momento, esto es a la parte de renta que transfirieron a sus "padres" cuando eran activos. La parte de renta que ahora reciben de sus "hijos", por tanto, y también por construcción, tiene que ser idéntica (la misma proporción del PIB) al valor de sus derechos acumulados². Cuanto más elevada sea la parte que se acepta transferir más elevadas serán las pensiones y, a la inversa, cuanto menor sea la transferencia menor serán las pensiones que mantienen al sistema en equilibrio. Al quedar determinado el volumen de ingresos, y las condiciones de equilibrio del sistema, cada individuo decide libremente la tasa de sustitución que desea alcanzar, ya sea ajustando el tiempo de permanencia en el mercado de trabajo (según evolucione la esperanza de vida de la cohorte a la que pertenece) y/o sus preferencias entre renta y ocio.

² Realmente cuando se establece un parámetro fijo sobre el PIB para calcular la renta que hay que transferir cada generación transfiere, en valores absolutos, una cantidad mayor que la anterior, siempre que se produzcan incrementos en el empleo y en la productividad. Este plus de renta, como luego se explicará, es lo que permite utilizar indicadores de actualización de las pensiones diferentes al IPC.

En fechas recientes el nuevo gobierno ha abierto una puerta de reforma al sistema que, hasta el momento, había estado cerrada: la disminución de las cotizaciones a la seguridad social para impulsar la creación de empleo. Para cubrir el desfase financiero que esta medida provocaría se inyectaría a la administración de seguridad social los ingresos fiscales captados a través de algún nuevo impuesto o de un aumento del IVA expresamente dirigido a este objetivo. Esta propuesta no es nueva. Durante los primeros años de la democracia, que coincidieron con un periodo de crisis económica, se barajó esta misma opción para conseguir el mismo objetivo.

Una medida como ésta, sin embargo, supondría una «contaminación» del sistema que contribuiría a diluir la relación entre contribución y prestación, debilitando así potenciales medidas reformadoras orientadas a mejorar un tratamiento equitativo en el acceso a la pensión. Además, se estarían induciendo transferencias de renta opacas que podrían resultar regresivas. Cuando un sistema de pensiones contributivas no se financia exclusivamente con cotizaciones, ni su coste, ni sus eventuales déficits, son completamente transparentes. Si se considera que las cotizaciones sociales son demasiado altas, entonces lo más procedente no es «parchear» el sistema de pensiones, sino abordar una reflexión sobre el cambio de modelo como la que se propone en este documento.

El déficit que puede inducir en el sistema de pensiones una disminución de las cotizaciones sociales, que con el cambio de modelo se apreciaría durante los años de la transición al nuevo sistema, exigiría transferencias fiscales temporales, por ejemplo en forma de un impuesto específico destinado a este objetivo, para su cobertura. Sobre este punto volveremos con más detalle más adelante.

El cambio de modelo, así como la posible reducción de las cotizaciones sociales, también demandaría una reconsideración de la política social en, al menos, los dos siguientes aspectos. En primer lugar, precisaría una reconsideración de algunas de las prestaciones que hoy se consideran como contributivas. En segundo lugar, un compromiso claro de la “cantidad” de renta que se desea transferir por mecanismos diferentes al de las cotizaciones sociales. En otras palabras, el cambio de modelo exige delimitar claramente lo que son transferencias intergeneracionales (que se financian con cotizaciones sociales) de lo que son otras transferencias de renta que deben ser financiadas con cargo al sistema impositivo general.

Clarificación de fuentes de financiación y prestaciones no contributivas

Para iniciar esta reflexión lo primero que hay que dejar claro, y en este sentido el Pacto de Toledo sí lo fue, es que el sistema de pensiones debe centrarse en procurar exclusivamente transferencias de renta inter-generacionales. Esto resulta de particular importancia en nuestro país, en donde la seguridad social ha sido utilizada de manera sistemática para resolver problemas del sector industrial, del sector agrario o, en general, de política social. La primera recomendación del Pacto de Toledo, en donde se abogaba por separar y clarificar las fuentes de financiación de las diferentes prestaciones que gestiona el sistema de seguridad social, aún no se ha logrado y, en los últimos años, incluso la situación ha empeorado. El desarrollo definitivo de esta primera recomendación sería, por tanto, de obligado cumplimiento, independientemente de que se produzca o no un cambio en el modelo de pensiones

públicas. En los presupuestos generales del Estado para el año 2013 se contempla la financiación definitiva de los complementos a mínimos con cargo al sistema impositivo general, lo que es una buena noticia que, esperemos, acabe concretándose a pesar de las dificultades fiscales por los que atravesamos en estos momentos.

La implantación del sistema de cuentas nocionales, sin embargo, probablemente exija reconsiderar algunas prestaciones que en estos momentos tienen naturaleza contributiva pero que, sin embargo, en un sistema de estas características dejarían de ser consideradas como tal. El ejemplo más evidente lo proporciona la pensión de viudedad. Esta prestación es el resultado derivado de una pensión de jubilación que, en su momento, y como ya se ha señalado, se correspondía bien con el patrón familiar dominante en las sociedades europeas. La incorporación de la mujer al mercado de trabajo, sin embargo, está diluyendo la relación que existía entre hogar y renta del padre. La tendencia que se está imponiendo, lo cual no significa que no encontremos todavía hogares en donde domina la relación clásica, es que los dos cónyuges sean perceptores de renta y que, por tanto, también sea futuros perceptores de una prestación del sistema de seguridad social. La pérdida de una de las dos rentas, por tanto, no implica la ausencia de ingresos en el hogar. En este contexto la pensión de viudedad es un «complemento» a los ingresos del hogar que debería ser considerado como una prestación no-contributiva. Habrá hogares en los que la pérdida de una fuente de renta pueda conllevar una caída significativa en el bienestar económico de la familia, pero también habrá hogares en los que esta caída sea menor. La discrecionalidad que encierra la valoración de lo que se debe considerar como «renta suficiente» del hogar entra en el terreno de la política social en sentido estricto, y no tanto en el ámbito de las transferencias inter-generacionales.

En Suecia, la implantación del sistema de cuentas nocionales supuso la desaparición de esta prestación, ya que se entendía que la lógica que anima al nuevo sistema no es compatible con una prestación derivada de estas características. Tampoco se consideró pertinente su mantenimiento con cargo al sistema impositivo general. La política social en este país es desde luego más intensa que en el nuestro, de tal manera que la desaparición de esta prestación es muy probable que haya tenido unos efectos, en términos de bienestar económico, menores a lo que supondría en nuestro caso. En nuestra opinión, y teniendo en cuenta que aún estamos viviendo una situación de transición hacia un modelo social con una mayor integración de la mujer en el mercado de trabajo, lo más aconsejable sería mantener esta prestación, aunque con una naturaleza de prestación no contributiva y, por tanto, soportada financieramente con cargo al sistema impositivo general.

La complementariedad entre la política social y la política de pensiones con un sistema de cuentas nocionales: pensiones mínimas y máximas

En páginas anteriores ya hemos señalado que el bienestar económico al que la población jubilada puede acceder a través del sistema de pensiones está determinado por la “cantidad” de renta que la sociedad considera que hay que transferir a través de las cotizaciones sociales. Estos niveles de bienestar, sin embargo, no hay que identificarlos, necesariamente, con los máximos posibles. El sistema de pensiones sólo es una de las instituciones posibles con las que contamos en los países desarrollados

para transferir renta. Lo que hace singular a esta institución, y que exige por eso un tratamiento específico, es la naturaleza de las transferencias que realiza.

El paso a un sistema de cuentas nocionales, si además va acompañado de una disminución de las cotizaciones sociales, exigiría reforzar otro tipo de transferencias para evitar pérdidas de bienestar económico entre la población jubilada no deseadas. En el modelo actual ya se dispone de los complementos a mínimos. Estos complementos fijan un «suelo» a la disponibilidad de renta de la población jubilada que habría que mantener y, probablemente, reforzar. Lo verdaderamente relevante, en todo caso, es que la política social que se desee implementar no sea opaca y, sobre todo, que responda a criterios de justicia redistributiva. Para lograr este objetivo debe quedar claro, por un lado, el binomio cotización-pensión y, por otro, el binomio política social-sistema impositivo general.

El sistema actual de pensiones, por otra parte, también contempla la existencia de una pensión máxima que, de manera discrecional, determina el gobierno. En contrapartida con este límite en la prestación, los ingresos que perciben los trabajadores por encima de la base máxima establecida no cotizan al sistema.

En un sistema de cuentas nocionales se puede seguir manteniendo esta opción. Ahora bien, debe quedar claro desde un principio que el sistema se articula para garantizar prestaciones proporcionales a lo aportado dentro de un intervalo de rentas. Para evitar situaciones no deseadas, como algunas de las que se están produciendo en la actualidad, la administración debe asumir la responsabilidad de informar claramente del modelo de sistema seleccionado, de tal manera que la población sepa en todo momento la cuantía máxima de prestación a la que podrá acceder y, en consecuencia, planificar sus decisiones de acuerdo con esta información. En el sistema actual la tasa de sustitución para los trabajadores cuyas bases están topadas está disminuyendo como consecuencia de la no actualización a la evolución de los salarios de las bases máximas de cotización. Esta disminución se está produciendo de manera opaca, al menos para una parte de los trabajadores, lo que dificulta la planificación de decisiones orientadas a mejorar, mediante el ahorro privado, la renta que se desea disfrutar durante los años de jubilación.

Por otra parte, la elección de un modelo con pensiones máximas debería ir acompañado de un marco de incentivos y oportunidades precisas para que los individuos puedan tomar las decisiones conducentes a conseguir niveles de bienestar acordes con sus estándares mediante el recurso, bien a la contratación de pensiones privadas, bien a las actividades remuneradas correspondientes,

La actualización de las pensiones

Lo sistemas de pensiones han sido un potente instrumento para disminuir las tasas de pobreza entre la población anciana, si bien todavía es en este segmento de población en donde dichas tasas siguen siendo más altas. Entre las variables que maneja las administraciones de seguridad social para influir en el bienestar económico de la población jubilada se encuentran los diferentes índices que utiliza para actualizar el valor de las prestaciones devengadas. La elección del índice de actualización responde tanto a criterios políticos como a restricciones de naturaleza económica.

En un sistema de reparto los ingresos deben de ser iguales a los gastos. Si esta igualdad no se produce o bien se está generando un déficit o un superávit. La tasa de crecimiento real de los ingresos del sistema de pensiones viene dada por el producto entre el incremento en el número de afiliados y el incremento en la productividad que se capta a través del incremento en los salarios. La tasa de crecimiento del gasto en pensiones, por su parte, está dada por el producto entre el incremento en la pensión media y el aumento neto del número de pensionistas. Si la tasa de crecimiento de los ingresos reales es superior a la tasa de crecimiento del gasto el gestor del sistema se enfrenta a la siguiente elección: acumular en forma de reservas una parte del exceso o actualizar las pensiones utilizando índices reales en vez de nominales. En el caso español la opción seleccionada ha sido acumular una parte de los superávits, generando un Fondo de Reserva destinado a cubrir las necesidades financieras en que pueda incurrir el sistema cuando, como ocurre en la actualidad, el ciclo económico no garantiza los ingresos suficientes para atender al total del gasto.

