



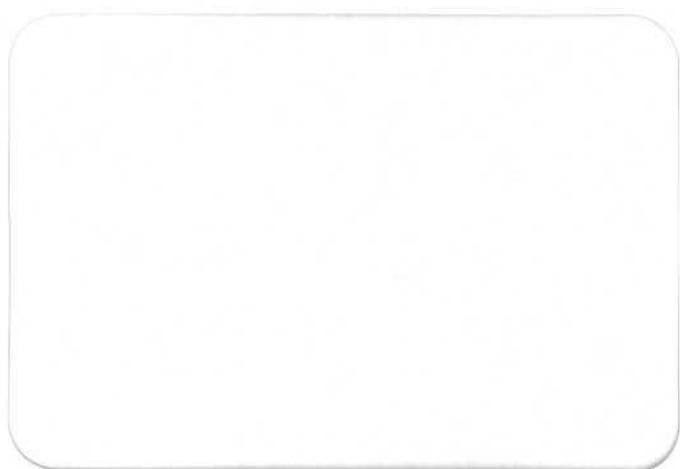
FUNDACION BBV

PROVISION PUBLICA VERSUS PROVISION PRIVADA DE LOS PLANES DE PENSIONES

Ignacio Zubiri

Marzo, 1996

ECONOMIA PUBLICA



**PROVISION PUBLICA VERSUS PROVISION
PRIVADA DE LOS PLANES
DE PENSIONES**

Ignacio Zubiri

Marzo, 1996

Centro de Estudios de Economía sobre el Sector Público

Director: **D. José Manuel González-Parámo**, catedrático de Hacienda Pública y Sistema Fiscal de la Universidad Complutense de Madrid

Licenciado en Ciencias Económicas (1979) por la Universidad del País Vasco (UPV). Realizó estudios de posgrado en la Universidad de Princeton (Estados Unidos) donde obtuvo los títulos de Master en Economía (1981) y Ph. D en Economía Pública (1983). Ha sido profesor en las Universidades de Princeton y del País Vasco. En la actualidad es Catedrático de Hacienda Pública en la UPV y director del Departamento de Economía Aplicada II (Hacienda Pública).

Ha sido director de la Revista de Economía Pública y pertenece al Consejo de Dirección de Hacienda Pública Española y de la Revista Española de Economía. Pertenece a la Junta de Dirección de la Asociación Española de Economía Pública y ha publicado casi una treintena de artículos científicos, siendo coautor de un Manual de Hacienda Pública. Ha actuado como evaluador para organismos y revistas nacionales e internacionales. Asimismo, ha realizado trabajos de asesoramiento para diversas instituciones.

Sus campos de interés son la Economía del Bienestar, la Teoría del Federalismo Fiscal y la Hacienda Pública Internacional.

Los Centros Permanentes de Reflexión de la Fundación Banco Bilbao Vizcaya abordan, desde una perspectiva multidisciplinar, áreas específicas de actualidad. En cada una de estas áreas se incluyen proyectos de investigación propios, a partir de los cuales se desarrolla una actividad de encuentros periódicos, generalmente en la modalidad de seminarios y conferencias anuales.

Aspiran estos Centros a que la sociedad vea en ellos puntos de referencia de calidad, en los estudios y debates de los temas encuadrados dentro de cada área.

La Fundación Banco Bilbao Vizcaya pretende ofrecer, con el Centro de Estudios sobre Economía Pública, un punto de referencia en el estudio, la reflexión y el debate sobre la actividad del sector público español y las alternativas disponibles para mejorar el diseño de la política pública en sus aspectos fundamentales: fiscalidad, gasto y endeudamiento públicos, regulación económica, gestión pública y descentralización, etc.

RESUMEN

En España, al igual que en muchos otros países el proceso de estancamiento económico combinado con un envejecimiento progresivo de la población y una expansión del nivel y extensión de las pensiones públicas ha llevado a muchos a cuestionar la viabilidad del actual sistema público de pensiones basado en el reparto. Ante esto se ha abierto un debate sobre la conveniencia de reducir protagonismo del sector público en la prestación de pensiones, aumentando el papel de los planes privados basados en la capitalización.

En este trabajo se exploran las implicaciones alternativas de mantener el sistema público de pensiones o sustituirlo total o parcialmente por planes privados. Para ello, se comienza por recordar la justificación de la intervención pública, los objetivos diferentes que puede buscar esta intervención y sus implicaciones. A continuación se revisan los méritos e inconvenientes relativos de los sistemas de reparto y de capitalización. En tercer lugar, se analizan los planes privados de pensiones, la sostenibilidad de los planes públicos. El trabajo concluye estableciendo las implicaciones del análisis para el proceso de reforma en España del sistema de pensiones.

INDICE

	Páginas
1. INTRODUCCION	7
2. JUSTIFICACION Y OBJETIVOS DE LAS PENSIONES PUBLICAS	9
2.1. Justificación de la intervención pública	9
2.2. Objetivos de la intervención pública	10
2.3. Implicaciones de los diferentes objetivos	11
3. CAPITALIZACION VS REPARTO: CONSIDERACIONES PRELIMINARES	14
3.1. Eliminación de riesgos	14
3.2. Rentabilidad potencial	15
3.3. Efectos relativos sobre el ahorro y el nivel de producción	16
3.3.1. Efectos sobre el ahorro cuando aumenta la renta disponible	16
3.3.2. Efectos sobre el ahorro cuando la renta disponible no varía	17
3.3.3. Efectos sobre la renta nacional	18
4. LOS SISTEMAS PRIVADOS DE PENSIONES	19
4.1. El Grado de cobertura de los planes privados	19
4.2. Rentabilidad de los planes de pensiones	20
4.3. La tasa de aportación requerida	21
4.4. Planes privados de pensiones e incentivos fiscales	22
5. EL SISTEMA DE PENSIONES PUBLICAS EN ESPAÑA	24
5.1. Evolución del sistema de pensiones públicas	24
5.2. Estructura de gastos e ingresos	26
5.3. Comparación Internacional	28
5.4. La sostenibilidad de las pensiones del sistema de la seguridad social	29
5.5. La cuestión del mínimo vital	35
6. IMPLICACIONES PARA LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES EN ESPAÑA	37
6.1. Mantenimiento del sistema actual	38
6.2. Pensiones públicas mínimas con sistema complementario (optativo) de pensiones privadas	39
6.3. Pensiones públicas mínimas con sistema complementario (obligatorio) de pensiones privadas	40
6.4. Mantenimiento del sistema público con posibilidad de optar por un sistema privado en la parte complementaria de la pensión	41
REFERENCIAS	42

PROVISION PUBLICA VERSUS PROVISION PRIVADA DE LOS PLANES DE PENSIONES

I. INTRODUCCION

En la mayoría de los países avanzados los sistemas públicos de pensiones se crearon entre finales del siglo XIX y principios del siglo XX¹. Su objetivo fundamental era forzar a los individuos a ahorrar cuando eran jóvenes para evitar que, como ocurría en la práctica, una gran parte de la población se viera sumida en la indigencia cuando llegaban a la vejez. Si bien inicialmente muchos de estos sistemas públicos de pensiones se basaron en un sistema de capitalización², la necesidad de atender a un número elevado de personas sin recursos que, además, en muchos casos no habían acumulado un capital suficiente siquiera para financiar una pensión de subsistencia, hizo que en poco tiempo la mayoría de los países adoptaran sistemas de reparto³. En la actualidad, con las únicas excepciones de Suecia y Japón, todos los sistemas públicos de pensiones se basan en el reparto.

El sistema de reparto ha sido un instrumento básico en la extensión de los sistemas pú-

blicos de pensiones ya que, además de permitir la puesta en marcha casi inmediata de amplios programas públicos, al indiciar la cantidad disponible para el pago de pensiones con el crecimiento económico de cada país⁴, ha permitido un aumento paulatino tanto en el nivel de las prestaciones como en el ámbito de la población cubierta. Cuando las tasas de crecimiento han sido elevadas y la población jubilada ha sido pequeña (en relación a la activa) este esquema ha funcionado adecuadamente y ha permitido una protección efectiva considerable de los jubilados.

En las últimas décadas, sin embargo, en la mayoría de los países avanzados se están produciendo simultáneamente dos fenómenos. Por un lado, un aumento en la esperanza de vida. Por otro, una reducción de las tasas de natalidad y, quizá más importante, de las tasas de creación de empleo y de la participación de los asalariados en la renta nacional. En el largo plazo esto puede llevar a un deterioro significativo de la relación ocupados/jubilados con lo que, con un sistema de reparto, cada vez habrá menos trabajadores

¹ El país pionero fue Alemania que estableció un programa público de pensiones en 1883. En España las pensiones públicas datan de 1919. En Estados Unidos, por contra, las pensiones públicas no se introdujeron hasta 1935.

² Con un sistema de capitalización las cotizaciones sociales que paga cada individuo se invierten en activos y llegada la jubilación su pensión se paga con sus cotizaciones y los intereses que han generado. De esta forma cada persona se paga (con su ahorro pasado) su pensión de jubilación.

³ Con un sistema de reparto en cada momento del tiempo las cotizaciones pagadas por los activos se utilizan, no en inversiones, sino en pagar las pensiones de los jubilados. De esta forma la pensión de cada persona se fi-

nancia, no con las cotizaciones que realizó él, sino con las que realizan quienes están trabajando. Esto es, los jóvenes pagan las pensiones de los jubilados *en la confianza* de que en el futuro la siguiente generación de jóvenes hará lo mismo. Obviamente, a diferencia del sistema de capitalización, el sistema de reparto permite pagar pensiones a los jubilados desde el momento inicial del sistema ya que no es necesario esperar a que se acumule un fondo de capital que genere rendimientos suficientes como para hacer frente a las pensiones.

⁴ Estrictamente hablando, lo indicia con el crecimiento de la masa salarial pero, obviamente, ésta depende del crecimiento del país.

para pagar la pensión de cada jubilado. Esto, combinado con que en muchos países las tasas de reposición de las pensiones⁵ son elevadas, ha llevado a muchos a argumentar que el sistema de reparto en el que se apoyan la mayoría de los planes públicos de pensiones es insostenible y que, por tanto, debe reformarse para evitar su colapso.

La base de esta reforma sería una reducción de las prestaciones públicas y un aumento del papel de los planes privados de pensiones⁶. Básicamente los planes públicos se limitarían a proveer mínimos de subsistencia en tanto los planes privados complementarios permitirían, a quienes los adquirieran, mantener en la jubilación niveles de vida más o menos similares a los que tenían cuando estaban activos. De esta forma, se retornaría, al menos parcialmente, a los orígenes de los planes de pensiones y cada individuo iría acumulando un capital que, gestionado por el sector privado, sería la base y la garantía de su pensión de jubilación futura.

Este panorama general de los sistemas de pensiones suscita tres tipos de cuestiones.

1. En relación a los planes públicos de pensiones. ¿Es cierto que, a los niveles actuales de prestaciones, son inviables en el largo plazo? Si la respuesta es afirmativa, ¿qué tipo de modificaciones permitirían garantizar la pervivencia de los sistemas públicos como eje básico de las pensiones de jubilación?

2. En relación a los planes privados. ¿Cuál es su rentabilidad y garantía real para los ahorradores? ¿Qué tasas de aportación serían necesarias para obtener pensiones significativas? ¿Cuál es el grado de cobertura real que ofrecerían? ¿Introducen riesgos nuevos para los pensionistas?

3. Sobre la sustitución de los planes públicos por planes privados. ¿Cómo afectaría esta sustitución al nivel de ahorro y, por extensión, al nivel de renta? O, de forma más general, ¿cómo afecta al bienestar de diferentes agentes económicos, especialmente los pensionistas? ¿Qué tipo de protección a la vejez y a otras contingencias se derivaría de un sistema que, en lo esencial, dependiera de las pensiones privadas complementarias?

El resto de este trabajo se dedica a analizar las respuestas a estas cuestiones. En la sección 2 se comienza por recordar la justificación de la intervención pública, los objetivos diferentes que puede buscar esta intervención y sus implicaciones. A continuación, en la sección 3, se revisan los méritos e inconvenientes relativos de los sistemas de reparto y de capitalización. La sección 4 se dedica al análisis de los planes privados de pensiones y la 5 se centra en la cuestión de la sostenibilidad de los planes públicos. El trabajo concluye estableciendo las implicaciones del análisis para el proceso de reforma en España del sistema de pensiones.

⁵ Esto es, el cociente entre la pensión y el salario que cobraba el trabajador antes de jubilarse.

⁶ Como se discutirá más adelante, los planes privados pueden adoptar múltiples formas y garantizar distintas coberturas e incluso diferir en la forma de gestión. En

todo caso, en lo esencial, los planes privados de pensiones son programas de capitalización en los que cada individuo ahorra cuando es joven para, a partir de este capital y sus rendimientos, financiar su pensión en la jubilación.

2. JUSTIFICACION Y OBJETIVOS DE LAS PENSIONES PUBLICAS

El punto natural de partida a la hora de analizar la reforma de los planes de pensiones es recordar por qué interviene el sector público en el mantenimiento de la renta en la jubilación, qué objetivos puede perseguir y cuáles son las implicaciones de los diferentes objetivos.

2.1. Justificación de la intervención pública

En lo esencial los programas públicos de pensiones son planes de ahorro forzado que obligan a los individuos a ahorrar mientras están activos para poder financiar su consumo durante la jubilación. Si, como postula el análisis económico convencional, los individuos fueran perfectamente racionales la justificación del sector público para establecer planes públicos obligatorios de pensiones sería muy limitada. Simplemente cada individuo ahorraría libremente lo necesario para financiar su consumo óptimo en la jubilación y lo invertiría adecuadamente. Por otro lado, las aseguradoras privadas, previo pago de las primas correspondientes, eliminarían los riesgos que conlleva cualquier decisión relativa al consumo en la jubilación (duración incierta de la vida, de la edad de jubilación, etc.)⁷.

Sin embargo, en la práctica las cosas son diferentes y, en realidad, los individuos distan de comportarse como planificadores perfectos y racionales, especialmente cuando se trata de prevenir situaciones inciertas o muy lejanas. Este **comportamiento miope** —sólo valoran

correctamente el presente más cercano— se traduce en que pocos suscriben seguros de vida o de vivienda o tienen fondos ahorrados para hacer frente a imprevistos. De hecho, la razón histórica que justificó la implementación de planes obligatorios de pensiones fue la constatación de que la gente no ahorra cuando podía trabajar y, como resultado, estaba sumido en la pobreza cuando era incapaz de seguir trabajando.

