

FUNDACIÓN INVERCO

Sistemas de Pensiones

Experiencia Española e Internacional

TOMO II

CAMILO PIESCHACÓN VELASCO



Fundación
inverco

Panorámica y Tendencias generales en los Sistemas de Pensiones

Después de presentar en el *Capítulo I* la descripción detallada sobre los sistemas de pensiones en los países del mundo seleccionados, consideramos conveniente explicar brevemente en qué consiste la llamada teoría de los tres pilares y ofrecer, al mismo tiempo, una tipología general sobre los regímenes de pensiones y los principales mecanismos utilizados en su financiación, acompañados de una reseña sobre las tendencias más relevantes que se registran en todo el mundo, pero, primordialmente, en el entorno de la Unión Europea y en el ámbito más amplio de la OCDE. Estos dos capítulos preliminares permitirán al lector comprender más fácilmente las reformas adoptadas en los sistemas de pensiones en algunas naciones.

1. La Teoría de los tres Pilares en los Sistemas de Pensiones; evolución y situación actual

No es veraz ni correcto, como suele suceder frecuentemente, identificar los orígenes de los sistemas de pensiones con la acción protectora estatal, porque las primeras cajas de pensiones de viudedad y jubilación fueron fruto de la iniciativa privada y nacieron varios siglos antes que los sistemas públicos. El mérito de la contribución del Estado radica primordialmente en que gracias a su poder coercitivo, del cual carece la actividad privada, impuso regímenes obligatorios de afiliación y pago de cotizaciones, estableciendo también el marco jurídico correspondiente.

En otras palabras, siempre han existido en la mayoría de los países hoy industrializados sistemas privados de pensiones basados en el régimen de capitalización individual, razón por la cual no es razonable considerarlos, como en ocasiones acontece, como elementos intrusos en la previsión social.

Naturalmente, la acción del Estado y la extensión obligatoria de los sistemas públicos a la mayor parte de la población, trajo consigo un desplazamiento de los sistemas privados de pensiones y un auge sin precedentes de los públicos. Pero una gran desventaja inherente a dicho poder coercitivo ejercido por el Estado estriba en que gracias a él se desechó desde un principio, o se fue aban-

donando paulatinamente, cualquier mecanismo o elemento de capitalización, sustituyéndolo por el de reparto simple, porque el principio de capitalización requiere en la primera fase de su establecimiento cotizaciones algo más elevadas que las del sistema de reparto, aunque luego su tasa de cotización es inferior a la del reparto, según explicaremos gráficamente en otro apartado.

Esta aparente y transitoria ventaja del mecanismo de reparto facilita que los gobiernos y parlamentos puedan convertir al sistema de pensiones público en un instrumento electoral con un coste aparente y relativamente bajo. Aquí se encuentra precisamente una de las causas de la concesión de nuevas prestaciones o la extensión masiva y más allá de las futuras posibilidades económicas de los sistemas públicos de pensiones, hecho que en muchos casos ha traído consigo su crecimiento desmesurado y la marginación de los sistemas privados, en vista de que estos últimos no suelen generar iguales réditos políticos.

Sin embargo, ante las tendencias demográficas caracterizadas por una disminución muy acentuada de las tasas de natalidad y de mortalidad, por un aumento muy considerable de la esperanza de vida y por un deterioro paulatino de para el sistema de reparto vital relación cotizantes/pensionistas y ante los actuales y futuros desequilibrios actuariales y financieros engendrados por tales tendencias, los principales organismos internacionales y nacionales no tardaron en dar su voz de alarma para advertir sobre la necesidad de que los sistemas de pensiones sean menos vulnerables y garantizar su sostenimiento y, por ende, el del Estado de Bienestar.

En concordancia con esta preocupación, a partir de los años sesenta del siglo pasado se desarrolló y se fue acuñando¹ gradualmente el concepto o teoría de los tres pilares o columnas en los que debe descansar un sistema nacional de pensiones, sobre la cual se ha insistido reiteradamente en la literatura especializada, en los foros y reuniones nacionales e internacionales, porque se considera que su aplicación reduce sustancialmente la vulnerabilidad de un sistema de pensiones e induce un importante ahorro por parte del sector familiar.

Pero esta teoría tiene también su significado bajo el punto de vista jurídico y constitucional, y constituye, aplicada en cada país concreto, una línea de demarcación entre los diferentes sistemas o instrumentos de previsión. Aunque sin delimitarlos expresamente, la Constitución Española de 1978 contempla en su artículo 40º, la aplicación de la teoría de los tres pilares, al estipular que *"...los poderes públicos mantendrán un régimen público de Seguridad Social para todos los ciudadanos, que garantice la asistencia y prestaciones*

¹ Dupeyroux, J.J.; (1966) *Evolution et Tendances des Systèmes de Sécurité Sociale des Pays Membres de Communautés Européennes et de la Grand-Bretagne, Luxemburg*, fue uno de los primeros autores en formular este concepto, conocido como *Código de Lovaina*

sociales suficientes ante situaciones de necesidad. La asistencia y prestaciones complementarias serán libres..."

La OIT, organismo internacional nada sospechoso de defender puntos de vista no sociales o en contra de los trabajadores, aboga también por un sistema de pensiones más amplio al escribir, en 1999, "...*todos los países necesitan desarrollar diseños pluralistas y estructuras flexibles para sus sistemas de Seguridad Social. Para cumplir los objetivos de aliviar la pobreza en la vejez y proveer prestaciones de jubilación de bajo riesgo son necesarias prestaciones provenientes de múltiples fuentes...*", agregando más adelante que "...*para reducir el riesgo mediante la diversificación, el mejor enfoque para los países desarrollados puede ser caracterizado como un sistema multipilar, cuyos pilares se determinan en función de su riesgo y características redistributivas...*"²

Finalmente, el mismo organismo internacional afirma que el aspecto esencial de dicho enfoque no radica tanto en el número de pilares, sino en que las pensiones de jubilación provengan de diferentes fuentes con diferentes características para lograr una adecuada diversificación de los riesgos, situación que, como veremos posteriormente, no se da en España actualmente por la - a nuestro juicio - relativa inflexibilidad del respectivo marco legal.

Es obvio, desde luego, que cada una de estas tres o cuatro columnas o pilares debe tener un radio de acción suficiente para poderle ofrecer a la población un adecuado nivel de protección, siendo, por lo tanto, función primordial del Estado el lograr una *razonable coordinación de las tres posibilidades de previsión* y, al mismo tiempo, establecer un equilibrio entre los tres pilares para que todo el sistema en sí sea lo menos vulnerable posible a las tendencias adversas.

Naturalmente, la concepción sobre el radio de acción y el alcance del sistema público de pensiones depende del orden político y social establecido en un país y no debemos olvidar que la Seguridad Social gubernamental ya no es considerada, como en la época de Bismarck, una institución destinada a proteger solamente a los *pobres de solemnidad y a los menesterosos*. Las ideas de Lord Beveridge y la aplicación de una política keynesiana a partir de los años 40 dieron luz al llamado *Estado Providencia, Estado Benefactor*, pero, al mismo tiempo, trajeron consigo un acentuado proceso de gigantismo en las instituciones gubernamentales de Seguridad Social y recurrentes crisis y déficit financieros.

El Estado intervencionista y los regímenes nacionalistas predominantes en Europa durante los años 30, 40 y buena parte de los 50 ofrecieron, además, un adecuado caldo de cultivo para tales programas. No obstante, por razones estructurales de largo alcance hoy el péndulo oscila hacia el otro extremo y

²Ver: Gillion, C.;(1999) *The development and reform of social security pensions:The approach of the International Labour Office*, ILO, Geneve

es por ello que la teoría de los tres pilares ha ganado actualidad y popularidad entre los políticos y responsables de la política económica, lo cual se debe también a las grandes mutaciones registradas en la estructura demográfica de los países desarrollados y a sus consecuencias negativas para el equilibrio financiero de los regímenes públicos de pensiones.

En otras palabras, sus partidarios estiman que el sistema de pensiones debe descansar sobre un trípode para dar paso también a un sistema pluralista de instrumentos de previsión con diferentes perfiles de riesgo y grados de capitalización. La otra ventaja bajo el punto de vista político y del ciudadano estriba, si es formulada en forma coherente y constante, que ella traza exactamente la línea divisoria entre sistema público y privado y, a su vez, entre la previsión empresarial y la individual, permitiendo, al mismo tiempo, que los sujetos económicos tengan una clara visión de las futuras fuentes de ingreso durante su jubilación y puedan realizar oportuna y conscientemente una adecuada planificación financiera para su vejez.

Naturalmente existen, según el autor o la institución respectiva, pequeños matices en cuanto a la delimitación de cada pilar y su grado de cobertura, pero en esencia la concepción es la misma. Así, por ejemplo, como es el caso de la OIT, algunos incluyen las pensiones asistenciales y no contributivas como primer pilar independiente, con lo cual pasan a convertirse en cuatro, mientras que otros no le dan a estas prestaciones el carácter de pilar independiente, pero incluyen como 4º pilar la actividad laboral, a tiempo parcial, de los jubilados, actividad que quiere promover el Gobierno Español mediante la promulgación de las últimas reformas legislativas.

A continuación y a título ilustrativo, presentamos dos modelos. En primer lugar, el de la OIT, organismo que propugna un sistema de 4 pilares con las siguientes características cada uno de ellos:

- ❖ **Primer Pilar:** Antipobreza. Financiado con los ingresos generales del Estado y con prestaciones sujetas a la prueba de la necesidad *-means tested-*. En nuestra terminología se trataría de las pensiones no contributivas o asistenciales;
- ❖ **Segundo Pilar:** De prestaciones definidas, contributivo, obligatorio y gestionado por el Estado, con tasas de sustitución entre 40-50% del salario medio de toda la vida laboral e indexado totalmente;
- ❖ **Tercer Pilar:** De contribución definida, obligatorio hasta un determinado nivel, gestionado por instituciones privadas y con prestaciones en forma de rentas vitalicias, y

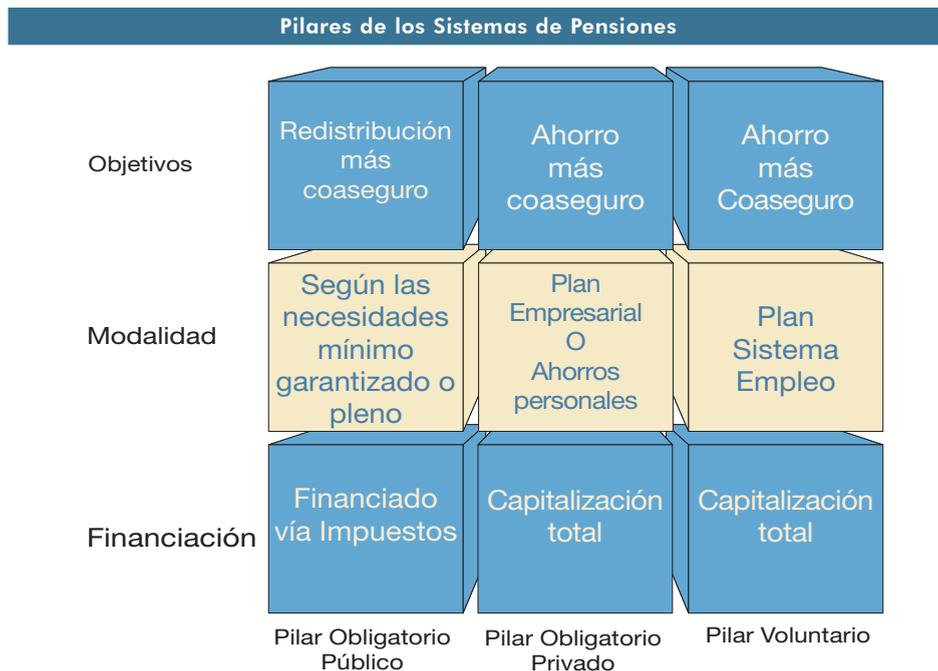
❖ **Cuarto Pilar:** De contribuciones definidas, voluntario, sin límites y gestionado también por instituciones privadas.

Si agregásemos a esta clasificación el mencionado pilar configurado por el trabajo y la jubilación parcial, tendríamos en este caso cuatro pilares para proveer los ingresos durante la jubilación.

Stelle James, economista del Banco Mundial, recomienda un esquema más reducido de sólo tres pilares con las siguientes características y alcance cada uno de ellos:

- 1º. Un pilar público financiado mediante impuestos que mantenga a los mayores fuera de la pobreza y cuya función estriba en la redistribución;
- 2º. Un pilar obligatorio privado y totalmente capitalizado con prestaciones estrechamente relacionadas con las contribuciones y cuya función es el ahorro, y
- 3º. Un pilar voluntario para las personas que deseen más.

Esquemáticamente éstas serían sus particularidades:



Fuente: Banco Mundial,(1994) *Envejecimiento sin crisis*, Washington.

Según se desprende de estos esquemas, los dos organismos internacionales son partidarios de que el pilar empresarial - 3º y 2º respectivamente - sea de carácter obligatorio al estilo suizo, modalidad difícilmente realizable en España, cuya Constitución estipula que las pensiones complementarias serán voluntarias. En cuanto al pilar constituido por los sistemas de pensiones empresariales, algunos abogan por que sean de prestación definida, mientras que otros propugnan que lo sean de aportación definida, tendencia ésta última que ha irrumpido con gran vigor en muchos países y, por diferentes motivos que analizaremos en otro apartado, se ha impuesto como modalidad preferida por las empresas y partícipes, en detrimento de aquellos modelos de prestación definida, más acordes con las prestaciones reconocidas por el sistema público de pensiones y con las necesidades de la mayoría de los ciudadanos.

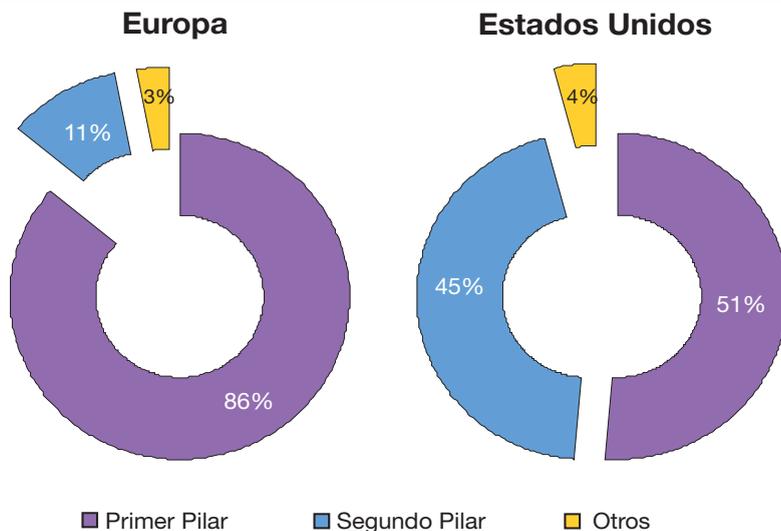
Respecto al grado de cobertura o tasa de sustitución de cada pilar, entendiéndose como tal en la literatura especializada el porcentaje que sobre el salario o ingreso final a la jubilación cubre el respectivo pilar - generalmente el público - tampoco existe unanimidad entre los distintos tratadistas y organismos, aunque la idea más generalizada es que el 1º pilar - excluyendo las pensiones no contributivas - cubra entre el 40-50% de tal salario, el 2º contribuya entre el 20-30% y el 3º entre un 10-20%.

Sobre dichos porcentajes debemos aclarar que no existe un metodología homologada entre los diferentes países sobre la determinación del salario final, porque algunos lo calculan bruto, mientras que otros lo cuantifican neto de impuestos y otros deducen, además o únicamente, las correspondientes cotizaciones a la Seguridad Social y, en la mayoría de los casos, no se especifica claramente cuál es el salario que se ha tomado en cuenta. Es por ello que resulta difícil efectuar una comparación internacional valedera sobre las tasas de sustitución o de cobertura de las pensiones públicas o privadas.

Otra dificultad añadida para realizar una adecuada comparación la encontramos en que al cuantificarse la fuente de ingresos de los pensionistas muchas estadísticas incluyen toda clase de ingresos -rentas del capital mobiliario e inmobiliario, etc.- mientras otras sólo se refieren a ingresos por concepto de pensiones. Con el fin de facilitar la comparación entre los Estados Unidos y Europa hemos homologado las cifras del siguiente gráfico, las cuales solamente incluyen ingresos provenientes de pensiones, excluyendo los de cualquier otra fuente diferente.

No obstante, consideramos importante recordar que en algunos países se estimula también el ahorro en instrumentos diferentes a los planes y seguros de pensiones, porque también la formación de patrimonio personal o inmobiliario puede ser un instrumento de previsión.

Estructura de Ingresos por Pensiones en EE.UU. y la UE

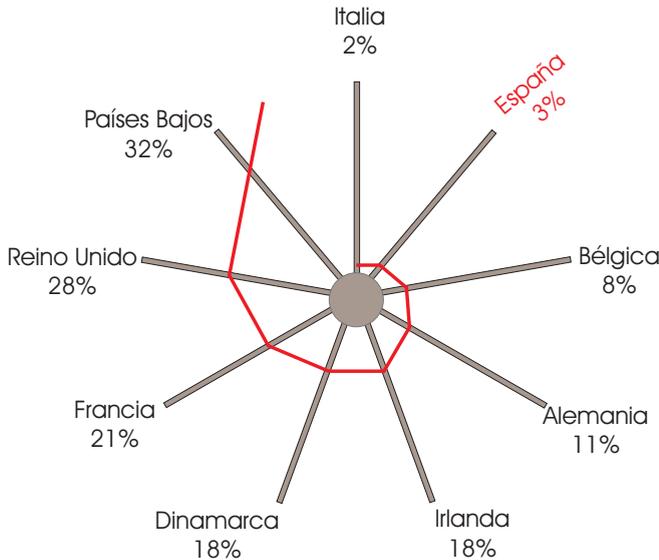


Fuente: Grad, S. *Income of the Aged*, en Quinn, J. F. (1999). *Criteria for Evaluating Social Security Reform*, Philadelphia.