Como resultado de esta elección el índice de actualización de las pensiones seleccionado ha sido la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC). La elección de este índice puede identificarse como una promesa a la población jubilada de que accederá durante todos sus años como pensionista a la misma «cesta de bienes». El consumo que se refleja en esta cesta es, por lo demás, inferior al que disfrutaba durante sus años de vida laboral, ya que la tasa de sustitución que proporciona el sistema, esto es la relación entre el salario del último año y la cuantía de la pensión, es inferior a la unidad.

Este método de actualización induce un proceso de «envejecimiento» de la pensión en términos reales, o lo que es lo mismo, la brecha del bienestar económico entre la población activa y la población jubilada aumenta a medida que pasa el tiempo. Esto es debido a que en la fórmula para actualizar las pensiones no se tiene en cuenta los incrementos en la productividad que se hayan podido producir. El corolario lógico de esto es que la probabilidad de incurrir en situaciones de pobreza aumenta a medida que aumentan los años que el receptor pasa en el sistema³. Este corolario es cierto sobre todo para los receptores de pensiones iniciales bajas. Los receptores con cuantías iniciales altas en sus pensiones lo más probable es que permanezcan durante todos sus años de retiro por encima de los umbrales de pobreza, ya que el diferencial entre la tasa de crecimiento real de la economía y la tasa de crecimiento de los precios probablemente no aumente a tanta velocidad como para hundir su renta por debajo de dicho umbral.

Un sistema de cuenta nocionales se enfrenta a la elección del índice de actualización en similares términos, ya que, recordamos, su método de financiación sigue siendo el reparto. Algunos países que han optado por este sistema, por ejemplo Italia, utilizan el IPC como índice de actualización, mientras que otros, Suecia por ejemplo, ha optado por actualizar la prestación usando índices reales. Estos índices tienen en cuenta la evolución tanto del nivel general de precios como de la productividad. La utilización de índices reales es, sin duda, un método de actualización más justo, ya que permite a la población jubilada participar de los beneficios que se

³ El indicador estándar utilizado en la UE para definir una situación de pobreza es la renta mediana equivalente. Más concretamente, una persona, o un hogar constituido por un individuo, es considerada como pobre cuando su renta no alcanza el umbral del 60% de la renta mediana equivalente del país del que es residente.

derivan de los incrementos de productividad que se generan en la sociedad de la que forman parte.

La elección de este método de actualización, sin embargo, puede enfrentar al sistema a problemas financieros si no se establecen mecanismos de ajuste automáticos. El problema se centra en ajustar la tasa interna de retorno que puede proporcionar el sistema. Esta tasa es la que mantiene el equilibrio financiero a lo largo del tiempo, para un tipo dado de cotización social. Dicho equilibrio puede definirse como la igualdad entre el valor presente de los activos del sistema y el valor presente de los pasivos. El pasivo del sistema es la suma del capital acumulado en las cuentas individuales de los trabajadores cotizantes y el capital de los pensionistas. El activo es la corriente futura de ingresos más las reservas. La tasa interna de retorno, por tanto, está determinada por la tasa de crecimiento de la productividad, por la tasa de crecimiento de nuevos cotizantes y por las variaciones que se producen en el stock de pensionistas. Pues bien, una regla de actualización de las pensiones podría expresarse como la suma de los incrementos en el número de cotizantes más la suma de los incrementos en la productividad menos las desviaciones que se produzcan sobre las estimadas en el stock de pensionistas.

Ahora bien, el pasivo del sistema, por ejemplo, puede verse incrementado, sobre el valor estimado, como consecuencia de desviaciones producidas en el flujo neto de entrada de pensionistas al sistema, lo que elevaría la necesidad de recursos. La causa más probable de esta desviación es el aumento en la longevidad de la población pensionista. El activo, por su parte, podría disminuir como consecuencia de una caída en el empleo y/o debido a unos menores incrementos en la productividad sobre los estimados inicialmente. Para garantizar, por tanto, el equilibrio entre activos y pasivos del sistema sería necesario dotarse de mecanismos automáticos que reajustasen las actualizaciones reales de las anualidades a los cambios en las variables que componen el índice de actualización. Por automático entendemos la activación de un protocolo previamente establecido que se aplicaría cuando las variables relevantes sobrepasasen determinados límites también previamente establecidos. En otras palabras, estos ajustes no estarían sometidos a la discrecionalidad que impone la conveniencia política del momento.

LA TRANSICIÓN HACIA UN SISTEMA DE CUENTAS NOCIONALES

La gestión de la transición desde un sistema de prestación definida como el actual a un sistema no-financiero de contribución definida es sin duda el mayor problema que conlleva la implantación de un sistema de cuentas nocionales. El problema radica en transferir al nuevo sistema los derechos adquiridos en el sistema actual. En esta transferencia afloran costes que pueden reclamar una financiación *ad hoc*.

Los costes a los que nos estamos refiriendo aparecen por la siguiente razón. Diversos estudios realizados sobre esta materia, alguno de ellos encargado por el propio Grupo Consultivo, ponen de manifiesto que la gran mayoría de los pensionistas españoles reciben prestaciones que, en valor actual, son superiores a lo que aportaron, expresando estas aportaciones también en valor actual. En un sistema de cuentas nocionales, como ya se ha señalado, esto no puede ocurrir. En la transición, sin embargo, no pueden ignorarse los derechos adquiridos, y de manera especial los de aquellas personas que se encuentran próximas a la edad de jubilación. En la transición, por lo tanto, nos enfrentamos a la necesidad de cubrir un desequilibrio financiero entre el flujo esperado de ingresos en el nuevo sistema y el gasto esperado en pensiones debido a la transferencia al nuevo sistema de los derechos adquiridos por las cohortes de la transición. Este desequilibrio es el que demanda unos ingresos complementarios a los que obtiene el sistema a través de las cotizaciones sociales.

Algunos países, como Italia, han diseñado una transición larga. En Suecia, sin embargo, la transición es más corta. La elección de una u otra opción depende, en parte, de la facilidad que exista para reconocer los derechos y, en parte también, de la disponibilidad de reservas para afrontar los costes ya señalados. Como ya se ha señalado, el activo del nuevo sistema está constituido por el flujo de ingresos provenientes de las cotizaciones y por las reservas del sistema. Si estas reservas son muy altas, podrían ser suficientes para financiar el exceso del gasto en pensiones inducido por el reconocimiento de los derechos adquiridos. En caso contrario, y como ahora señalaremos, el nuevo sistema se enfrentaría a la necesidad de obtener recursos extraordinarios.

En el caso italiano, al nuevo sistema entraron los individuos que en el momento de realizar la reforma (1996) acreditaban menos de 18 años de contribución. Los que presentaban carreras de cotización por encima de 18 años permanecieron en el viejo sistema. Las pensiones, para estos últimos, se calculan de acuerdo con la antigua legislación. Para los que entraron en el nuevo sistema la pensión se obtiene mediante una fórmula que prorroga los años cotizados al viejo sistema con las cantidades aportadas al nuevo. Para la población que entra directamente al nuevo sistema la pensión se obtiene siguiendo la regla del nuevo sistema, esto es aportaciones/esperanza de vida.

El problema que presenta esta solución es que puede ser excesivamente cara, sobre todo si el viejo sistema reconoce prestaciones generosas. Supongamos, para explicar lo que se pretende señalar, que en España se adoptase este método y que, además, el tipo de cotización se mantuviese en el 28,3% actual. Con los datos de los

que se dispone en este momento, los ingresos que se obtendrían con este tipo no serían suficientes para mantener el equilibrio del sistema en el momento en que las cohortes de población del *baby boom* entren en edad de jubilación. El volumen de prestaciones no sostenidas por una cotización suficiente sería tan elevado que el valor de las cuentas nocionales sería insuficiente para pagarlas. En otras palabras, el valor presente de los pasivos del sistema sería superior al valor presente de los activos, lo que obligaría a cubrir la diferencia mediante algún impuesto especial, tal como ha ocurrido en Italia. Este impuesto permanecería incluso después de desaparecidas todas las cohortes que quedasen del viejo sistema, ya que las cohortes de la transición también arrastrarían derechos adquiridos de dicho sistema.

La característica fundamental de este modelo de transición es que no exige un reconocimiento inicial de los derechos adquiridos, y puede ser adecuado cuando el viejo sistema no dispone de fondos de reserva suficientes para hacer frente en un corto periodo de tiempo al desfase entre los ingresos y gastos ya aludido.

El modelo de transición diseñado en Suecia fue más rápido, en parte porque el sistema de pensiones sueco sí disponía de los fondos necesarios para hacer frente a los desequilibrios financieros comentados en un corto periodo de tiempo. Una transición corta, sin embargo, se enfrenta al problema de reconocer los derechos adquiridos, lo que exige dar respuesta a la siguiente pregunta: ¿cómo se reconocen estos derechos? Existen dos posibles métodos. El primero consiste en transferir los *derechos adquiridos*, esto es la prestación, mientras que con el segundo se transfieren las *contribuciones realizadas*. En ambos casos de lo que se trata es de fijar un capital inicial para anotar a la cuenta de cada individuo. Evidentemente, las cohortes más próximas a la edad de jubilación continúan devengando pensiones de acuerdo con el viejo sistema. La transferencia de derechos sólo se produce para los individuos de las cohortes que provienen del viejo sistema y que entran en el nuevo.

Transferencia de los derechos adquiridos

Si se utiliza este método el primer problema que hay que resolver es el de estimar la cuantía total de los derechos que obtendría cada individuo de continuar en el viejo sistema, lo que presenta importantes complicaciones dados los déficit de información a los que deberíamos enfrentarnos. Para estimar estos derechos es preciso estimar la tasa de sustitución que le correspondería a cada individuo si se jubilase de acuerdo con la normativa que regula el funcionamiento del sistema actual. El cálculo de dicha tasa exige proyectar la carrera laboral de cada individuo, esto es establecer supuestos sobre el número de años que cotizaría, así como sobre la evolución de su salario. También sería preciso estimar el número de años durante los que disfrutaría la pensión, esto es su esperanza de vida. Además, y dadas las características de nuestro sistema, en el que cada pensión de jubilación puede prolongarse en forma de una pensión de viudedad, el cálculo correcto de estos derechos exigiría también computar los beneficios de esta prestación derivada, es decir de la eventual reversión de la prestación a la viuda o viudo. No obstante, si en el diseño del nuevo sistema esta prestación se definiese como prestación de carácter universal, este último cálculo podría eliminarse.

Una solución, parcial, a estos problemas podría ser utilizar la tasa de sustitución media que proporciona el sistema, para cada uno de los regímenes que lo componen,

descontando los complementos a mínimos. Esta solución, sin embargo, no está exenta de problemas.

El primero es que habría ganadores y perdedores. Así, todos aquellos individuos que, a legislación constante, hubiesen acreditado carreras laborales cortas podrían ser beneficiarios netos con esta solución, al computárseles en el momento de la transición unos derechos adquiridos muy superiores a los que realmente habrían obtenido con el sistema anterior. Los perdedores, lógicamente, serían aquellos que alcanzasen carreras laborales completas y que, por lo tanto, hubieran accedido a una tasa de sustitución mayor.