En este contexto la justificación de los planes públicos de pensiones es bastante inmediata. Existen planes obligatorios de pensiones porque es probable que en ausencia de ellos muchos individuos fueran poco previsores y llegada la edad en la que no pueden trabajar —la edad de jubilación— se encontrarán sin recursos y en una situación de pobreza. En esta situación sólo habría dos posibilidades. Permitir que quien por imprevisión o elección racional (véase nota 7) se encuentra en una situación de pobreza soporte las consecuencias de sus actos o que, a pesar de que su situación se derive de sus decisiones, el sector público le transfiera renta para garantizar su subsistencia. La primera posibilidad es inaceptable para muchos porque los criterios éticos dominantes en las sociedades avanzadas implican que no se puede dejar a nadie vivir en la miseria o incluso morir por carencia de recursos. La segunda solución, que el sector público transfiera renta a los jubilados que carecen de recursos, impondría a los demás un **efecto externo**: el coste en términos de renta que deberían transferirle para aliviar su situación de pobreza y compensar su falta de previsión. Los programas obligatorios de pensiones fuerzan a todos a prevenir el futuro pagando mientras están activos lo que van a consumir en su jubilación.

⁷ No obstante, incluso con una planificación perfecta, podría haber individuos que por tener una tasa de sustitución intertemporal muy baja, es decir, preferir mucho más el consumo presente que el consumo futuro, o tener

una aversión al riesgo muy reducida (preferir arriesgarse a que mueren antes de llegara a la jubilación), no ahorrarán para la vejez.

La eliminación de la pobreza en la ancianidad es, sin embargo, una justificación insuficiente de los planes de pensiones obligatorios (públicos o privados) que existen en la mayoría de los países. La eliminación de la pobreza justificaría, en su caso, la obligación de adquirir planes de pensiones que garantizaran un mínimo vital en la jubilación pero no, como ocurre en la actualidad en la mayoría de los países, unas pensiones que generalmente reponen una parte sustancial —y ciertamente muy superior al mínimo vital— de lo que ganaban los individuos en su vida activa. Esta obligación de protegerse por encima del mínimo vital descansa en una actitud **paternalista** por parte del estado. Es decir, en la idea de que aquellos que en la jubilación no se garantizan niveles de renta similares a cuando estaban activos están cometiendo un error del que luego se arrepentirán y que, por tanto, el Estado está legitimado para forzarles a proveerse de un nivel adecuado (como quiera que se defina adecuado) de pensiones.

Este argumento paternalista, si bien es discutible, subyace no sólo a la obligación de las pensiones, sino también a muchas otras actuaciones públicas como, por ejemplo, la prohibición de utilizar determinadas drogas o la obligación de llevar cinturón de seguridad en los coches. Si se rechaza daría lugar a un sistema de pensiones con prestaciones al nivel de un mínimo vital, iguales para todos los individuos. En este modelo, aquellos individuos que desearan prestaciones más amplias en la jubilación deberían recurrir a los planes privados de pensiones.

En todo caso el primer paso que se debe dar a la hora de diseñar un modelo de pensiones es delimitar si se desea obligar a todo el mundo a tener garantizados en la jubilación unos ingresos de subsistencia o, más allá de esto, tener unos ingresos similares a los que tenía cuando estaba en activo. En última instancia ésta no es una cuestión técnica sino que,

al igual que cualquier otra cuestión relativa a hasta dónde debe llegar la intervención pública, es una cuestión de elección colectiva que debe dilucidarse a través de mecanismos políticos. En todo caso, cualquiera que sea la elección es indispensable determinar cuáles son sus implicaciones, cuál es su coste económico y si es sostenible con los recursos de los que dispone la economía.

2.2. Objetivos de la intervención pública

Una vez se acepta que el sector público debe garantizar un determinado nivel de ingresos a los ancianos, es necesario determinar la **edad** a la que se desea establecer la jubilación y el **nivel de ingresos** que se desea garantizar a los individuos al llegar a la edad de jubilación establecida.

En cuanto a la edad de jubilación, se pueden adoptar dos criterios:

1. **Criterio económico:** La edad de jubilación debería ser aquella en la que una mayoría de la población ve reducida su productividad (esto es, su capacidad de obtener renta) debido al proceso de deterioro físico. Seguir trabajando supondría entonces un esfuerzo físico considerable y se obtendrían unos rendimientos muy limitados.

Con desempleo, esta edad de jubilación también puede guiarse por las diferencias de productividad entre jóvenes (parados y, quizá, con mayor capital humano) y personas de edad. Estas diferencias pueden, en su caso, utilizarse también para justificar la obligatoriedad de la edad de jubilación y, si esto es así, también la obligación para los activos de financiar las pensiones de los jubilados (véase sección 3.3).

2. **Criterio social.** La edad de jubilación se establece bajo la premisa de que a partir de cierta edad más o menos avanzada todo el mundo tiene derecho a dedicar todo su tiempo al ocio incluso si todavía no ha sufrido mermas significativas de productividad.

En cuanto al nivel de prestaciones existen también dos posibilidades:

1. Que el sector público se ocupe de garantizar un determinado **mínimo vital** igual para todos los jubilados. Simplemente se establecería una cantidad fija (por ejemplo el salario mínimo interprofesional) y, llegada la edad de jubilación, todos los individuos recibirían una transferencia igual a esta cantidad.

2. Que se establezca como objetivo que los jubilados, más allá de un mínimo vital, tengan **niveles de renta similares** a los que disfrutaban **cuando estaban activos**.

Este objetivo trata de evitar que en la jubilación los individuos experimenten descensos sustanciales de renta que les fueren a reducir drásticamente su nivel de vida. En lo esencial **éste es el objetivo del sistema actual de pensiones en España** y, de hecho, el que se persigue en la mayoría de los países avanzados. Ciertamente, algunos países como Dinamarca, Holanda o Gran Bretaña tienen pensiones mínimas garantizadas uniformes. Pero incluso en estos casos de pensiones mínimas existe la obligatoriedad de adquirir planes complementarios ya sean de carácter público, empresarial o privado. El resultado final es un sistema que garantiza a la mayor parte de la población pensiones por encima del mínimo vital.

Merece la pena señalar que el objetivo de garantizar unas pensiones que mantengan unos niveles de renta en la jubilación similares a los que tenía el trabajador cuando estaba activo no implica necesariamente que las pensiones sean públicas (y por ello basadas generalmente

en un sistema de reparto). Simplemente este objetivo podría lograrse, al igual que ocurre, por ejemplo, con los seguros de coche, obligando a los individuos a adquirir un plan privado de pensiones (basado generalmente en la capitalización). La elección entre pensiones públicas (basadas en el reparto) o privadas obligatorias (basadas en la capitalización) es, en última instancia una cuestión técnica de carácter actuarial que analizaré más adelante.

2.3. Implicaciones de los diferentes objetivos

La elección entre objetivos es, obviamente, una cuestión subjetiva que en última instancia se dilucida a través de los procesos de elección colectiva. En todo caso cualquiera que sea la elección es necesario establecer con precisión sus implicaciones.

En cuanto a la edad de jubilación, es posible que históricamente los 65 años estuvieran ampliamente justificados por criterios económicos, pero en la actualidad el aumento en la esperanza de vida⁸ y, especialmente de la calidad de vida, lo han convertido en un criterio social. Como tal es la sociedad la que debe determinar si el coste de mantener esta edad de jubilación es, o no, aceptable.

Por un lado, la ventaja de retrasar la edad de jubilación es que reduce el coste de las pensiones públicas. Por otro, sin embargo, conlleva diversos problemas. Primero que disminuiría el ocio de la población en las edades avanzadas. Segundo que, si la economía no es capaz de crear puestos de trabajo adicionales, aumentaría la dificultad para reducir el paro juvenil que es ya de por sí muy elevado. Tercero, bajo el mismo condicionante, que en la

⁸ Por ejemplo en el caso de España, la esperanza de vida ha pasado de 62 años en los años los 50 a 77 años en la actualidad.

medida en que los jóvenes estén más cualificados que las personas de edad avanzada⁹, retrasar la jubilación redundaría en disminuciones de la productividad de la economía.

Cada sociedad debe valorar éstas ventajas e inconvenientes de retrasar la edad de jubilación. Ahora bien, si la decisión es mantener la edad de jubilación en los 65 años la sociedad debe estar dispuesta a afrontar el coste asociado. Simplemente si los efectos de retrasar la edad de jubilación se consideran no deseables parece natural que el precio que se pague a las personas de edad avanzada por jubilarse y así dejar su puesto de trabajo a las generaciones más jóvenes sea que éstas aporten lo necesario, mediante cotizaciones o impuestos, para financiar las pensiones de jubilación.

El segundo elemento definitorio de un plan público de pensiones es el nivel de prestaciones. Y a este respecto es más que probable que un sistema cuyo objetivo sea simplemente la garantía de mínimos vitales (dejando a la elección individual la cobertura mediante el ahorro de pensiones adicionales) acabe conduciendo a una sociedad en la que una parte significativa de la población jubilada esté a niveles de subsistencia. La razón es obvia. Dado que el sector público sólo garantiza mínimos vitales, quienes deseen mantener en la jubilación ingresos superiores a este mínimo deberán adquirir planes privados de pensiones complementarios o, simplemente, ahorrar e invertir por su cuenta. Ahora bien, estos planes complementarios son optativos y sólo serán suscritos por quienes tienen ingresos suficientes y, además, son suficientemente previsores como para preocuparse por situaciones que se van a producir (no con certeza porque depen-

de de si se sobrevive) dentro de 20 ó 30 años. Pero, como ya se ha señalado, existen muchos indicios de que es poco probable que una buena parte de la población sea previsora especialmente en relación a futuros distantes y, de hecho, esta falta de previsión para la jubilación fue la que originó los planes públicos de pensiones. De esta forma, si el estado sólo garantiza pensiones mínimas una buena parte de la población sólo tendrá esta pensión mínima para financiar su consumo en la jubilación.

Ciertamente se puede argumentar que quien se ve sumido en un nivel de subsistencia porque no ahorró suficiente debe afrontar las consecuencias de sus actos. Pero en todo caso hay que apresurarse a señalar que esta lógica no se aplica en muchos otros ámbitos de la actividad pública (por ejemplo se da tratamiento médico incluso a quienes conscientemente incurrir en riesgos ciertos para su salud, se dan prestaciones por desempleo a quienes prefirieron el ocio a estudiar y formarse, etc.) y que, además, incluso si es el resultado de su comportamiento pasado para muchos es inaceptable la visión de una sociedad envejecida y empobrecida.

La alternativa a esto es garantizar a los jubilados mediante pensiones públicas unos recursos similares a los que tenían cuando estaban activos. Esta alternativa, sin embargo, puede requerir una cantidad de recursos públicos considerable y estar asociada a una presión fiscal importante (bien sea mediante cotizaciones sociales o impuestos generales). Que esto sea así, o no, dependerá, en última instancia, del grado de envejecimiento de la población y de cuál sea el porcentaje de los ingresos que tenía el jubilado cuando estaba activo que garantiza la pensión¹⁰.

⁹ Generalmente esto es así debido a que las generaciones jóvenes han tenido más años de escolarización que las generaciones anteriores.

¹⁰ Este razonamiento presupone que, como ocurre en la práctica en la mayoría de los países, el sistema público

de pensiones se basa en el reparto. Si el sistema utilizara la capitalización, el problema podría ser que, incluso con unos tipos de interés real razonables, los activos tuvieran que ahorrar una parte muy elevada de su salario para poder financiar su consumo en la jubilación.

Nuevamente, por tanto, se plantea un problema de elección colectiva. O se acepta una sociedad con un porcentaje significativo de los jubilados empobrecidos (con un sistema de pensiones mínimas), o se acepta que puede ser

necesario una presión fiscal considerable para financiar las pensiones de jubilación (con un sistema de pensiones de reparto que garantice ingresos similares a los anteriores a la jubilación).

3. CAPITALIZACION VS REPARTO: CONSIDERACIONES PRELIMINARES

Cuando el objetivo del sistema público de pensiones es la garantía de un mínimo vital parece natural que sea el propio sector público quien se ocupe de pagar estas pensiones con cargo a los ingresos generales del Estado (aumentando los tipos de los impuestos vigentes o estableciendo, en su caso, un impuesto general sobre nóminas, etc.). Como ya he señalado varias veces si éste es el caso hay que aceptar que en el futuro una parte importante de los jubilados tendrán como único ingreso este mínimo vital. El resto tendrá este mínimo vital más la pensión complementaria que adquieran, sujeto, eso sí, a las limitaciones de rentabilidad y seguridad que se señalan más adelante.

Cuando el objetivo es garantizar unas pensiones similares a los niveles de ingreso que tenían los trabajadores cuando estaban activos se pueden establecer dos sistemas alternativos. El sistema de reparto (gestionado generalmente por el sector público) y el de capitalización (gestionado generalmente por el sector privado).

A un nivel global, la elección entre un sistema de capitalización y otro de reparto dependerá de dos factores. Primero las garantías de cobertura frente a contingencias inciertas. Segundo la rentabilidad potencial de ambos esquemas.

3.1. Eliminación de riesgos

Desde la perspectiva de un ahorrador individual los planes privados de pensiones presentan mayores incertidumbres que los planes públicos por al menos dos causas. Primero, la imposibilidad de los planes privados para asegurar los riesgos sociales. Segundo, por la po-

sibilidad de quiebra de las aseguradoras privadas.

En cuanto a la primera causa, hay que recordar que un riesgo es de carácter social cuando, de producirse la contingencia, afecta de forma simultánea a toda la población o a una parte sustancial de la misma. Las pérdidas debidas a un terremoto o a una guerra son ejemplos típicos de riesgos sociales.

Las empresas privadas no pueden cubrir los riesgos sociales porque son un todo o nada. Si una empresa privada asegurara las pérdidas debidas a un terremoto, se encontraría con que, de producirse el seísmo, tendría que pagar al mismo tiempo a todos los asegurados y probablemente iría a la quiebra. Al asegurar los riesgos sociales esta empresa estaría acumulando en sí misma los riesgos individuales, poniendo en peligro su propio patrimonio y solvencia. Por ello, en la práctica, las empresas privadas no aceptan cubrir riesgos sociales.