Se puede observar claramente que mientras en los EE.UU. el 51% de los ingresos por concepto de pensiones de las personas mayores de 65 años provenía del sistema público de pensiones dotado con una apreciable reserva financiera, en Europa, en promedio, tal porcentaje se eleva a un 86%. Respecto al segundo pilar, las pensiones sufragadas por las empresas estadounidenses a su personal jubilado representan el 45% del total de pensiones percibidas, siendo apenas de un 11% en Europa, o sea, la cuarta parte. En ambas economías, los sistemas individuales juegan un papel aparentemente marginal, a lo cual debemos añadir que las cifras pueden estar distorsionadas por el hecho de que la legislación específica y tributaria estadounidense permite también la contratación por parte de las empresas de planes individuales para sus empleados.

Resulta importante resaltar que si excluimos de las cifras europeas aquéllas correspondientes al Reino Unido y Holanda, sendos países en los que los sistemas de pensiones empresariales están muy desarrollados tanto cualitativa como cuantitativamente, el peso de las pensiones empresariales sería aún menor, tal como ocurre en España y puede apreciarse en el siguiente gráfico elaborado con cifras del Libro Verde de la Comunidad Europea sobre los Sistemas Complementarios. Aunque se trata de cifras de hace algunos años, como veremos en el *Capítulo IV*, y pese a los avances cuantitativos logrados en nuestro país, se mantiene un importante desfase o brecha respecto a las otras naciones europeas.

Porcentaje de las Pensiones del 2º Pilar



Fuente: European Comission's Network of Experts, (1994) *Supplementary pensions in the European Union*, Brussels.

Cifras más recientes publicadas por la *Gesamtverband der deutsche Versicherungswirtschaft*³ -Asociación Alemana de Compañías de Seguros- nos indican que se han registrado pequeños cambios en los porcentajes de cobertura del 2º pilar en algunos países, al llegar, por ejemplo, a un 50% en Holanda y disminuir 3 puntos porcentuales en el Reino Unido. Si se suman el 2º y 3º pilar, según la misma fuente, en la Gran Bretaña los dos llegan a un 35% de los ingresos totales de los jubilados y a un 50% en Holanda, mientras que en Alemania, país que como España está demasiado aferrado a un sistema público de pensiones tradicionalista, extensivo e intensivo - aunque las reformas adoptadas en 2001 han abierto la puerta a un sistema privado de capitalización individual con casi 4 millones de partícipes a finales de 2002 - el 2º y 3º pilar apenas contribuían con un 15%, frente a un 58% en Suiza y un 55% en los Estados Unidos⁴.

Pero como también en Estados Unidos existen iniciativas concretas de la Comisión Presidencial⁵ para el Fortalecimiento de la Seguridad Social, cuyas tres propuestas incluyen la capitalización individual de una parte de las cotizaciones sociales y en dicho país solamente existe un solo gobierno y parlamento - y no veinticinco como en la Unión Europea - es posible que la brecha en la estruc-

³Ver: www.gdv.de.

⁴Ver: Deutsches Institut für Altersvorsorge.(1999); *Reformerfahrungen im Ausland*, www.dia.de.

⁵Ver: President's Commission to Strengthen Social Security (2001); *Strengthening Social Security and Creating Personal Wealth for All Americans*, Report, Final Draft, Washington, www.csss.gov.

tura de los dos sistemas de pensiones se abra aún más en lugar de cerrarse. Adicionalmente, hay que tener en cuenta que pese a la oposición de numerosos círculos para introducir dicho elemento de capitalización, la opinión pública y, en especial, la clase política es mucho más proclive que la europea para aceptar las mencionadas propuestas.

UE- Estructura Porcentual Actual y Objetivo 2020 de los Tres Pilares

	2020	ACTUAL
Primer Pilar	68.0	88.8
Segundo Pilar	25.0	7.0
Tercer Pilar	4.0	0.9
No contributivas	3.0	3.3
Total	100.0	100.0

Fuente: European Commission (1997); *Green Paper on Supplementary Pensions*, Brussels

Estas cifras aportadas por la Comisión Europea coinciden a grandes rasgos con los provenientes del estudio realizado por *Pragma Consulting*, Bruselas, según el cual los sistemas de reparto sufragan, en la Unión Europea, el 84% de la cantidad de las pensiones pagadas.

Ante el paulatino y constante envejecimiento demográfico y aumento de la esperanza de vida a nivel mundial, muchos expertos consideran, como ya anotamos, que los mencionados tres pilares del sistema integral de pensiones no serán suficientes en el futuro para financiar un nivel adecuado de ingresos a los pensionistas⁶. En vista de ello abogan por fomentar un 4º pilar constituido por el trabajo a tiempo parcial de las personas parcialmente jubiladas, concepto denominado también jubilación gradual. Recientes medidas adoptadas en algunos países, incluyendo España, van en esa línea de actuación.

Naturalmente, el fomento del 4º pilar en el sistema de pensiones no constituye en sentido estricto una pensión adicional, sino un diferimiento temporal de una parte de la pensión del sistema público, recibiendo posteriormente el jubilado una pensión mayor que la que hubiese percibido a la edad de jubilación legal.

Por otra parte, la concepción del 4º pilar es diametralmente opuesta a la política adoptada por muchos gobiernos de estimular la llamada prejubilación o pensiones anticipadas, en aras de reducir las tasas de desempleo, política censurada y condenada por organismos nacionales e internacionales y que ante los magros o nulos resultados obtenidos han ido abandonando paulatinamente como comentaremos más adelante.

⁶Ver, por ejemplo, el estudio elaborado por encargo de la fundación suiza Stiftung Avenir Suisse, (2002); *Förderung eines längeren Erwerbsleben: ein europäischer Vergleich neuer Politik und bester Praktiken* Zürich, www.aveniruisse.ch

Desde 1987, *The Geneva Association*⁷, una institución internacional de investigación sobre la economía del seguro, inició un programa específico titulado *The Four Pillars* tendente a investigar todos los aspectos relacionados con la Seguridad Social y la jubilación en general, pero enfocado primordialmente en el 4º pilar. Dicha asociación partió del principio, ya enunciado, de que los tres pilares no son suficientes y que ante las nuevas tendencias en la economía mundial y en las relaciones laborales era absolutamente indispensable la introducción de la jubilación gradual y el trabajo a tiempo parcial de los jubilados.

La mencionada institución se muestra reacia a hablar generalizadamente del envejecimiento demográfico, al considerar que hoy día la mayoría de las personas de 60-75 años, consideradas viejas antaño, conserva la vitalidad, lucidez mental y capacidad laboral del rango de edad 55-65 en décadas anteriores. En otras palabras, el concepto de envejecimiento se ha desplazado hacia edades superiores, debiéndose, por consiguiente, disociarse la institución de la jubilación del criterio de edad imperante hasta ahora. Argüye, asimismo, refiriéndose al *Rapport 2001 du Conseil Economique et Social de France*⁸, que el concepto de persona mayor se ha desplazado, a partir de 1930, de los 60 a los 71 años de edad, en el caso de la población masculina y de los 65 a los 77 años de edad en la femenina. Aplicando este criterio, la proporción de personas mayores descendió, en Francia, de un 10% en 1980 a un 7% en los 90.

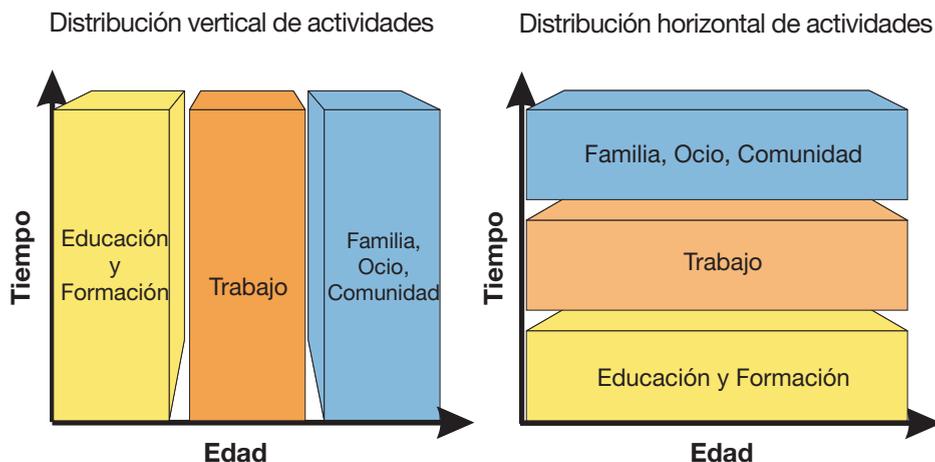
De proyectarse hacia el futuro este concepto, el umbral de envejecimiento en el año 2040 se situaría a partir de los 82 años de edad, es decir, experimentaría un incremento anual de mes y medio, con lo cual el rango de edades laboralmente aptas se desplazaría también casi 20 años.

Por ello uno de sus investigadores propone sustituir las definiciones verticales y tradicionales de 1ª edad - educación y formación - 2ª edad - trabajo - y 3ª edad - jubilación, por un esquema horizontal de tres niveles, eliminando la edad como distintivo y línea divisoria. Según se desprende del cuadro adjunto, en el cual se comparan los dos enfoques sobre las fases de la vida humana o ciclo vital, en el primer nivel figuraría la educación y formación, en el segundo el trabajo y en el tercero la familia, el ocio y la comunidad, reflejándose en forma más nítida la realidad actual en el mercado laboral y en las relaciones familiares, así como en las preferencias de la población de dedicar más tiempo al ocio y a la formación continuada, compartiéndolos con el trabajo. Las tendencias sociológicas nos indican que en el futuro se acentuarán aún más estos fenómenos, razón por la cual los sistemas de pensiones deben ser flexibles.

⁷ Ver: www.genevaassociation.org.

⁸ Ver: Geneva Association (2002) *Four Pillars Programme: Current Activities, New research on the extension of working life*, Information Newsletter, Nº 30, Geneva .

Distribución de Actividades Según la Edad



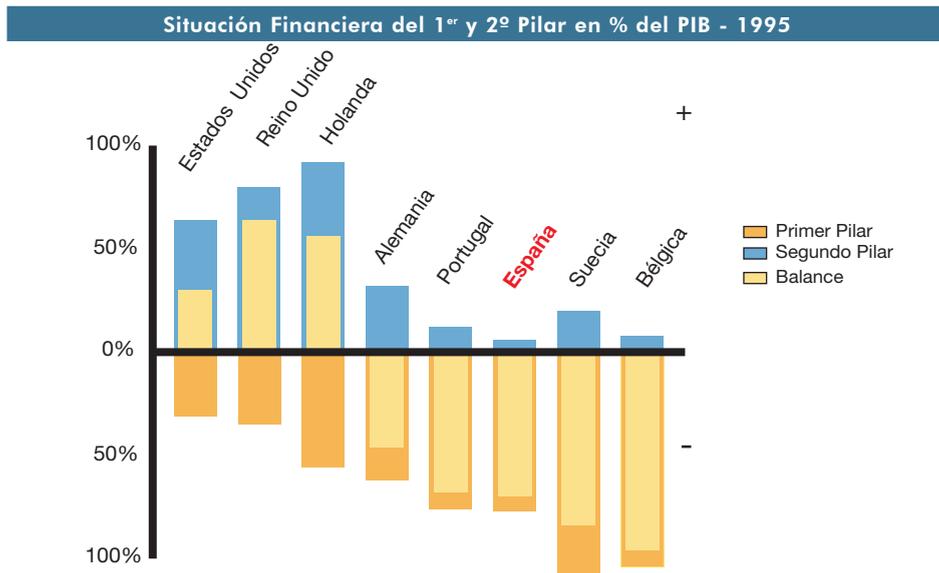
Fuente: Reday-Mulvey, G. (1999); www.genevaassociation.org.

Este cambio en el patrón de vida de la población exige, como es obvio, sistemas de pensiones, tanto públicos como privados, más flexibles para que se adapten a tales necesidades cambiantes y cada vez más diferenciadas, no sólo entre los diferentes estratos sociales y económicos, sino también dentro de ellos mismos. Pero aún más, a la luz de la evolución de lo que podríamos denominar vida útil laboral y apta para el trabajo, los sistemas de pensiones, especialmente los públicos de reparto, deberían ser reformados para aumentar paulatinamente la edad legal de jubilación, medida que sólo ha sido adoptada en poquísimos países.

Naturalmente si estuviésemos en un escenario estático y en un mundo no globalizado y competitivo de economías cerradas, la disparidad anotada anteriormente sobre las fuentes de ingreso de los pensionistas sería un problema netamente doméstico, aunque de todas formas el latente desequilibrio actuarial y financiero en la mayoría de los regímenes públicos significaría una importante carga para la economía y para las futuras generaciones.

No obstante, en mercados abiertos y globalizados esta carga repercute negativamente en los costos de producción y, por ende, en la capacidad competitiva, fenómeno que se acentúa, como ya veremos en otro apartado de este estudio, por la gran disparidad existente también en la evolución, durante los últimos años, en los aumentos de la productividad laboral en los dos bloques económicos más importantes, factor de gran trascendencia para mantener un adecuado grado de competitividad.

La estructura financiera más equilibrada en los sistemas de pensiones de algunos países y la gran debilidad del español puede apreciarse muy claramente en el gráfico, en el cual la columna naranja representa el valor total de los compromisos por pensiones asumidos por el sistema público y expresados en porcentaje del PIB. Como se trata de un sistema de reparto que no ha acumulado ninguna reserva o ésta es apenas testimonial.



Fuente: Elaboración propia con cifras de OCDE (1999); *Ageing, Populations, Pensions Systems and Government Budget: Simulations for 20 OECD Countries* y Grollier, J.-J. (2000); *Private Pension Systems en OECD*.

Este es el caso español, cuya reserva sería apenas suficiente para pagar 4 meses de pensiones cuando la esperanza de vida de los pensionistas se sitúa fácilmente en 10 años - las cifras respectivas son negativas y, en el caso español, sueco y belga exceden con creces el 100% del PIB.

Las columnas azules del mismo gráfico nos indican las reservas o patrimonio acumulado en el segundo pilar, cuyo porcentaje sobre el PIB es positivo al tratarse de un sistema de capitalización. La diferencia entre las dos columnas, es decir, entre la naranja de signo negativo y la azul de signo positivo, puede considerarse como un indicador de cierto equilibrio financiero -no confundir con superávit- entre los dos pilares. Dicha diferencia se representa con la columna amarilla.

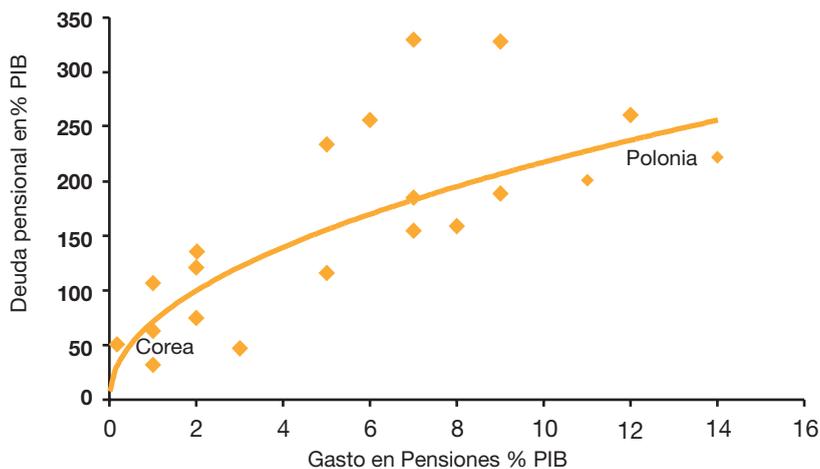
Aunque las cifras se refieren a 1995, la situación de España debe ser causa de reflexión y preocupación, porque su saldo neto negativo o balance equivalía a -100% del PIB, en comparación con +69% en el Reino Unido, +61% en Holanda y +29% en los EE.UU. Si bien es cierto que tanto Bélgica como Sue-

cia nos hacen compañía, no debemos olvidar que por lo menos este último país acometió hace cinco años, en 1998, una profunda reforma de su Seguridad Social, con importantes reducciones en sus prestaciones, introduciendo una capitalización parcial y tornando casi paritaria entre trabajadores y empresas su financiación. Ello traerá forzosamente consigo que el pasivo actuarial de la Seguridad Social sueca se reduzca sustancialmente respecto al cálculo efectuado tres años atrás.

En sólo tres países de los seleccionados -EE.UU., Reino Unido y Holanda- la diferencia es positiva y excede el 50% del PIB, situación que otorga un mayor grado de estabilidad al sistema de pensiones y, por ende, al Estado de Bienestar, que es, en definitiva, lo que todos desean.

La dos siguientes representaciones gráficas, la primera relacionada primordialmente con países europeos y, la segunda, con las economías latinoamericanas, nos demuestran cómo en más de una veintena de países existe una estrecha correlación entre el gasto anual por pensiones del sistema público y la deuda asumida por el correspondiente organismo, ambas magnitudes expresadas en porcentaje del PIB.