El segundo problema surge por los potenciales costes que podríamos desplazar a las generaciones futuras, precisamente cuando se pretende transitar a un sistema que tiene por objetivo minimizar dichos costes. El problema es de naturaleza similar al comentado para el caso de la transición larga. Los derechos adquiridos en el viejo sistema no guardan una relación estricta con las aportaciones realizadas, ni con la esperanza de vida. Esto significa que el capital inicial que se les asignaría a las cohortes de la transición podría incorporar una tasa de retorno muy superior a la que mantendría al nuevo sistema en equilibrio, incluso dejando la tasa de cotización del nuevo sistema en los valores actuales. Una solución posible para evitar este problema sería desplazar al nuevo sistema solamente una parte de los derechos reconocidos, por ejemplo, convirtiendo en capital inicial solamente aquella parte de los derechos compatible con el equilibrio financiero del nuevo sistema. La otra parte de estos derechos podría quedar garantizada reconociéndolos en forma de deuda implícita que podría ser financiada, en el futuro, con cargo a un impuesto especial de naturaleza similar al diseñado en Italia. Ahora bien, esta solución desplaza a las generaciones futuras todo el coste de la transición, ya que serían estas generaciones, y no las que están generando el problema, las que abonarían mediante sus impuestos el coste de esta deuda implícita.

Transferencia de las contribuciones realizadas

En este caso, lo que se transfiere del sistema actual para constituir las cuentas individuales son las aportaciones realizadas por los trabajadores que se encuentran en las cohortes afectadas por la transición. Afortunadamente, el sistema español de seguridad social sí dispone de los historiales de cotización de todos los trabajadores, de tal manera que no sería necesario estimarlos, tal como ocurrió en los países del este que efectuaron la transición al sistema de cuentas nacionales. Este método tampoco está exento de problemas. Dos son los que ocuparán nuestra atención.

El primero tiene que ver con la tasa de actualización que se aplica a los capitales que se transfieren. La solución más lógica podría ser aplicarles la tasa media observada de crecimiento de los salarios sometidos a cotización. Esta solución supone, de manera implícita, que el salario medio ha crecido en términos reales, de tal manera que el capital acumulado sí arroja una rentabilidad positiva. Si no fuera este el caso, probablemente habría que aplicar otra tasa que garantizase una actualización real positiva.

El segundo problema está relacionado con un aspecto ya señalado en páginas anteriores. Nos estamos refiriendo a la posible simultaneidad de un cambio de modelo y una disminución de las cotizaciones sociales. Esta opción podría inducir, desde el

principio, un problema estructural de desequilibrio financiero, ya que el valor presente de los pasivos sería superior al valor presente de los activos. Para entender más claramente lo que se pretende señalar supongamos que, al implantar el nuevo sistema, se acordase una disminución en las cotizaciones sociales, bajándolas del 28,30% actual al, supongamos, el 25%. El individuo *i* de cualquier cohorte de transición, tendría, en el momento de jubilarse, un capital constituido por la suma de sus aportaciones iniciales (al 28,30%), más la actualización aplicada en el momento de la transición, y por las aportaciones realizadas al nuevo sistema (al 25%). Ahora bien, el nuevo sistema está pensado para cubrir un gasto en pensiones equivalente al que se obtiene con cuotas al 25%. En otras palabras, el nuevo sistema tendría que hacer frente, durante el tiempo que las cohortes de la transición se encuentren en él como pensionistas, a un gasto superior a la corriente esperada de ingresos.

La única forma de corregir este desequilibrio sería mediante la introducción en el sistema, con carácter temporal, de ingresos extraordinarios, ya fuesen provenientes del sistema impositivo general o como una cotización social extraordinaria. Su carácter temporal se deriva, lógicamente, de que solamente las cohortes afectadas por la transición serían beneficiarias de este ingreso extraordinario. Estos ingresos extraordinarios, no computables a efectos del cálculo de la pensión, podrían comenzar a realizarse desde el momento en que el nuevo sistema comenzase a funcionar, lo que permitiría acumular reservas para hacer frente al pago de las prestaciones de estas generaciones. De esta forma, las cohortes de transición también contribuirían a financiar una parte de los derechos que se les ha reconocido.

La opción de reconocer las aportaciones realizadas disminuye los costes de la transición, al menos si no se produce de manera simultánea una disminución en las cotizaciones sociales. Ahora bien, esta opción sigue teniendo costes. Las pensiones de las cohortes de población que quedan fuera del nuevo sistema debido a su proximidad a la fecha de jubilación, y que han generado unos derechos superiores a sus aportaciones, en parte serán financiadas con las cotizaciones sociales, pero, en parte también, tendrán que ser financiadas (si no se dispone de reservas suficientes) con aportaciones extraordinarias provenientes del sistema impositivo general o mediante alguna forma de cotización social extraordinaria.

Como puede verse, todas las soluciones de transición demandan alguna forma de financiación extraordinaria cuando no se dispone de reservas suficientes. Ahora bien, sí conviene apuntar que la necesidad de estos recursos extraordinarios no es imputable al modelo de cuentas nocionales, sino al modelo de pensiones del que disponemos. Es este modelo es el que ha generado derechos muy superiores a las aportaciones realizadas y que, en el momento de la transición, afloran de manera explícita en forma de costes que hay que financiar. Si no se produce el paso a un modelo de cuentas nocionales estos costes ocultos del sistema los observaremos en forma de disminuciones en la tasa de sustitución de las generaciones futuras y, por tanto, del bienestar económico de las futuras cohortes de población jubilada.

El cambio de modelo, por tanto, conlleva un ejercicio de justicia distributiva, ya que permite aflorar los costes ocultos en el sistema inducidos por decisiones políticas pasadas. Estos costes pasan a ser financiados como si de decisiones de política social se tratase, asumiéndoles así el conjunto de la población y no exclusivamente los futuros pensionistas. De esta manera las futuras cohortes de población pueden formarse una expectativa razonable de la prestación a la que podrán acceder de

acuerdo con la decisión adoptada sobre la «cantidad» de renta que cada año se transfiere a la población pensionista desde la población activa.

La elección del método de transición, en parte, es un problema técnico, pero, en parte también, es un problema que demanda un acuerdo político, ya que supone elegir entre opciones que tienen efectos redistributivos diferentes. Al inicio de estas páginas se valoraba de manera positiva que la estrategia reformista de nuestro sistema de pensiones se hubiera decantado por la búsqueda del consenso político, ya que esta manera de operar contribuye a legitimar socialmente la necesidad de las reformas. Pues bien, este activo también debería mantenerse para llevar a buen puerto el proceso de cambio de modelo que se señala en este documento.

CONCLUSIONES

El objetivo de este documento es animar una reflexión orientada a impulsar un cambio de modelo en nuestro sistema público de pensiones. Las reformas contempladas en el Pacto de Toledo ya han sido implementadas en su totalidad y los resultados alcanzados no han alejado la incertidumbre sobre la sostenibilidad financiera del sistema. Desde luego estas reformas han contribuido a reforzarlo y a disminuir la falta de equidad que existía en el reconocimiento de las prestaciones.

El modelo de sistema que se propone en este documento, las “cuentas nocionales”, entendemos que comparte la misma filosofía que animó el alumbramiento de ese acuerdo parlamentario: la conciliación de un modelo de pensiones basado en el método de reparto con un tratamiento equitativo en el acceso a las prestaciones y con la sostenibilidad financiera a largo plazo del sistema.

En nuestra opinión un sistema de «cuentas nocionales» responde de manera más adecuada a dicha filosofía, ya que el tratamiento equitativo se extiende a todas las cohortes de población, evitando de esta manera que los costes que induce la presión demográfica sean soportados exclusivamente por las generaciones futuras en forma de menores tasas de sustitución.

Además, el sistema de «cuentas nocionales» entendemos que se adapta mejor a los cambios en el patrón de trabajo a los que estamos asistiendo. Estos cambios están alumbrando un modelo de relaciones laborales en el que la heterogeneidad del factor trabajo se manifiesta de manera más clara en la elección de las relaciones contractuales por parte de la empresa. La variedad de estas relaciones contractuales encaja mal con un modelo de pensiones como el actual, pensado para un tipo de trabajador asalariado que está perdiendo peso relativo.

El cambio de modelo, por otra parte, exige de los poderes públicos una definición clara de la política social que quieren hacer en cada momento, impidiendo que pueda ocultarse, como ocurre en la actualidad, en el interior del sistema de seguridad social. La política social debe ser financiada exclusivamente por el sistema impositivo general y las pensiones con las cotizaciones sociales. Solamente procediendo de esta manera la ciudadanía puede saber lo que cuesta cada decisión, y ajustar en consecuencia su opinión y, a través de los mecanismos democráticos de nuestra sociedad, influir en las decisiones finales.

La transición desde el sistema actual al modelo de «cuentas nocionales» tiene costes. Estos costes, sin embargo, no son imputables al nuevo modelo, sino al modelo de pensiones del que disponemos. Es este modelo es el que ha generado derechos muy superiores a las aportaciones realizadas y que, en el momento de la transición, afloran de manera explícita en forma de costes que hay que financiar. Si no se produce el paso a un modelo de cuentas nocionales estos costes ocultos del sistema los observaremos en forma de disminuciones en la tasa de sustitución y, por tanto, del bienestar económico de las futuras cohortes de población jubilada. El cambio de modelo, por tanto, conlleva un ejercicio de justicia distributiva con las futuras cohortes de población jubilada.

REFLEXIONES SOBRE UNA HOJA DE RUTA.

Nuestro sistema de pensiones actual es un sistema de prestación definida en el que la cuantía de la pensión se obtiene combinando el número de años cotizados con las aportaciones realizadas (después de la última reforma) durante los últimos 25 años de la vida laboral.

El sistema de cuentas nocionales es un sistema no-financiero de aportación definida en el que la cuantía de la prestación es directamente proporcional a las aportaciones realizadas durante toda la vida laboral y a la esperanza de vida.

Los dos sistemas, por lo demás, están basados en el método de reparto, esto es las pensiones de cada periodo se financian con las cotizaciones sociales que realizan los trabajadores de ese periodo.

La gran ventaja que presenta el sistema de "cuentas nocionales" es que combina de manera eficiente un tratamiento equitativo en el acceso a la prestación (para todas las generaciones de pensionistas) con la sostenibilidad financiera del sistema a largo plazo. En el sistema actual la sostenibilidad financiera se alcanza mediante el endurecimiento de las condiciones de acceso a la pensión para las generaciones venideras, de tal manera que, a igual aportación, estas generaciones consiguen una tasa de sustitución (pensión sobre último salario o sobre salario medio de la vida laboral) más baja que la obtenida por las generaciones precedentes.