El sector público, por contra, sí puede cubrir los riesgos sociales porque dispone de recursos adicionales a los de las primas para hacer frente a los posibles pagos derivados de un riesgo social. Así, por ejemplo, puede recurrir a sus ingresos generales obtenidos mediante impuestos, o emitir deuda. En el primer caso estaría haciendo un prorrateo entre la población para cubrir el coste de un riesgo social. En el segundo, como el principal y los intereses de la deuda emitida hoy se cubre con impuestos pagados por las generaciones futuras, el sector público estaría diluyendo el riesgo social entre varias generaciones.

Las pensiones están sujetas a riesgos sociales derivados de la incertidumbre en la evolución futura de los tipos reales de interés. Un descenso en los tipos reales de interés es un riesgo social porque afecta simultáneamente a todos los ahorradores. Las empresas privadas no pueden eliminar este riesgo y por ello no

pueden comprometerse a rentabilidades fijas en pagos que se producirán 20 ó 30 años más tarde. Esto implica, en particular, que los sistemas privados de pensiones no pueden garantizar al individuo planes de pensiones indicados con la inflación porque desconocen si los tipos de interés nominales se ajustarán a la inflación. De hecho diversos estudios realizados en el Reino Unido y en Estados Unidos ponen de manifiesto que los planes privados de pensiones son incapaces de proteger a los inversores contra la inflación. Así, por ejemplo, Bodie (1990), tras revisar la evidencia disponible en los EE.UU., llega a la conclusión de que:

«virtualmente ningún plan privado de pensiones en los EE.UU. ofrece protección contra la inflación».

De igual forma Gordon (1988) en una revisión de la evidencia en diferentes países concluye que:

Indiciar las prestaciones en la jubilación (...) presenta graves dificultades en los planes de pensiones capitalizados.

El segundo elemento que añade incertidumbre a los planes privados de pensiones es la posibilidad de quiebra. Simplemente como resultado de una mala gestión o por otras causas una empresa privada de seguros puede ir a la quiebra. En ese caso, a no ser que las restantes empresas privadas se hicieran cargo de los planes de pensiones de quienes habían invertido en la empresa quebrada, el ahorrador individual perdería el ahorro acumulado y su pensión futura. Obviamente la quiebra no es una posibilidad para el sector público.

Los planes privados, por tanto, ofrecen menos garantías que los planes públicos en términos de cobertura frente a la inflación y riesgo de quiebra. Esto no significa, sin embargo, que los planes públicos estén exentos de incertidumbres. La fundamental es que no existe

ningún contrato explícito acerca de las prestaciones que van a recibir en la jubilación quienes están activos. Simplemente nadie garantiza a quien está cotizando en la actualidad que en el futuro va a recibir una determinado nivel de pensiones. De hecho no se le garantiza, siquiera, que vaya a recibir una pensión. Lo más a lo que puede aspirar quien está cotizando hoy es a la **confianza** de que en el futuro recibirá prestaciones similares a las que él está contribuyendo a financiar. El debate actual en España sobre las pensiones pone de manifiesto que, en realidad, puede que esta confianza no esté apoyada en bases demasiado sólidas.

3.2. Rentabilidad potencial

Un sistema privado de pensiones basado en la capitalización sólo es susceptible de generar pensiones más generosas que un sistema público si es capaz de generar aumentos en la renta nacional. Esto es, si se puede probar que el sistema de capitalización aumenta el nivel de producción de la economía.

La razón es inmediata. Como señala Barr (1993), un esquema de pensiones es simplemente una regla de división de la producción total entre activos y jubilados. Si la renta es la misma bajo un sistema de capitalización que bajo otro de reparto entonces el sector público siempre podrá dar a los jubilados lo mismo que obtenían con el sistema de capitalización. Supongamos que, por ejemplo, con un sistema de capitalización el valor de la producción fuera de 100 y que de esta producción los jubilados se quedaran con, digamos, 30. Entonces si con un sistema de reparto la producción es también de 100 el sector público siempre podrá recaudar por valor de 30 y transferírselo a los jubilados en forma de pensiones.

La cuestión entonces es, ¿qué sistema de pensiones da lugar a una mayor renta, el de

reparto o del capitalización? Hay quien piensa que será el sistema de capitalización fundamentalmente porque genera más ahorro y esto, a su vez, redundará en aumentos de la inversión y del stock de capital. Sin embargo, como veremos a continuación, esta afirmación debe, cuando menos, matizarse considerablemente.

3.3. Efectos relativos sobre el ahorro y el nivel de producción

Para analizar los efectos sobre el ahorro y el nivel de producción de un sistema de capitalización frente a otro de reparto es necesario delimitar con precisión los términos de la comparación. Habitualmente en la literatura se realizan dos supuestos:

a) Que cuando se sustituye (total o parcialmente) el sistema de reparto por el de capitalización se eliminan los impuestos o cotizaciones con los que se financiaban las prestaciones eliminadas.

b) Que estos impuestos eran soportados por el trabajador, de tal forma que, al eliminar el reparto, su renta disponible aumenta en la misma cuantía que el impuesto eliminado.

Inicialmente mantendré estos supuestos para, posteriormente, analizar las implicaciones de relajarlos.

3.3.1. Efectos sobre el ahorro cuando aumenta la renta disponible

Al analizar los efectos sobre el ahorro de sustituir un sistema de reparto por otro de capitalización lo primero que hay que señalar es que el ahorro nacional, de aumentar, lo hará, no de forma permanente, sino sólo mientras el fondo se está creando. Una vez que el fondo esté creado, el ahorro no aumentará más porque lo que ahorran los jóvenes será

igual a lo que desahorran los jubilados. Es decir, que si, por ejemplo, para financiar los niveles óptimos de pensiones de todos los españoles se necesitara un fondo (esto es un capital total) de digamos 100 bill. de ptas. el ahorro aumentaría todos los años hasta que se acumularan esos 100 billones. Una vez que los fondos de pensiones alcancen ese volumen el ahorro generado por la capitalización será cero porque lo que ahorran los jóvenes es igual a lo que desahorran los jubilados.

La cuestión entonces es la de cuál será la magnitud del fondo privado que se cree. La respuesta a esta cuestión dista mucho de estar clara porque existen efectos contradictorios:

1. Al reducirse las pensiones públicas los individuos que deseen mayores pensiones que las ofrecidas (tras la reducción) por el sector público aumentarán su ahorro. En el caso límite en el que se eliminen todas las pensiones públicas es razonable esperar que todos los individuos que sean previsores aumenten su ahorro para tener algún consumo en su jubilación.

2. Algunos individuos no valorarán adecuadamente las implicaciones de no ahorrar más y no modificarán, o lo harán marginalmente, su ahorro. Este es simplemente el efecto miope al que ya se ha hecho referencia antes. Su importancia cuantitativa es desconocida pero merece la pena recordar de nuevo que la causa que originó la creación de programas públicos de pensiones fue precisamente el que la mayor parte de la población no ahorraba para su jubilación.

3. Si los planes de pensiones públicos eran más que actuarialmente justos, su eliminación supondrá una pérdida de riqueza para los individuos. Estos al ser más pobres tenderán a disminuir su ahorro privado. Como resultado, algunos individuos simplemente optarán por transformar otras formas de ahorro parte en

planes de pensiones y parte en consumo, otros por suscribir planes de cuantía reducida y, finalmente, otros por simplemente no suscribir ningún plan.

4. Como las pensiones privadas no son incompatibles con seguir trabajando tras los 65 años, los individuos pueden decidir trabajar más allá de esta edad. Esto mitigará la necesidad de ahorros adicionales para financiar las pensiones ya que el período de jubilación disminuirá y se ahorrará durante más tiempo.

El efecto 1 tenderá a aumentar el ahorro; los efectos 2, 3 y 4 a mitigar la cuantía de este aumento. El efecto total es, entonces, de cuantía indeterminada. Ciertamente, si la sustitución de pensiones públicas por pensiones privadas es total —esto es, desaparecen totalmente las pensiones públicas— parece natural que el efecto 1 sea importante cuantitativamente y se genere un ahorro adicional considerable aunque, eso sí, probablemente inferior al necesario para financiar unas pensiones de igual cuantía a las que previamente pagaba el sector público. Por otro lado, si el sector público continúa manteniendo cierto nivel de pensiones, por ejemplo de mínimos vitales, la magnitud de este efecto está menos clara.

Si la teoría es ambigua, la evidencia empírica disponible, referida fundamentalmente al caso de los EE.UU., tampoco sirve para arrojar demasiada luz porque es altamente contradictoria. Así, algunos estudios, como los de Feldstein (1974, 1980, 1983) estiman que la capitalización de los planes de reparto tendría un impacto sustancial sobre el ahorro (un aumento de hasta el 50% en el ahorro privado y 38% del stock de capital). Otros, sin embargo [por

ejemplo, Munnell (1974), Barro (1978), Leamer y Lesnoy (1982), King y Dicks-Mireaux (1982)] consideran que el efecto sería prácticamente nulo¹¹. Dada la gran cantidad de estimaciones contradictorias quizá la postura más sensata es, como sugiere Atkinson (1987), ser un tanto agnóstico acerca de la relación entre pensiones públicas y ahorro privado. Desafortunadamente, no siempre existen respuestas sencillas a las cuestiones importantes.

3.3.2. *Efectos sobre el ahorro cuando la renta disponible no varía*

Hasta el momento he supuesto que la sustitución de planes públicos por planes privados iba acompañada de un aumento equivalente en la renta disponible de los trabajadores. En realidad es poco probable que esto sea así porque en la mayoría de los países las pensiones no se financian con impuestos que recaigan exclusivamente en los trabajadores. Por ejemplo, en España la mayor parte de las pensiones se financia con cotizaciones a cargo de la empresa. Entonces una reducción simultánea de pensiones y cotizaciones empresariales no aumentaría, al menos en el corto plazo, la renta disponible de los trabajadores¹².

Supongamos entonces que la reducción de las pensiones públicas no vaya acompañada por un aumento equivalente de la renta disponible de los trabajadores bien porque el sector público, junto con la reducción de pensiones no reduce los impuestos o los impuestos reducidos no eran soportados por el trabajador. Entonces la reducción de las pensiones públicas no aumentaría la renta disponible de los trabajadores. Como resultado su capacidad de

¹¹ Para una revisión detallada de la literatura existente véase Atkinson (1987).

¹² La incidencia de las cotizaciones empresariales en el largo plazo es objeto de discusión. Muchos piensan que en el largo plazo estas cotizaciones son soportadas por

el trabajador en la forma de salarios menores. Si éste es el caso, en el largo plazo la reducción de las cotizaciones empresariales aumentará la renta disponible de los trabajadores. Sobre esta cuestión véase Albi, Contreras, González-Páramo y Zubiri (1994) y Zubiri (1987).

ahorro no variaría y es probable que la magnitud del efecto I sea muy reducida. Cuando a esto se añaden los restantes efectos es probable que el efecto final sobre el ahorro privado de la reducción de las pensiones públicas sea casi nulo.

3.3.3. *Efectos sobre la renta nacional*

Como señala Barr (1993), incluso si se comprobara que la capitalización aumenta el ahorro no es inmediato que vaya a aumentar ni el stock de capital ni el nivel de producción. Por un lado, este ahorro puede acabar siendo invertido en deuda pública o en actividades especulativas. Por otro, incluso si se invierte en actividades productivas, es posible que las inversiones escogidas no sean las más rentables. Así, por ejemplo, según algunos autores [véase Rosa (1982)] la experiencia de Suecia y Japón

donde existen fondos estatales de pensiones capitalizados:

«ofrece una evidencia importante de que esta opción puede incitar a derrochar los capitales del fondo en inversiones antieconómicas de bajo rendimiento que deben hacer pensar a quien proponga planes similares en otros países».

Por su parte el Actuario del Gobierno del Reino Unido en un informe de 1978 llega a conclusiones similares¹³.

Ciertamente la existencia de estos riesgos no implica que mayor ahorro no pueda dar lugar a mayor renta nacional e, incluso, que sea lo más probable. Simplemente quiere decir que, como por ejemplo revela la experiencia de algunos países, es un riesgo a tener en cuenta.

¹³ Barr (1993).

4. LOS SISTEMAS PRIVADOS DE PENSIONES

Los planes privados de pensiones no son un concepto bien definido ya que en la práctica existen múltiples planes con prestaciones y garantías diferentes que, además, se pueden implementar de formas muy distintas (planes de jubilación de empresa, planes individuales, colectivos, etc.). Por ello lo primero que hay que hacer a la hora de proponer un sistema privado de pensiones es delimitar qué contingencias cubre y bajo qué condiciones.

La versión a la que generalmente se hace referencia en España consiste en un esquema de planes de pensiones basado en la acumulación de un determinado capital más sus intereses que serían cobrables en la jubilación o en caso de fallecimiento por el cónyuge. En algunos casos, **producido** cualquiera de estos eventos, esto es, ex post, el capital acumulado podría cambiarse por una renta vitalicia¹⁴. De esta forma el plan tendría dos componentes. Un primer componente meramente de acumulación de capital y un segundo componente, ex post, asegurador de la incertidumbre de la duración de la vida. El segundo componente es, sin embargo, independiente del primero en el sentido de que alguien que por otros medios ajenos al plan de pensiones hubiera acumulado un capital igual al que produce el ahorro en el plan podría obtener la misma renta vitalicia a cambio de dicho capital. En lo esencial me referiré a este tipo de planes de pensiones aunque mucho de lo que sigue es extrapolable a otras modalidades.

¹⁴ Alternativamente, se podrían establecer planes que garantizaran unas prestaciones fijas. Estos planes, denominados de beneficios fijos, son los dominantes en los EE.UU. y generalmente se comprometen a prestaciones tales como, por ejemplo, cubrir la diferencia entre las pensiones de la Seguridad Social y el sueldo que ganaba el trabajador previo a la jubilación.

4.1. El grado de cobertura de los planes privados

Uno de los objetivos de los planes de pensiones es eliminar riesgos. Y en relación a este objetivo los planes privados ofrecen coberturas mucho más limitadas que los planes públicos. Así:

1. Los planes privados ofrecen una cobertura mucho más reducida de contingencias como la invalidez o la supervivencia. Ciertamente estos riesgos se pueden asegurar en el sector privado, pero a un coste que, en determinados casos, puede ser muy elevado. El ejemplo más claro es el de la invalidez donde quienes tienen probabilidades más elevadas de sufrir accidentes o enfermedades (por razones hereditarias o del tipo de trabajo que desempeñan) sólo podrán comprar seguros privados, en el mejor de los casos, pagando primas muy elevadas¹⁵.