Gastos y Deuda por Pensiones en % PIB

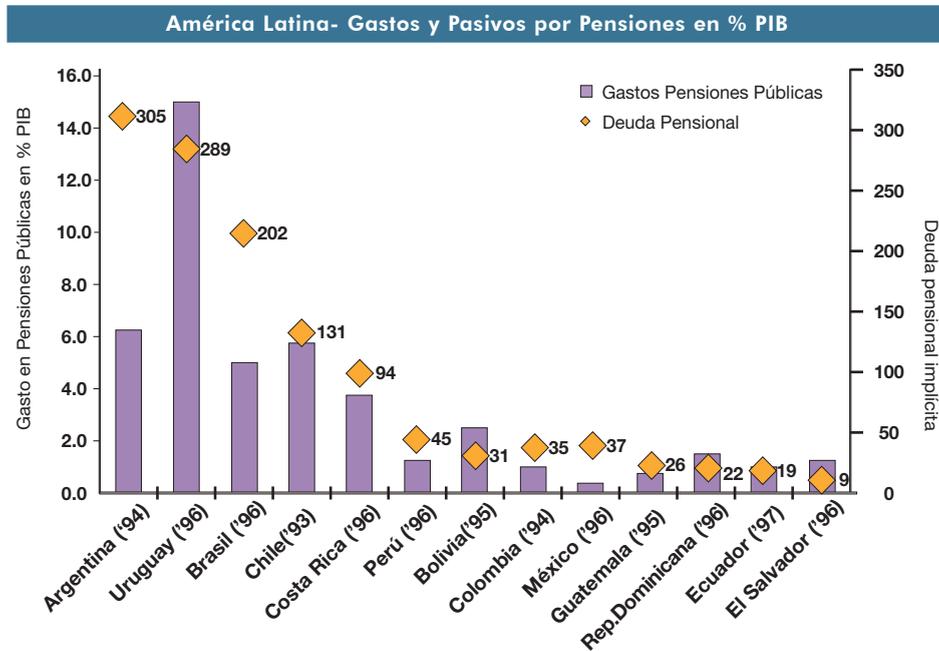


Fuente: Palacios, R.(2001) *Managing Public Pension Reserves*, World Bank, www.worldbank.org.

Aunque la polémica entre partidarios y detractores de ambos sistemas, capitalización o reparto, es de vieja data y periódicamente resurge en los foros y conferencias internacionales, el fondo y la esencia han sufrido importantes matizaciones. En un principio, las discusiones giraban en torno a una mayor o menor redistribución de la renta y patrimonio nacionales, mientras que

hoy en día el foco se centra más en la viabilidad futura del sistema de financiación adoptado para las pensiones públicas y su capacidad para adaptarse a los nuevos parámetros y variables exógenos, difícilmente modificables mediante los instrumentos de la política económica y social, como son el envejecimiento engendrado por la disminución de la natalidad y mortalidad y por el gran incremento en la esperanza de vida, así como para atender las mutantes exigencias de la sociedad moderna, cuyas principales tendencias mencionaremos más adelante.

También en América Latina es fácil constatar, a la luz de las estadísticas, la estrecha interdependencia existente entre los gastos anuales en pensiones de los sistemas públicos y el pasivo implícito o deuda por pensiones de las correspondientes instituciones. Estas cifras se pueden ver en la representación gráfica adjunta.

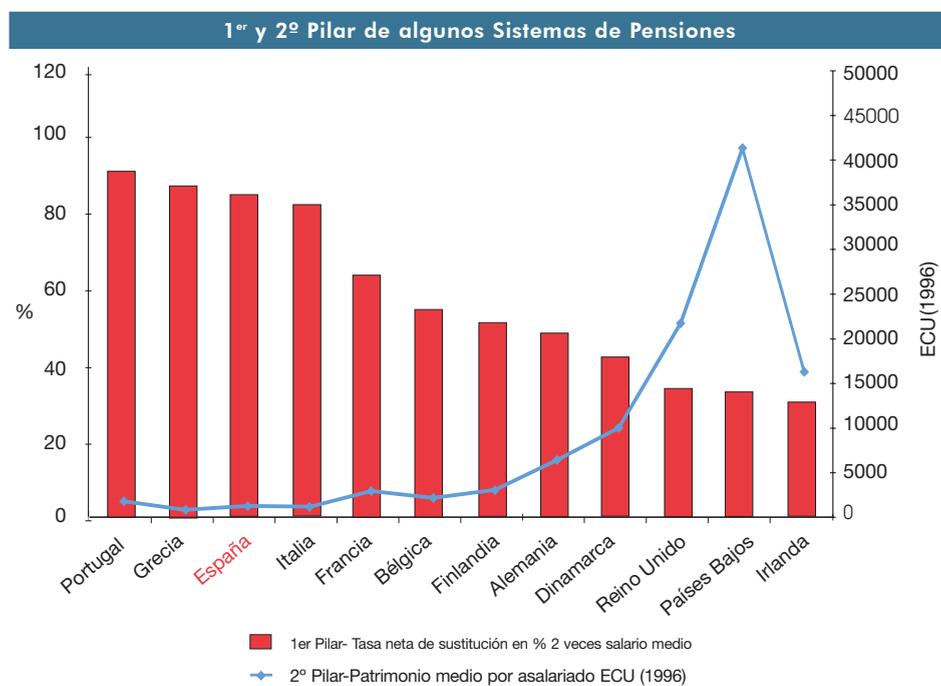


Fuente: Von Gersdorff, H. (2002) *Cumplimiento de los fines y objetivos de las reformas de los Sistemas de pensiones en América Latina*, Banco Mundial, www.worldbank.org.

Pero la generosidad del sistema público de pensiones no solamente repercute en la magnitud implícita de su deuda, sino, lo que es más preocupante, en la capacidad o propensión al ahorro-previsión de sus habitantes. En efecto, de la representación gráfica que prosigue se deduce claramente que cuanto más altas son las tasas de cobertura del sistema público, tanto más reducido es el

patrimonio por trabajador acumulado en el 2º pilar. Países como Portugal, Grecia, España, Italia y Francia, verdaderos adalides de sistemas públicos vigorosos, registran patrimonios promedio muy bajos en el 2º pilar, mientras que aquellos países como el Reino Unido y Holanda con un 2º pilar fuerte y muy desarrollado, reflejan un patrimonio importante en fondos de pensiones.

Como no hay regla sin excepciones y viceversa, Irlanda tiene tanto una baja tasa de sustitución como un patrimonio por asalariado más modesto, pero varias veces superior al de los primeros países indicados en el gráfico. A juicio de varios expertos, cuanto más equilibrado entre el 1º y 2º nivel es un sistema de pensiones menos vulnerable lo es también con relación a los fenómenos demográficos del envejecimiento y a otras variables económicas como son las tasas de desempleo y los escasos aumentos de la productividad laboral.



Fuente: Van Rens, K.(2000); *Ponencia I Congreso Internacional de Fondos de Pensiones*, INVERCO, Madrid www.inverco.es.

Aunque en los hoy llamados países emergentes y en desarrollo se han establecido sistemas parciales de capitalización para las pensiones públicas, la experiencia registrada deja mucho que desear. La inversión de las reservas constituidas se ha tornado fácilmente en un foco de intereses creados, siendo la rentabilidad obtenida negativa o poco satisfactoria en muchos casos.

No huelga repetir que un mejor equilibrio económico entre los sistemas de reparto y capitalización implica una mayor estabilidad en las prestaciones y en las tasas de cotización al sistema público, evitando que ellas tengan que ser incrementadas sustancialmente en un futuro inmediato o próximo, según lo indican las siguientes proyecciones, para lograr el equilibrio entre ingresos por cotizaciones y gastos en pensiones, lo cual representa un importante e injusto desequilibrio intergeneracional.

En efecto, partiendo de la situación actual en algunos países, para poder mantener el equilibrio a largo plazo en los sistemas públicos de pensiones, es absolutamente indispensable, si no se acomete alguna reforma, el siguiente incremento en las tasas de cotización para las prestaciones de jubilación, según se desprende del siguiente cuadro:

Coefficientes multiplicadores de las Tasas de Cotización del Régimen de Pensiones

PAÍS	COEFICIENTE MULTIPLICADOR
Irlanda	1,96
España	1,80
Francia	1,51
Italia	1,49
Alemania	1,49
Reino Unido	1,45
Suecia	1,24
UE-15	1,48

Fuente: FUTURIBLES (1999); Vieillissement démographique et protection, Paris.

Las cifras son elocuentes y nos indican que a excepción de Irlanda, el coeficiente multiplicador más elevado corresponde a España, cuyo nivel se sitúa también por encima de la media comunitaria con un diferencia de algo más del +30%. Si recordamos, como se ha comentado frecuentemente en la literatura especializada⁹, que la tasa española de cotización para el régimen de jubilación es, después de la italiana, la más elevada en la Unión, no es difícil concluir que una tasa de cotización superior al 50% de los salarios cotizables o bases de cotización sólo para el sistema de pensiones público no sería soportable para la economía española, ni aceptable para sus empresas y su capacidad competitiva en el mercado global y comunitario.

También las proyecciones realizadas por instituciones españolas confirman que la tasa de equilibrio de las cotizaciones para el sistema de pensiones

⁹ Ver: FUTURIBLES (1999); Vieillissement démographique et retrait, les perspectives démographiques européennes y Pieschacón, C. (2001) *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid.

público se sitúa, para el año 2050, en un porcentaje superior al 50% de los salarios cotizables. Aunque tales estudios no las calculan expresamente, con base en las cifras contenidas en el último estudio las hemos estimado en un 32,95% para 2020; 36,53% para 2025; 40,37% para 2030; 44,98% para 2035; 48,39% para 2040; 50,37% para 2045 y 50,96% para 2050¹⁰.

Esta es la elevada carga que tendrán que heredar las nuevas generaciones si no se introducen correcciones en el sistema, tema que desarrollaremos más ampliamente en el capítulo dedicado a analizar la experiencia española.

Sobre la importancia cuantitativa del segundo y tercer pilar con relación al ahorro y los mercados de capitales, en el apartado dedicado al ahorro institucional daremos algunas cifras, debiendo recordar que mientras en los países de la OCDE en 1995, los seguros de vida y fondos de pensiones representaban el 60% de los activos totales de los inversores institucionales, en España dicha participación apenas llegaba a un 8,9%.

2. Tipología de los Sistemas de Pensiones

Resulta conveniente, para una mejor comprensión de los sistemas de pensiones, esbozar su tipología en sendos cuadros, relacionados tanto en lo concerniente a su filosofía general, como a las personas cubiertas, fuentes de financiación y criterios para determinar las prestaciones.

El primer cuadro, tomado de Ploug y Kvist¹¹, pero modificado por el autor para indicar el pilar correspondiente y adaptarlo a la terminología y particularidades españolas, tipifica los modelos de los sistemas de pensiones en función de cinco categorías y filosofías diferentes.

Como puede verse, estos modelos incluyen tácitamente a los sistemas públicos y privados, aunque su clasificación obedece más bien a criterios de política social y filosofía de Estado, porque el principal criterio diferenciador es si el derecho se adquiere por necesidad, por ciudadanía, relación laboral, ocupación o contrato individual.

Quizás la modalidad de pensiones asistenciales se asemeja más a ayudas de beneficencia por parte estatal, porque generalmente el beneficiario no ha efectuado cotización alguna o muy pocas. Correspondería en alguna forma al concepto de pensiones no contributivas y lo que busca es garantizar un mínimo de subsistencia a las clases necesitadas. Aunque lo hemos clasificado como 1^{er} pilar, en muchos países estas prestaciones no están incluidas en el régimen de

¹⁰ Cálculos del autor con las cifras contenidas en el estudio del Círculo de Empresarios, (2001); *Una reforma integral del sistema de pensiones en España*, Madrid.

¹¹ Ploug, N. And Kvist, Jon (1997); *Social Security in Europe; Development or Dismantlement?*, La Haya.

Seguridad Social, reservándose esta denominación para las pensiones contributivas del sistema público, pero como ya vimos anteriormente en algunas clasificaciones figura también como parte integrante del 1^{er} Pilar, aunque su importancia cuantitativa suele ser muy reducida.

El segundo modelo, denominado en el cuadro de ciudadanía, concede derechos a prestaciones por el simple hecho de ser ciudadano de un país. En muchos casos este concepto se aplica sin distinción de la nacionalidad del afiliado, razón por la cual su cobertura es muy amplia y sus prestaciones suelen ser únicas o universales, o sea, las pensiones suelen ser planas *flat*-recibiendo a veces el calificativo de pensión popular. Sin embargo, como es obvio suponer, su finalidad estriba en procurar un ingreso básico.

Modelos de Sistemas de Pensiones					
MODELO	ASISTENCIAL	CIUDADANÍA	VIDA LABORAL	EMPLEO O SEGURO GRUPO	PLAN O SEGURO INDIVIDUAL
Derechos	Necesidad	Ciudadanía	Trabajo	Empleo Convenio Colectivo	Estipulación Póliza
Cobertura	Necesitados Indigentes	Población	Trabajadores	Trabajadores	Individuos
Prestaciones	Prueba de Necesidad	Única, universal	Proporcional Cotizaciones	Salario pensionable o Salario	Según aportaciones primas
Objetivo o Finalidad	Mínimo de subsistencia	Ingreso básico	Mantener nivel de vida	Mantener nivel de vida	Mantener nivel de vida

Fuente: Ploug, N. and Kvist, J.(1997); *Social Security in Europe; Development or Dismantlement?*.

Más lejos, en su objetivo, pretende llegar el llamado modelo vida laboral al tratar de mantener el nivel de vida del beneficiario, siendo el modelo que prevalece en buena parte, aunque no en todos, de los países industriales, pero, desde luego, con diferencias substanciales como es fácil apreciar al comparar sus tasas de cobertura o de sustitución, encontrándose España e Italia en primer lugar en lo que al grado de generosidad de las pensiones públicas se refiere. Como el objetivo de los dos últimos modelos del cuadro, el de empleo y el individual radica también, en conjunción con el público, en el mantenimiento del nivel de vida, no es difícil imaginarse el gran abanico que existe en la práctica sobre las tasas de cobertura del sistema público de pensiones, las cuales abarcan desde un 30 hasta un 90% del salario pensionable o base reguladora, pese a que las prestaciones no siempre guardan una estrecha correlación con los salarios y años cotizados al régimen.

En el modelo empleo, la relación laboral es el factor determinante de la pertenencia al sistema, la cual suele regularse ya sea mediante convenio colectivo y/o un plan de pensiones y/o reglamento interno y/o póliza de seguro colectivo de pensiones. El colectivo se extiende a los trabajadores en función de las respectivas normas legales sobre no discriminación o las condiciones generales y particulares de las correspondientes pólizas de seguros. Los salarios pensionables son definidos también previamente y en cuanto a su financiación atañe, el sistema puede ser contributivo o no contributivo, entendiéndose como tales la participación o no de los empleados en su financiación y no debiéndose confundir estos adjetivos con los mismos utilizados en la Seguridad Social en el sentido de que contributivo abarca a todas las cotizaciones sociales, o sea, incluye tanto las de los empresarios como la de los trabajadores.

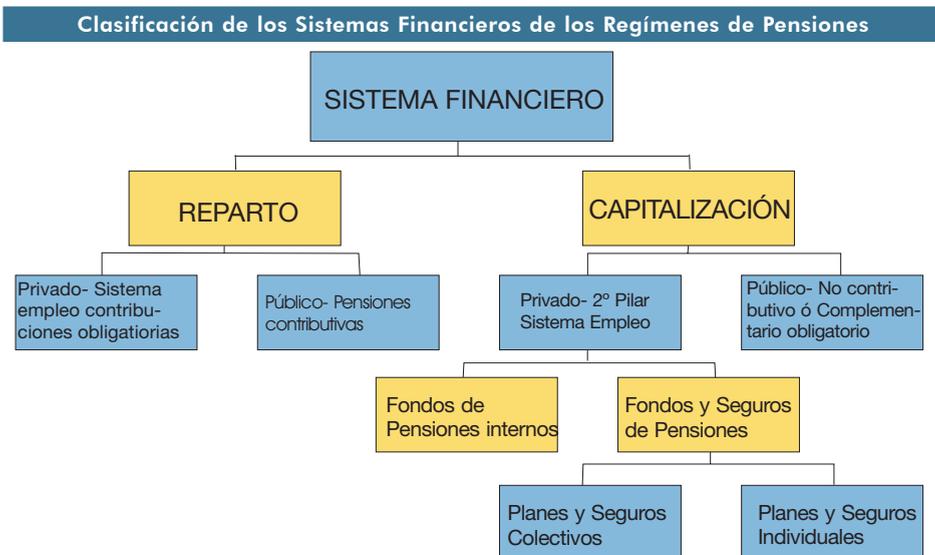
El modelo individual incluye generalmente a los planes y seguros individuales de pensiones, aunque en la legislación de algunos países muy avanzados en sistemas de pensiones privados, verbigracia, Estados Unidos, Gran Bretaña y Holanda, se contemplan también otras formas de ahorro personal según veremos al describir los sistemas de cada país. Los derechos de pertenencia y a las respectivas prestaciones son reguladas en las especificaciones del plan o póliza de seguros, siendo la relación contractual de carácter individual, aunque en algunos países interviene también la empresa como parte contractual, así como en la financiación del plan. La determinación de las primas y aportaciones se efectúa de acuerdo con el principio de capitalización individual.

La clasificación presentada en el gráfico transcrito en la página siguiente, se basa más en criterios financieros como son la distinción entre sistemas de reparto y capitalización, la naturaleza del promotor del sistema y los instrumentos utilizados para la materialización financiera cuando se trata de fondos de pensiones o contratos de seguros de jubilación.

A nuestro juicio, en su conjunto, las dos clasificaciones ofrecen un panorama global de los que es la realidad y práctica en la mayoría de los países estudiados, aunque de vez en cuando es posible toparse con sistemas que no encajan totalmente en tales clasificaciones.

La utilización del sistema de reparto en los planes de pensiones empresariales anotada en la primera casilla de la izquierda, representa un caso único y excepcional en los sistemas de pensiones y se refiere concretamente a los mecanismos *AGIRC* y *ARRCO* franceses, cuya esencia y funcionamiento explicaremos cuando describamos los sistemas de pensiones en de dicho país. Aquí solamente resaltamos que para que un sistema de reparto sea viable, tanto si es público como privado, necesita que sea legalmente obligatorio, motivo por el cual estos dos lo son.