La transición desde el sistema actual hacia un sistema de "cuentas nocionales" demanda decisiones de naturaleza política. Las más relevantes son:

1. La determinación, con voluntad de permanencia en el tiempo, de la cantidad de renta intergeneracional que se quiere transferir a través de las cotizaciones sociales
2. Una nueva definición de lo que son prestaciones contributivas y prestaciones no contributivas. Solamente las primeras deben ser financiadas con cargo a las cotizaciones sociales.
3. La determinación del esfuerzo de solidaridad que se desea realizar a través de la política social y, por tanto, del sistema impositivo general, para complementar las prestaciones que se obtengan a través del sistema de pensiones.
4. El diseño de un marco de referencia claro para informar las decisiones de la población sobre cómo complementar su pensión de jubilación, si lo desea, mediante fórmulas de ahorro privado, de ahorro colectivo y/o permitiendo la compatibilidad de las rentas del trabajo con el disfrute de una pensión de jubilación.
5. La elección del método para "llevar" al nuevo sistema los derechos generados en el sistema actual. En este caso se trata de elegir entre transferir los "derechos adquiridos" o las "contribuciones realizadas".

6. La elección de las cohortes de transición, esto es de las cohortes que quedan en el viejo sistema y las que pasan al nuevo.
7. La elección de una fuente de financiación para cubrir los costes ocultos que ahora tiene el sistema y que aflorarán durante el periodo de transición.

Más allá del reparto: la interacción de los productos de capitalización

Los sistemas públicos de pensiones proporcionan a los individuos una renta de sustitución que puede o no satisfacer sus expectativas de bienestar económico durante los años de retiro. Si con la renta que obtiene del sistema el individuo considera que dichas expectativas están colmadas, no precisará realizar un ahorro extra de cara a su jubilación. Si, por el contrario, opina que esta renta de sustitución es insuficiente procederá a sustituir consumo presente por consumo futuro a través del ahorro. El ahorro también puede ser sustituido alargando la permanencia en el mercado de trabajo. Lo que realmente importa es que los individuos tengan acceso a la información que necesitan con tiempo suficiente para adaptar sus decisiones de consumo, ahorro o vida laboral deseada.

El ahorro privado, por tanto, es sólo una opción a la que los individuos pueden acogerse si quieren mejorar su bienestar económico futuro y no desean alargar su vida laboral por encima de una determinada edad. La resolución 14 del Pacto de Toledo establecía esta naturaleza complementaria de manera muy clara: “el sistema público de seguridad social puede complementarse, voluntariamente, por sistemas de ahorro y protección social, tanto individuales como colectivos, externos a la Seguridad Social, que tengan por objetivo exclusivo mejorar el nivel de prestaciones que les otorga la Seguridad Social pública”. A tal efecto, se contemplaba “la actualización y mejora de los incentivos fiscales dirigidos a la promoción de dichos sistemas complementarios, con especial atención a los sistemas colectivos”.

La naturaleza voluntaria de los sistemas complementarios, sin embargo, está mutando, y lo que es peor, de manera opaca, como consecuencia de las reformas que se están abordando en el sistema. Las sucesivas reformas que se han implementado están disminuyendo la tasa de sustitución del sistema, lo que está contribuyendo a generar entre la población una cierta sensación de inseguridad sobre la cuantía de la renta futura a la que podrán acceder las futuras cohortes de jubilados. Como ya se ha señalado, la caída en la tasa de sustitución no tiene límites preestablecidos, ya que estos están determinados por la presión del gasto. Cuanto más presione el gasto más disminuirá la tasa de sustitución y más incertidumbre sobre las rentas futuras se estará generando. El paso a un sistema de cuentas nocionales reduce sustancialmente la incertidumbre sobre la cuantía de renta futura, aunque, ceteris paribus, no contribuye a elevar la tasa de sustitución.

La reflexión sobre el cambio de sistema por la que se aboga en este documento, por tanto, también debería considerar qué papel debe cumplir el ahorro privado en la composición de la renta de los futuros pensionistas. En esta reflexión debería quedar claro, además, si el recurso a la capitalización es obligatorio o voluntario, si las preferencias se inclinan por opciones individuales o si se prefiere los planes de empresa o alguna combinación de estas dos modalidades de ahorro.

La reivindicación de un papel activo para el ahorro individual en una reflexión centrada en reivindicar un cambio de modelo para nuestro sistema de pensiones públicas no presupone que estemos, implícitamente, demandando disminuciones en la “cantidad” de renta que se debe transferir a través del sistema de reparto. Esta es una decisión que compete al conjunto de la sociedad. Lo único que se pretende es colocar un foco de atención sobre una opción que se puede estar abriendo paso entre la población sin que ésta conozca exactamente en qué consisten las opciones de la capitalización y, lo que puede resultar más peligroso, sin un marco regulatorio adecuado que limite los riesgos que caracterizan a esta forma de ahorro. También se

quiere llamar la atención sobre las dificultades que existen en este momento para que esta opción pueda estar disponible para la mayoría de la población.

Los riesgos del ahorro privado

Lo primero que conviene dejar claro es que existen diferentes modalidades de ahorro privado a las que el individuo puede optar para obtener una renta complementaria en el momento de su jubilación. No todas están sometidas a los mismos riesgos, ni producen la misma rentabilidad. Un conocimiento correcto de todas estas opciones se revela como imprescindible para que cada individuo pueda seleccionar el binomio riesgo/rentabilidad que más se adapta a su perfil. Nuestro objetivo, sin embargo, no es adentrarnos en estas páginas en una explicación exhaustiva de cada una de estas modalidades, sino en exponer algunas ideas, que consideramos relevantes, para analizar las opciones dominantes en estos momentos en el mercado. Nuestro foco de atención, por otra parte, no es tanto la rentabilidad que proporcionan estas opciones, siempre incierta, como destacar los riesgos a los que se enfrentan. Al menos en este aspecto la incertidumbre es menor que la que hay que enfrentar cuando se trata de estimar rentabilidades

El primer riesgo está relacionado con el proceso de envejecimiento de la población. Los sistemas basados en la capitalización tampoco son inmunes a dicho proceso. Los sistemas de pensiones son mecanismos para transferir renta desde la población activa hacia la población jubilada. En los sistemas de reparto la transferencia se produce a través de las cotizaciones sociales que abonan los trabajadores. En los sistemas basados en la capitalización la transferencia es menos evidente, ya que se produce a través de la venta de los derechos que tienen los ahorradores sobre los activos acumulados. El envejecimiento en estos sistemas, por tanto, se observa en forma de una disminución en el precio de los activos financieros y reales (la vivienda, por ejemplo) inducida por una demanda de activos (la que realiza la población en edad de trabajar) que crece a un menor ritmo que la oferta (la desacumulación que realiza la población jubilada para obtener renta), siempre claro está, que la tasa de ahorro se mantenga constante. Si esta tasa crece al mismo ritmo que la oferta de activos, entonces no se produciría una disminución en el precio del activo. En un régimen de reparto esto sería equivalente a una elevación de las cotizaciones sociales. La variable determinante de todo sistema de pensiones, por tanto, es la cantidad de renta de la que se dispone.

No obstante, los sistemas capitalizados pueden escapar parcialmente a la restricción demográfica mediante la exportación de los capitales acumulados. Esta opción, sin embargo, puede contribuir a intensificar el segundo de los riesgos que afecta a estos sistemas, esto es el riesgo financiero.

La elección del instrumento financiero más adecuado para procurarse una renta de jubilación a través del ahorro individual debería empezar, precisamente, con una reflexión sobre la mejor forma para cubrirse de este riesgo.

Resulta en cierto modo paradójico que la expansión reciente de las formas de ahorro conectadas con la jubilación aparezca asociada con la generalización de los fondos de pensiones individuales en la modalidad de contribución definida. En esta modalidad de ahorro el riesgo financiero lo asume íntegramente el tomador del fondo,

lo que le obliga a enfrentarse a un proceso de toma de decisiones complejas para las que, en la mayoría de los casos, carece de las competencias suficientes⁴.

En los países en los que esta modalidad de ahorro financiero tiene más protagonismo ha sido necesario desarrollar regulaciones específicas para corregir algunas de estas deficiencias. El aspecto central en el que más se ha insistido ha sido el de “defender” a los individuos de los efectos que induce su escasa cultura financiera. Algunos de los problemas que induce esta falta de cultura financiera pueden ser parcialmente corregidos mediante regulaciones adecuadas, otros, sin embargo, precisan una mayor formación de los individuos en el terreno financiero.

Las regulaciones implementadas por los gobiernos de los diferentes países en los que esta modalidad de ahorro está más desarrollada muestran, por ejemplo, que resulta conveniente limitar las opciones de inversión entre las que tienen que elegir los individuos. La experiencia demuestra que a mayor abanico de opciones mayores dificultades de elección. También se ha regulado el riesgo que los individuos pueden tomar en sus carteras de activos según su edad. A medida que los individuos se acercan a la edad de jubilación el riesgo que se les permite tomar disminuye, tratando de evitar de esta manera que se enfrenten a fuertes pérdidas en fechas próximas a su retiro. Las dificultades para elegir las carteras que mejor se acomodan a la combinación riesgo/rentabilidad que muestran los individuos aconsejan también intervenir en la configuración de la *default option*⁵, dado que tiende a ser en los activos que componen esta cartera en los que mayoritariamente acaban depositando su ahorro. Entre los problemas que no pueden corregirse mediante regulaciones y que demandan una mayor cultura financiera se encuentran, por ejemplo, la no adecuación de las aportaciones a los cambios en la esperanza de vida, a las variaciones en la rentabilidad del ahorro o a los cambios en las ganancias de los individuos. Si las aportaciones no se ajustan en función de las variaciones que se puedan producir en estas variables el resultado final más lógico es que la renta a la que accedan los individuos sea inferior a la planeada.

Por otra parte, en esta modalidad de ahorro, al menos tal como se ha generalizado en nuestro país, el gestor del fondo juega con una estructura de incentivos que puede inducir un típico problema de riesgo moral. Los costes de administración del fondo son independientes de los resultados financieros que se obtienen de la gestión de los capitales acumulados. Esta desconexión puede inducir tanto una gestión de los fondos con alto riesgo como todo lo contrario. En todo caso, el resultado es que el tomador del fondo no obtiene garantías suficientes de operar con una relación coste-beneficio óptima para sus intereses, dado su perfil inversor o su aversión al riesgo.

⁴ En los “fondos de empleo” sí puede encontrarse la modalidad de prestación definida. En este caso, el riesgo financiero lo asume o la empresa aseguradora que gestiona el fondo o la empresa que desarrolla el fondo. Esto significa que alguna de las dos empresas tendrá que provisionar las reservas necesarias para cubrir dicho riesgo.

⁵ La mayoría de los planes de pensiones disponen de una cartera compuesta de diferentes activos, a la que se denomina como *default option*, que tiene por objetivo ayudar a los individuos cuando se enfrentan al problema de seleccionar los activos en los que invertir sus ahorros. Esta cartera está diseñada, o debería estar diseñada, con el objetivo de solventar los problemas de cultura financiera que padecen la mayoría de los tomadores de un fondo de pensiones. Aquellos individuos que consideran que esta cartera no satisface sus objetivos de rentabilidad no optan por ella. La mayoría, sin embargo, dados sus problemas de cultura financiera, tienden a seleccionar esta cartera.