2. Como ya se ha señalado en la sección 2, los planes privados son incapaces de asegurar a los ahorradores contra los riesgos sociales tales como la evolución del tipo de interés real. En particular, no aseguran a los pensionistas contra el riesgo de inflación.

3. Los planes privados están sujetos a un riesgo de rentabilidad individual derivado de la elección entre fondos de pensiones alternativos. Simplemente la mayor parte de los ahorradores tiene una información muy limitada sobre la eficacia relativa de los gestores de fondos de pensiones. Esto añade una incertidumbre a la derivada de la evolución global del tipo de interés real.

¹⁵ Sobre la ineficiencia de los mercados de seguros para cubrir este tipo de contingencias debido a los problemas de selección adversa y riesgo moral, véase Albi, Contreras, González-Páramo y Zubiri (1994).

4. Los planes de pensiones privados tienen un riesgo de quiebra que no existe en los planes públicos. Es decir, un ahorrador puede invertir en un plan de pensiones que debido a la mala actuación de sus gestores, desfalcos u otras causas quiebre. En estos casos el ahorrador se encontrará en la pobreza cuando llegue el momento de la jubilación. La desaparición del fondo de pensiones del grupo de comunicaciones Maxwell debido a una malversación de fondos es prueba palpable de que esto puede ocurrir.

En una primera aproximación podíamos pensar que esta posibilidad de quiebra se podría eliminar estableciendo un plan de inspección por parte del sector público que garantizara en todo momento la solvencia financiera de los planes de pensiones. Obviamente, sin embargo, esto no es suficiente porque las inspecciones del sector público no son una garantía cierta de que no se estén produciendo irregularidades. Y como ejemplo más evidente está la situación del Banesto que a pesar de todos los controles del Banco de España si no llega a recibir ayudas públicas por valor de cientos de miles de millones hubiera quebrado.

Si la inspección por sí sola no es suficiente será necesario establecer un garante que se haga cargo de las pensiones en situaciones de quiebra. Un primer garante obvio sería un consorcio privado formado por el conjunto de gestores de planes de pensiones. Esto puede resolver el problema de insolvencias pequeñas pero, aparte de tener un coste para los ahorradores, puede ser insuficiente para solventar quiebras que afecten a un número significativo de los pensionistas. La única solución sería, entonces, que el garante último fuera el sector público. Pero esta solución también plantea problemas conceptuales y prácticos. A un nivel conceptual, no está claro por qué el sector público debe hacerse cargo de una mala gestión privada, especialmente cuando las gestoras de fondos se justifican por su supuesta eficacia

en relación al sector público. A un nivel práctico el problema es que una garantía pública podría estimular a los fondos de pensiones a adoptar inversiones demasiado arriesgadas en el convencimiento de que si los resultados no son favorables el sector público se hará cargo de las responsabilidades.

La conclusión es, entonces, inmediata. Simplemente los planes privados de pensiones ofrecen menos coberturas y están sujetos a riesgos mayores que los planes públicos.

4.2. Rentabilidad de los planes de pensiones

Uno de los argumentos en favor de los fondos de pensiones privados es que son susceptibles de generar rentabilidades significativas, por lo menos más elevadas que el sistema de reparto. Si esto es cierto o no requiere una revisión detallada de la evidencia disponible y, cuando menos, un análisis de simulación que excede de los propósitos de este trabajo. En todo caso, y con las cautelas que hacen al caso, existen indicios de que muchos fondos de pensiones pueden acabar ofreciendo rentabilidades muy limitadas.

a) En primer lugar, la experiencia reciente de los fondos de inversión sugiere que es probable que no se deban esperar grandes rendimientos, al menos en períodos de estancamiento económico. De hecho, tal y como ha ocurrido con estos fondos, es incluso posible que los rendimientos nominales sean negativos. Además, como ya se ha señalado antes no es probable que los fondos privados de pensiones puedan ofrecer una protección suficiente contra la inflación. Si esto es cierto sólo cabría esperar rentabilidades significativas en épocas de bonanza económica, pero entonces es probable que durante esos períodos tampoco hubiera demasiados problemas para mantener sistemas de reparto.

b) Por otro lado, la rentabilidad de los fondos de pensiones necesitaría de gestores considerablemente eficientes, ya que sería necesario encontrar usos rentables para grandes cantidades de dinero. Por ejemplo, en el caso extremo de que todas las pensiones que actualmente se perciben en España se derivaran de un fondo capitalizado, sería necesario encontrar usos rentables para un ahorro adicional que superaría los 100 billones de ptas.

c) En tercer lugar, como se señala más adelante, no está claro que esta rentabilidad pueda aumentarse mediante incentivos fiscales ya que es probable que éstos sean absorbidos, al menos parcialmente, por los gestores de los fondos.

d) Finalmente, las propias tasas de beneficio y los costes de gestión de las empresas gestoras de los planes redundarían en reducciones de las tasas de rendimiento de los planes de pensiones.

En todo caso parece difícil que, al menos en el largo plazo, los fondos de pensiones puedan generar tasas reales de rendimientos superiores al crecimiento real del PIB. Por ello, no parece probable que, incluso en el mejor de los casos, las tasas reales de rendimiento puedan superar en el largo plazo el 2% o el 3% anual.

Todo lo anterior sugiere que es probable que muchos fondos de pensiones sean incapaces de ofrecer rentabilidades altas. De hecho es posible que incluso los fondos más eficientes deban limitarse a rentabilidades reales modestas. La cuestión de la rentabilidad es un aspecto no trivial, de hecho esencial, a la hora de determinar el papel que se puede asignar a los fondos privados en el esquema de sos-

tenimiento de rentas en la jubilación. Por ello, antes de avanzar en este tipo de reformas es necesario un estudio preciso de si realmente es cierto que, por ejemplo, quienes en el pasado han invertido en este tipo de fondos de pensiones privados han obtenido rentabilidades significativas.

4.3. La tasa de aportación requerida

Un elemento básico a la hora de valorar la adecuación de los planes privados de pensiones como elemento esencial del sistema de sostenimiento de renta en la jubilación es la tasa de aportación que se requiere para generar pensiones significativas. Esto es, qué porcentaje de su sueldo debe aportar cada individuo para tener una pensión razonable.

Determinar esta cantidad es complicado porque, como ya se ha señalado, la rentabilidad de los planes de pensiones está condicionada por los costes de gestión, la eficacia de los gestores, la incapacidad para indiciar las pensiones, etc. Con todo, ignorando estos problemas que, en última instancia, inciden sobre la rentabilidad se pueden hacer diferentes estimaciones para rentabilidades alternativas. El cuadro I realiza este ejercicio. En este cuadro simplemente se estima qué porcentaje de su salario debería invertir en un fondo de pensiones un trabajador para garantizarse una pensión igual al salario que tenía mientras estaba activo. A los efectos de este cuadro se ha supuesto que el salario real del trabajador era constante a lo largo de su vida y que la supervivencia tras la jubilación (65 años) era de 17 años. Los cálculos se han realizado para periodos de aportación que oscilan entre 15 y 35 años y tasas de interés real que varían entre el 1% y el 3%¹⁶.

¹⁶ Este abanico de tasas reales es suficiente porque no cabe esperar que el tipo de interés real supere durante

amplios periodos la tasa real de crecimiento de la economía.

Cuadro I
TASAS DE APORTACION
REQUERIDAS PARA ACCEDER A
UNA PENSION COMPLETA¹

Años de aportación	Tipo real de interés		
	0,01	0,02	0,03
15	96,7	82,6	70,8
20	70,7	58,8	49,0
25	55,1	44,6	36,1
30	44,7	35,2	27,7
35	37,4	28,6	21,8

(1) Se ha supuesto una esperanza de vida de 17 años tras la jubilación. En 1985 la esperanza de vida (tras los 65 años) según el INE era de 16,95 años

Fuente: Elaboración propia

Según se sigue de este cuadro, para tener acceso a una pensión completa cada individuo debería aportar un porcentaje de su salario que, en función del tipo real de interés y el período de aportación, oscila entre casi el 22% y casi el 97%. De hecho, incluso con un tipo real de interés elevado, el 3%, y un período de aportación amplio, 30 años, el trabajador debería invertir casi el 20% de su salario para tener acceso a una pensión completa.

Estas cifras son elevadas pero lo serían incluso aún más si en vez de suponer que el salario real del trabajador es constante tuviéramos en cuenta que, como generalmente ocurre en la práctica, los salarios en los primeros años de vida (y por tanto los que están invertidos más tiempo) son más bajos. No obstante si las pensiones privadas jugaran un papel meramente complementario (esto es, existiera un mínimo vital financiado por el sector público) los porcentajes de cotización necesarios para mantener los ingresos en la jubilación serían, obviamente, menores.

En todo caso, la conclusión parece inmediata. Incluso con tasas de interés relativamente altas, los planes privados de pensiones requie-

ren tasas de aportación muy elevadas para generar pensiones significativas. Estas tasas pueden llegar a ser incluso prohibitivas cuando los tipos de interés son bajos. Todo esto sugiere que, al menos para un porcentaje amplio de la población, es poco probable que las pensiones privadas sean un instrumento de ahorro atractivo que pueda constituir la base esencial de sus pensiones de jubilación.

4.4. Planes privados de pensiones e incentivos fiscales

Muchos de los defensores de los planes privados de pensiones proponen que, a fin de incentivar a los individuos a adquirirlos, se les concedan beneficios fiscales. Sin embargo, existen razones de orden conceptual y práctico por las que está dudosamente justificado que se concedan beneficios fiscales a la adquisición de planes privados de pensiones.

A un nivel conceptual existen diversos problemas. Primero, no está claro porqué se debe primar a quien invierte en un plan de pensiones frente a quien decide realizar ahorro e invertirlo según su mejor criterio ya que, eventualmente, este ahorro, aunque formalmente no esté invertido en un plan de pensiones, también será utilizado para financiar el consumo en la jubilación. Segundo, porque en última instancia mediante estos beneficios fiscales sería el propio sector público quien parcialmente estaría financiando los planes de jubilación a través de una reducción en la recaudación. Esto plantea dos problemas. Por un lado, va en contra de la idea de que el sector público sólo está legitimado para garantizar pensiones iguales a un cierto mínimo vital y debe dejar al sector privado y a la iniciativa individual la provisión de las pensiones por encima de dicho mínimo. Por otro, en la medida en que, probablemente, serían las rentas elevadas quienes adquirirían estos planes, sería una medida regresiva.

A un nivel práctico existen tres problemas

a) Puede tener un coste fiscal importante que, en función de su magnitud podría añadir problemas al objetivo de reducir el déficit.

b) Parte de estos beneficios pueden ser trasladados, no a los inversores en la forma de rendimientos más elevados, sino a los gestores en la forma de beneficios mayores. Cuando existen beneficios fiscales se abre una divergencia entre el rendimiento pagado por el gestor y el rendimiento recibido por el ahorrador. Este último es simplemente igual al pagado por el gestor más el beneficio fiscal concedido por el sector público. El gestor puede entonces pagar un rendimiento inferior al tipo de interés de mercado sin que la inversión pierda interés para el ahorrador. Para ello es suficiente que la suma del rendimiento pagado más el beneficio fiscal sea mayor (o igual) que el tipo de interés vigente en el mercado (igual por definición al rendimiento en usos alternativos). De esta forma el gestor se apropia de una parte del beneficio fiscal igual a la diferencia entre el rendimiento que paga y el tipo de interés de mercado ¹⁷. O, por ponerlo de forma más gráfica, si el tipo de interés de mercado es el 7% y el beneficio fiscal un 2% el

gestor pagará sólo un rendimiento de, digamos, el 6% «apropiándose» del 1% restante. Este fenómeno es una posibilidad real que, por ejemplo, se ha producido de forma sistemática en el caso de las cuentas de ahorro vivienda.

c) Como es bien sabido, los beneficios fiscales pueden alterar los usos del ahorro pero es dudoso que estimulen ahorro adicional. De esta forma, su efecto más probable será trasladar a fondos de pensiones ahorro que en la actualidad está invertido en otros usos. Esto tendrá un coste de eficiencia sin ganancias demasiado claras ya que, en principio, al sector público le debería dar igual que el consumo en la jubilación se financie con rendimientos de fondos de pensiones o con ahorro invertido en otros activos.

En suma, por tanto, es dudoso que los incentivos fiscales sean un instrumento efectivo para estimular la rentabilidad de los planes de pensiones y el aumento del ahorro para la jubilación.

Además, su coste fiscal puede ser importante y no está claro por qué se deben primar fiscalmente los planes de inversión frente a otras formas de ahorro.

¹⁷ Si r es el tipo de interés de mercado, b el beneficio fiscal y s el rendimiento pagado por el gestor, en tanto $s + b > r$, el fondo de pensiones será atractivo para el

inversor. El beneficio fiscal del que se apropia el gestor será $r - s < b$.

5. EL SISTEMA DE PENSIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA

En esta sección voy a analizar la evolución y estructura del sistema de pensiones públicas en España para posteriormente explorar dos cuestiones básicas:

a) ¿Es sostenible el actual sistema de pensiones públicas como elemento esencial de la sustitución de rentas en la jubilación?

b) Si se optara por un sistema público de pensiones mínimas, ¿Cuál sería el nivel de pensión de subsistencia sostenible?

Para responder a estas cuestiones, el punto de partida será revisar las tendencias en las prestaciones públicas en España.

5.1. Evolución del sistema de pensiones públicas

Como ya se ha señalado, para muchos el sistema actual de pensiones públicas puede enfrentarse en el futuro a tensiones financieras insostenibles. El cuadro 2 recoge los datos básicos en los que se apoyan este tipo de afirmaciones.

El cuadro 2 pone de manifiesto que en los últimos 20 años se ha producido un aumento paulatino del porcentaje de la producción del país que se dedica a pensiones públicas. Este aumento ha más que duplicado el gasto pasando de poco menos del 4,5% en 1975 a casi el 10% en 1993. Este proceso ha ido acompañado, además, de una disminución drástica de la relación trabajadores/pensiones (*tasa de dependencia*) de tal forma que en tanto en 1975 había casi 4 trabajadores para pagar cada pensión, en 1995 no se llega siquiera a 2.

Por otro lado, el cuadro 2 contiene indicios de que este proceso de aumento del gasto en

Cuadro 2
DATOS BÁSICOS DE LAS PENSIONES PÚBLICAS 1975-1993

	Pensiones Públicas como % del PIB a precios de mercado			Total activos por pensión (2)	% Población \geq 65 años
	Seg. Social	Obras Públicas (1)	Total		
1975			4,3	3,7	10,1
1980			7,3	2,6	11,3 (3)
1985	7,5	1,4	8,9	2,0	12,5 (4)
1990	7,5	1,3	8,8	2,0	
1991	7,7	1,4	9,1	2,0	13,8
1992	8,0	1,3	9,3	1,9	
1993	8,6	1,2	9,9	1,7	

(1) Clases pasivas, pensiones de guerra, etc.