La segunda casilla a la izquierda, debajo de la de reparto, se refiere al sistema público de pensiones, en el cual hemos incluido las pensiones no contributivas. Bajo el recuadro de capitalización aparecen dos elementos. El primero de ellos, el privado, constituido por el 2º pilar y, el otro, el público, correspondiente a la parte generalmente muy exigua del 1º pilar que contiene cualquier elemento de capitalización parcial como son las reservas de estabilización, de contingencia, etc., las cuales, en el mejor de los casos, apenas serían suficientes para sufragar las pensiones de dos años consecutivos - en el caso español tal reserva apenas equivaldría a cuatro meses de pago - y suelen ser utilizadas por los gobiernos y políticos para argüir que el sistema tiene garantizado su equilibrio y subsistencia a largo plazo, despertando, por motivos electorales, una sensación de confianza irreal entre los ciudadanos, la cual impide que la población se muestre más proclive a contratar sistemas de pensiones privados.



Fuente: Adaptación por el autor de la clasificación de van Rees, K. (2000), *Ponencia presentada durante la Conferencia Internacional de Fondos de Pensiones*, INVERCO, Madrid, www.inverco.es.

Precisamente, la gradual descapitalización de los sistemas públicos ha sido una constante trágica en la evolución histórica de la Seguridad Social de muchos países que iniciaron su andadura bajo sistemas de capitalización y paulatina o repentinamente fueron transformados en sistemas de reparto ante la concesión de nuevas prestaciones o extensión del sistema por motivos políticos y bajo el prisma electoral de ofrecer conquistas sociales a costo "0".

Es así como un distinguido y renombrado ministro español del régimen anterior consideraba que *"...la historia y la evidencia demuestran que no podemos repetir viejos errores restableciendo ahora un sistema de capitalización, que*

ya se utilizó en 1919 y que en 1940 hubo que sustituir por el sistema de reparto...", señalando como "*...el cambio de sistema de financiación permitió que en 1956 la pensión mensual fuese 10 veces superior a la estimada 37 años antes...*"

A corto plazo no es previsible que exista una armonización en el ámbito europeo sobre el alcance y nivel de cobertura de cada uno de los tres pilares de pensiones, así como tampoco en lo que a su tributación se refiere, pese a las insistencias de los órganos comunitarios.

Sin embargo, el Pacto de Estabilidad y Desarrollo de la Unión Europea que constituyó el marco para permitir el advenimiento del euro, representa un primer paso de disciplina fiscal al estipular los topes máximos de déficit fiscal y endeudamiento estatal, los cuales pueden poner en peligro su cumplimiento si el sistema público de pensiones acusa en el futuro acentuados y permanentes desequilibrios financieros, lo cual es de esperar a la luz del envejecimiento demográfico y los exiguos aumentos de la productividad laboral.

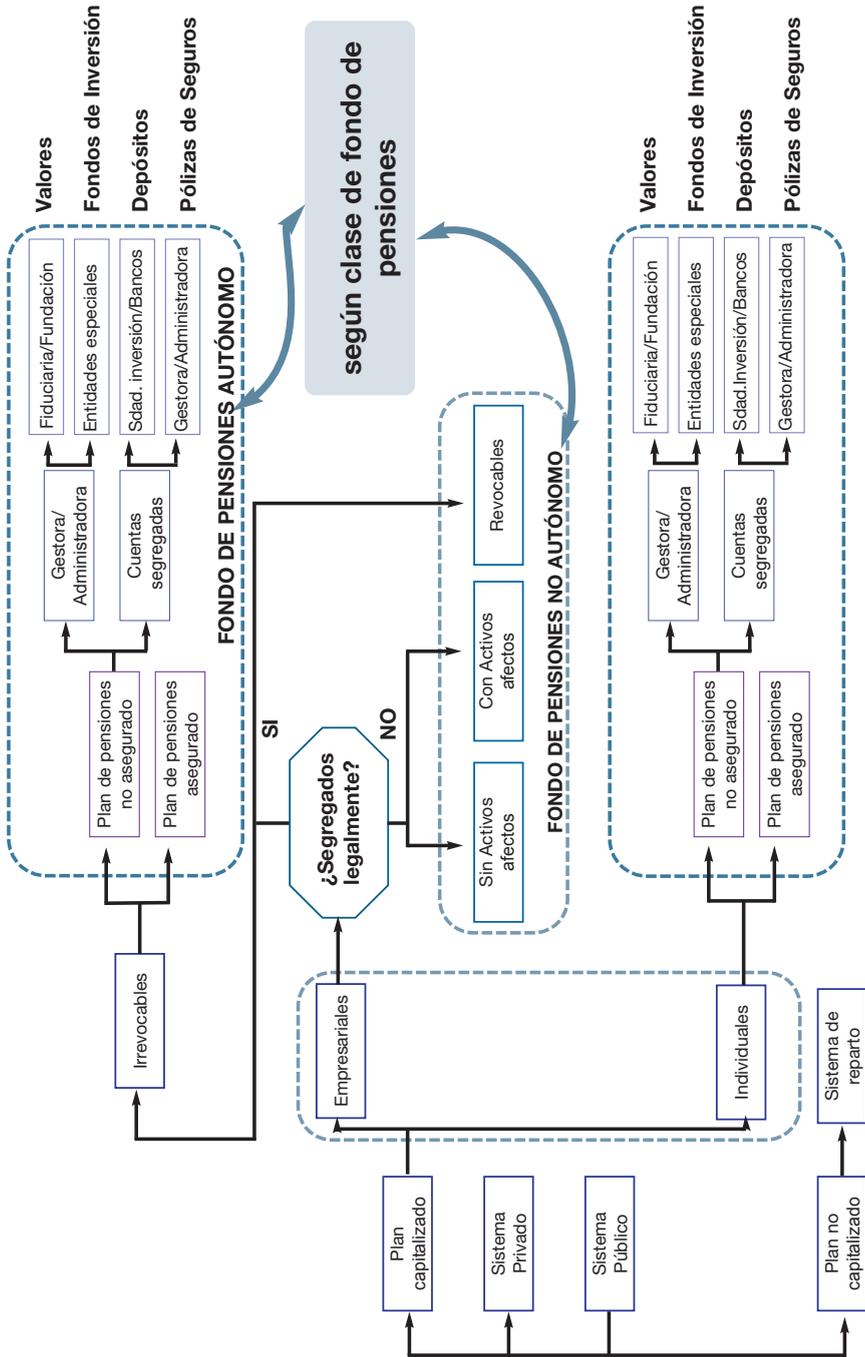
Por ser, probablemente, la más completa y comprensiva, consideramos interesante incluir también, a continuación, la reciente taxonomía - elaborada conjuntamente por la OCDE¹² y la *International Network of Pensions Regulators and Supervisors -INPRS-* en el Grupo de Trabajo sobre Pensiones Privadas - acerca de los sistemas de pensiones, cuyo objetivo fundamental es el de hacer comparables y homologables las estadísticas sobre los sistemas privados de pensiones tanto en el ámbito de sus países miembros como en el internacional.

Generalmente, las cifras suministradas por EUROSTAT - la Oficina de Estadística de la Comunidad Europea - la EFRP - Asociación Europea de Fondos de Pensiones - y la OCDE señalan diferencias hasta de un 50%, siendo una de las principales fuentes de discrepancia y confusión estadística la relacionada con los planes de pensiones parcial o totalmente asegurados o con los contratados directamente con una aseguradora de vida sin tener que pasar previamente - como es parcialmente el caso español - por una entidad gestora o administradora de fondos de pensiones.

Asimismo, en la práctica surgen diferentes interpretaciones sobre los llamados fondos internos o reservas contables, distinguiendo claramente esta clasificación entre aquéllos que en el respectivo balance de la empresa tienen asignados unos activos concretos o colaterales y aquéllos que no lo tienen. Por último, esta taxonomía introduce también como criterio diferenciador el de la irrevocabilidad de los derechos adquiridos, así como como criterios institucionales y funcionales.

¹² Ver: Yermo, J.(2002); *Revised Taxonomy for Pension Plans, Pension Funds and Pension Entities*.

Taxonomía de los Sistemas de Pensiones



Fuente: Yermo, J.; *Revised Taxonomy for Pension Plans, Pension Funds and Pension Entities*, OECD.

3. Recientes tendencias internacionales

En este apartado analizaremos, en primer lugar, las tendencias de carácter sociológico relacionadas con el mundo laboral y la actitud de la población frente al trabajo, así como algunas referentes a los cambios registrados con el advenimiento de una sociedad más pluralista en sus comportamientos vitales. Igualmente, presentaremos una somera recapitulación sobre las principales tendencias en los sistemas de pensiones, tanto en el ámbito comunitario como el internacional, haciendo especial hincapié en los aspectos concernientes con la tributación global y en las tendencias sobre la reforma o rediseño de los sistemas de pensiones.

Nos detendremos también para enunciar, a grandes rasgos, los problemas surgidos de la acentuada y prolongada crisis bursátil internacional. Los fenómenos relacionados con la evolución demográfica y los procesos de globalización serán, sin embargo, explicados en el último capítulo del libro que versa sobre las perspectivas futuras de los sistemas de pensiones y los retos que ellos deben afrontar.

3.1. Cambios en el estilo de vida y en las relaciones laborales

Como ya anotamos en el prólogo, las nuevas formas y modalidades que se han impuesto en las relaciones laborales, inducidas por la llamada nueva economía, así como por la irrupción de nuevas tecnologías y por las profundas mutaciones registradas en la escala de valores y prioridades de la población, tienen su claro reflejo en la concepción y organización de los sistemas de pensiones, porque, tanto en el mundo occidental como en las antiguas sociedades socialistas, el actual entorno laboral y la actitud de los ciudadanos respecto al trabajo y las relaciones laborales en nada se asemejan a las condiciones reinantes cuando los actuales sistemas de pensiones públicas fueron instaurados¹³.

La economía de la mayoría de los países desarrollados ha mutado pasando de ser netamente industrial a convertirse en una de servicios, abriéndole posteriormente paso a la del conocimiento y la información, mutación que se ha producido en una forma paulatina, en contraposición con lo ocurrido en las llamadas naciones en transición, donde los cambios han sido repentinos, bruscos y han estado acompañados de importantes elementos de inestabilidad política.

Pese a la desfavorable situación laboral en muchos países, caracterizada por altas tasas de desempleo, continúa registrándose una acentuada tendencia en el mundo laboral a buscar y lograr un mejor equilibrio entre el trabajo y el ocio, para reconciliar más armónicamente los deberes laborales con los familiares o, cuando y es posible, alternar años de trabajo con años sabáticos, dedi-

¹³ Ver: Laroque, Marie-France (2001); *The Changing World of Work*, www.issa.org.

cando más tiempo a *bobbies* o inquietudes personales, tendencias que han quedado reflejadas en las medidas legislativas promulgadas en algunos países, especialmente a raíz de la Directiva Comunitaria sobre el trabajo a tiempo parcial.

La secularización de las costumbres, la gran movilidad laboral y geográfica, la cada día más corta vinculación de los empleados a la misma empresa y la consiguiente alta rotación laboral, la mutación de los principios de lealtad, tanto por parte de la empresa como de los asalariados, los frecuentes planes de regulación de empleo, las fusiones y adquisiciones a la orden del día, con diferentes y en ocasiones antagónicas culturas corporativas, el desplazamiento paulatino y constante de los empleados mayores por jóvenes profesionales con una formación más acorde con las exigencias que las nuevas tecnologías y mercados demandan, tales como el teletrabajo, el trabajo a domicilio y en los *call-centers*, el trabajo a demanda o destajo, etc. y muchos otros factores que sería demasiado extenso mencionar, han originado una demanda de mayor flexibilidad, movilidad e individualización de la previsión social complementaria. Ciertas estimaciones, por ejemplo, nos indican que en Europa, aproximadamente, entre el 10-30% de la fuerza laboral realiza un trabajo mediante *teleworking*.

Según anota acertadamente Ruland¹⁴, "*...los cambios en el mundo laboral constituyen primariamente el resultado del progreso tecnológico, de la creciente globalización y del cambio estructural en la economía. ...El avance sin pausa del cambio estructural en la economía crea nuevas demandas en términos de las relaciones laborales. No sólo cambian las habilidades y perfiles laborales; también se presentan cambios cualitativos en las relaciones inherentes al empleo...*" Más adelante, el mismo autor opina que estas tendencias han dado nacimiento a nuevas profesiones y oficios y a un patrón o modelo de trabajo más flexible y muchas veces incompatible con las arcaicas normas legales.

Por otro lado, la consecuencia de estos cambios sociales, como ya anotábamos anteriormente, es que la división del ciclo vital en tres edades o fases claramente delimitadas no corresponde ya con el deseo de buena parte de la fuerza laboral en alternar entre trabajo completo y ocio, o entre trabajo parcial y más ocio. Naturalmente este patrón de comportamiento tiene sus efectos en los sistemas de pensiones y en su capacidad para proveer seguridad financiera y social, porque la mayor flexibilidad exigida por el mercado del trabajo hace necesario un desligar la relación laboral del derecho a una pensión, como sucede en aquéllos países que fijan como criterio para su concesión el de residencia, verbigracia, Dinamarca y Holanda.entre muchos otros.

¹⁴Ver: Ruland, F. (2001); *Changes in the world of work and their effects on statutory pensions insurance*, www.issa.org

Relativamente pocos miembros de una plantilla consideran hoy día que su jubilación se producirá en la empresa en la que están trabajando actualmente, motivo por el cual desean tener la mayor libertad posible para movilizar sus derechos individuales y para determinar y decidir el perfil de inversión de su plan de previsión empresarial, en función de su grado de aversión al riesgo.

Este fenómeno también se registra en países cuya población es considerada más tradicional y conservadora como es el caso de Suiza, en donde según las investigaciones demoscópicas más recientes¹⁵ también el puesto de trabajo vitalicio en una sola empresa pertenece al pasado y se registran tasas de fluctuación laboral hasta del 10% anual. El estudio que abarca varios periodos con distintos ciclos coyunturales, demuestra que igualmente en fases recesivas la fluctuación laboral es alta.

Por otra parte, con la enorme extensión de la sociedad pluralista, ya no existe el ciudadano cuasi uniforme de antaño, caracterizado por tener criterios o una escala de valores muy similares, como pueden ser, a título de ejemplo, el haber trabajado en la misma empresa durante toda su vida y disfrutar del ocio casi exclusivamente en la fase de la jubilación. Hoy día, muchos ciudadanos prefieren un mejor equilibrio entre trabajo y ocio, así como disfrutar de una mayor independencia laboral, razón por la cual el trabajo a tiempo parcial se ha ido extendiendo paulatinamente a la par que la actividad laboral como autónomos.

También cada día son más frecuentes las interrupciones de la vida o carrera laboral, la jubilación a edades más tempranas y la reducción de la vida laboral, fenómenos que tienen sus repercusiones en los sistemas de pensiones, afectando en sumo grado a los mecanismos de reparto. Tendencias estas últimas acentuadas por las altas tasas de desempleo y el importante peso de los costes extrasalariales para las empresas, originados, en buena parte, por las altas tasas de cotización al sistema público de pensiones.

Según un Informe de la OCDE¹⁶, el empleo autónomo, excluyendo el sector agrícola, pasó de un 9,8 a un 11,9% en las dos últimas décadas, originado particularmente por el auge del sector servicios con mayores exigencias de calificación profesional, así como por las rigideces de los mercados de trabajo nacionales. Ante una coyuntura en permanente cambio, las empresas, por su parte, prefieren tener a su disposición un elemento más flexible en las relaciones laborales como son los contratos temporales, los de tiempo parcial y las fórmulas de *outsourcing* o de subcontratación con un externo.

Muchos autores¹⁷ opinan que el empleo permanente y de por vida en una sola empresa es una reliquia del pasado y las estadísticas confirman esta tendencia

¹⁵ Ver: Hennenberg, F. und Sousa-Poza, A. (2002); *Arbeitsplatzwechsel in der Schweiz*, Bern.

¹⁶ OECD, *Employment Outlook 2000*, Paris.

¹⁷ Ver: Reich, R. (2001); *The Future of Success*, New York.

internacional. En efecto, la duración media de un empleo en los países europeos, los Estados Unidos y el Japón, era, en 1998, de 10,5 años, siendo de sólo 6,6 años en los EE.UU. e inferior a la media en el Reino Unido y Holanda.

Ante tales fenómenos, autores como Bonoli¹⁸ consideran que al haber sido concebidos los actuales sistemas de pensiones para satisfacer las necesidades típicas de una carrera profesional ininterrumpida y, por lo general, en una sola empresa, éstos no son totalmente adecuados ni válidos para las actuales circunstancias y requieren una importante revisión para adaptarlos a lo que se denomina el trabajador atípico.

Otra importante tendencia que incide notoriamente en los sistemas de pensiones es la que a las expectativas de jubilación atañe. Según el informe del *Chartered Institute of Personnel and Development*, del Reino Unido¹⁹, los jóvenes, especialmente los menores de 30 años, abrigan la ambición de jubilarse a edades tempranas, antes de cumplir los 50 años, siendo la edad media de jubilación ansiada la de 60 años.

El informe señala, asimismo, que los trabajadores de mayor edad se muestran más satisfechos y motivados; los mayores de 55 años acusan un índice de satisfacción con relación a la proporción entre vida laboral y ocio equivalente al doble de la registrada a edades menores.

Esta tendencia, existente también en otros países comunitarios, no deja de ser preocupante, habida cuenta del envejecimiento paulatino de la población y del aumento de la esperanza de vida, combinados con la baja propensión relativa, especialmente en las edades más jóvenes, al ahorro para la jubilación.

Lógicamente, la mayor movilidad laboral ha inducido también una mayor inseguridad para los trabajadores, pero es obvio que los sistemas de pensiones deben ser más flexibles para adaptarse al nuevo mundo laboral. Por esta razón, en algunos países, el Reino Unido, por ejemplo, se ha desarrollado e introducido el concepto de pensión portátil, propugnada también por la Comunidad Europea.

Otra tendencia en el mundo laboral, con resultados adversos para la estabilidad financiera de los sistemas de pensiones públicos, la encontramos en la práctica, ampliamente generalizada, de utilizar la jubilación anticipada y la prejubilación como instrumento para paliar el problema del desempleo y, al mismo tiempo, permitirles a las empresas un dimensionamiento más acorde con su situación económica y la reinante en los mercados. Esta política ha sido repe-

¹⁸ Ver: Bonoli, G. (2001). *Changing labour markets and pension policies in Western Europe*, Europe regional meeting, www.issa.org.