Los fondos de pensiones individuales, además, tampoco cubren otro riesgo fundamental al que se enfrenta la población jubilada: el “riesgo de longevidad”. Esta modalidad de ahorro proporciona a los individuos un capital que deben distribuir libremente de acuerdo con sus necesidades y su esperanza de vida. La probabilidad, sin embargo, de sobrevivir al ahorro acumulado es alta. Las estimaciones de la esperanza de vida realizadas durante las últimas décadas han tendido sistemáticamente a infravalorar su crecimiento efectivo. Incluso aceptando que en los años futuros el aumento en la esperanza de vida sea más suave que el observado hasta el momento, no debe ignorarse esta experiencia.

En definitiva, los fondos de pensiones, como modalidad de ahorro para obtener una renta complementaria durante los años de retiro, puede ser una opción accesible para segmentos de población que tengan cultura financiera suficiente para entender las variables que es preciso considerar, los riesgos a los que hay que enfrentarse y la necesidad de cubrirse de estos riesgos tomando decisiones en función de los cambios que acontezcan en dichas variables.

Los fondos de pensiones no son, sin embargo, la única opción a la que se puede recurrir para procurarse una renta complementaria durante los años de retiro. Para una parte importante de la población probablemente la solución que ofrece el seguro puede ser más idónea. La modalidad clásica del seguro en este terreno es la compra de una renta vitalicia pactada inicialmente, y que se comienza a devengar a partir del momento acordado, normalmente cuando se produce la jubilación. Con esta modalidad de ahorro el individuo desplaza a la compañía aseguradora tanto el riesgo financiero como el riesgo de la longevidad. De esta manera, además, se simplifican las regulaciones orientadas a mitigar los efectos que produce en los individuos su falta de cultura financiera. Es la compañía de seguros la que asume la responsabilidad de acumular las reservas necesarias, así como la de asignar los capitales acumulados de la manera más adecuada para proporcionar la renta pactada⁶.

En páginas posteriores nos ocuparemos de los aspectos fiscales relacionados con el ahorro por motivo jubilación. No obstante, conviene apuntar ahora que los incentivos fiscales, en caso de que se consideren adecuados para incentivar este tipo de ahorro, deberían tener presentes estas dos modalidades de ahorro comentadas y, sobre todo, deberían discriminar más claramente en función del objetivo que se persigue y, sobre todo, del segmento de población al que se quiere beneficiar de manera preferente.

Sobre el equilibrio entre lo público y lo privado

En este documento, ya lo hemos apuntado, el ahorro privado se entiende como una opción que tienen los individuos para complementar la pensión de jubilación que perciben del sistema de seguridad social, ya sea porque no desean alargar su vida

⁶ Ciertamente esta modalidad de ahorro no es completamente inmune al riesgo de la longevidad, como tampoco lo son los sistemas públicos de pensiones. Desde el momento en que se cometen errores de estimación de la esperanza de vida cualquiera de estos dos sistemas está abierto a este riesgo. No obstante, en la regulación actual ya se contempla la obligación que tienen las compañías de cubrirse de este riesgo mediante actualizaciones periódicas de las tablas de mortalidad que utilizan o mediante la gestión de sus reservas. En todo caso, el riesgo siempre está presente y la necesidad de prestarle atención, por tanto, no puede relajarse.

laboral, o porque desean seguir accediendo a niveles de consumo similares o próximos a los que tenían en su etapa activa.

El punto de equilibrio, esto es la proporción en la que las rentas de los futuros pensionistas se pueden alimentar de uno y otro sistema, debería responder tanto a consideraciones de naturaleza normativa, relacionadas con el respeto a la libertad individual y con la búsqueda del bien común, como a consideraciones técnicas.

Por lo que se refiere a las primeras, como ya lo hemos señalado al ocuparnos del sistema de cuentas nocionales, es el conjunto de la sociedad quién tiene que decidir la cantidad de renta intergeneracional que desea repartir a través del sistema de seguridad social. Si enfocamos la cuestión desde la perspectiva que ofrece la “tasa de sustitución” del sistema, la evidencia empírica muestra que esta tasa oscila en la actualidad, según los países, entre un 60% y un 80% del salario que percibían los trabajadores antes de jubilarse. En nuestro país, que se encontraba en el límite máximo de esta banda para los jubilados del régimen general, la última reforma sin duda ha contribuido a disminuirla, aunque no sepamos en estos momentos con certeza en que punto puede quedar. En todo caso, esta banda puede considerarse como un punto de referencia, al menos para fijar un suelo al resultado de la reforma por la que se aboga en este documento. En otras palabras, las cotizaciones sociales deberían permitir transferir la renta suficiente para alcanzar una tasa de sustitución comprendida dentro de ese intervalo.

Asignar un peso relativo mayor al sistema público, y con esto entramos en algunas de las consideraciones técnicas que es conveniente tener en cuenta para fijar el punto de equilibrio, puede ser una opción acertada si tenemos en cuenta los riesgos que tienen que gestionar las dos modalidades de aseguramiento.

La teoría señala que si la tasa de interés que se espera en el futuro es superior a la tasa de crecimiento económico, entonces el sistema de capitalización sería una opción mejor que el sistema de reparto. En caso contrario, lógicamente, la opción aconsejable sería esta última. Ahora bien, resulta de todo punto imposible predecir con certeza el compartimiento de ambas variables, de tal manera que no resulta posible plantear una elección disyuntiva entre ambas modalidades de aseguramiento utilizando este criterio. La combinación, por tanto, de ambos sistemas como antídoto para combatir el problema del envejecimiento puede ser la opción más prudente. En los países de nuestro entorno, con las salvedades de Irlanda y Holanda, en esta combinación domina el reparto frente a la capitalización. Lo más probable, a medida que las reformas acometidas en los sistemas públicos vayan madurando, es que los pesos relativos de cada uno de estas modalidades se alteren, aunque no es esperable una inversión acusada de las proporciones.

En esta combinación, asignar un mayor peso relativo al reparto que a la capitalización puede ser explicado, en parte, en función de los riesgos que cada uno de los dos sistemas tiene que enfrentar para garantizar las rentas de jubilación. El sistema dominante debe ser aquel que se enfrente a la necesidad de gestionar menos riesgos futuros o, a igualdad de riesgos, aquel que esté determinado por variables sobre las que podemos y sabemos influir.

Como ya hemos señalado, tanto la capitalización como el reparto están afectados por el problema del envejecimiento. En el método de reparto esta influencia se detecta por el efecto que tiene en la oferta de mano de obra y, por extensión, en el

crecimiento económico. La manera de escapar a la ralentización en el crecimiento económico es doble. Por un lado, alargando la permanencia en el mercado de trabajo y, por otro, mediante incrementos de productividad inducidos por el cambio técnico. La evidencia empírica muestra que estos incrementos pueden ser gestionados o, si se prefiere, pueden ser inducidos mediante políticas orientadas a favorecer tanto la inversión en capital humano como en innovación. Dicho en otras palabras, sabemos lo que hay que hacer para favorecer el crecimiento de la productividad y, por tanto, el crecimiento económico⁷.

En el caso de la capitalización, los efectos del envejecimiento sobre la rentabilidad futura de los activos se producen por una doble vía. En primer lugar, a través del impacto directo que tiene sobre el precio de los activos, aspecto éste ya señalado. En segundo lugar, y lo que apuntamos ahora sólo es una hipótesis desarrollada por la teoría, afectando a la gestión del riesgo. En una sociedad progresivamente más envejecida es factible que asistamos a una reasignación de activos financieros. El envejecimiento de la población, por ejemplo, puede aumentar la demanda de los activos más seguros, con el consiguiente aumento de su precio y disminución de su rentabilidad. El corolario lógico de esta reasignación podría ser una caída en los precios de los activos con riesgo y, ceteris paribus, un aumento en su rentabilidad. Estos cambios podrían obligar a las compañías aseguradoras, en un momento en el que la composición de sus colectivos cambia como resultado del envejecimiento, a tomar posiciones en activos con más riesgo para cumplir sus compromisos de pago. Los efectos de esta reasignación podrían ser insignificantes si solamente estuviese un país afectado. Los mercados financieros podrían seguramente absorber estos cambios sin mayores complicaciones. Ahora bien, cuando todos los países desarrollados se enfrentan al mismo problema y, además, todos optan por la misma solución, esto es un mix de rentas públicas y privadas para la jubilación, los efectos de esta reasignación de activos suscitan una gran incertidumbre. Nunca antes nos hemos enfrentado a una posible situación como la descrita, de tal manera que carecemos de información suficiente para anticipar soluciones.

El cambio necesario en el patrón de ahorro

Uno de los límites que existen en nuestro país para el desarrollo de sistemas complementarios de pensiones, al menos en su vertiente individual, es la modalidad de ahorro dominante entre las familias españolas. Veamos los datos en los que se apoya esta opinión.

Según la Encuesta Financiera de las Familias que elabora el Banco de España, en el año 2008, el 79,6% del valor total de los activos de las familias eran activos inmobiliarios. La vivienda principal equivalía al 54,8% del total de la riqueza de los hogares, mientras que el resto de los activos inmobiliarios (fundamentalmente la

⁷ La política económica necesaria para fortalecer el crecimiento económico, sin embargo, no es un resultado directo de los conocimientos de los que disponemos. El entramado institucional, el procedimiento de toma de decisiones, la evaluación de los resultados para cambiar las estrategias en función de lo conseguido son también aspectos centrales en el diseño de las medidas de intervención. El futuro de nuestro sistema de pensiones, por tanto, también depende de la calidad institucional que presenta el país. Si nuestras instituciones no favorecen el crecimiento económico y la creación de empleo, más intensas tendrán que ser las medidas de reforma del sistema de pensiones.

segunda residencia) explicaban el 24,8% restante. El 82,7% de los hogares disponían de su vivienda principal y el 36,1% de otras propiedades inmobiliarias. Entre los activos financieros (20,4% del total de activos) el peso dominante lo tienen los depósitos en cuentas bancarias (el 49% del valor de los activos financieros). Los planes de pensiones representan el 18,2% del valor de los activos financieros, con un valor mediano de 7800 euros. El 25,7% de la población tiene algún plan de pensiones.

En EE.UU, por buscar un ejemplo opuesto al español, la vivienda principal representa el 32,8% de la riqueza de las familias. La distribución, por otra parte, de los activos financieros entre cuentas bancarias y fondos de pensiones es la inversa a la que observamos en España, esto es el peso relativo de los fondos de pensiones es el doble que el peso relativo de las cuentas bancarias (12,1% frente a 6,6% del total de la riqueza de los hogares).

En principio, podría argumentarse que la forma de tenencia del ahorro es independiente de los objetivos que se persiguen acumulando riqueza, entre otros, ser una fuente de renta potencial futura. El argumento podría ser correcto si los activos inmobiliarios tuviesen un grado de liquidez alto, o si existiesen instrumentos financieros eficientes para convertir dichos activos en una fuente de renta complementaria, por ejemplo, durante los años de jubilación. Sin embargo, y sin negar que determinados activos inmobiliarios sí pueden tener un alto grado de liquidez, la evidencia empírica demuestra que estos activos son la excepción y no la norma. Por otra parte, los instrumentos financieros desarrollados para convertir la vivienda habitual en renta para los años de la jubilación han tenido un escaso éxito, entre otras razones por su elevado coste. No obstante, y dada la singularidad del patrón de ahorro en nuestro país, este instrumento probablemente aún tenga potencialidades que explotar.