(2) El número de pensionistas es, aproximadamente, el de pensiones dividido entre 1,07, por lo que la relación activos/pensionistas se puede aproximar multiplicando la cifra del cuadro por 1,07.

(3) Dato de 1981.

(4) Dato de 1986.

Fuente: Elaboración propia a partir de Banco de España (a), Banco de España (b), Cuentas y Balances de la Seguridad Social, Barrada (1995) e INE.

pensiones combinado con el deterioro de la tasa de dependencia puede no haber finalizado. En primer lugar, existe una tendencia al aumento del gasto derivada del denominado *efecto sustitución de pensiones*. Simplemente, como las pensiones per cápita de los pensionistas recientes son más elevadas que las de los pensionistas antiguos, cuando éstos fallecen son sustituidos por otros con pensiones más elevadas. El resultado es una tendencia al aumento del gasto en pensiones, incluso si el número de pensionistas permaneciera constante.

En segundo lugar, los primeros años de la década de los noventa se han traducido en reducciones adicionales de la relación ocupados/pensiones que, en la segunda mitad de los ochenta parecía estabilizarse en torno a 2. Finalmente, tal y como revela el aumento en el porcentaje de población por encima de los 65

años, es probable que la población continúe envejeciéndose.

En principio la evolución de las pensiones y la tasa de dependencia descrita en el cuadro 2 puede ser el resultado de diversos factores

(aumento de la pensión per cápita, crecimiento más rápido de los jubilados que del empleo, etcétera). El cuadro 3 aporta información sobre algunas de estas causas, prestando especial atención al papel de los aumentos en el nivel de las pensiones.

Cuadro 3
ALGUNOS DETERMINANTES DE LA EVOLUCION DEL GASTO
EN PENSIONES 1975-1993

	Pensiones (miles)	Ocupados (miles)	Salarios/PIB	Cotizaciones /Pensiones	Pensión Media (pts)	Pensión Media como % del Salario Medio	Pensión Media como % del PIB per cápita
1975	3.404	12.647	51,0	ND	4.717	24,7	33,0
1980	4.398	11.376	51,3	1,8	13.176	25,6	44,2
1985	5.397	10.571	45,8	1,3	28.539	25,8	46,7
1990	6.187	12.579	46,3	1,3	44.464	22,5	41,5
1991	6.348	12.607	46,6	1,3	48.915	30,5	41,5
1992	6.510	12.366	46,2	1,3	52.555	30,8	41,8
1993	6.770	11.838	45,9	1,2	56.680	31,2	42,7

Fuente: Elaboración propia a partir de Banco de España (a), Banco de España (b), Cuentas y Balances de la Seguridad Social e INE.

Las dos primeras columnas del cuadro 3 sugieren, en primer lugar, que la reducción de la tasa de dependencia se deriva no sólo del envejecimiento de la población¹⁸, sino también de que la economía española ha demostrado una capacidad muy limitada para crear empleo. Así, en 1993 había incluso menos ocupados que en 1975 y prácticamente en todo el período el número de ocupados ha oscilado en torno a los 12 millones.

La base más importante —aunque obviamente no exclusiva— de recaudación de las cotizaciones son las rentas salariales. La tercera columna del cuadro 3 explora cómo ha evolucionado esta base a lo largo del período considerado. De esta columna se sigue que si bien el número de ocupados no ha aumentado

en el período considerado, los aumentos de la productividad del trabajo han sido suficientes para garantizar que las rentas salariales crezcan a tasas similares a la de las rentas del capital. Ciertamente, las rentas salariales han visto disminuir su participación en el PIB en 6 puntos en relación a los niveles de 1975, pero desde 1985 esta participación parece haberse estabilizado en torno al 46% del PIB. De esta forma, la base de cotización no parece haber experimentado reducciones significativas y como resultado la relación cotizaciones pensiones, si bien es en torno a un 30% inferior a la de hace 20 años, ha permanecido básicamente estable desde 1985.

Finalmente las tres últimas columnas del cuadro 3 se ocupan de la posible influencia del

¹⁸ Merece la pena recordar que las pensiones a las que hacen referencia los cuadros 2 y 3 no sólo cubren la jubilación sino también otras contingencias tales como la viudedad, la invalidez, orfandad, etc. No obstante, como

se señala en la sección 3.2, las pensiones de jubilación son el componente más importante del total de pensiones.

aumento de las pensiones en el incremento del gasto en pensiones. La primera conclusión que se deriva de estas columnas es que si bien, debido obviamente a la inflación, las pensiones per cápita han experimentado aumentos nominales muy elevados, en realidad, en relación al salario medio, han permanecido básicamente estables hasta 1990 y es sólo a partir de este año cuando se ha producido una mejora que las ha hecho pasar desde, aproximadamente, un 25% del salario medio hasta el 30%. Por otra parte, las pensiones sí han mejorado de forma significativa en relación a la renta per cápita pasando desde algo menos del 35% en 1975 hasta algo más del 42% en la actualidad. No obstante, como ya he señalado antes, existe un efecto sustitución de pensiones que, en el futuro, tenderá a aumentar el nivel de pensiones per cápita.

5.2. Estructura de gastos e ingresos

La Seguridad Social cubre mediante pensiones diversas contingencias que van más allá de la jubilación. De esta forma, existen pensiones por invalidez, supervivencia, accidentes de trabajo, etc. Además existen prestaciones económicas (y no económicas) como las prestaciones por invalidez provisional, prestaciones fa-

miliars, etc. Cuando se discute la posibilidad de sustituir pensiones públicas por pensiones privadas es especialmente importante no olvidar esta multiplicidad de prestaciones del sistema público (incluyendo pensiones de diverso tipo) porque o bien se comparan planes privados que ofrezcan prestaciones equivalentes o es necesario especificar que la introducción de los planes privados conllevará una reducción de las coberturas.

En todo caso y centrándonos en el caso de las pensiones, el cuadro 4 ofrece las distribución de las mismas por tipo de contingencia en el año 1992.

Este cuadro pone de manifiesto que las pensiones de jubilación suponen poco más del 50% del total de pensiones pagadas por la Seguridad Social. Las pensiones de invalidez, por contra suponen algo más del 25% del total. Básicamente, por tanto, por cada dos pensiones de jubilación existe una de invalidez lo que, en principio, parece una cifra extrañamente elevada y sugiere una cierta falta de severidad a la hora de conceder este tipo de pensiones que, por otra parte, tienen un nivel bastante elevado, especialmente si se compara con el de las pensiones de viudedad.

Cuadro 4
PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL, 1992

	Número		Importe		Cuantía media	
	Total (miles)	%	Total (mil de mill.)	%	Total (pts.)	Índice
Jubilación	3.009	46,2	2.496	52,9	60.212	115
Invalidez	1.629	25,0	1.263	26,7	55.808	106
Viudedad	1.678	25,8	8.771	8,6	38.191	73
Orfandad	166	2,6	71	1,5	29.829	57
Favor Familiar	28	0,4	14	0,3	36.222	69
TOTAL	6.510	100	4.721	100	52.555	100

Fuente: Elaboración a partir de Cuentas y Balances de la Seguridad Social 1987-1993.

Una característica del Sistema de Seguridad social que introduce distorsiones considerables es su falta de generalidad. Esto es, en vez de existir un sistema único de cotizaciones y prestaciones aplicable de igual forma a toda la población protegida existen subsistemas diferentes que implican niveles de cotización y prestaciones distintas. El cuadro 5 resume las aportaciones y prestaciones de cada uno de los subsistemas encuadrados en la seguridad social.

Cuadro 5
DISTRIBUCION DE PENSIONES Y
COTIZACIONES SEGUN
REGIMENES (1992)

	Pensiones %	Cotizaciones %	Prestaciones Económicas-Cotizaciones (mil. de mill)
Régimen General	63,7	83,9	+1.108
Régimen Especial Agrario	21,1	3,3	-857
Régimen Especial autónomos	8,6	9,6	+54
Otros Regímenes Especiales	6,6	3,2	-227
TOTAL	100,0	100,0	+78

Fuente: Elaboración a partir de Tesorería General de la Seguridad Social (1995) e Instituto Nacional de la Seguridad Social (1994).

Como es aparente de este cuadro, existe un desequilibrio considerable entre lo que aportan los diferentes regímenes y lo que reciben. En este desequilibrio, los beneficiarios son el régimen agrario (que en tanto sólo aporta poco más del 3% de las cotizaciones obtiene más del 21% de las pensiones) y, en menor medida, los otros regímenes especiales

¹⁹ Las prestaciones económicas recibidas por los beneficiarios de este régimen ascendieron a 1,03 billones de pesetas. Sus cotizaciones, sin embargo, fueron de sólo 0,17 billones de pesetas.

(que obtienen casi 3,5 puntos por encima de lo que aportan). Quien financia este desequilibrio es el régimen general con unas aportaciones 20 puntos por encima de su participación en las pensiones. El régimen de autónomos, por su parte, está próximo al equilibrio.

De esto se sigue que es probable que una parte significativa de los problemas de financieros de la seguridad social se deriven, simplemente, de la insuficiencia de cotizaciones (o exceso de prestaciones) en la mayoría de los regímenes especiales, significativamente el agrario. A este respecto, tal y como se deriva de la columna 3, sólo en prestaciones económicas el régimen agrario generó por sí solo un déficit de casi 860 mil millones de pesetas, equivalentes al 10% del *gasto total* consolidado del sistema de la Seguridad Social ¹⁹. Por contra, en el caso del régimen general las cotizaciones fueron ampliamente superiores a las prestaciones generando un superávit de más de un billón de pesetas. De hecho, y aunque esto requeriría un análisis más amplio del que es posible aquí, es probable que el régimen general, por sí solo, no presente grandes problemas de solvencia financiera ²⁰.

Un último aspecto importante de la gestión de la Seguridad Social hace referencia a la recaudación. En el año 1992 la recaudación por cotizaciones suponía en torno al 13% del PIB. Sin embargo, existen indicios importantes de que esta recaudación es considerablemente inferior a la que se debería obtener por al menos tres tipos de razones:

a) El pago de las cotizaciones a la seguridad social tienen un índice de morosidad elevado y el nivel de los aplazamientos es considerable. Así, por ejemplo, los aplazamientos

²⁰ En este cálculo habría que tomar en cuenta las restantes prestaciones (no económicas) recibidas por quienes pertenecen al régimen general, los gastos de administración imputados, las subvenciones imputadas, etc.

en 1993 fueron equivalentes al 4,5% de la recaudación de ese año ²¹.

b) Es frecuente que dentro de las medidas destinadas a intentar fomentar el empleo se incluyan bonificaciones en las cotizaciones a la Seguridad Social. De hecho, esta política de utilizar la seguridad social como instrumento de política económica se ha extendido a otros ámbitos tales como, por ejemplo, jubilaciones anticipadas.

c) El fraude fiscal en las cotizaciones a la Seguridad Social es muy elevado. Así, por ejemplo, según algunas estimaciones ²² en 1986 no se pagaban cotizaciones sociales por el 27% de los trabajadores. Este fraude reduce, obviamente, la cantidad de recursos disponibles para pagar pensiones. Además no es necesariamente cierto que reduzca en el futuro el coste de las pensiones por una doble razón. Primero, porque aunque no se cotice por estos trabajadores hoy, se puede cotizar por ellos en el futuro y si esto se hace durante un número suficiente de años acabarán teniendo derecho incluso a una pensión plena. Segundo, porque en todo caso percibirán pensiones no contributivas que, de otra forma, hubieran sido contributivas (aunque, eso sí, de mayor cuantía).

La conclusión es, entonces, que debido fundamentalmente, aunque no exclusivamente, al fraude se está recaudando por cotizaciones una cantidad sustancialmente inferior a la que se debería obtener.

5.3. Comparación internacional

El último elemento que voy a revisar en este rápido repaso al sistema de pensiones español

²¹ Véase Memoria de la Tesorería General de la Seguridad Social, 1993.

²² Muro y otros (1988).

²³ Como se señala en el cuadro, debido a la metodología SEEPROS las pensiones incluidas van más allá de las pú-

es su posición relativa a los restantes países de la CEE. En una primera aproximación esta comparación se puede realizar, tal y como hace el cuadro 6, comparando los niveles de pensiones y de recaudación por cotizaciones.

Cuadro 6
PENSIONES Y COTIZACIONES EN LA CEE (1991)

	Gasto en pensiones (1) como % del PIB	Cotizaciones sociales	
		Como % del PIB	Como % de los Ingresos Fiscales
Alemania	12,5	14,9	38,6
Bélgica	13,7	15,9	35,4
Dinamarca	8,7	1,5	3,0
España	10,0	12,4	35,6
Francia	13,0	19,3	43,8
Grecia	14,3	11,3	30,4
Irlanda	7,5	5,5	15,1
Italia	14,3	13,1	33,0
Luxemburgo	15,5	14,2	29,2
Países Bajos	15,1	17,6	37,3
Portugal	8,1	8,5	27,2
Reino Unido	10,9	6,3	17,5
CEE (2)	12,0	11,7	28,8

(1) Incluye no sólo las pensiones públicas sino también las privadas consideradas de protección social por el sistema SEEPROS (ej. las pensiones pagadas por empresas).

(2) Media no ponderada.

Fuente: Barrada (1995) y OCDE (1994).

En cuanto a las pensiones, el cuadro 6 pone de manifiesto que, en comparación a otros países de la CEE, España no tiene un gasto demasiado elevado en este concepto ²³. Las pensiones en España suponen un nivel de gasto similar al del Reino Unido, y sólo tres países

blicas. No obstante, aunque si bien existen diferencias, en la mayoría de los países el peso de las pensiones que no son públicas (empresa privada, mutua, sociedad de seguros, fundaciones benéficas, etc.) no suele llegar siquiera al 2% del PIB.

Portugal, Irlanda y Dinamarca²⁴ realizan un gasto en pensiones sensiblemente inferior al de España. El resto gasta en pensiones entre un 30% y un 50% más del PIB que España.