¹⁹ Ver: Reid, D. (2003); *Young workers are naïve about retirement age*, www.ipeonline.com.

tidamente desaconsejada por los organismos internacionales, como veremos en el capítulo pertinente de este trabajo²⁰.

En nuestra sociedad actual caracterizada, en comparación con las precedentes, por un alargamiento importante de la vida humana y las buenas condiciones de salud de la llamada tercera edad, no deja de ser una paradoja el fomento de la jubilación anticipada y el desalojo del mercado de trabajo de un grupo importante de personas que mediante su trabajo y cotizaciones pueden contribuir a financiar los sistemas de reparto, razón por la cual los análisis cuantitativos y comparativos sobre estas dos variables se han tornado de gran interés. Es así como algunos estudiosos de la materia piensan que la reversión de esta tendencia tiene un impacto mayor en las finanzas de los sistemas públicos que el proveniente del aumento de la edad legal de jubilación.

En sendos estudios realizados por Sherer de la OCDE²¹ y Latulippe de la ILO²², respectivamente y que abarcan períodos de observación de 1983-88 y 1994-99, en el primer estudio y 1950-90 en el segundo, se pone claramente de manifiesto que, en términos generales, la edad media de retiro de la vida laboral - no siempre coincidente con la edad de jubilación - se redujo en forma significativa en los países analizados.

Con relación al período 1950-90 y refiriéndose a la edad de jubilación, Latulippe constata que "*...la tendencia hacia la jubilación anticipada es un fenómeno ampliamente extendido. La reducción de la edad masculina de jubilación se observó en todos los países de Europa Central y Occidental y en 23 de los 24 países miembros de la OECD...*", siendo Japón la única excepción. A semejantes conclusiones llega Sherer en su estudio, en cuyas estimaciones dinámicas se aprecia, por ejemplo en el caso español, que la edad media de retiro de la actividad laboral descendió de 64,8 años en 1972-77 a 61,6 en 1994-99 para la población masculina y de 66,9 a 62,3 años, respectivamente, para la femenina.

Sólo en el año 2002 se produjeron alrededor de 20.000 prejubilaciones²³ en nuestro país, mencionando la periodista citada a pie de página que, según fuentes del Ministerio de Trabajo, cada año entre 60-70.000 trabajadores se acogen a la prejubilación.

²⁰ Ver: ISSA (2002); *Ageing and Productive Life: Social Protection and Sustainability*, A Contribution by the International Social Security Association to the Second World Assembly on Ageing, Madrid, www.issa.org.

²¹ Ver: Sherer, P. (2002); *Age of withdrawal from the labour force in OECD Countries*, Occasional Papers N° 49 www.oecd.org.

²² Ver: Latulippe, D (2000); *Effective retirement age and duration of retirement in the industrial countries between 1950 and 1990*, ILO, www.ilo.org.

²³ Ver: Parra, C.; *Cincuentones no, gracias*, El País, Madrid.

Por otra parte, la OCDE constata que, pese al cambio de tendencia, los sistemas públicos de pensiones no ofrecen todavía incentivos suficientes para que se produzca un retiro más tardío de la actividad laboral, anotando que son necesarias reformas de más calado en el sistema para que ello se produzca y hace un llamamiento para que se tomen las por ella calificadas "*medidas urgentes*"²⁴, en vista de que "*...el problema se agravará con el envejecimiento demográfico, al existir un número mayor de personas afectadas por estas distorsiones...*" Anota, igualmente, que Estados Unidos es prácticamente el único país miembro de la OCDE donde la edad efectiva de jubilación coincide con legalmente estipulada de 65 años. Para contrarrestar estas tendencias anteriores, los países de la U.E convinieron mediante los Acuerdos de Amsterdam y Lisboa aumentar la participación en la población empleada de las personas entre 55-64 años de edad.

En el mismo contexto y después de un viaje de estudio por Alemania, Finlandia, Suecia y España para conocer las recientes medidas legislativas tendentes a favorecer la permanencia en la actividad laboral de las personas más cercanas a su jubilación, el Ministro francés de Trabajo y Asuntos Sociales aseveró acertadamente, durante una entrevista periodística, que "*...nuestras sociedades no deben permitirse las prejubilaciones...*"²⁵

Ante los fuertes desequilibrios financieros previstos en el futuro en los sistemas de reparto a causa del envejecimiento demográfico y ante el fracaso en la utilización de la jubilación anticipada como instrumento para la creación de empleo, desde hace una década los organismos internacionales y comunitarios abogan por el llamado envejecimiento en actividad, con lo cual quieren denotar la necesidad de fomentar y estimular el trabajo parcial de los jubilados, o sea, del 4º pilar como ya vimos, en aras de retardar al máximo la jubilación total y, por ende, el cobro de la pensión total y lograr, al mismo tiempo que los jubilados parcialmente continúen cotizando al sistema público, fortaleciendo en esta forma sus fuentes de ingresos.

3.2. Tendencias generales y comunitarias en los sistemas de pensiones

Siendo la principal preocupación actual de las naciones la de garantizar la sostenibilidad en el medio y largo plazo de los sistemas de pensiones, es obvio que las principales tendencias se concentren en las reformas necesarias para tal fin. Durante los últimos cinco años se han registrado importantes experiencias en la reforma de los sistemas de pensiones llevada a cabo en sociedades políticamente abiertas, en especial aquéllas que están representadas en la OCDE, pero también en otras áreas económicas de naciones menos desarrolladas.

²⁴ Ver: OECD (2002), *Increasing employment: the role of later retirement*, Paris, www.oecd.org.

²⁵ Ver: Entrevista: François Fillon, El País, 27.01.2003, www.elpais.es.

Básicamente estas reformas se orientan a tres aspectos fundamentales, a saber:

- 1º- La configuración o estructura del 1º Pilar;
- 2º- La dimensión de los pilares y la financiación del déficit existente;
- 3º- Medidas para reducir los costes del sistema multipilar.

Con relación al primer punto, la opinión generalmente aceptada es que el primer pilar de los sistemas de pensiones subsistirá en el futuro, tanto en los países de la OCDE, como en las economías en transición y en otros muchos países en los cuales las personas mayores de 60 años representan más del 12% de la población total. Este pilar, se estima, mantendrá sus características de ser público, administrado por el Estado y contributivo, aunque debe ser objeto de reformas.

Se considera, así mismo, que el primer pilar ya no constituye, como se propugnaba hasta ahora, un prerrequisito indispensable para el establecimiento de un 2º pilar sustitutivo o complementario mediante cuentas individuales de capitalización o de seguro, para reducir o eliminar en esta forma los pasivos actuariales por pensiones no cubiertos del sistema de reparto, o sea de la deuda implícita del 1º pilar.

Mediante medidas conducentes a reducir la jubilación anticipada y a lograr que el sistema se torne más contributivo en el sentido de que exista una mayor proporcionalidad entre prestaciones y años de cotización, ya sea mediante la introducción de la capitalización nocional u otras medidas, se espera replicar los incentivos que para el mercado laboral ofrece el sistema privado de cuentas de capitalización individual, reduciendo, simultáneamente, el efecto redistributivo del sistema público de reparto.

Se ha llegado a la conclusión de que los fenómenos demográficos ligados al envejecimiento, al aumento de la esperanza de vida y a la falta o escasa proporcionalidad entre cotizaciones y prestaciones han convertido la solidaridad generacional en iniquidad intergeneracional ante la imperiosa necesidad de imponerles, muy probablemente, elevadas tasas de cotización a las generaciones venideras para poder garantizar el pago de las respectivas pensiones, problemática de la cual no se era consciente en los años 60 y 70 del siglo pasado.

3.2.1 Tendencias en los sistemas públicos de pensiones

Tanto los sistemas públicos como privados de pensiones registran también notables tendencias para adaptarse a los retos originados por las nuevas formas de organización del trabajo y los provenientes del envejecimiento y altas tasas de desempleo. Desafortunadamente, el ritmo de adaptación deja mucho que desear, porque no cabe la menor duda de que los sistemas de pensiones tienen

un altísimo componente político que suscita muchos recelos en la población y, primordialmente, en la clase política, muy temerosa de no contar en las próximas elecciones con el beneplácito, las simpatías y los votos de la población. Ello trae consigo una importante dilación en la resolución de los problemas estructurales que, en el largo plazo, pueden conducir a desequilibrios demasiado acentuados entre ingresos y gastos, especialmente cuando se trata de sistemas de reparto.

Los estudiosos distinguen dos clases diferentes de reformas en los sistemas públicos de pensiones, a saber, aquéllas denominadas paramétricas porque sólo se limitan a modificar los parámetros o criterios utilizados para calcular las prestaciones de jubilación, y las llamadas estructurales que atañen a la propia esencia del sistema. Aunque sobre ellas nos extenderemos más ampliamente en el *Capítulo III*, dedicado al análisis de las propuestas y reformas realizadas, a continuación presentaremos un sucinto bosquejo de las mismas.

Dentro del primer grupo de medidas correctoras, el común denominador se centra, fundamentalmente, en el reforzamiento del principio de equivalencia entre aportaciones o cotizaciones realizadas y prestaciones reconocidas, es decir, que el sistema sea más contributivo y ecuánime. Uno de los criterios más utilizados para tal efecto es el de la ampliación del período de cotización a tomar en cuenta para determinar la base reguladora o el salario pensionable, habiéndose introducido, en algunas reformas, el de toda la vida laboral. Otro parámetro importante es el relacionado con los porcentajes de pensión en función de cada año cotizado, previsto en la mayoría de las legislaciones, aplicables a la base reguladora o salario pensionable para cuantificar el importe de la pensión.

Otro instrumento de reforma de parámetros consiste en postergar la edad legal de jubilación más allá de los 60 ó 65 años, así como en igualar las edades de jubilación de hombres y mujeres, habida cuenta de que en algunos sistemas públicos ellas adquieren el derecho a jubilarse cinco años antes que los hombres, pese a que su esperanza de vida y, por consiguiente, su período de percepción de las prestaciones suele ser de 5-7 años mayor que la de los hombres.

La búsqueda de un mecanismo más justo y equitativo entre cotizaciones y prestaciones sin abandonar el sistema de reparto dio a luz al paradigma de la *ADN -Aportación Definida Nocial-*, que trata de combinar algunas ventajas de los dos sistemas; y constituye un sistema de los denominados híbridos y muchos opinan que es una mala réplica de los planes privados de aportación definida. La *Aportación Definida Nocial* constituye el meollo de las reformas llevadas a cabo en algunos países de América Latina y en economías en transición, ante el convencimiento de que las distorsiones y la inflexibilidad originadas por el sistema de reparto en el mercado laboral constituyen un serio obstáculo para el desarrollo social y económico.

Se trata de uno de los conceptos más innovativos de reforma en los sistemas públicos de pensiones y en Europa ha sido implantado ya en algunos países como Suecia, Polonia, Letonia e implícitamente también en Italia²⁶, encontrándose en estudio en otros, como es el caso estadounidense. Este sistema, como su nombre indica, no constituye reservas propiamente dichas, pero aprovecha las ventajas derivadas de la técnica de capitalización individual para determinar la cuantía de los fondos nocionales acumulados durante los años de cotización y, con ello, el valor de la pensión de jubilación. Sobre ella nos explayaremos más profusamente en el *Capítulo III*, pero debemos advertir que no hay que confundir las cuentas nocionales individuales con las cuentas individuales de capitalización real, introducidas, en ocasiones, simultáneamente y que a *grosso modo* equivalen a nuestros planes individuales de pensiones y a la reciente figura en nuestro ordenamiento de los planes de previsión asegurados.

Emparentado, pero no idéntico, es el mecanismo del *contracting-out* establecido en el Reino Unido en los años 80 y por medio del cual las empresas y los asalariados obligados a cotizar al sistema público pueden obtener una reducción de varios puntos porcentuales en sus tasas de cotización, siempre y cuando contraten con una entidad privada, ya sea una aseguradora de vida o una sociedad fiduciaria, una prestación mínima para la jubilación. Este instrumento ha sido introducido con ciertas variantes en algunos países, Nueva Zelanda, Canadá, Colombia y es una de las causas que explican que el segundo pilar británico haya tenido un desarrollo tan importante, siendo su primer pilar menos vulnerable que el de los otros países europeos, excluyendo solamente a Holanda.

El sistema de *contracting out* fue el precursor del *opting out*, o sea, de la pensión portátil y libertad de movilización de los derechos adquiridos, introducida también, años más tarde, en la legislación británica, la cual permite pasar de sistemas de empleo a individuales y viceversa, dotando al conjunto del sistema de gran flexibilidad y capacidad de adaptación a situaciones particulares.

En el grupo de reformas institucionales se han tomado medidas para desarrollar y estimular aún más los sistemas de pensiones basados en la capitalización individual, en cualquiera de los tres pilares; sin embargo, sus repercusiones, en el entorno europeo, hasta el momento y según Bonoli²⁷ no han tenido un impacto significativo, pero revestirán a largo plazo importantes implicaciones políticas y económicas al modificar sustancialmente la fuentes de ingresos de los jubilados por concepto de pensiones, tal como sucedió en el Reino Unido en los años 80 y ha sucedido en algunos países latinoamericanos.

Importantes impulsos de reforma han surgido también en las hoy llamados países en transición; habida cuenta de su negativa experiencia con la economía

²⁶Ver: Disney, R. (2001) *Notional accounts as pension reform strategy: An evaluation*, www.axiacon.com

²⁷Ver: op.cit. p. 7

centralmente planificada y con un mecanismo de financiación del sistema de pensiones mediante impuestos, es obvio que tales naciones sean muy proclives a decantarse por sistemas complementarios más fuertes y capitalizados. En estos casos, la opinión pública, cansada del exceso de centralismo y burocracia estatal, apoya más decididamente los sistemas privados y la formación de patrimonios individuales para la vejez.

Por otra parte, para responder a los cambios en el estilo de vida y en escala de valores de las unidades familiares, así como a aquéllos en las relaciones laborales, los sistemas de pensiones de algunos países han introducido fórmulas imaginativas y creativas, como es el caso de la pensión portátil, habiendo sido la Gran Bretaña, a principios de los años 80, uno de los primeros países en introducirla en su ordenamiento jurídico; esta modalidad existe también en los EE.UU. desde los años 50 del siglo pasado, mediante los llamados planes multipatronales^{28/29}, así como en algunos otros países. La idea en la que descansa esta pensión es la de su total y casi irrestricta movilización, o sea, su independencia, en los sistemas de empleo, de la relación laboral, lo que contribuye a una mayor movilidad laboral. A este respecto, el sistema español, en el caso de los planes de empleo, es demasiado rígido.

Con relación, primordialmente, al ámbito de los sistemas públicos de pensiones y a la no discriminación de los trabajadores emigrantes de otros países comunitarios, la Corte Europea de Justicia en Luxemburgo ha creado, en las últimas dos décadas, una importante jurisprudencia sobre el particular, tendente a garantizar la libertad de movimiento y de trabajo en cualquier país. Pero también ha proferido importantes sentencias respecto a los sistemas de pensiones del segundo y tercer pilar, aspectos a los que nos referiremos en el apartado dedicado a analizar las tendencias en la política tributaria.

Cuando a finales del Siglo XIX, mediante su Carta Magna, Bismarck establecía el Seguro Social obligatorio de pensiones, en la sociedad de la época predominaba la clase obrera, el grado de analfabetismo era muy alto y la ilustración de la población relativamente baja, lo cual justificaba, seguramente, que el régimen fuese paternalista. Esta situación no sólo caracterizaba a la sociedad alemana, sino también a todas aquéllas cuando se establecieron los sistemas públicos de pensiones.

Hoy, sin embargo, la situación es completamente diferente. La mayor parte del PIB es generado por el sector servicios, habiéndose reducido el sector primario prácticamente a su mínima expresión. La sociedad de la información y del

²⁸ Ver: Andrietti, V. & Hildebrand, V. (2001). *Pensions Portability and Labour Mobility in the United States. Evidence from SIPP Data*, Center for Research on Pensions and Welfare Policies, www.bc.edu.

²⁹ Ver también: Ghilarducci, T. (2001); *De-linking Benefits from a Single Employer: Alternative Multiemployer Models*, Pension Research Council WP 2001-20, Philadelphia

conocimiento ha irrumpido con fuerza en todas las naciones, la sociedad es ilustrada y mucho más responsable y previsor, de tal manera que el enfoque de la protección social debe adaptarse a los nuevos parámetros y exigencias sociales y a los nuevos patrones de comportamiento.

Pese a que la reciente pero insuficiente reforma alemana estableció sistemas individuales subsidiados, adicionales a las desgravaciones tributarias, el partido de Los Verdes ha propuesto también, en su Convención celebrada en enero de 2003³⁰, la introducción de cuentas individuales en el sistema público, las cuales le darían, argumentan, una mayor flexibilidad a los asalariados para cambiar de puesto de trabajo y de empresa.

Como ya mencionamos, en los Estados Unidos se debate también el tema de las cuentas individuales dentro del sistema de pensiones público. Uno de los principales argumentos esgrimidos por sus partidarios estriba en que tal sistema contribuye a cerrar aún más la brecha existente en lo que a la formación y posesión de patrimonio atañe, habida cuenta de que el bienestar proviene cada vez menos de los sueldos y salarios y cada vez más del patrimonio constituido y sus rendimientos.

Argumentan, además, que casi el 50% de la población estadounidense no está en capacidad de participar en el bienestar financiero. Indudablemente, esta concepción de lograr un mayor bienestar a través de la Sociedad y no del Estado de Bienestar, es diametralmente opuesta a aquella política redistributiva orientada, fundamentalmente en los sistemas de reparto, a aumentar el bienestar mediante el gasto y no el ahorro y la inversión. Según este enfoque, el mecanismo tradicional del sistema de reparto provee un ingreso adecuado durante la jubilación, pero no genera patrimonio, importante también para la cadena de transmisión a las próximas generaciones mediante la herencia.