La generalización, por tanto, del ahorro por motivo jubilación demanda un cambio en el patrón de ahorro de las familias. El cambio más significativo que debería de producirse es una disminución relativa del peso que tienen los activos inmobiliarios en el total de la riqueza de los hogares. Este cambio no es fácil. La "cultura" de la inversión inmobiliaria, sobre todo en la adquisición de la vivienda habitual, está muy arraigada en nuestro país. Esta "cultura" responde a patrones de comportamiento social que precisan de periodos largos de tiempo para mutar. Por otra parte, la política de vivienda dominante en las administraciones públicas, hasta hace muy poco, ha contribuido a reforzar este patrón, en detrimento de una política orientada a promocionar el alquiler.

Los cambios necesarios para que el ahorro por motivo jubilación tenga una mayor presencia en nuestra sociedad también deben alcanzar a los proveedores y al mercado de productos financieros. Las opciones que las empresas de seguros e intermediarios financieros ofertan para colocar el ahorro a largo plazo son amplias, si bien la modalidad más extendida es la de los planes de pensiones individuales de contribución definida. Sin embargo, en los últimos diez años, en términos reales, los inversores en estos planes han perdido casi la cuarta parte de su patrimonio. A plazos más largos este resultado, no obstante, se invierte. Existen otros productos, como los Planes de Previsión Asegurado o el Seguro de Rentas, en los que el riesgo financiero no recae exclusivamente en el asegurado, tal como ocurre con los planes de pensiones individuales. Sin embargo, estos productos tienen un protagonismo mucho menor en las carteras de los individuos.

La elección de un producto u otro puede estar influida por las ventajas fiscales que presentan cada uno de ellos, por las rentabilidades pasadas o por la manera de vender el producto. Pero también lo está por el conocimiento y la capacidad de análisis que caracterizan a los demandantes de estos productos. De nuevo el problema de la cultura financiera ya aludido anteriormente. Para que las opciones privadas de ahorro, por tanto, puedan actuar como un complemento real a las pensiones públicas, se precisa de una labor pedagógica sobre los productos existentes, así como sobre la adecuación de cada uno de estos productos al perfil del cliente. Los productos, por otra parte, deben ser identificados claramente, sin que se presenten como complementos a otros productos financieros o como productos que acompañan a la concesión de un crédito. La labor de clarificación que se precisa, en parte, es competencia de los proveedores de estos productos financieros, pero, en parte también, de la administración pública y de los reguladores financieros.

El problema específico de la Fiscalidad del Ahorro de Previsión

La evidencia muestra que la cobertura de los sistemas privados complementarios del ahorro de previsión para la vejez varía enormemente por países. En general se observa que los países con una menor cobertura de los sistemas públicos de pensiones han ido alcanzando niveles de cobertura (como porcentaje de la población en edad de trabajar o del PIB) mayores. En un momento en el que, como consecuencia de la dinámica demográfica, durante las dos próximas décadas se prevé una disminución del grado de cobertura o generosidad del sistema público de pensiones en España, **es necesario tratar de anticipar este proceso de convergencia hacia mayores niveles de ahorro de previsión**, con la finalidad de que las cohortes de población que vayan accediendo a la jubilación puedan mantener sus niveles de bienestar y renta.

Puesto que la fiscalidad es un determinante potencial tanto del nivel de ahorro como de su composición, en este capítulo se analiza la evidencia internacional comparada con otros países europeos y de la OCDE. **Los resultados para un amplio conjunto de países muestran que los incentivos fiscales afectan al ahorro privado de previsión**, si bien, incluso tras tener en cuenta las diferencias de fiscalidad entre países, existe una enorme dispersión en el volumen de activos en los sistemas privados de pensiones como porcentaje del PIB, lo que indica que otros factores también son importantes a la hora de explicar las diferencias entre países. Adicionalmente, la experiencia concreta de algunos países, como Alemania, permite reforzar el resultado de que **los incentivos fiscales bien diseñados pueden contribuir de manera importante a homogeneizar y ampliar la cobertura del ahorro de previsión** a los segmentos con menores niveles de renta. El análisis realizado en este estudio permite concluir que la incentivación del segundo y tercer pilar del sistema de pensiones pasa por **complementar incentivos fiscales más transparentes con sistemas de adscripción obligatoria y contribución voluntaria, y con un aumento de la cultura financiera.**

LOS DETERMINANTES DEL AHORRO

Aunque la tasa de ahorro de los agentes económicos viene determinada fundamentalmente por las preferencias individuales, hay otros determinantes que también influyen sobre la decisión de consumo/ahorro, como porcentaje de la renta disponible, y sobre todo sobre la propia composición del ahorro. La cultura financiera y económica, el conocimiento de las condiciones de rentabilidad/riesgo de las diversas formas de ahorro, las regulaciones sobre el funcionamiento del sistema financiero o el propio mercado de trabajo (por ejemplo, mediante la adscripción obligatoria a sistemas de previsión colectiva) y particularmente la fiscalidad también influyen de manera determinante en la proporción de la renta que un país dedica al ahorro y en su composición.

Por lo tanto, estos determinantes también influyen de manera muy relevante en el ahorro de previsión que realizan los individuos, con el que complementan las rentas procedentes de los sistemas públicos de pensiones, explicando las diferencias existentes entre países. En el Gráfico 1 se muestra el ahorro privado acumulado en pensiones, como porcentaje del PIB, en los países de la OCDE en 2010. Como puede apreciarse, las diferencias son enormes, con un rango que va desde valores cercanos a cero en Grecia o Francia, al 120 por cien de Holanda. España está en una posición intermedia en esta ordenación de países, aunque con un porcentaje de ahorro privado acumulado en planes de pensiones que se encuentra claramente por debajo de la media (7,9% frente al 34% de media en el conjunto de la OCDE).⁸

⁸ Para garantizar la comparabilidad, el Gráfico 1 se refiere solo a los planes privados de pensiones, por lo que no incluye otros instrumentos de ahorro ligados a la contingencia de jubilación (e.g., ahorro en Planes de Previsión Asegurados, PPAs, y otros seguros que instrumentan compromisos por pensiones), que en el caso de España han mostrado una tendencia creciente en los últimos años, hasta superar ligeramente el 3,5% del PIB.

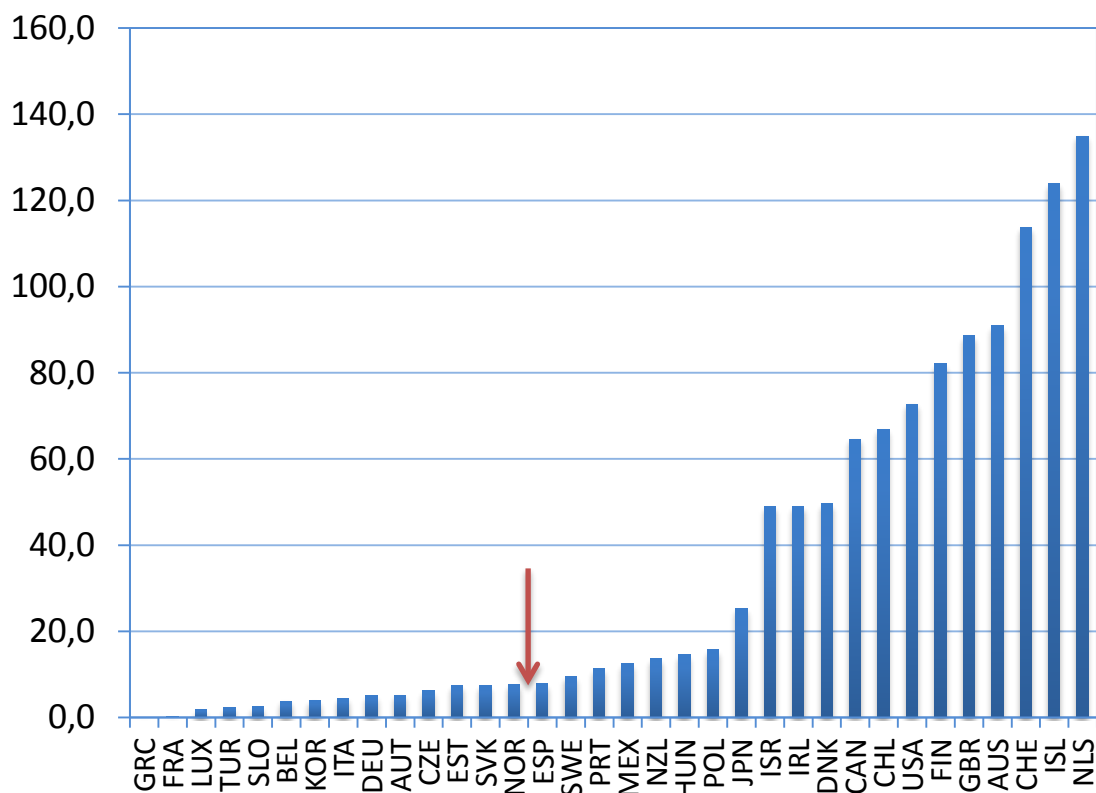


Gráfico 1: Ahorro privado acumulado en pensiones, OCDE 2010 (% del PIB)
 Fuente: OCDE, *Pensions at a Glance*, 2012.

Dada la enorme heterogeneidad por países que se observa en el Gráfico 1 y la posición relativa de España en la muestra de países de la OCDE, resulta conveniente analizar cuáles son los determinantes de estas diferencias y la importancia de la fiscalidad.

LOS INCENTIVOS FISCALES AL AHORRO DE PREVISIÓN: LA EVIDENCIA COMPARADA

Aunque, como se analiza en la siguiente sección, existen distintas experiencias de incentivos fiscales complementarios que han sido bastante exitosos, el estudio de los diferentes sistemas de tratamiento fiscal al ahorro previsión en los países desarrollados hace muy evidente que el tratamiento mayoritario responde al denominado sistema EET, esto es:

- 1) Se exime de pago de impuestos por la aportación.
- 2) Se exime de pago de impuestos el rendimiento del ahorro aun no dispuesto.
- 3) Se tributa normalmente como rendimiento del trabajo o renta normal en el momento de la jubilación. Esta tributación puede ser más favorable en el caso de que se perciba en forma de renta vitalicia asegurada.

El tratamiento fiscal del ahorro, por lo tanto, no comporta un esquema de exención pura sino de tributación diferida en el tiempo. Es importante entender esta diferencia porque resulta fundamental desde el punto de vista de la efectividad. Frente al ahorro previsional, las ventajas fiscales basadas en la existencia de deducciones para otros tipos de ahorro (como la existente en España para la compra de vivienda) pueden considerarse de exención pura porque el coste para la Hacienda no suele recuperarse totalmente.

Desde el punto de vista comparado, el tratamiento fiscal del ahorro a largo plazo en España no ha destacado por su generosidad. De acuerdo con el análisis realizado por la OCDE (Yoo y De Serres, 2004), los incentivos fiscales en España se ha situado ligeramente por encima de la media de la OCDE. De acuerdo con esos cálculos la Hacienda española registraba un coste fiscal neto del 22% por cada unidad económica emplazada por el contribuyente en el ahorro y recuperaba vía tributación diferida un 40% de los beneficios fiscales efectivamente aplicados a lo largo de la vida del mismo. Como resultado, el coste fiscal asumido por el sistema fiscal español era en 2003 el mismo que el de la media de la OCDE, pero sustancialmente más bajo que el de países como Francia, Alemania, o Reino Unido.