En cuanto a la recaudación por cotizaciones España ocupa un lugar intermedio tanto en términos del PIB como en términos de recaudación fiscal relativa. Seis países tienen niveles de presión fiscal por cotizaciones más elevados que van desde 0,7 puntos del PIB más en Italia hasta 7 puntos más en Francia. Por contra sólo cuatro países (Portugal, Irlanda, Dinamarca y el Reino Unido) tienen niveles de recaudación significativamente más elevados. De esto se sigue que, al menos en relación a otros países de la CEE, no puede afirmarse que España tenga unas cotizaciones sociales elevadas. El cuadro 7, donde se recogen los tipos nominales de cotización en los países de la CEE confirma esta impresión.

5.4. La sostenibilidad de las pensiones del sistema de la Seguridad Social

Al comienzo de esta sección hemos visto que existen indicios preocupantes sobre la solvencia del sistema de pensiones públicas. El gasto en pensiones aumenta de forma paulatina y este gasto debe acelerarse, al menos en el futuro inmediato, debido al efecto sustitución de pensiones y, fundamentalmente, al envejecimiento de la población. Más aún, no es sólo el gasto el que aumenta sino que la incapacidad de la economía española para crear empleos combinada con el aumento en el número de pensionistas, se ha traducido en un deterioro considerable de la relación activos pensionistas que ya se ha situado en torno a 2. Dada esta situación parece natural concluir que si se mantienen estas tendencias el sistema de pen-

²⁴ Merece la pena señalar que en Dinamarca el sistema público de pensiones tienen como objetivo garantizar un mínimo vital uniforme a todos los jubilados.

Cuadro 7
TIPOS DE COTIZACION A LA
SEGURIDAD SOCIAL EN LA CEE
(1991)

	A cargo de la empresa	A cargo del trabajador	Total (máximo)
Alemania . . .	18	15,85	33,85
Bélgica	49,82	12,07	61,90
	(trabajador manual)		
	34,32		
	(Resto)		
Dinamarca . .	0	0	0
España	30,3	6	36,3
Francia	38 al 42	15 al 17	59
Grecia	22,2	13,25	35,45
Irlanda	12,2	1 al 7,75	19,75
Italia	41,36 al 42,66	8,54	51,2
Luxemburgo	12,725 al 18,725	10,425	29,15
Países Bajos	22,12	30,13	52,25
Portugal	24,5	11	35,5
Reino Unido	6,3	9	15,3

Fuente: Elaboración a partir de Coopers & Lybrand (1992).

siones está abocado al colapso financiero y en el futuro, quizá no demasiado lejano, no va a haber recursos para financiar las pensiones de los jubilados.

En realidad un poco de reflexión debe ser suficiente para convencernos que este tipo de afirmación no es cierta, al menos en términos absolutos. Para ver esto supongamos por sencillez que las pensiones se financian exclusivamente con rentas salariales. Entonces la restricción presupuestaria para el pago de pensiones será:

$$pN_p = t_{ss}wL + A \quad [1]$$

donde

p = pensión por jubilado,

N_p = Número de jubilados,

t_{ss} = tipo impositivo medio de cotización a la seguridad social,

w = salario medio,
 L = número de ocupados y
 A = subvención del estado para financiar las pensiones (a cargo de los presupuestos generales).

Dividiendo [1] entre el PIB, Y , obtenemos que:

$$\frac{pN_p}{Y} = \alpha t_{ss} + PF_{ss} \quad [2]$$

donde

$\alpha = (wL/Y)$ = participación de los salarios en el PIB y

PF_{ss} = presión fiscal (sobre la renta general) necesaria para financiar las pensiones.

Finalmente, multiplicando y dividiendo por wL el lado izquierdo de [2] obtenemos que:

$$b\alpha r = \alpha t_{ss} + PF_{ss} \quad [3]$$

donde

$b=(p/w)$ = pensión por jubilado en relación al salario medio y

$r=(N_p/L)$ = jubilados por ocupado.

De [3] se sigue que, en realidad, lo único que se puede afirmar es la siguiente

PROPOSICION:

Si:

a) La relación jubilados activos (r) continúa reduciéndose (porque no se crea empleo)

b) La participación de los salarios en la economía (α) sigue constante o disminuye (porque no se crea empleo ni aumenta la productividad del trabajo)

c) Las pensiones siguen manteniendo (o aumentan) los niveles relativos a los salarios de los activos (b).

d) No se alteran los tipos de cotización (t_{ss}).

e) No se aumenta el porcentaje del PIB dedicado a financiar pensiones (PF_{ss}).

f) No se altera la estructura de gestión, ni la organización, ni la fórmula de cálculo de las pensiones, ni la eficacia recaudatoria del sistema de la seguridad social.

Entonces, el sistema de pensiones públicas no será sostenible desde el punto de vista financiero.

Este proposición pone de manifiesto que la insolvencia del sistema público de pensiones, lejos de ser una realidad inevitable, depende de una serie de supuestos acerca de, primero, la evolución futura de la economía, segundo, el comportamiento del sector público y, tercero, de la estructura del sistema de pensiones.

En cuanto a la evolución económica general, las variables que inciden en el sistema de pensiones son, por un lado, la relación jubilados/activos y, por otro, la participación de los salarios (o más en general de la base de cotizaciones) en el PIB.

Predecir la evolución de estas variables es un ejercicio aventurado. No obstante, se puede señalar que en la medida que los empleos abandonados por los jubilados pueden ser ocupados por los parados o en su defecto por trabajadores extranjeros, si la economía es capaz de generar empleo en el futuro no está claro que, al menos en el medio plazo, la relación jubilados/activos tenga que seguir deteriorándose. En todo caso merece la pena resaltar que, contrariamente a lo que a veces se afirma, **la tasa de natalidad es irrelevante** a la hora de valorar el futuro del sistema de pensiones. Lo único relevante es la posibilidad de crear empleos en el futuro.

En cuanto a la participación de los salarios en el PIB dependerá de la evolución del empleo y de la productividad del trabajo. Nuevamente es aventurado realizar predicciones aunque, de todas formas, esta participación parece tener una cierta estabilidad histórica en torno al 50%.

Ciertamente esto no significa que la solvencia del sistema de pensiones deba arriesgarse a la esperanza de una evolución futura favorable de las variables relevantes. Significa simplemente que esta evolución es incierta pero tanto al alza como a la baja.

En todo caso si el empleo y la productividad no aumentan significativamente o, incluso, ante la previsión de que puedan no hacerlo el análisis anterior sugiere que existen diversos tipos de medidas que puede tomar el sector público para sanear financieramente la seguridad social.

Medida 1: Racionalización de las prestaciones, incluyendo reducciones en los abusos y fraudes, y reforma de los regímenes especiales.

Buena parte del déficit del sistema público de pensiones se debe a las pensiones de invalidez y los regímenes especiales.

Una modificación de los criterios de concesión de las primeras y en los niveles de cotización y/o prestaciones de los segundos puede producir ahorros considerables y ganancias de equidad importantes.

Medida 2: Reducción en el fraude por cotizaciones, mejora en la gestión (aplazamientos, morosidad, etc.) y reducción de su uso como instrumento incentivador.

Con un nivel de fraude que, según algunas estimaciones, puede llegar al 30% y unos índices elevados de morosidad, aplazamientos y bonificaciones, esta medida es susceptible de generar ingresos adicionales no despreciables.

Las medidas 1 y 2 son esencialmente medidas de gestión que podrían generar ganancias sustanciales. Aunque la experiencia pasada en estas áreas no estimula al optimismo en el avance en las mejoras de gestión, es una vía que debe explorarse e implementarse tan lejos como sea posible.

Medida 3: Aumento en la aportación de ingresos generales del estado para financiar las pensiones.

Con un sistema estricto de reparto las pensiones sólo se deben financiar con las cotizaciones sociales de los asalariados. En realidad, sin embargo esto no es, ni prácticamente nunca ha sido, así. La justificación de que el sector público financie parte de las pensiones mediante impuestos se puede buscar en, por lo menos, tres tipos de argumentos.

a) El objetivo de las pensiones públicas basadas en el reparto no es establecer un mecanismo de rendimientos más rentable que la capitalización²⁵, sino que el sector público actúe como garante de determinados (aunque, eso sí, no bien delimitados) niveles de bienestar en la jubilación. O, por ponerlo de otra forma, el objetivo de las pensiones públicas no ha sido que el sector público actuara como una gran empresa de seguros que igualara ingresos a gastos.

En este contexto, si los niveles de pensiones que colectivamente se determinen no pueden ser alcanzados exclusivamente mediante las cotizaciones parece legítimo que el estado provea los recursos necesarios mediante la aportación de ingresos generales.

b) Incluso como empresa aseguradora el sector público está haciendo un papel de gestor muy pobre ya que, debido a los problemas del fraude y otros de gestión, está dejando de

²⁵ No obstante, esto ha sido así generalmente.

recaudar una parte sustancial de las cotizaciones. Consecuentemente los beneficiarios de las prestaciones tienen derecho a ser compensados de la pérdida de recursos que causa esta gestión deficiente.

c) Cuando una persona cotiza en sus años activos lo hace en la confianza de que cuando esté jubilada recibirá unas prestaciones equivalentes a las que él está pagando a los actuales pensionistas. De esta forma se establece lo que a veces se denomina un **contrato implícito** entre los trabajadores activos y el sector público. Si los recursos obtenidos mediante cotizaciones no son suficientes para satisfacer los términos de este contrato implícito —esto es, prestaciones futuras, por lo menos similares a las actuales— existe una base para que el sector público aporte los fondos necesarios de otras fuentes de ingresos.

d) Una parte de las pensiones puede interpretarse como un mínimo de subsistencia garantizado por sector público. De esta forma las pensiones tendrían dos componentes. Por un lado el mínimo garantizado (igual, por ejemplo, a la pensión mínima). Por otro un exceso sobre este mínimo ligado a las cotizaciones. En esta interpretación²⁶ parece natural que el mínimo de subsistencia se financie mediante ingresos generales del estado. Esto justificaría entonces que el Estado aportara a la financiación de las pensiones por lo menos una cantidad igual a ese mínimo multiplicada por el número de pensionistas.

En todo caso, si se aceptan los argumentos a) b) c) y/o d) es legítimo que el sector público financie las pensiones, al menos parcialmente, mediante aportación de ingresos generales del Estado. Si se admite esta posibilidad, en tanto como ocurre en todos los países la pensión per cápita sea inferior a la renta per capita del

país, la variable relevante a la hora de analizar la sostenibilidad del sistema de pensiones públicas pasa a ser, no la evolución del empleo, la productividad o el número de pensionistas, sino simplemente el crecimiento de la renta per cápita. La razón es simple. Si la renta real per cápita crece siempre será posible aumentar la renta de todo el mundo a la misma tasa que el crecimiento de esta renta. De forma más precisa, por definición,

$$yN = y_p N_p + y_a N_a$$

donde y es la renta per cápita, N el número de habitantes y los subíndices p y a se refieren a, respectivamente, los pensionistas y los activos. Dividiendo por N esta ecuación se obtiene que,

$$y = y_p \frac{N_p}{N} + y_a \frac{N_a}{N}$$

Supongamos ahora que el PIB real per cápita crece a la tasa β y que la población, el número de activos y el número de pensionistas pasan a ser, respectivamente, N' , N'_a y N'_p . Supongamos, además, que la renta per cápita de los pensionistas (y_p) es menor que la renta per cápita media (y) lo que a su vez implica que es menor que la renta per cápita de los activos (y_a), y que además existe un proceso de envejecimiento de la población de tal forma que $(N'_p / N') > (N_p / N)$. Entonces, tenemos que

$$(1 + \beta) y_a \left(\frac{N'_a}{N'} \right) + (1 + \beta) y_p \left(\frac{N'_p}{N'} \right) < \\ < (1 + \beta) y_a \left(\frac{N_a}{N} \right) + (1 + \beta) y_p \left(\frac{N_p}{N} \right) = (1 + \beta) y$$

con lo que todas las rentas pueden crecer, por lo menos, a la misma tasa que el PIB real per cápita.

mentarias de carácter privado. La diferencia estaría en que el Estado se haría cargo a través de cotizaciones del tramo de pensiones complementarias.

²⁶ Esta interpretación sería consistente con la reforma de las pensiones que muchos proponen en la actualidad: un mínimo pagado por el Estado más pensiones comple-

De hecho si se desea minimizar el gasto en pensiones sin deteriorar la situación real de los pensionistas, se puede optar por, simplemente, mantener constante la renta real de los jubilados (esto es, que sus pensiones aumenten a la misma tasa que la inflación) dejando que los activos se repartan —según dictamine el mercado— los aumentos reales de renta. Entonces, la renta per cápita de los activos pasaría a ser:

$$\frac{(1 + \beta)yN' - \gamma_p N_p'}{N_a'} > (1 + \beta)y_a$$

Obviamente, en la medida que las cotizaciones no crezcan a la misma tasa real que el PIB más la tasa de crecimiento de la población pensionista, aumentar las pensiones a esta tasa (o incluso mantenerlas constantes) conllevará aumentos de la aportación del Estado para financiar las pensiones. Esto a su vez dará lugar a aumentos de la presión fiscal. ¿Cuál será el aumento de la presión fiscal necesario para financiar el mantenimiento de las pensiones?

Esta pregunta no se puede responder en términos absolutos porque dependerá de dos elementos:

a) La evolución de las magnitudes económicas recogidas en la ecuación [3]. Esto es, la relación jubilados/activos, la participación de los salarios en la renta, el tipo de cotización a la seguridad social, etc.

b) La evolución de otros programas de gasto del sector público. Simplemente, el análisis de la evolución a largo plazo de las pensiones públicas no puede realizarse de forma separada a la evolución de otras partidas del presupuesto público que están correlacionadas con la evolución de las pensiones. Así, es razonable pensar que el envejecimiento de la población combinado con la reducción de las tasas de paro reduzca el gasto en prestaciones por desempleo o, incluso, educación. De igual

forma puede aumentar el gasto en sanidad o en servicios sociales.

En cualquier caso, ignorando los efectos a) y b), se pueden realizar algunas aproximaciones utilizando las ecuaciones [2] y [3]. Ciertamente estas aproximaciones son meramente ilustrativas ya que calcular con cierta precisión los aumentos de presión fiscal necesarios para mantener el sistema de pensiones requeriría un análisis más detallado que el que es posible aquí.