Otra tendencia relevante, aunque hasta el momento constituya un hecho aislado, la encontramos en el *outsourcing*, en lo que a la inversión atañe, de las reservas de contingencia o estabilidad constituidas en los sistemas públicos. En el mes de febrero de 2003, el gobierno francés anunció la constitución de un comité ejecutivo³¹ para la designación de los consultores encargados de asesorar al *RFP*, - *Fondo de Reserva* del sistema público, cuyos activos ascienden a € 13.000 millones, en su política de inversiones.

Aunque concierne tanto al sistema público como, en menor grado, al privado de pensiones, otro aspecto a tomar en cuenta es el creciente grado de preocupación en las agencias internacionales de *rating*, sobre el endeudamiento o pasivo oculto de los regímenes de Seguridad Social, porque así como el grado

³⁰ Ver: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 10.01.2003.

³¹ Ver: Wheelan, H.(2003); *France formalises € 13 bn reserve fund outsourcing*, www.ipe.com.

de endeudamiento y su capacidad de pago es decisivo para la calificación de las empresas, de la misma forma esta magnitud debería tomarse en cuenta cuando de la deuda soberana se trata.

En su ponencia presentada durante una reciente conferencia en Washington, Truglia de Moody's Investors Service comentaba *"...hemos estudiado los más importantes trabajos académicos que analizan el monto futuro de las cargas pensionales y su impacto potencial en la deuda pública soberana. En el caso de la mayoría de los países altamente industrializados, la conclusión a la que inevitablemente uno llega es la de que el nivel de deuda del sector público necesita capitalizar los compromisos a largo plazo y que se originarán serios problemas de solvencia si los sistemas de pensiones no se reforman..."*³²

Simultáneamente, el autor acota que ni los países de la Europa continental ni Japón podrán soportar la creciente carga de sus sistemas públicos de pensiones actualmente existentes si se suman dichos pasivos a la denominada deuda pública primaria en vigor, y compara esta situación con la vivida por Alemania, el Reino Unido y Francia después de la Segunda Guerra Mundial, insistiendo que es imprescindible tomar medidas para impedir llegar a niveles excesivos de endeudamiento.

Como Moody's espera que los gobiernos reformen sus sistemas públicos de pensiones en el futuro y antes de que el endeudamiento llegue a niveles inaceptablemente altos, considera que por el momento no existe peligro de insolvencia en la deuda soberana, concluyendo que *"...por más penosas que sean las grandes reformas del sistema de pensiones, ellas aparecen menos dolorosas que el hecho de que un país tenga que afrontar los difícilísimos problemas de una deuda pública desbordada..."*

3.2.1.1. El papel de la Instituciones Comunitarias y multinacionales en los sistemas públicos de pensiones

Como es obvio, a medida que avanza el proceso de integración económica y política en Europa, primordialmente a partir de la introducción del euro, se torna cada vez más relevante el papel de las instituciones comunitarias en los temas referentes a las pensiones, en especial de los sistemas públicos, habida cuenta de la importancia que ellos ocupan en el equilibrio presupuestario de los Estados Miembros y en las políticas comunitarias de estabilidad. Por tal razón, las políticas esbozadas y desarrolladas por la Unión Europea y por algunos organismos internacionales, como puede ser el caso de la OCDE y de la

³² Truglia, V. J.(2000); *Public Sector Pensions in Industrialized Countries: A Rating Agency Perspective*, Washington

OIT, así como sus frecuentes recomendaciones y amonestaciones se reflejan forzosamente en las tendencias que queremos resaltar.

Fundamentalmente en dos áreas de acción ha concentrado sus esfuerzos la Unión Europea con relación a los sistemas públicos de pensiones. En primer lugar, aunque la Unión Europea no posee competencia legislativa directa sobre los sistemas de pensiones públicos, ha insistido en repetidas ocasiones ante los gobiernos comunitarios para que eviten que los déficit actuales o potenciales de la Seguridad o Seguros Social pongan en peligro el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. A raíz de la Cumbre de Lisboa, celebrada en 2001, el Comité de Política Económica creó un *Grupo de Trabajo sobre el Envejecimiento -AWG-* para estudiar y analizar las repercusiones de este fenómeno en la economía y, primordialmente, en los presupuestos nacionales, con base en los informes y proyecciones presentadas por cada Estado.

En Octubre de 2000, la Comisión dirigió una Comunicación al Consejo, al Parlamento y al Comité Económico y Social sobre la evolución futura de la protección social a largo plazo tendente a hacer más seguras y sostenibles las pensiones³³, documento que enfatiza sobre el problema del envejecimiento demográfico e invita a los Estados Miembros a diseñar y proseguir "*...estrategias claras con el objetivo de asegurar la suficiencia de sus sistemas de pensiones sin desestabilizar las finanzas públicas o sobrecargar la economía...*"

Esta Comunicación cumple el mandato formulado por el Consejo de Europa en Marzo de 2000, durante para que el Grupo de Trabajo de Alto Nivel sobre Protección Social -*High Level Working Party on Social Protection-* preparase, partiendo de una comunicación de la Comisión, un estudio sobre la evolución a largo plazo de la protección social, con especial hincapié en "*...la sostenibilidad de los sistemas de pensiones en diferentes lapsos de tiempo a partir y más allá, si es necesario, de 2020...*", arguyendo, adicionalmente, que "*...los retos pueden ser afrontados mejor como parte de un esfuerzo cooperativo...*"

A finales de Octubre de 2001, el Comité de Política Económica presentó un informe sobre el impacto del envejecimiento en los sistemas públicos de pensiones, así como algunos indicadores sobre la sostenibilidad a largo plazo del equilibrio presupuestario. Previamente, expertos comunitarios se encargaron de homologar el suministro de la información y las variables económicas, laborales y demográficas a tomar en cuenta en las correspondientes simulaciones. Aunque se trata, primordialmente, del establecimiento de un flujo de información sobre los diferentes aspectos relacionados con los sistemas de pensiones y su problemática, en el contexto de la lentitud que caracteriza a las medidas

³³ Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, (2000) *The Future Evolution of Social Protection from a Long-Term Point of View: Safe and Sustainable Pensions*. www.europa.eu.int.

comunitarias, significa un paso importante para conocer a nivel comunitario tales aspectos.

Mediante un informe común dirigido al Consejo Europeo de Laeken en diciembre 2001, el Comité de Protección Social y el Comité de Política Económica recabaron recurrir al llamado método abierto de coordinación en el área de las pensiones con el fin de “...ayudar a los Estados Miembros a desarrollar progresivamente sus propias políticas para salvaguardar pensiones adecuadas con el mantenimiento de su viabilidad financiera y afrontando los retos de las cambiantes necesidades sociales...”³⁴, habiéndose decidido la remisión por parte de los Estados Miembros de informes a la Comisión explicando como pretenden asegurar que la futuras generaciones de jubilados perciban ingresos adecuados sin imponer una excesiva carga a las futuras generaciones de trabajadores.

Dicho método abierto supone acordar objetivos comunes a realizar en las correspondientes estrategias nacionales, así como una supervisión periódica sobre los progresos alcanzados. La primera evaluación de la Comisión respecto a las estrategias nacionales para lograr pensiones adecuadas y sostenibles se produjo a mediados de Diciembre de 2002³⁵. Este borrador de informe común de la Comisión y el Consejo fue sometido en la Primavera de 2003 a la Reunión de los Jefes de Gobierno en Bruselas. Una explicación más detallada sobre los documentos elaborados por la Comisión, así como sus conclusiones y recomendaciones se presentará en *Capítulo III* de este libro.

Al asumir la presidencia de la Unión Europea en Enero de 2003, Grecia manifestó que uno de los objetivos de su período será dedicar todos los esfuerzos necesarios para lograr una mayor seguridad para los ciudadanos, porque “...los Estados Miembros deben acometer las medidas específicas en el tema de pensiones, manteniendo la capacidad del sistema para atender los objetivos sociales y salvaguardando la estabilidad y viabilidad de las finanzas públicas...”

Consideramos muy ilustrativo, intercalar a continuación el cuadro sinóptico elaborado por la Comisión Europea, en el cual pueden verse claramente las interrelaciones institucionales respecto a los sistemas de pensiones. De su lectura no es difícil llegar a la conclusión de que el modus operandi no solamente es mucho más complejo que en el ámbito nacional, sino también más lento y engorroso, con lo cual se dilatan las posibles soluciones comunitarias.

³⁴ Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2001); *Quality and viability of pensions - Joint report on objectives and working methods in the area of pensions*, www.europa.eu.int.

³⁵ Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2003); *Joint report by the Commission and the Council on Adequate and sustainable pensions, Draft and Proposal*, www.europa.eu.int.

El papel de los Instituciones y los Comités Políticos Europeos en relación a los Sistemas de Pensiones

COMISIÓN EUROPEA

- Controla los procesos nacionales de las pensiones
- Propone Orientaciones generales de política económica
- Propone Directrices de empleo y emite recomendaciones.
- Contribuye al informe conjunto del Consejo y la Comisión por el que se evalúan las estrategias nacionales en materia de pensiones.
- Trabaja con comités consultivos sobre aspectos específicos.
- Hace de enlace con los interlocutores sociales y las ONG pertinentes.

ECOFIN

- Orientaciones Generales de Política Económica y proceso de vigilancia multilateral
- Pacto de Estabilidad y Crecimiento

Comité de Política Económica (CPE)

- Asiste al Consejo y a la Comisión en la evaluación de las estrategias nacionales en materia de pensiones, con hincapié en las repercusiones económicas y presupuestarias de los sistemas de pensiones como parte del proceso de vigilancia multilateral (Art. 99 del Tratado).
- Asiste al Consejo en la elaboración del informe conjunto del Consejo y la Comisión sobre reformas en materia de pensiones.

- Desarrolla indicadores especialmente en relación con la viabilidad financiera a largo plazo de los sistemas de pensiones, y prepara simulaciones que deben ser llevadas a cabo por los Estados miembros.
- Trabaja conjuntamente con el CPS en la puesta en práctica del método abierto de coordinación con respecto a las pensiones.

Comité económico y financiero (CEF)

- Asiste al Consejo en su trabajo en relación con las OPE.
- Asiste al Consejo en su trabajo en relación con los programas de estabilidad y convergencia.

Parlamento Europeo

- Es informado por el Consejo y la Comisión en Europa

Consejo Europeo

- Ofrece directrices de política general y evalúa los avances de las reuniones de primavera

CONSEJO

Política social y de empleo (PSE)

- Proceso de empleo y método abierto de coordinación en aplicación a la protección social, la integración social y las pensiones.

Comité de Protección Social (CPS)

- Asiste al Consejo y a la Comisión en la evaluación de las estrategias nacionales en materia de pensiones, con especial hincapié en los objetivos de unas pensiones adecuadas y la adaptación a los cambios de la sociedad como parte del método abierto de coordinación.

- Asiste al Consejo en la elaboración del informe conjunto del Consejo y la Comisión sobre reformas en materia de pensiones.

- Desarrolla indicadores, especialmente por lo que se refiere a unas pensiones adecuadas y a la adaptabilidad de los sistemas de pensiones.

- Trabaja conjuntamente con el CPE en la puesta en práctica del método abierto de coordinación con respecto a las pensiones.

Comité de empleo (COEM)

- Asiste al Consejo y a la Comisión en la evaluación de los resultados de la Estrategia de Empleo y, en particular, de la evolución de las tasas de empleo.

3.2.2. Tendencias en los Sistemas privados de Pensiones

Ante los previsibles desequilibrios financieros del sistema público de pensiones, reconocido abiertamente sin ambages ni tapujos por la mayoría de los respectivos gobiernos, se ha originado otra importante y acentuada tendencia proveniente del sector familiar y puesta de manifiesto en el creciente deseo de los asalariados de contribuir con una parte de su salario a su plan empresarial individualizado mediante el correspondiente diferimiento y, por consiguiente, exención y/o deducibilidad tributaria.

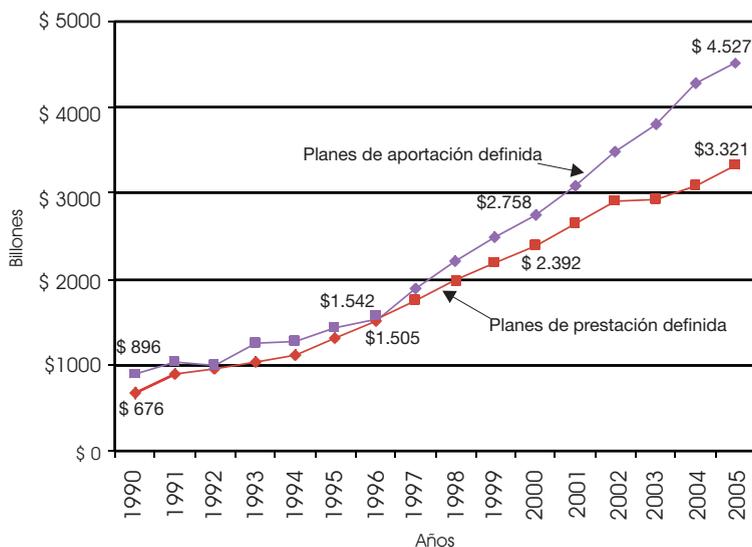
Esta modalidad, conocida, según el país, como *transformación, reducción o diferimiento salarial* ha sido estimulada y fomentada decididamente por algunos gobiernos. Resulta importante recalcar que no se trata de que todo o parte de los futuros incrementos salariales sean aportados por la empresa para tal fin -enfoque predominante en España- sino que el empleado acepta, voluntariamente y fuera del marco de la negociación colectiva, una reducción de su salario actual como aportación a su fondo de pensiones. Como es obvio suponer, si no existe un sistema individualizado de la modalidad empleo o la aceptación gubernamental de los sistemas individuales para tal fin, los asalariados no estarían dispuestos a ello.

Simultáneamente, también en el sector empresarial se ha producido un cambio radical en lo que concierne a la previsión complementaria. Mientras que en un principio y en los años 60 y 70 del siglo pasado, los planes de prestación definida predominaban con altísimos porcentajes de participación muchas veces superiores al 90%, verbigracia, en los Estados Unidos y el Reino Unido, con relación al total de planes, las tendencias anteriormente anotadas y las que comentaremos enseguida han originado un cambio radical, invirtiéndose la proporción y predominando hoy en tales países los de aportación definida.

Como comentaremos más adelante, esta tendencia se registra prácticamente a escala mundial y, según nuestra opinión, está reñida con la filosofía de complementar las prestaciones de la Seguridad o Seguro Social, habida cuenta que dichos organismos las reconocen en la modalidad de prestación definida.

A título ilustrativo, en los EE.UU., por ejemplo, se registra la siguiente evolución histórica desde 1990 y proyectada hasta 2005 del patrimonio acumulado de los planes de prestación definida y de aquellos de contribución definida, habiendo sobrepasado estos últimos a los primeros a partir de 1997 y, lo que es más importante, registrando tasas absolutas y relativas de crecimiento mayores, de tal manera que la brecha entre las dos modalidades sigue aumentando en forma importante.

Evolución Histórica y Proyectada de la Modalidad de Planes en EE.UU.



Fuente: American Benefits Council

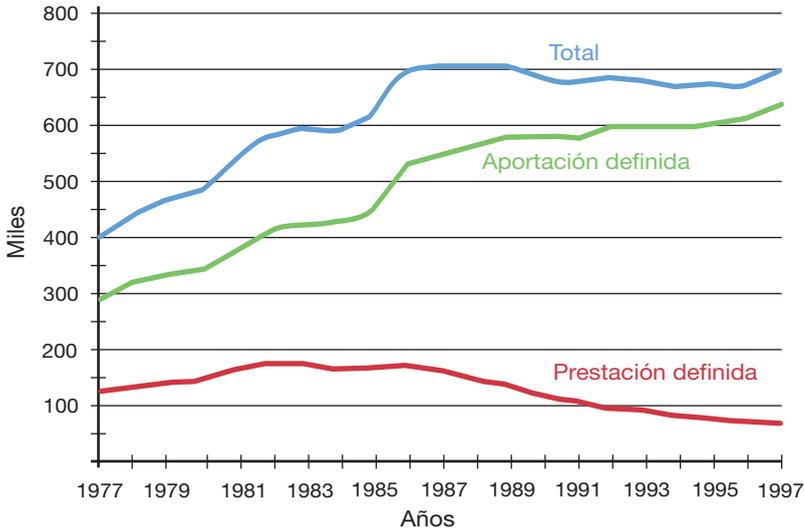
Esta tendencia decreciente se refleja también, tanto con relación al número de planes de pensiones como al de participantes activos en ellos integrados, como se observa en los sendos gráficos transcritos en la página siguiente y que comprenden un periodo de 20 años. Sobre esta evolución debemos aclarar, no obstante, que por lo menos en lo que EE.UU. concierne -en España podría obedecer a la misma causa- el pronunciado declive de los planes de prestación definida no solamente tiene su explicación en los riesgos que asumen las empresas y a la crítica situación coyuntural en los mercados financieros y bursátiles -el declive se inició a mediados de los ochenta- sino, fundamentalmente, a las estrictas y engorrosas exigencias impuestas por el legislador y las autoridades de control, requerimientos que conducen a la paradójica situación de que cuánto más se ha querido proteger y controlar esta modalidad de planes, tanto más reacios se muestran los empresarios a continuarlos o establecerlos.

En su presentación durante la Conferencia sobre Ahorro Contractual, Lindman ofrece una explicación más detallada sobre este fenómeno³⁶. Es natural que dicha tendencia resulta poco favorable para los participantes, si tenemos en cuenta que el carácter complementario al sistema público de pensiones es mucho menor en los planes de aportación definida que en los de prestación definida.