En el Gráfico 2 se muestra los valores de un indicador de incentivos fiscales para los países de la OCDE en 2003, construido por Yoo y De Serres (2004) y que denominaremos *I/F1*. Como puede apreciarse, de nuevo se observa una enorme heterogeneidad entre países. A simple vista se advierte que no parece existir correlación alguna entre las posiciones que ocupan los países en cuanto al ahorro de previsión acumulado en pensiones, como porcentaje del PIB, que se mostraba en el Gráfico 1 y las posiciones que ocupan en el Gráfico 2. Por ejemplo, Holanda es el país con mayor ahorro en pensiones en el Gráfico 1, pero se encuentra en claramente en la parte baja de la distribución en el indicado de incentivos fiscales, muy por debajo de España, que en el Gráfico 2 se encuentra muy cerca de la media de la OCDE.

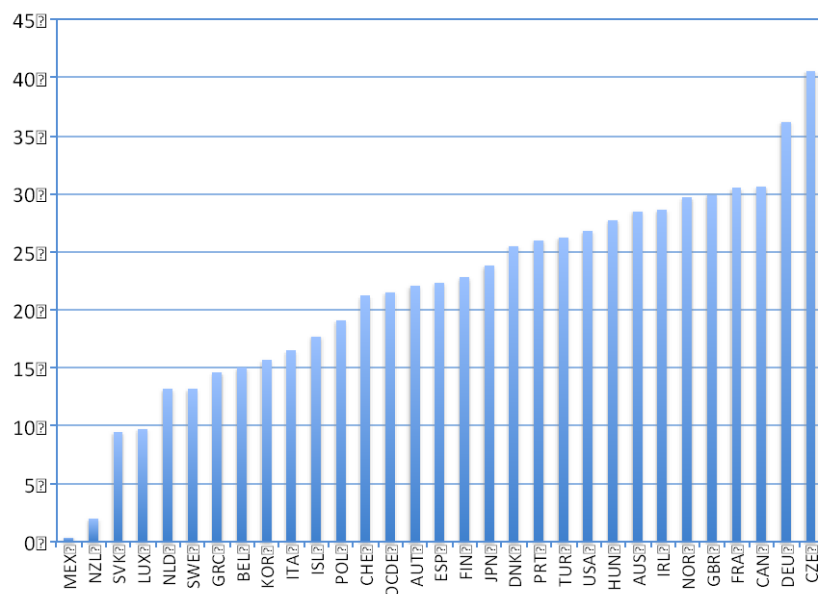


Gráfico 2: Incentivos fiscales (*IF1*) para las pensiones privadas, OCDE 2003
Fuente: Yoo y De Serres (2004)

El Gráfico 3 muestra la correlación entre ambas variables. En el eje horizontal se ha representado el indicador de incentivos fiscales del Gráfico 2 y en el vertical el ahorro privado en pensiones como porcentaje del PIB. Como puede observarse, no existe una clara relación entre ambas variables.

Los resultados mejoran parcialmente cuando se utiliza un segundo indicador de incentivos fiscales (que denominaremos *IF2*), que incluye solo las exenciones fiscales de las contribuciones a los fondos de pensiones y de las ganancias de capital, es decir, cuando del indicador de de Yoo y de Serres (2004) se excluye la fiscalidad que recae sobre el uso de estos fondos en el momento de la jubilación. En el Gráfico 4 puede observarse la correlación positiva entre ambas variables, aunque hay algunos países que muestran algún comportamiento atípico.

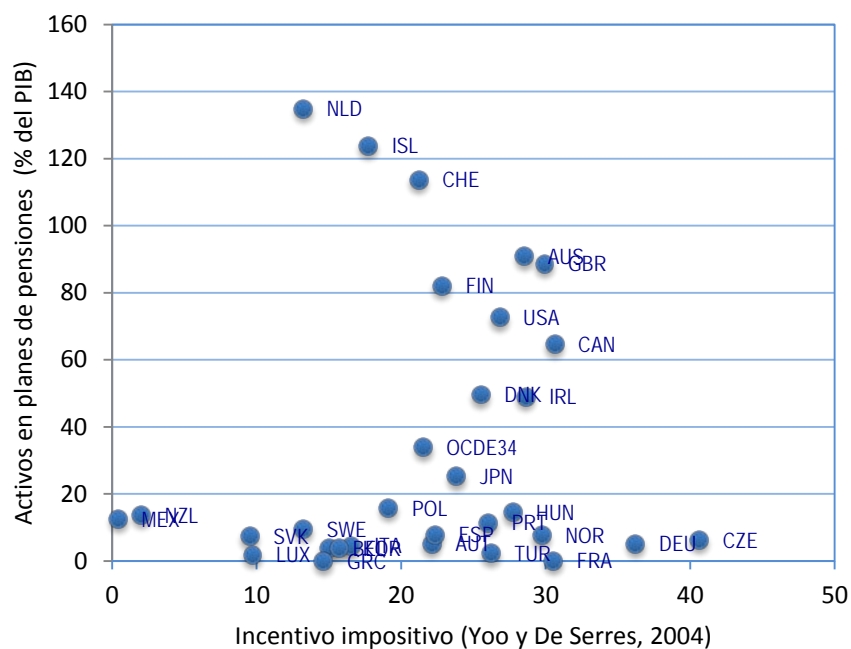


Gráfico 3: Incentivos fiscales (*IF1*) en 2003 y ahorro en planes de pensiones en 2010, OCDE.

Conviene tener en cuenta que diversos factores pueden estar afectando a la correlación entre fiscalidad y acumulación de activos en fondos de pensiones privados. En primer lugar, el indicador de incentivos fiscales se refiere a 2003 y los activos en fondos de pensiones a 2010. Sin embargo, en la mayoría de países no se han producido grandes cambios en la fiscalidad, lo que junto con el hecho de que los activos acumulados constituyen un stock, no parece que esta diferencia afecte la correlación entre ambas variables. De hecho, si en lugar de utilizar los activos acumulados en fondos de pensiones privados en 2010 se utilizan los datos observados en 2004, la correlación es prácticamente la misma e incluso un marginalmente menor.

En segundo lugar, el ahorro de previsión está determinado por otras variables además de la fiscalidad. Un primer grupo de variables está constituido por aquellas que tienen efectos directos sobre los incentivos al ahorro de previsión para la jubilación, como por ejemplo, las tasas de remplazo de los sistemas públicos, la obligatoriedad o cuasi-obligatoriedad en algunos países de participar en algún sistema complementario de pensiones de carácter privado (normalmente sistemas de empresa), o las diferencias entre países en los costes operativos de los fondos de pensiones. En principio, cabe esperar que los sistemas públicos con mayores tasas de remplazo, la no obligatoriedad de formar parte de un fondo privado y los mayores costes operativos desincentiven el ahorro privado en pensiones. Otro segundo grupo de variables lo constituyen aquellos factores que afectan al ahorro privado en pensiones de manera indirecta, bien porque alteran el nivel de ahorro total o porque crean incentivos sobre otras formas de ahorro (e.g., incentivos fiscales a la inversión en vivienda).

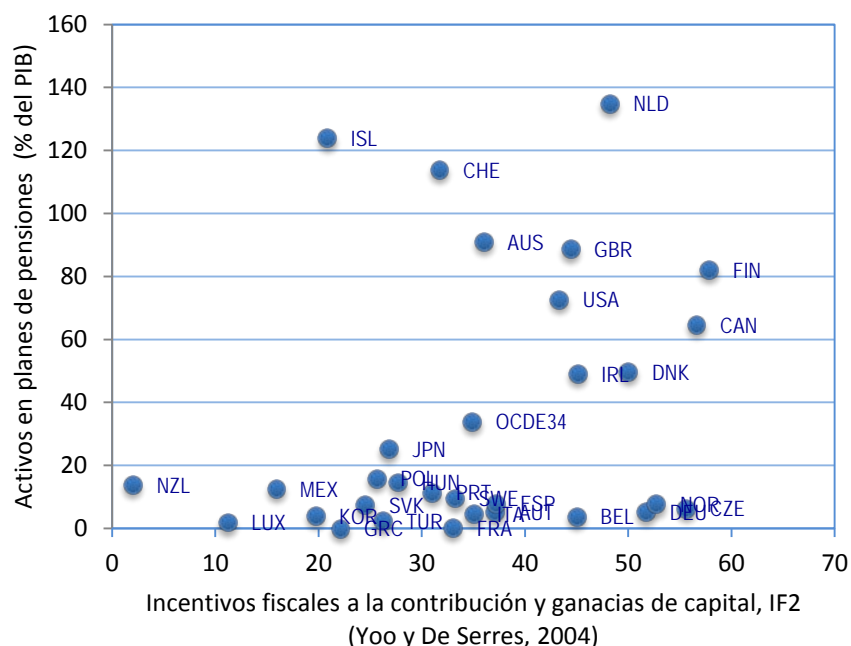


Gráfico 4: Incentivos fiscales sobre las contribuciones y las ganancias de capital (IF2) en 2003 y ahorro privado en 2010, OCDE.

Cuadro 1: Efectos de distintas variables sobre los activos y contribuciones de los sistemas privados de pensiones (% de PIB).			
	(1)	(2)	(3)
<i>Incentivos fiscales (IF2)</i>	0.84 (2.56)	0.72 (2.04)	0.08 (4.82)
<i>Tasa de reemplazo</i>	-	-0.27 (0.94)	0.01(0.41)
<i>Obligatoriedad</i>	-	7.47 (0.70)	2.65 (5.49)
<i>Costes operativos</i>	-	-13.7 (0.88)	-0.99 (1.33)
\bar{R}^2	0.58	0.56	0.88
No. de países	31	31	28

Nota: t ratios entre paréntesis. Las columnas (1) y (2) incluyen una variable artificial que toma valor 0 para todos los países salvo para Suiza e Islandia, ya que sus residuos son estadísticamente significativos. La columna (3) añade Noruega, Australia, Dinamarca, Luxemburgo y Nueva Zelanda a esa variable artificial. Las fuentes de las variables utilizadas son Yoo y de Serres (2004) y OCDE (2012).

En la columna (1) del Cuadro 1 se estima el coeficiente de los incentivos fiscales *IF2*, en una regresión en la que los activos de los sistemas privados de pensiones (% de PIB) es la variable dependiente, para una muestra de 31 países de la OCDE. En la columna (2) puede observarse que aunque la tasa de reemplazo del sistema público, la obligatoriedad de pertenecer a algún sistema privado y los costes operativos tienen el signo esperado, ninguna de ellas resulta ser estadísticamente significativa y sólo alteran marginalmente al coeficiente del indicador de incentivos fiscales, la única variable que resulta ser estadísticamente significativa.