La ecuación [2] establece que, como es obvio, *siendo lo demás igual* cada punto sobre el PIB de aumento del gasto en pensiones financiado mediante impuestos exige un aumento de la presión fiscal en un punto. De esta forma, dado que el gasto actual en pensiones públicas es de alrededor del 10% del PIB, si este gasto (como porcentaje del PIB) aumentara en un 50%, serían necesarios cinco puntos adicionales de presión fiscal para financiar las pensiones. Si esto es aceptable, o no, es una cuestión de valoración subjetiva. En todo caso a la hora de valorar estos 5 puntos de incremento hay que apresurarse a realizar dos matizaciones:

1. Que en todo caso el aumento necesario sería inferior en la medida que se redujera el gasto en otras actividades (desempleo, por ejemplo), o se adoptaran cualquiera de las otras medidas de saneamiento financiero que se señalan en esta sección.

2. Que la presión fiscal en España, si bien ha aumentado considerablemente en la última década era en 1992 seis puntos inferior a la media de la CEE y, por ejemplo, estaba 11 puntos por debajo de la de Francia y 14 por debajo de la de Dinamarca. Esto significa que, al menos según los estándares de los países de la CEE, España continúa teniendo una presión fiscal baja.

Por otro lado no está ni mucho menos claro que el gasto en pensiones vaya a aumentar en el futuro en una cuantía tan grande máxime cuando el sector público tiene instrumentos para limitar este crecimiento sin deteriorar el valor real de las pensiones. Para ver esto, utilizando las ecuaciones [2] y [3] tenemos que:

$$\Delta \left(\frac{\text{Gasto en pensiones}}{\text{PIB}} \right) = \frac{pN_p}{Y} = b\alpha r =$$

$$= \left(\frac{\text{pensión}}{\text{salario medio}} \right) \left(\frac{\text{salarios}}{\text{PIB}} \right) \left(\frac{\text{jubilados}}{\text{ocupados}} \right)$$

La variable α se ha estabilizado en torno a 0,45, b es 0,3 y r está alrededor de 0,58. Si los salarios, o más en general la base de cotizaciones a la seguridad social, mantiene su participación en el PIB, y b se mantuviera estable, entonces para que el gasto aumentara en un 50% b tendría que incrementarse hasta $0,58 \times 1,5 = 0,87$. Esto es, tendría que haber sólo 1,15²⁷ activos por cada jubilado. Pero incluso en este caso bastaría con reducir b , la relación pensiones salario medio, para reducir este aumento de pensiones. Esto se podría hacer simplemente aumentando las pensiones a la misma tasa que la inflación de tal forma que, en la medida que el salario medio aumente por encima de la inflación, el cociente disminuya sin que los pensionistas vean reducida su capacidad adquisitiva real.

Estos cálculos no tratan de ser precisos, sino meramente orientativos. De todas formas ponen de manifiesto que, en realidad, es plausible que no sean necesarios grandes aumentos de la presión fiscal para mantener el sistema público de pensiones.

Medida 4: Reducción de la relación pensiones /salario medio

²⁷ $1,15 = 1/0,87$.

Si no existen recursos suficientes la lógica del sistema de reparto sugiere que las pensiones no deben aumentar a la misma tasa que el salario medio.

Si, por ejemplo, como se ha señalado antes, al menos temporalmente, las pensiones aumentan a la misma tasa que la inflación, los pensionistas no sufrirían quebrantos considerables y, sin embargo, como se sigue de [3], se saquearía el sistema público de pensiones (por la vía de la reducción del cociente p/w).

Medida 5: Modificación de la fórmula de cálculo de las pensiones, incluyendo un aumento en el período de cotización necesario para acceder a los beneficios completos.

Medida 6: Retrasar la edad de jubilación.

Los adelantos médicos han aumentado la esperanza de vida de la población y sobre todo, la calidad de vida en la vejez. Por ello muchas personas llegan en plenitud de facultades a la edad de jubilación²⁸. De esta forma, como ya se ha señalado también en la sección 2.3, retrasar la edad de jubilación es consistente con la mejora del estado de la población y podría reducir de forma importante el gasto en pensiones. Por ejemplo, con una esperanza de vida tras la jubilación de 15 años, cada año que se retrase ésta, el coste en pensiones se reduce en un 6,7%. Ciertamente retrasar la edad de jubilación reduciría el ocio de las personas en la vejez. Sin embargo muchos pueden estar dispuestos a aceptar este precio a cambio de salvaguardar el sistema de pensiones públicas.

Por otro lado, como se ha señalado en la sección 2.2, si se consideran inaceptables las posibles pérdidas de productividad y el aumento de las dificultades para la incorporación de

²⁸ Recientemente, por ejemplo, se ha retrasado a los 70 años la edad de jubilación de los profesores de universidad.

los jóvenes al mercado de trabajo a que daría lugar el retrasar la edad de jubilación, entonces el no retrasarla es una base para legitimar la aportación de ingresos generales del Estado y/o el aumento de los tipos de cotización para financiar las pensiones. Simplemente éste sería el precio a pagar por los activos para que las personas de edad se jubilen antes.

Medida 7: Aumentar los tipos de cotización.

Una medida inmediata para ayudar a sanear el sistema público de pensiones sería aumentar los tipos de cotización.

Este aumento de tipos podría limitarse a la cotización a cargo del trabajador o incluir la parte del empresario²⁹. Simplemente muchos trabajadores pueden estar dispuestos a que les aumenten sus cotizaciones si con ello se les garantizan unas pensiones razonables. Por otro lado, los tipos de cotización empresarial también podrían aumentarse sin, probablemente, menoscabo de la competitividad empresarial.

La conclusión de esta sección es simple: No es obvio, ni mucho menos, que el sistema público de pensiones sea insostenible ya que, por un lado, está condicionado por la evolución del entorno económico general y, por otro, el sector público puede adoptar medidas que garanticen que el sistema público de pensiones continúe siendo la piedra angular del sistema de pensiones de jubilación. Ciertamente estas medidas tendrán un coste de oportunidad en términos de mayor presión fiscal (en relación a la que habría si no se mantuviera el sistema de pensiones públicas), reducción de otros gastos (que de hecho pueden disminuir por sí solos debido a la evolución demográfica y de la economía) o en términos de reducción de la edad de jubilación o del nivel de prestacio-

²⁹ Muchos piensan que en el largo plazo ambas medidas son equivalentes porque tienen la misma incidencia y, por

nes. Dados estos costes deben utilizarse los mecanismos de elección colectiva para determinar si son aceptables o no pero, en todo caso, lo relevante es que el sistema es globalmente sostenible.

5.5. La cuestión del mínimo vital

Muchas veces se sugiere que el sistema de pensiones públicas debería limitarse a proveer mínimos de subsistencia.

Ciertamente, puesta en estos términos, la propuesta está sólo parcialmente definida porque sería necesario especificar al menos tres aspectos. Primero, cuál es el nivel uniforme de prestaciones al que se está haciendo referencia. Segundo, quiénes tendrían derecho a percibir este mínimo vital (sólo los jubilados, también los inválidos, los supervivientes a un fallecimiento, etc.). Tercero, cómo se va a financiar este mínimo vital. Esto es, si se va a financiar con cargo a los presupuestos generales del Estado (eliminando entonces las cotizaciones a la Seguridad Social), mediante el sistema actual de cotizaciones (reduciendo, quizá, su nivel actual) o quizá mediante la creación de algún impuesto nuevo sobre nóminas.

La primera de estas cuestiones es especialmente importante porque, en última instancia, la aceptabilidad de un modelo de pensiones públicas de mínimo vital puede depender de la cuantía de este mínimo. El cuadro 8 explora los niveles que podría tener este mínimo teniendo en cuenta que el objetivo de sustituir el sistema actual de pensiones públicas por otro de mínimos uniforme sería reducir el coste de las pensiones.

En el cuadro 8 la columna denominada importe determina cuál sería la pensión mínima

tanto, acaban conduciendo al mismo coste por trabajador y al mismo salario neto para el trabajador.

resultante de diversas elecciones del mínimo vital. Entre las alternativas se incluyen las dos definiciones más habituales de líneas de pobreza³⁰. Las dos últimas columnas determinan cuál sería la reducción del coste del sistema de pensiones si el sistema actual se sustituyera por otro con el mínimo uniforme correspondiente. En la penúltima columna las cifras corresponden al caso en el que todas las pensiones se sustituyeran por el mínimo vital y la última al caso en el que sólo se sustituyeran las pensiones de jubilación³¹.

Cuadro 8
EFFECTOS FINANCIEROS DE
MINIMOS VITALES ALTERNATIVOS
(1992)

Concepto	Importe	Variación porcentual del coste actual de las pensiones	
		Todas las pensiones	Pensiones de jubilación
Salario mínimo	56.280	+7,1	-6,5
70% salario mínimo.	39.396	-25,0	-34,4
50% salario mínimo.	28.140	-46,5	-53,3
Líneas de pobreza			
60% Renta media .	52.757	+0,4	-12,4
40% Renta media .	35.171	-33,1	-41,6

Pensión media en 1992 (todas las pensiones): 52.555.

Pensión media 1992 (sólo jubilación): 60.212.

Fuente: Elaboración propia.

Si nos centramos en el caso más relevante, el de la sustitución de todas las pensiones por

un mínimo uniforme, el cuadro 8 pone de manifiesto que, por ejemplo, una pensión mínima igual al 70% del salario mínimo supondría un ahorro del 25%. Ahora bien, la cantidad resultante para cada pensionista sería sólo de 39.396 pesetas, lo que de hecho situaría a todos ellos en la línea de la pobreza del 40%. Esto es, básicamente en la pobreza.

En realidad lo que ocurre es simple. La pensión media actual (52555) es baja, ya que sitúa al pensionista medio en la línea de la pobreza del 60%. Por ello, cualquier mínimo vital uniforme que reduzca de forma significativa el coste de la pensiones conllevará que los pensionistas difícilmente puedan subsistir con dicha pensión.

Si, por otro lado, el mínimo uniforme se sitúa a niveles similares a los actuales, básicamente iguales al salario medio, el efecto financiero será nulo. Ciertamente se producirán efectos redistributivos entre jubilados que, quizá, para algunos sean deseables. Pero en todo caso los problemas de solvencia del sistema se mantendrían.

La conclusión es, entonces, que si se desea reducir de forma significativa el coste de las pensiones mediante el establecimiento de un mínimo vital, el mínimo que puede garantizar el sector público es muy bajo y, probablemente, caería por debajo de los umbrales de pobreza.

³⁰ Estas definiciones se expresan como porcentajes de la renta per cápita.

³¹ En este caso la reducción del coste se refiere exclusivamente al coste de las pensiones de jubilación. Obvia-

mente, al no variar las demás pensiones la reducción del coste total será inferior.

6. IMPLICACIONES PARA LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES EN ESPAÑA

El sistema de pensiones públicas en España, al igual que en muchos otros países avanzados, se enfrenta a un problema básico: debido al envejecimiento de la población y al estancamiento del empleo, cada vez hay menos trabajadores para pagar las pensiones de los jubilados. Así, en menos de 20 años se ha pasado de 3,7 activos por cada pensionista a sólo 1,7. Los aumentos de productividad de los activos no han sido capaces de compensar este desequilibrio creciente entre lo que se paga y lo que se ingresa que, además se ha visto acentuado por el aumento en los niveles de las pensiones. Como resultado, los gastos en pensiones crecen a una tasa mayor que los ingresos por cotizaciones. Si esta tendencia continúa en el futuro, y al menos en el corto plazo cabe esperar que sea así, el sistema de pensiones puede llegar a una situación de colapso financiero.

Estas perspectivas de una posible insolvencia futura se han traducido en un debate sobre qué reformas son necesarias para evitarlo. En este debate hay dos alternativas básicas que han recibido una atención especial:

Alternativa 1. *Mantenimiento, con reformas, del sistema público de reparto*

Alternativa 2. *Establecer un nuevo sistema basado en dos componentes:*

- a) Una pensión mínima —e igual para todos los individuos— garantizada por el sector público.
- b) Un sistema complementario de pensiones privadas basadas en la capitalización.

Es posible que este sistema conlleve una reducción de las cotizaciones a la seguridad social así como la financiación del mínimo garan-

tizado con cargo a ingresos generales y quizá un nuevo impuesto sobre nóminas. La cuestión de qué impuestos se reducen (si alguno) puede ser esencial para el funcionamiento del sistema.

Junto a estas dos alternativas básicas existen otras que, si bien no han recibido tanta atención, merecen considerarse.

Alternativa 3. *Hacer el sistema de pensiones complementarias obligatorio.*

Alternativa 4. *Mantener el sistema público, dividiendo las pensiones en dos componentes:*

- a) Un componente fijo independiente de las cotizaciones del pensionista. Este componente sería básicamente igual al mínimo garantizados de la alternativa 2.
- b) Un componente variable ligado a las cotizaciones realizadas.

A los individuos, sin embargo, se les concedería la posibilidad de salirse del sistema público en el componente variable contratando este componente con el sector privado. Esto es, la parte de sus cotizaciones destinada a financiar el componente variable se entregaría, no al sector público, sino a una gestora privada de fondos de pensiones que, llegado el momento de la jubilación, se haría cargo del pago de esta parte de la pensión.

¿Cuál de estas alternativas es preferible? Esta pregunta carece de respuesta porque, en realidad, cada una de las alternativas conlleva problemas y ventajas que deben ser valorados a través de un proceso de elección colectiva que determine cuál de ellas es socialmente preferida. En todo caso, lo que sí **se puede y se debe** hacer es determinar con nitidez las implicaciones de cada una de las alternativas para que, al menos el proceso de elección sea informado. Buena parte de lo que se ha ana-

lizado en este trabajo puede servir a este propósito.