³⁶ Ver: Lindeman, D. (2002); *Defined Benefits: The Long Goodbye*, Conference on Contractual Savings, World Bank-OECD-INPRS, www.worldbank.org

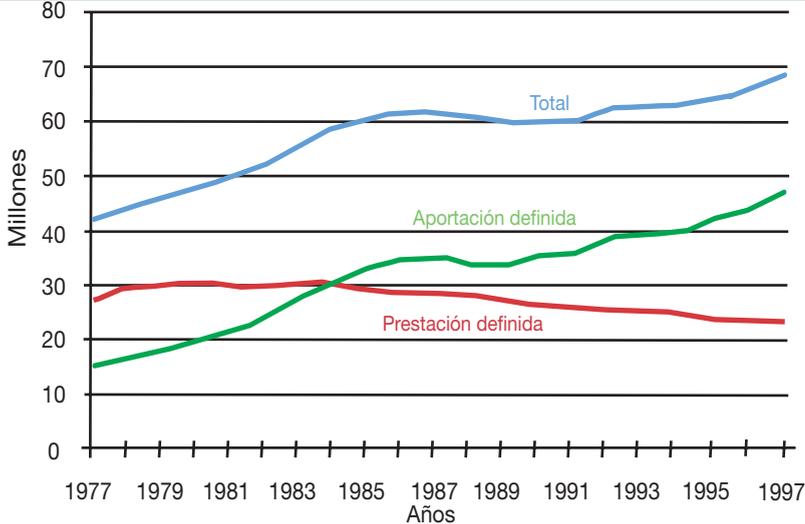
La situación por la que atraviesan desde hace casi tres años los mercados bursátiles internacionales ha acentuado esta tendencia, debido a que los fondos de pensiones han registrado importante minusvalías y a que las agencias de rating los han incluido en sus valoraciones periódicas, según comentaremos más adelante.

EE.UU. Evolución del Número de Planes de Pensiones 1977-97



Fuente: Form 550 series reports filed with the Internal Revenue Service for 1977-1997 plan years.

EE.UU. Evolución del Número de Partícipes Activos 1977-97



Fuente: Form 550 series reports filed with the Internal Revenue Service for 1977-1997 plan years.

Pero también en Europa, la situación y tendencias son muy similares. En Suecia, país considerado durante muchos años como el adalid del Estado de Bienestar, se transformó en 1996 el plan de pensiones de los trabajadores, denominado *Avtal SAF-LO*, de prestación a aportación definida³⁷; posteriormente le siguieron otros planes de pensiones. Actualmente se está a punto de alcanzar un acuerdo con los sindicatos del sector privado³⁸ para convertir el 2º pilar del sistema de pensiones empresariales conocido como *ITP*, que cubre a más de 600.000 empleados, en uno de aportación definida, en sustitución del actual basado en el salario final o prestación definida, porque tanto los empleadores como los empleados desean contar con un nuevo sistema que elimine para los primeros las incertidumbres ligadas a la prestación definida, mientras que los segundos buscan una mayor equidad horizontal.

Una modalidad muy extendida para determinar la prestación definida consiste en hacerla en función de los salarios pensionables, frecuentemente el del último año antes de la jubilación, razón por la cual en algunos casos los planes de prestación definida son mencionados como planes de salario final, lo cuales, según opinión de la OCDE³⁹, contribuyen, conjuntamente con la jubilación anticipada, a que el grupo de trabajadores de edades entre 55-64 años se retiren de la actividad laboral, argumentando, además, que ellos estimulan a este grupo de edades a reivindicar salarios no acordes con las condiciones de mercado, hecho que crea una especie de círculo vicioso al inducir una actitud reacia de las empresas para contratar personas en este grupo de edades.

En el Reino Unido, en los cuatro años anteriores a 2002, la proporción de los planes de pensiones de salario final, sobre el conjunto de los 400 planes más importantes, se redujo de un 71% a un 58%, habiéndose duplicado, por otro lado, los de aportación definida. Mercer Human Resource Consulting⁴⁰, ha estimado que, en los próximos cinco años, los costes de los planes de salario final habrán aumentado en un 30% en dicho país, llegando a la conclusión de que su cierre para nuevos empleados apenas reducirá su sobrecosto en sólo cinco puntos porcentuales.

Algunos analistas londinenses no descartan la posibilidad, si se mantiene la crisis bursátil, que las empresas traten de reconvertir los planes de salario final en planes que les sean menos onerosos.

De acuerdo con estimaciones dadas a conocer recientemente por el Secretario General del Congreso de Sindicatos en el Reino Unido, Brendan Barber, la terminación o reestructuración de los planes de prestación definida ha signifi-

³⁷ White, D.; *Upsetting the apple card*, June 2002, www.ipeonline.com.

³⁸ Ver: Avery, H.; (2002) *Swedes push ITP into DC model*, www.ipeonline.com.

³⁹ Ver: Turner, D.; *Final salary pensions under attack*, Financial Times, 06.12.02 www.ft.com.

⁴⁰ Ver: www.mercer.com

cado un ahorro de £ 4.000 millones para las empresas que ha involucrado a más de 7 millones de trabajadores. Desde 1995, el número de trabajadores con planes de pensiones basados en el salario final ha disminuido en dos millones.

También la *National Association of Pension Funds -NAPF-* británica se ha pronunciado recientemente sobre esta profunda transformación en los planes de pensiones empresariales y destaca, con base a una encuesta realizada a finales de 2002 entre los empresarios, que una de las principales causas radica en el temor del sector empresarial al aumento de costes proveniente de las modalidades de prestación definida, así como a la importante carga burocrática a ellos inherente y a las normas de contabilidad *FRS17*. La obligación existente en el Reino Unido de revalorizar anualmente las pensiones en curso de los planes privados en función del índice del coste de la vida, es otra de las causas que explican el abandono de la prestación definida por parte de las empresas.

En su reciente estudio de investigación⁴¹ sobre este fenómeno, la consultora mundial *Watson Wyatt* analiza las causas de este proceso y sus implicaciones en los Estados Unidos, llegando a la conclusión de que aunque las empresas obtienen una economía de costes al pasar de planes de prestación definida a sistemas híbridos, esta reducción apenas significa un 1,4%, o sea, la causa principal estriba más bien en una redistribución más democrática de los recursos destinados a los planes de pensiones empresariales.

Con base en la encuesta realizada, todo indica que las empresas estadounidenses consideran que los llamados sistemas híbridos o mixtos -combinación de las modalidades de prestación y aportación definida- permiten una mejor política interna de comunicación con la plantilla en los temas concernientes a las pensiones empresariales y traen consigo que ésta valore de un modo mucho más positivo el sistema.

El informe constata también la contradicción en este aspecto entre los objetivos perseguidos por la Ley *ERISA* de 1974, de proteger los intereses de los partícipes, y la reducción significativa de los planes de pensiones protegidos, habiendo disminuido de un 39% a un 23% el número de trabajadores cubiertos por tales planes durante el período 1975-95, con lo cual se demuestra que el exceso de reglamentación origina un efecto contraproducente, moraleja que también es aplicable al caso español.

Sin embargo, es necesario tener en cuenta que no siempre la modalidad de aportación definida es menos conveniente para el empleado que la prestación

⁴¹ *Watson Wyatt, (2001) The Unfolding of a Predictable Surprise - A Comprehensive Analysis of the Shift from Traditional Pensions to Hybrid Plans.*

definida, según lo demuestran claramente Childs⁴² y otros autores en su interesante estudio econométrico sobre esta aparente disyuntiva y el cual, aunque se refiere a los Estados Unidos, es también aplicable a cualquier país.

Por otro lado, los procesos de integración económica, globalización y deslocalización geográfica, unidos a las normas legales y contables, a los criterios de las agencias de *rating* para calificar el riesgo de cada empresa en los mercados de capitales y a la necesidad de éstas de captar cada vez mayores recursos para financiar su expansión y supervivencia en el mercado, han reforzado también, a nivel mundial, la tendencia hacia los planes de aportación definida.

Es obvio que esta última modalidad no genera ningún pasivo actuarial o deuda a largo plazo en las empresas por concepto de servicios pasados y tampoco, por lo general, respecto a los servicios futuros, hecho que se refleja en sus balances, mejora su calificación y aumenta su capacidad de endeudamiento a condiciones más favorables. Adicionalmente, las vigentes normas legales, las de auditoría actuarial, financiera y contable, así como los requisitos exigidos por los órganos de supervisión tornan más engorrosa y costosa la implantación y mantenimiento de un plan de prestación definida, situación que también es una realidad en España.

Para paliar, aunque sea parcialmente, los aspectos desfavorables de la aportación definida han surgido en el mercado productos que algunas veces suelen denominarse híbridos y los cuales tratan de ofrecer algunas garantías como suele ser la obtención de un rendimiento garantizado durante un determinado periodo de tiempo, aunque en contadas excepciones tal garantía se extiende a toda la duración del plan, tal como sucede en el mercado español con los planes de pensiones garantizados, en el primer caso y con los planes de previsión asegurados, en el segundo.

En la mayoría de los nuevos sistemas latinoamericanos de pensiones privadas, el legislador ha impuesto la obligación a las administradoras de fondos de pensiones de garantizar a los partícipes una rentabilidad mínima no determinada a priori al estar ligada a un índice externo que varía anualmente en función de las condiciones de mercado⁴³.

La sustitución de la modalidad de prestación definida por aquella de aportación definida ha encontrado eco también en los sistemas públicos del 1^{er} pilar, financiados mediante la fórmula del reparto, a través de la introducción del concepto de Aportación o Contribución Definida Nocial, llamado también

⁴² Ver: Childs, P.D., Fore, D., Ott, S.H. and Lilly III, C.C. (2001); *Defined benefit vs. Defined Contribution? Determining the Optimal Benefit Plan Choice Using a Real Options Framework*, New York, Charlotte, Lexington.

⁴³ Ver: Turner, J.A. & Rajnes, D. (2002); *Retirement Guarantees in Voluntary Defined Contribution Plans*

capitalización nocional, tal como ha sido el caso en Suecia, en 1994, en Italia, en 1995, en Australia y en algunos países con economías en transición, como, verbigracia, Polonia en 1998 y Letonia.

Con dicha modalidad, situada en medio de la aportación y la prestación definida y que estudiaremos más a fondo en el Capítulo III dedicado al análisis de la propuestas y medidas de reforma, se ha pretendido paliar en los posible los efectos adversos de la evolución demográfica y lograr un modelo más contributivo y equitativo.

Los años 70 y 80 del siglo pasado marcaron también un importante hito en la tendencias de los sistemas de pensiones, con la reforma adoptada en Chile y posteriormente en casi todos los países latinoamericanos de privatizar el sistema público de pensiones, como veremos también en el capítulo pertinente.

En realidad, la aportación definida está reñida con la filosofía de complementariedad con la Seguridad Social, porque como es bien sabido sus prestaciones siempre revisten la forma de modalidad definida, o sea, de renta temporal o vitalicia. Precisamente para paliar esta deficiencia las nuevas reformas dejan libertad al partícipe para que elija instrumentos que compaginen los dos objetivos, a saber, el de la aportación definida por parte de la empresa o aportadas por él individualmente y el de prestación definida según sus necesidades y deseos.

Es aquí, precisamente, donde la renta vitalicia cumple su función de compaginar estos dos objetivos, siendo este también el motivo por el cual suele gozar de un tratamiento tributario idéntico o equivalente al de la percepción de la prestación en forma de capital.

La otra solución posible, o sea, la obligatoriedad de que los planes de pensiones empresariales sean de prestación definida no sería aceptable en las economías con un sistema político democrático y pluralista, porque como es natural no todos los partícipes desean obtener una prestación definida y prefieren, especialmente en las edades jóvenes, destinar parte o la totalidad del patrimonio de su plan individual y/o empresarial a inversiones de mayor riesgo pero con mayores posibilidades de obtener plusvalías bursátiles o buscar un perfil personalizado en la cartera de su fondo de pensiones individual y/o del sistema empleo.

Para reducir costes operativos, poco a poco se va acentuando en Europa otra tendencia, proveniente de EE.UU., de contratar con un externo *-outsourcing-* la gestión de los recursos humanos, incluyendo también la de los planes de pensiones, tendencia especialmente relevante en el Reino Unido y Bélgica, en Francia, Holanda y Suiza, y la cual se ha acentuado por el proceso de globalización.

Naturalmente, los fondos de pensiones como instrumentos financieros diseñados para cumplir las obligaciones de pensiones de los respectivos planes tam-

bién son objeto del escrutinio de las agencias de rating encaminado a valorar su grado de solvencia, aspecto que comentaremos más adelante en el apartado destinado a analizar las tendencias en los mercados financieros y de capitales.

Otra importante tendencia que vale la pena mencionar es la forma cómo han tratado de resolver los gobiernos la disyuntiva existente sobre la mejor forma de establecer un sistema amplio y eficiente de pensiones privadas. La experiencia ha demostrado que los incentivos fiscales no suelen ser suficientes para superar la inercia de las familias a ahorrar específicamente para la jubilación, motivo por el cual muy pocos estados - Suiza es uno de ellos - se han decantado por establecer un 2º pilar de carácter obligatorio. Algunos, como es el caso de E. James del Banco Mundial, opinan que "*...la miopía entre los trabajadores puede requerir que el ahorro para jubilación sea obligatorio...*"⁴⁴

El otro enfoque para superar tal disyuntiva radica en diversificar la oferta mediante la inclusión de productos de seguros de vida y jubilación, con sus suficientemente probadas virtudes y carácter de previsión complementaria, individualizar los fondos del sistema empleo con libertad de elección del producto y de la inversión y, finalmente, aprovechar la unidad administrativa y estructura que posee cada empresa por pequeña que sea para que promueva en forma voluntaria - es el caso de los Estados Unidos - u obligatoria - en Gran Bretaña - un plan de pensiones individualizado sin que ello signifique obligación para la empresa de efectuar aportación alguna.

Es así como la reciente legislación británica obliga, mediante los *stakeholder plans*, a las empresas con cinco o más empleados a facilitarles el acceso a un plan de pensiones registrado, entre los cuales se encuentran productos de diferente índole. Si tomamos en cuenta que, según cifras del INE, el 1 de enero de 2000 había 2.595.392 empresas en España, de las cuales 1.178.171 tenían asalariados a su cargo, empleando el 57% de ellas de 1-2 personas; el 21% de 3-5; el 9% de 6-9; el 7% de 10-19 y sólo el 6% a 20 o más, no resulta difícil llegar a la conclusión que se requieren fórmulas similares a las establecidas en Gran Bretaña para que tales empleados tengan acceso a un plan, sin que ello conlleve forzosamente cargas financieras adicionales para la empresa. Nuestra legislación resulta ser demasiado compleja para que una empresa de estas dimensiones esté dispuesta a entrar en la dinámica que ello supone.

Con relación al 2º pilar, en el Reino Unido se publicó en diciembre de 2002 un Libro Verde basado en buena parte en las propuestas formuladas por Alan Pickering, experto independiente en pensiones y ex presidente de la Federación Europea de Fondos de Pensiones - *E.F.R.P.* - en el cual se detectan varias áreas de reforma con relación a los sistemas empleo y pensiones individuales.

⁴⁴ Ver: James, E. (1998); *New Systems for Old Age Security: Experiments, Evidence and unanswered Questions*, World Bank Research Observer, www.worldbank.org.

Las principales propuestas formuladas se refieren a los siguientes temas:

- ❖ Más flexibilidad para extender el período de la vida laboral, aunque se mantiene la edad legal de 65 años, la cual se aplicará también al sector público;
- ❖ Simplificación en la tributación de las pensiones, unificando en uno sólo los ocho sistemas existentes;
- ❖ Información más clara sobre los instrumentos de ahorro-pensión, con información en línea e internet;
- ❖ Mejoras en la administración de los sistemas de pensiones para facilitarles a las empresas su gestión;
- ❖ Posibilidad de condicionar el empleo a la pertenencia al plan de pensiones;
- ❖ Reforma de los requisitos mínimos de capitalización;
- ❖ Simplificación de las normas para el *contracting out*;
- ❖ Establecimiento para los nuevos empleados de los derechos consolidados inmediatos, y
- ❖ Reparto más ecuánime de los activos del fondo de pensiones cuando se produzca la terminación del plan, concediéndoles prioridad a los empleados con más de 10 años de antigüedad.

Aunque los cambios propuestos no son tan radicales como los expertos esperaban, el documento, al cual nos referiremos ampliamente en el capítulo pertinente, plantea enfoques muy imaginativos como es el caso de un crédito tributario vitalicio o suma total de desgravaciones para los sistemas de pensiones y cuya cuantía el contribuyente puede ir consumiendo a medida de su capacidad económica y situación particular. En general, los planteamientos del Libro Verde británico obtuvieron reacciones positivas y buena acogida en los círculos especializados.

En la medida en que se produce una mayor globalización e integración de los mercados financieros y se traducen, en la práctica, las ventajas de estos procesos para las empresas y sujetos económicos, los mercados se tornan más transparentes, ofrecen mayor libertad de elección y se reducen los costes de intermediación, cuya importancia es cada vez más relevante, fenómenos que, sin lugar a dudas, se han acentuado desde la introducción del euro.

Es por ello que hoy día existe un mayor número de análisis comparativos sobre los gastos inherentes a los planes y fondos de pensiones en los diferentes paí-

ses, los cuales constituyen una valiosa ayuda en la toma de las correspondientes decisiones, tendencia que será más intensa en el futuro.

3.2.2.1 El papel de las Instituciones Comunitarias e internacionales en los sistemas privados de pensiones

Como ya anotamos en párrafos anteriores, los estudios y las recomendaciones de los organismos comunitarios e internacionales suelen cristalizarse, algunas veces, en tendencias prácticas de adaptación y reforma en los sistemas de pensiones, lo cual es también el caso en los sistemas privados.

Como es natural, la movilidad de la mano de obra dentro de la Unión Europea constituye una de las preocupaciones principales dentro de la llamada Agenda de Política Social 2000-2005, razón por la cual, en una Comunicación, la Comisión Europea⁴⁵ se pronunció recientemente con el fin de lograr más avances y progresos en la libertad de movimiento de los trabajadores, habiéndolo hecho también el grupo Consultivo de Actuarios⁴⁶ al investigar los criterios técnico-actuariales y legales, así como las restricciones existentes en veintidós países, tanto comunitarios como extra-comunitarios, para la movilización de los derechos consolidados.