Tomando el valor medio del coeficiente de incentivos fiscales (IF_2) de las columnas (1) y (2), puede calcularse que los efectos de la fiscalidad son económicamente importantes. De acuerdo con estos resultados, para un país como España, que se situaba en la media de los países de la OCDE, mejorar los incentivos fiscales hasta situarlos en niveles como los de Finlandia o Chequia permitiría multiplicar por tres el porcentaje que sobre el PIB representan los activos del sistema privado de pensiones, desde el 7,9% hasta el 23,7%.

En la columna (3), en lugar de utilizar los activos de los sistemas privados de pensiones (stock) como variable dependiente, se utilizan la media de 2004 a 2010 de las contribuciones (flujos) a esos sistemas privados en porcentaje del PIB. Lógicamente al reducir el valor medio de la variable dependiente (flujo frente al stock) disminuye el coeficiente de los incentivos fiscales, aunque aumenta su significatividad. En este caso la variable que representa la obligatoriedad de pertenecer a algún sistema privado también resulta ser estadísticamente significativa.

El Cuadro 1 también pone de manifiesto que el conjunto de variables considerado explica poco más del 50 por ciento de la varianza observada en los países de la OCDE en los activos en sistemas privados de pensiones como porcentaje del PIB. Este resultado indica que los factores idiosincráticos de cada país, como los que se analizan en la siguiente sección, así como otros determinantes no considerados en este análisis (por ejemplo, los incentivos fiscales a otras formas de ahorro como el ahorro en vivienda), pueden ser importantes a la hora de explicar las diferencias entre países en el ahorro de previsión para la jubilación.

INCENTIVOS FISCALES Y AHORRO DE PREVISIÓN: LA EXPERIENCIA DE ALGUNOS PAÍSES

Aunque los resultados que se acaba de mostrar en la sección anterior permiten concluir que, para un amplio conjunto de países desarrollados, la fiscalidad parece ser un factor determinante del ahorro privado en pensiones, conviene ser prudentes a la hora de extraer conclusiones adicionales de estos resultados, por varias razones:

- Como se ha comentado anteriormente, la omisión de algunas variables explicativas no consideradas en este estudio puede alterar el efecto estimado y la significatividad de los incentivos fiscales.
- Las dificultades para captar en un único indicador las diferencias existente entre países en los incentivos fiscales al ahorro privado en pensiones, así como los cambios que se ha ido produciendo en los mismos durante los últimos años.

Es por ello que resulta conveniente analizar la evidencia de países concretos con cambios en la fiscalidad para los que se haya documentado alguna respuesta significativa en el ahorro privado en pensiones. Tradicionalmente, los incentivos fiscales se han diseñado mediante deducciones en la base imponible del impuesto sobre la renta de las personas físicas. Sin embargo, la evidencia empírica indica que estos beneficios fiscales son mayores para los individuos con mayores rentas y, por lo tanto, sujetos a tipos marginales más elevados.

Este hecho contribuye, junto con otros factores como la menor tasa de ahorro, a que el porcentaje de personas con ahorros privados en pensiones aumente con el nivel de renta. Como señala la OCDE (2012), con el fin de mejorar los incentivos fiscales para los individuos con menores renta, algunos países, como República Checa, Alemania, México o Nueva Zelanda, han introducido subsidios o deducciones de cuantía fija a las pensiones privadas.

Estos subsidios o incentivos de cuantía fija pueden adoptar diversas formas (por ejemplo, a través de deducciones en el impuesto de la renta o mediante aportaciones del Estado a las cuentas individuales de ahorro en pensiones), pero casi todos están orientados a favorecer a determinados grupos de población en función de su renta o de su probabilidad de exclusión social. Algunos países igualan con aportaciones públicas (o de las empresas) las contribuciones privadas de las mujeres, los jóvenes o las personas cuyas rentas no superan determinados umbrales.

Una de las experiencias más interesantes y cercanas ha sido la introducción del sistema *Riester* en Alemania en 2001. Los participantes en este sistema pueden beneficiarse de subsidios o desgravaciones fiscales por parte del gobierno en función de su base imponible del impuesto sobre la renta y del número de hijos. Como norma general, para recibir la subvención (de 154 euros al año por ahorrador y 185 euros por hijo) los participantes en el sistema deben invertir al menos el 4% de su renta, si bien los participantes con ingresos por debajo de ciertos niveles pueden obtener el subsidio completo sin tener que invertir el 4% de sus ingresos, si realizan aportaciones privadas al plan superiores a 60 euros al año.

Como pone de manifiesto el Gráfico 5, los incentivos fiscales del sistema *Riester* se ha mostrado efectivos para aumentar el porcentaje de participantes en sistemas de pensiones privados para individuos con rentas bajas. El porcentaje de trabajadores que participan de forma voluntaria en este sistema aumenta desde casi un 14% para aquellos con menores niveles de renta (frente al 4,5% en otros planes privados de pensiones) hasta el 37,4% para el cuarto decil, a partir de la cual el porcentaje se estabiliza alrededor del 40%. Por el contrario, en el resto de planes privados de pensiones el porcentaje va aumentando de manera tendencial con el nivel de renta hasta alcanzar el 57,5% para los trabajadores con mayores niveles de renta.

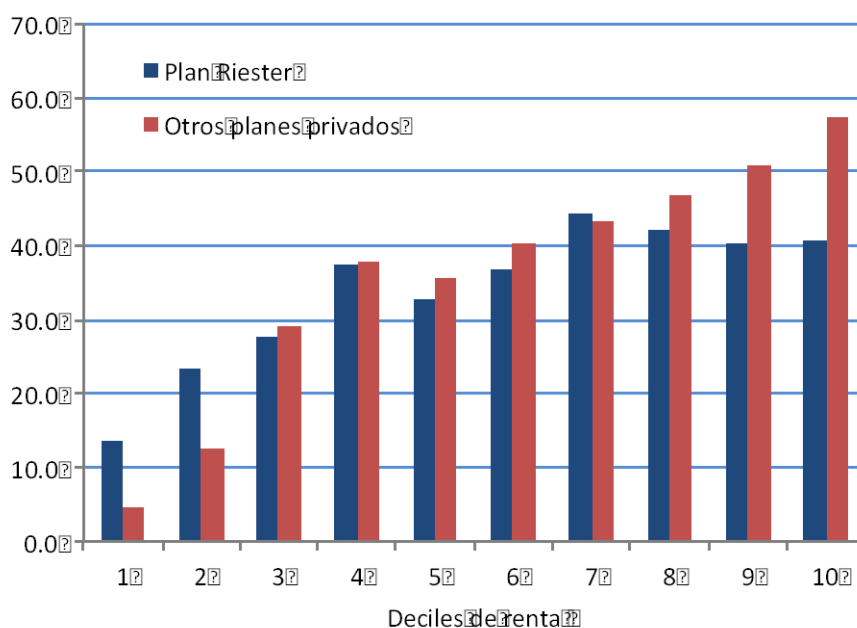


Gráfico 5: Porcentaje de la oferta de trabajo con planes de pensiones privados por tipo de plan y por niveles de renta en Alemania en 2008. Fuente: OCDE, 2008.

Frente al sistema alemán de incentivos fiscales de cuantía fija, en otros países el Estado realiza una aportación equivalente a la contribución individual al plan privado de pensiones. Por ejemplo, en Australia por cada dólar australiano que aporta un individuo el estado aporta otro hasta un límite de 1000 dólares anuales.

Una combinación de los sistemas alemán y australiano es el que caracteriza al sistema KiwiSaver de Nueva Zelanda, que simultáneamente establece incentivos de cuantía fija junto con contribuciones equivalentes por parte del Estado a las que realizan los participantes. Estos incentivos fiscales, junto con otras razones como el hecho de que por defecto todos los trabajadores sean adscritos por defecto al sistema, ha propiciado que un 55,5% de los trabajadores dispongan de un plan de pensiones privado, si bien solo ha conseguido que el volumen de ahorros acumulados en estos planes alcance el 13,8% del PIB en 2010, ligeramente por debajo de la media de los países de la OCDE.

CONCLUSIONES

La evidencia comparada entre los países de la OCDE muestra enormes diferencias en el ahorro privado en pensiones (segundo y tercer pilar), tanto en los fondos acumulados en planes de pensiones como porcentaje del PIB como en el porcentaje de trabajadores que participan en algún sistema privado (voluntario u obligatorio) a través de estos planes.

La evidencia también muestra que es posible encontrar un patrón común para los países de la OCDE en el que los incentivos fiscales explican una parte de las diferencias que se observan en los planes de pensiones. No obstante, conviene interpretar estos resultados con ciertas cautelas. En primer lugar, aunque los incentivos fiscales parecen ser un determinante estadísticamente significativo, la omisión de algunas variables explicativas no consideradas en este estudio (la fiscalidad de formulas alternativas de ahorro) podrían alterar el efecto estimado y la significatividad de la fiscalidad. En segundo lugar, resulta difícil captar en un único indicador las diferencias existentes entre países en los incentivos fiscales al ahorro privado en pensiones, así como los cambios que se ha ido produciendo en los mismos durante los últimos años.

Con la finalidad de reforzar los resultados del análisis efectuado para la muestra de países de la OCDE, también se han analizado algunos casos concretos de cómo la fiscalidad afecta al ahorro de previsión. Las experiencias de sistemas de incentivos fiscales implantados en algunos países como Australia o Alemania, que han ido más allá de los beneficios fiscales tradicionales mediante subvenciones de cuantía fija o contribuciones del Estado equivalentes a las aportaciones privadas, han sido muy exitosas para aumentar el ahorro privado de previsión.

En resumen, ante el reto de complementar los sistemas públicos de pensiones, que en países como España se encuentran sometidos a una enorme presión como consecuencia del envejecimiento de población, la evidencia internacional indica que es necesario incentivar el ahorro privado en pensiones utilizando un amplio conjunto de incentivos fiscales (subsidios de cuantía fija, contribuciones públicas equivalente a las aportaciones privadas y las deducciones en el impuesto de la renta, que también incentiven el ahorro de los contribuyentes con rentas por debajo de la media), junto con otras medidas complementarias como son la mejora de la educación financiera y de la accesibilidad a planes privados, o la reducción de los costes administrativos y regulatorios de los fondos de pensiones. Los resultados indican pues la necesidad de explorar distintas alternativas para elevar el grado de obligatoriedad del ahorro privado de previsión, mediante las oportunas medidas, resultado de normas, acuerdos colectivos e incentivos adecuados.

Bibliografía

Yoo, K. Y. y A. de Serres (2004): "Tax Treatment of Private Pension Savings in OECD Countries." *OECD Economic Studies* No. 39.

OCDE (2012): *Pensions at a Glance*. París.

En el curso de la realización de este dictamen, el Grupo Consultivo de Reflexión sobre Políticas Públicas ha contado con la aportación de tres estudios realizados por expertos prestigiosos, que aquí se citan:

MOLINAS, César: *Romper los círculos viciosos. Estrategias para el desarrollo de un sistema de pensiones de capitalización.*

CONDE-RUIZ, José Ignacio; y GONZÁLEZ, Clara I.: *Reforma de pensiones 2011: una primera valoración.*

HUERTA, Emilio; y GARCÍA-OLAVERRI, Carmen: *Los sistemas de previsión complementaria en el ámbito de la empresa: una oportunidad para mejorar la gestión de los Recursos Humanos en la empresa española.*