6.1. Mantenimiento del sistema actual

La primera alternativa es mantener un sistema público de pensiones basado en el reparto como elemento esencial del sistema de pensiones de jubilación. Este sistema plantea diversas ventajas. Una relación no exhaustiva de éstas sería:

- a) Garantía pública de las pensiones.
- b) Cobertura de un amplio abanico de contingencias (invalidez, supervivencia, etc.).
- c) Posibilidad de revalorizar las pensiones a tasas razonables. La elección de la tasa concreta es una cuestión subjetiva, pero entre otras se pueden escoger la tasa de inflación, la tasa de crecimiento de los salarios, la tasa de crecimiento del PIB, etc.
- d) Eliminación de riesgos tales como, por ejemplo, los derivados de las variaciones de tipos reales de interés y de la inflación.
- e) Menores costes de gestión que otros sistemas

El mantenimiento de este sistema conlleva dos problemas:

- a) El nivel de las prestaciones está sujeto a discrecionalidad de los gobernantes
- b) Es necesario un saneamiento financiero del sistema

Como se ha analizado en detalle en la sección 5.3, ésta es una alternativa viable económicamente siempre que la renta per cápita aumente. No obstante, conlleva un proceso de

saneamiento financiero del sistema que debe apoyarse en los siguientes elementos:

a) Medidas de gestión. Estas medidas, necesarias en cualquier caso, mejorarían no sólo la situación financiera del sistema sino también su equidad. Estas medidas incluyen, entre otras: racionalización de las prestaciones, incluyendo reducciones en los abusos y fraudes, reforma de los regímenes especiales, reducción en el fraude por cotizaciones, mejora en la gestión (aplazamientos, morosidad, etc.), reducción de su uso como instrumento de política económica, etc.

b) Aumento en la aportación del Estado con cargo a ingresos generales. Como se ha argumentado en la sección 5.2, éste es un recurso legítimo que, además, incluso si la relación trabajadores activos bajara de 1,2 difícilmente supondría aumentos de presión fiscal más allá de 5 puntos del PIB.

c) Medidas reductoras del nivel de prestaciones. Entre éstas cabe incluir: reducir de la relación pensiones/salario medio (manteniendo sin embargo constante el valor real de las pensiones), modificar la fórmula de cálculo de las pensiones (incluyendo un aumento en el período de cotización necesario para acceder a los beneficios completos), y retrasar la edad de jubilación.

d) Aumentar los tipos de cotización. Este aumento podría limitarse a las cotizaciones a cargo del trabajador o incluir también las que corresponden al empresario.

Las medidas c) y d) conllevarían una disminución de *rentabilidad* para el trabajador del sistema de pensiones públicas. Sin embargo, muchos trabajadores pueden preferir esto a que, simplemente, se desmantele el sistema.

6.2. Pensiones públicas mínimas con sistema complementario (optativo) de pensiones privadas

Para valorar esta alternativa es necesario delimitar previamente dos cuestiones. Primero, el alcance del mínimo vital. Segundo, qué impuestos van a reducirse, en qué cuantía y quién soporta estos impuestos.

a) **El nivel del mínimo vital.** Salvo que se aumente la presión fiscal de forma muy importante, el mínimo vital financieramente sostenible será reducido, ciertamente bastante inferior al salario mínimo interprofesional. Por ejemplo, un mínimo que garantizara una reducción del coste actual de las pensiones de en torno al 30% (en pesetas de 1992) forzaría a un mínimo garantizado de poco más de 35.000 ptas. al mes, lo que situaría a todos los pensionistas que no adquirieran pensiones complementarias por debajo de la línea de la pobreza del 40%.

b) **Los impuestos reducidos.** El sistema se basa en que los individuos adquieran pensiones complementarias. Si el sistema se limita reducir las pensiones a un mínimo sin reducir los impuestos es muy probable que su eficacia sea mínima. Simplemente los individuos verán que se reduce su riqueza (por la disminución en el valor esperado de sus pensiones) sin variación alguna en su renta disponible. En un sentido básico serán, por tanto, más pobres. Como son más pobres, su consumo óptimo disminuye en todos los períodos. Es probable que esto, combinado con la tendencia a no asegurarse frente a contingencias lejanas y, quizá, una preferencia elevada por el consumo presente, acabe conduciendo a que muchos individuos, especialmente los de rentas medias y bajas, opten por no comprar planes complementarios.

La reducción de impuestos puede paliar estos efectos. Ahora bien, no será suficiente con reducir **cualquier** impuesto, sino que se de-

berán reducir aquellos que son soportados por el trabajador. Por ejemplo, como ya se ha señalado antes, una reducción de las cotizaciones a la seguridad social a cargo del empresario tendría una efectividad muy limitada, al menos en el medio plazo. Por otro lado, la reducción de las cotizaciones a cargo del trabajador dado que suponen menos del 5% ofrece un margen muy limitado para reducciones. Por ello, quizá, la única alternativa viable sería reducir el IRPF.

Dos cuestiones importantes relacionadas con los planes de privados se refieren al tipo de incentivos y a las garantías que sería aconsejable que ofreciera el sector público. A este respecto, el análisis anterior sugiere que:

a) **Garantías de los planes privados.** Si el sector público es garante de los fondos privados de pensiones, podría incentivar la adopción de riesgos excesivos. Además, esto va en contra de la propia filosofía del sistema: que el sector privado es un gestor más eficiente que el sector público.

b) **Incentivos Fiscales.** Los incentivos fiscales a la adquisición de planes de pensiones serían costosos, probablemente poco efectivos y discriminatorios frente a otras formas de ahorro. Además, es posible que, al igual que ha ocurrido con las cuentas ahorro vivienda, buena parte de estos beneficios fueran absorbidos por los gestores de los planes.

Con estas cualificaciones en mente, el análisis anterior sugiere las siguientes implicaciones de implementar la alternativa 2. En primer lugar el sistema tendría las siguientes ventajas bien definidas:

a) Si el mínimo vital es reducido, el sector público saneará su situación financiera.

b) Sujeto a los riesgos mencionados cada individuo adquirirá un derecho garantizado a cobrar una cierta pensión.

Frente a esto habría que ponderar los siguientes inconvenientes:

a) Es probable que una parte significativa de la población (fundamentalmente las rentas medias y bajas) no adquiera pensiones complementarias con lo que en el futuro una parte significativa de los jubilados vivirán al nivel de subsistencia que, como ya se ha señalado, probablemente quedará por debajo del umbral de la pobreza del 40%. Esto es, en el futuro habrá una gran parte de jubilados que están empobrecidos.

b) Quienes deseen tener pensiones complementarias que les repongan la renta que ganaban cuando estaban activos deberán invertir en los planes porcentajes importantes de su renta mientras están activos. Incluso con tipos reales de rentabilidad elevados (3%) y períodos de cotización amplios (30 años) este porcentaje puede superar fácilmente el 25%. Si no hay una reducción significativa de los impuestos soportados —fundamentalmente el IRPF— esto puede ser inviable para un amplio sector de la población.

c) Los individuos asumirán riesgos considerables en términos de rentabilidad, posibilidad de quiebra, incapacidad de asegurarse contra la inflación, etc. También se introducirán riesgos derivados de la elección entre planes de pensiones alternativos. Estos riesgos pueden acabar implicando pensiones muy reducidas o incluso, para algunos, la pérdida de toda pensión.

d) A primas razonables, se producirá una reducción en la protección de contingencias tales como la invalidez, la supervivencia, etc.

e) Existirían costes de transición especialmente en el caso de trabajadores que, por su edad o por su situación laboral de desempleo, carecen del tiempo necesario para acumular un capital suficiente.

Finalmente, existen dos factores que, si bien generalmente se presentan como ventajas de los planes privados, tienen efectos ambiguos.

a) Los planes privados pueden aumentar el ahorro privado. No está claro, sin embargo, que la magnitud de este aumento sea grande ni tampoco que un ahorro mayor se traduzca en un stock de capital mayor y una renta per cápita mucho más elevada.

b) La rentabilidad de los planes de pensiones está sujeta a muchas incertidumbres derivadas, entre otros factores, de la evolución del tipo de interés, la eficacia de los gestores, los costes de gestión, las tasas de beneficio de las gestoras, etc. La experiencia reciente de los fondos de inversión sugiere que, al menos en épocas de recesión, los rendimientos pueden ser muy bajos.

6.3. Pensiones públicas mínimas con sistema complementario (obligatorio) de pensiones privadas

Uno de los grandes problemas de los planes complementarios privados es su carácter optativo ya que es probable que esto acabe implicando que en el futuro muchos jubilados tendrán como único ingreso la pensión mínima y, consecuentemente, estarán empobrecidos.

Una forma de evitar esto sería hacer obligatoria la suscripción, como mínimo, de algún plan de pensiones tipo. Esta solución solventaría el inconveniente a) de la sección anterior. Sin embargo, serían necesarias las mismas cualificaciones que en el caso anterior y, por lo demás, subsistirían los restantes inconveniente, ventajas y ambigüedades.

Al mismo tiempo surgiría un problema de aceptabilidad. Simplemente, es poco probable que una amplia parte de la población aceptara sin, por lo menos un período previo de expli-

cación, la obligatoriedad de suscribir planes privados de pensiones.

6.4. Mantenimiento del sistema público con posibilidad de optar por un sistema privado en la parte complementaria de la pensión.

Este sistema consistiría básicamente en mantener el sistema actual, pero dando a los individuos la opción de optar por un sistema privado para la parte de su pensión que se defina como complementaria.

En principio puede parecer que este esquema es razonable ya que respeta el individualismo; quien quiera opta por el sistema público y quien lo desee por el privado. Esto conduciría a una asignación Pareto Superior *ex ante*. Es decir, antes que se sepa si quienes optan por el seguro privado han acertado (porque han obtenido rendimientos más elevados) o se han equivocado (porque han obtenido menos) todo el mundo sale beneficiado. Sin embargo, este esquema plantea diversos problemas:

a) Quienes opten por el sistema privado se enfrentan a los problemas b) a e) señalados en la sección 6.2.

b) El sistema obliga a dejar en la pobreza a quien opte por un plan privado de pensiones que, por mala gestión, desfalcos u otra causa, quiebre o dé rentabilidades bajas. La razón es simple. Si el sector público compensara a quien invierte en un mal plan privado de pensiones, todo el mundo tendría incentivos para abandonar el plan público de pensiones. Después de todo, si las cosas van mal, el sector público se hará cargo de las pérdidas.

c) El sistema público de pensiones tiene un elemento redistributivo. Si se permite optar, al menos parcialmente, por el sistema privado, quienes ejercitaran esta opción son quienes están perjudicados por el esquema redistributivo. Esto es las rentas medias-altas y las altas. Esto, aparte de eliminar el componente redistributivo del sistema público³², podría introducir serios problemas de solvencia financiera. Simplemente sería un sistema para los más pobres financiado por los más pobres.

d) Habría problemas de transición para quienes optaran por abandonar el sistema público. Estos deberían ser compensados de alguna forma por las cotizaciones previas o, alternativamente, sólo se podría privatizar la parte de las pensiones complementarias que queda por generar desde el momento en que se establece el sistema hasta su jubilación.

³² Que el sistema de pensiones deba, o no, tener un componente redistributivo es una cuestión debatible que,

en última instancia, depende de los criterios de justicia distributiva dominantes.

REFERENCIAS

- ALBI, E., CONTRERAS, S., GONZALEZ PARAMO, J.M., y ZUBIRI, I. (1994): *Teoría de la Hacienda Pública*. Ed. Ariel. Barcelona.
- ATKINSON, A. (1987): Income Maintenance and Social Insurance. En Auerbach, A. y Feldstein M. *Handbook of Public Economics*, vol II. North-Holland, Amsterdam.
- BANCO DE ESPAÑA (1994): *Cuentas Financieras de la Economía Española, 1992-1993*. Banco de España, Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA. *Boletín Estadístico*. Anexo sobre Seguridad Social. Banco de España, Madrid.
- BARR, N. (1993): *The Economics of the Welfare State*. Weidenfeld and Nicholson, Londres.
- BARRADA, A. (1995): *El Marco Conceptual de la Inactividad laboral: Aspectos Económicos*. Mimeo.
- BARRO, R. (1978): *The Impact of Social Security on Private Saving: Evidence from U.S. time series*. American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington.
- BODIE, Z. (1990): Pensions as Retirement Insurance. *Journal of Economic Literature*, 28, 28-49.
- COOPERS & LYBRAND (1992): *Curso sobre Imposición Internacional*. Mimeo.
- FELDSTEIN, M. (1974): Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Accumulation. *Journal of Political Economy*, 82, 905-26.
- FELDSTEIN, M. (1980): International Differences in Social Security and Savings *Journal of Public Economics* 14, 25-44.
- FELDSTEIN, M. (1983): Social Security, Benefits and Accumulation of Pre-retirement Wealth. En Modigliani, F. y Hemming, R. (eds.): *The Determinants of National Saving and Wealth*. McMillan, Londres.
- GORDON, M. (1988): *Social Security Policies in Industrial Countries: A Comparative Analysis*. Cambridge University Press, Cambridge.
- INSTITUTO NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (1994): *Memoria Estadística Anual, 1992*. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.
- KING, M. y DICKX-MIREAUX, L. (1982): Asset Holdings and the Life-cycle. *Economic Journal*, 92, 247-67.
- LEIMER, D. y LESNOY, S. (1982): Social Security and Private Saving: New Time-series Evidence. *Journal of Political Economy*, 90, 606-42.
- MUNNELL, A. (1974): The Impact of Social Security on Personal Savings. *National Tax Journal*, 27, 553-67.
- MURO, J. RAYMOND, J.L. TOHARIA, L. y URIEL, E. (1988): *Análisis de las condiciones de vida y trabajo en España*. Secretaría de Estado de Economía, Ministerio de Economía y Hacienda.
- OCDE (1994): *Revenue Statistics of OCDE Countries*. OCDE, Paris.
- ROSA, J.J. (1982): *The World Crisis in Social Security*. Foundation Nationale d'Economie Politique, Paris
- TESORERIA GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (1995): *Memoria 1993*. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

La financiación de las pensiones y prestaciones por desempleo es una de las áreas problemáticas más importantes de la sociedad actual. Con el convencimiento de que la sociedad española necesita conocer y debatir las propuestas de modernización posibles, la Fundación BBV reunió en octubre de 1993 a un grupo de expertos para que profundizaran en las distintas perspectivas que el problema de la inactividad laboral ofrece a medio plazo.

En el proyecto han intervenido 36 economistas, profesionales y especialistas de otras disciplinas, que produjeron 15 investigaciones, a partir de las cuales se elaboró el libro «Pensiones y prestaciones por desempleo». La Fundación BBV ofrece en este Documento una de estas investigaciones, *Provisión pública versus provisión privada de los planes de pensiones*, en la que se exploran las alternativas de mantener el sistema público de pensiones o sustituirlo total o parcialmente por planes privados. Se comienza por recordar la justificación de la intervención pública, los diferentes objetivos que puede buscar esta intervención y sus implicaciones. A continuación, se revisan los méritos e inconvenientes relativos de los sistemas de reparto y de capitalización. En tercer lugar, se analizan los planes privados de pensiones y la sostenibilidad de los planes públicos. El trabajo concluye estableciendo las implicaciones del análisis para el proceso de reforma en España del sistema de pensiones.



FUNDACION BBV

Gran Vía, 12 - 48001 BILBAO
Alcalá, 16 - 28014 MADRID