En su consulta sobre los sistemas complementarios sometida a los agentes sociales, la Comisión constata, respecto a la movilización de los derechos consolidados, que no existe un marco europeo común que regule la transferencia de los derechos inherentes a los fondos de pensiones de empresas, en detrimento de la movilidad laboral de los ciudadanos, quienes en muchas ocasiones ven mermados sus derechos económicos por exigencias mayores o por la imposibilidad de transferirlos. Por lo tanto, la Comisión espera puntos de vista, sugerencias y propuestas de los consultados para tratar de resolver tales problemas.

La situación actual respecto al 2º pilar del sistema de pensiones deja mucho que desear, según se desprende del análisis efectuado por G. Dietvorst con datos de 10 países de la UE-15. De acuerdo con dicho estudio, en todos los países es posible la movilización nacional, libre de impuestos, de los derechos por los partícipes, pero sólo en 4 de ellos es viable en el ámbito internacional o transfronterizo. Apenas un 50% de los países contempla la libertad de servicios para las administradoras o gestoras de fondos de pensiones y, adicionalmente, se discrimina tributariamente los planes de pensiones existentes para trabajadores emigrantes.

Otra importante tendencia, en el seno de la Unión Europea, se refiere a la Directiva recientemente aprobada de Fondos de Pensiones, que incluye la libe-

⁴⁵ Ver: CE *First stage consultation of social partners on the portability of supplementary pension rights*.

⁴⁶ Ver: Shier, Ph. editor (2001); *Actuarial Standards for Transfers between Pension Schemes in the Countries of the EU and other European Countries*, www.actuaries.org.uk/groupe_consultatif.

ralización de las inversiones en los sistemas privados de pensiones, especialmente en la modalidad de empleo y a la introducción del pasaporte europeo en búsqueda de una mayor libertad de elección respecto a la gestora, medidas conducentes a permitir y facilitar el advenimiento de planes de pensiones pan-europeos o transfronterizos.

Con relación a los sistemas de pensiones privados se han producido, en el seno de la Unión Europea, algunas sentencias y directivas que influyen en el 2º pilar, siendo ampliamente conocidos los fallos de la Corte Europea de Justicia en los llamados casos *Barber, Danner y Skandia*, sentencias que corroboran el principio de no discriminación o tratamiento igual en las relaciones laborales y en los regímenes tributarios, porque si no se cumplen estos requisitos de homologación e igualdad resultan inoperantes en la práctica los intentos para crear un mercado financiero único. Este espíritu ha imbuido también los intentos de la Comisión para que se adopten Directivas más concretas que eviten discriminaciones en el 2º pilar y garanticen la movilidad laboral en el ámbito europeo. Al constituir los sistemas de pensiones del 2º pilar un instrumento de remuneración salarial, es muy relevante lograr la libertad transfronteriza, la libre elección de gestora y la posibilidad de crear esquemas empresariales pan-europeos que implican una importante reducción de los costes de administración e inversión, habiendo estimado la Comisión que una multinacional de un tamaño importante podría reducirlos hasta en unos € 40 millones anuales.

A principios de 1989, la Comisión Europea tomó por primera vez la iniciativa respecto a una liberalización de los regímenes de inversión de los fondos de pensiones, pero todo nos indica que el tiempo todavía no estaba maduro para ello, al ser rechazada su propuesta por el Consejo Europeo. La emprendida en 1991 no tuvo mejor suerte.

Pero a partir de dichos años se sucedieron importantes acontecimientos en el mundo y en la Unión Europea, tales como la introducción de la moneda común -el euro- y la implementación del mercado único, así como la globalización de la economía mundial y la liberalización de los mercados de capitales, los cuales crearon un ambiente más propicio. Estos acontecimientos indujeron a la Comisión Europea a desplegar nuevas iniciativas para lograr una mayor libertad de inversión de los fondos de pensiones y un pasaporte europeo para sus gestoras, habida cuenta que se trataba de una de las instituciones más rezagadas en el proceso de liberalización que comenzó para la banca a partir de 1977 y para el seguro en 1979.

Hace algo más de un lustro, en junio de 1997, la Comisión Europea presentó ante la opinión pública y especializada su llamado Libro Verde⁴⁷ con el fin de

⁴⁷ Ver: CEC (1977); *Supplementary Pensions in the Single Market - A green paper*, www.europa.eu.int.

iniciar consultas sobre el futuro de los fondos de pensiones en Europa, haciendo énfasis en la necesidad de tomar medidas liberalizadoras para poder afrontar con éxito los problemas derivados del envejecimiento y permitir la libre movilidad de la mano de obra en la Comunidad. Simultáneamente postuló el principio de prudencia -*prudent person rule*- como norma fundamental en la liberalización del régimen de inversión de los fondos de pensiones.

El Libro Verde analiza, asimismo, los aspectos económicos y financieros de las pensiones complementarias y propone reducir la proporción, en la estructura de ingresos de los jubilados, de aquéllos provenientes de los sistemas públicos con el fin de lograr su estabilidad futura, anticipándose a muchas de las repercusiones posteriores engendradas por el alargamiento de la vida y la reducción del número de cotizantes del primer pilar. Para paliar estas consecuencias negativas en los mecanismos de previsión social recomendaba, mediante una legislación estimulante, el fortalecimiento del 2º y 3º pilar, señalando su importancia para los mercados de capitales y la financiación del desarrollo económico y social.

El eco y la respuesta al documento de la Comisión no se hicieron esperar, convirtiéndose el mismo en el centro del debate y dando pábulo a una serie de sugerencias provenientes de las principales organizaciones europeas, tanto oficiales como privadas, debate que se enriqueció, en 1999, con un nuevo documento de la Comisión⁴⁸, en el cual reitera la necesidad de que exista un sistema bien desarrollado de tres pilares en el ámbito de los sistemas de pensiones, insistiendo en la necesidad de remover los obstáculos para la movilidad laboral y en la coordinación de los Estados Miembros en los aspectos relacionados con la tributación de los sistemas complementarios. Así mismo, sugiere la promulgación de una directiva comunitaria sobre los sistemas de pensiones empresariales.

Como consecuencia del Libro Verde, en junio de 1998, el Consejo Europeo adoptó la Directiva 98/49 tendente a salvaguardar los derechos de los trabajadores respecto al 2º pilar. Dicho documento representó la partida de bautismo del *Foro de Pensiones*, creado para debatir e investigar nuevas iniciativas sobre los sistemas de pensiones complementarios.

El *Foro de Pensiones* se reunió por primera vez en 2000 y fue institucionalizado mediante decisión de la Comisión en julio de 2001. En su seno se constituyeron tres grupos de trabajo sobre acceso y conservación de los derechos adquiridos, sobre la transferibilidad de las pensiones complementarias, así como sobre la movilidad transfronteriza de las mismas.

En noviembre de 2000, la Comisión presentó la propuesta de Directiva sobre las actividades de los Fondos de Pensiones de Empleo, con relación a la cual

⁴⁸ Ver: CEC (1999) *Supplementary pensions schemes*, Commission Communication, www.europa.eu.int.

el Comité Económico y Social emitió su dictamen en marzo de 2001, seguido por el del Parlamento Europeo en julio del mismo año con una proposición de 99 enmiendas. En noviembre de 2002, el Consejo adoptó su posición común y después de este largo camino, la directiva fue aprobada por el ECOFIN durante la reciente Presidencia española y en marzo de 2003, en segundo debate, por parte del Parlamento Europeo, esperándose su entrada en vigor para 2005.

Esta directiva se propone proseguir la liberalización de los movimientos y mercados de capitales, intensificando la competencia entre las instituciones que intervienen en el mercado de los sistemas privados de pensiones, especialmente con relación al 2º pilar, así como concluir la creación de un mercado financiero único.

Sus aspectos más relevantes se pueden resumir en los siguientes principios fundamentales expuestos en su momento por la Comisión⁴⁹:

- ❖ Inversión financiera segura y eficaz;
- ❖ Libre elección de administradores y depositarios de activos;
- ❖ Competencia equitativa entre todos los proveedores de servicios;
- ❖ Facilitación de las actividades transfronterizas;
- ❖ Protección de los beneficiarios actuales y futuros, e
- ❖ Instauración de un mercado único de servicios financieros y, en particular de un mercado único de sistemas complementarios de pensiones.

Entre las disposiciones aprobadas se encuentran las referentes a la aplicación del *principio de prudent man* en los regímenes de inversión, así como aquellas relacionadas con la posibilidad de que los planes o fondos de pensiones incluyan la cobertura de los riesgos biométricos, lo cual no es obligatorio y deja a la respectiva legislación nacional la potestad respectiva. Otra disposición se refiere a los pagos en forma de capital a la jubilación. Mediante un proyecto de Ley de 2004, el legislador español pretende transponer dicha Directiva.

El largo proceso de gestación de esta directiva no sólo tiene su explicación en la lentitud de las decisiones comunitarias, sino también en algunos temas que han suscitado la controversia en los círculos especializados y políticos. En dos temas fundamentales se centraron las discrepancias y polémica. En primer

⁴⁹ Ver: Posición Común aprobada por el Consejo en 2002 con vistas a la adopción de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo, Consejo de la Unión Europea, Bruselas y Karas, O.; *Draft recommendation for second reading, Committee on Economic and Monetary Affairs*, European Parliament, www.europa.eu.int.

lugar, en el grado de libertad que se puede otorgar a las administradoras de pensiones para proseguir su política de inversiones, porque algunos países con una tradición más intervencionista difícilmente se identificaban con el concepto de *prudent person rule* al que consideraban un tanto ambiguo. Los vaivenes experimentados por los mercados financieros y la acentuada tendencia bajista de los últimos años en los bursátiles, han influido en este punto.

En segundo término se encontraba el relacionado con la obligatoriedad o no de que los sistemas de pensiones incluyan la posibilidad de ofrecer una garantía de los riesgos biométricos, especialmente el de longevidad, sobre cuya importancia se es cada día más consciente, al ser ésta una de las causas de los latentes desequilibrios en los sistemas de pensiones de reparto. Mientras que el Parlamento Europeo era más sensible y proclive a ello, el Consejo Europeo no opinaba lo mismo. Sin embargo, la directiva deja claro que serán los legisladores nacionales quienes ejerzan su potestad de estipularla o no -después que los interlocutores sociales lo acuerden o no-, así como la del correspondiente régimen tributario, en sus respectivas economías.

También la mayoría de los empresarios europeos, especialmente las empresas transnacionales, considera que la directiva reducirá los costos inherentes a los planes de pensiones empresariales al abrirles el camino a los esquemas paneuropeos y poder aprovechar así las sinergias y economías de escala derivadas del *pooling* de varios fondos de pensiones.

Sin embargo, los empresarios argüyen que la Directiva constituye apenas un primer paso, porque los aspectos tributarios aún no están resueltos pese a las recientes sentencias de la Corte Europea de Justicia, a las cuales nos referiremos al comentar las tendencias tributarias.

Según la opinión expresada por el Comisario Europeo responsable del mercado interior, la nueva directiva implicará importantes economías para los mercados, porque al formar parte de un paquete de medidas como son las relativas a los fondos de inversión mobiliaria, a las normas internacionales de contabilidad y a aquéllas tendentes a evitar abusos, el mercado aumentará su eficiencia en la asignación de recursos financieros. Bolkestein⁵⁰ estima que con estas medidas el coste del capital se reducirá en un 0,5 puntos porcentuales y el de la financiación de las empresas en 0,4 puntos.

Como organismo multinacional que agrupa a un mayor número de países que la UE antes de su ampliación, también la OCDE ha influido en las tendencias registradas en los sistemas de pensiones privados. En colaboración, a través de un grupo de trabajo, con la *International Network of Pensions Regulators*

⁵⁰ Ver: Brooksbank, D.(2003); *Bolkestein sees "real benefits" in pension pact*, www.ipeonline.com .

and Supervisors -constituida en el año 2000-, se ha fijado como objetivo principal de su actividad tres aspectos, a saber: estudiar los sistemas de pensiones privados en el marco de la OCDE y analizar las políticas y los aspectos técnicos con ellos relacionados; formular recomendaciones; y promover el diálogo con países no miembros sobre temas relacionados con las pensiones privadas⁵¹.

Por su parte, la OECD ha formulado tanto *Principios para la Regulación de las Inversiones de las Compañías de Seguros y Fondos de Pensiones*, aprobados en 1999, así como *15 Principios sobre la Regulación de los Sistemas Privados de Pensiones Empresariales*, aprobados por su Grupo de Trabajo en noviembre de 2000⁵², y, en 2002, las *Normas sobre la Administración y Gobierno de los Fondos de Pensiones*⁵³. Como estas normas no suelen ser vinculantes, su carácter reviste la forma de guías, razón por la cual marcan pautas y tendencias.

Los principios sobre las inversiones parten de dos premisas fundamentales consistentes, la primera, en la seguridad, o sea, en mantener la capacidad de garantizar los compromisos adquiridos y, la segunda, en la obtención de una rentabilidad adecuada, debiendo estar estos dos principios íntimamente concatenados e integrados. Igualmente, deben tomarse en cuenta consideraciones institucionales y funcionales y separar entre la inversión del fondo de pensiones propiamente dicho y el de los recursos propios de la institución. Pregonan, asimismo, la necesidad de aplicar los principios de diversificación y dispersión, *matching*, congruencia monetaria y de plazos, así como la norma del *prudent man*.

Con relación a los 15 principios a tomar en cuenta en la regulación de los planes de pensiones empresariales, ellos son, sucintamente, los siguientes:

1º. *Establecimiento de un marco legal adecuado*

Dicho marco regulador de las pensiones privadas debe ser adecuado para garantizar las pensiones de los beneficiarios, la suficiencia de los fondos y la estabilidad general de la economía, sin crear cargas excesivas en el contexto de los mercados, instituciones y empresarios.

2º. *Regulación apropiada de los mercados financieros*

Como un sistema de de ahorro-previsión diversificado y productivo requiere un mercado e instituciones financieras eficientes que permitan la distribución del riesgo, es imprescindible fortalecer la infraestructura y el marco legal de los mismos, permitiendo también el advenimiento de nuevos instrumentos y mercados.

⁵¹ Ver: Avery, H.(2002) ; *OECD to look at pensions supervision*, www.ipeonline.com.

⁵² Ver: *Selected Principles for the Regulation of Private Occupational Pensions Schemes and Selected Principles for the Regulation of Investments by Insurance Companies and Pension Funds*, www.inprs.org.

⁵³ Ver: OECD Secretariat (2002); *Guidelines for Pension Fund Governance*, www.oecd.org.

3° *Derechos de los beneficiarios*

La regulación debe procurar la no discriminación para tener acceso a los planes privados de pensiones, independientemente de la edad, salario, sexo, años de servicio, condiciones de empleo y estado civil. Igualmente, los derechos consolidados deben ser movilizables para permitir la libertad de movimiento laboral.

4° *Suficiencia y adecuación de los planes de pensiones*

Debe velarse para que los planes de pensiones sean adecuados y suficientes respecto a los riesgos, coberturas y prestaciones que ofrecen, especialmente cuando juegan un papel público relevante por ser sustitutos o complementarios del sistema público de pensiones o por ser obligatorios.

5° *Adecuado sistema institucional y funcional sobre aspectos legales, contables, técnicos, financieros y de gestión*

Como premisa fundamental, los fondos de pensiones deben estar separados del patrimonio del promotor o, por lo menos, dicha separación debe estar garantizada en forma irrevocable.

6° *Capitalización*

Los sistemas privados de pensiones deben ser de capitalización, la cual, en los planes de prestación definida debe ser total. Igualmente, hay que velar por capitales mínimos de garantía y establecer la prohibición de sistemas de reparto a nivel de empresa.

7° *Técnicas de cálculo*

Deben fijarse métodos de cálculo para la valoración de activos y de pasivos, incluyendo técnicas actuariales, así como normas para la amortización, todas las cuales deben ser transparentes y comprobables.

8° *Estructuras de supervisión*

Deben ser organismos apropiados con personal competente y con las facultades necesarias para cumplir su función de control en los aspectos legales, financieros, actuariales y de gestión.

9° *Auto-control*

Es necesario estimular los mecanismos de auto-control y supervisión, y promover el papel de los actuarios, depositarios y mecanismos internos independientes, creando para ello el marco apropiado.

10° *Sistema de regulación y separación funcional*

El marco regulador debe promover la separación funcional de los diferentes intervinientes en el mercado, porque la competencia leal beneficia a los partícipes de los planes de pensiones y contribuye al desarrollo del mercado.

11° Inversiones

Las inversiones de los fondos de pensiones deben ser reguladas adecuadamente y deben incluir los principios de *assets/liabilities matching* - equilibrio de activos y pasivos -, diversificación, dispersión, congruencia y *prudent-man-rule*. Por otra parte es necesario liberalizar las inversiones en los mercados internos y del exterior.

12° Mecanismos de aseguramiento

Será conveniente evaluar la conveniencia de seguros de insolvencia u otros mecanismos de garantía, debiéndose promover sistemas de seguro en grupo y reaseguro, siempre que exista un marco adecuado.

13° Liquidación de empresas

Deberán establecerse mecanismos apropiados para el caso de liquidación o resolución de empresas, como puede ser la estipulación de derechos preferenciales para los fondos de pensiones, con el fin de asegurar que las aportaciones asumidas por la empresa sean satisfechas en caso de insolvencia de la misma, en concordancia con la legislación nacional.

14° Rendición de cuentas e información

Una efectiva rendición de cuentas e información debe ser establecida con relación a los costos y prestaciones del plan de pensiones, especialmente cuando se ofrecen opciones de elección individual o personalizada. Debe existir, también en este último caso, gran transparencia sobre los sistemas y estructura de las comisiones aplicadas.

15° Gobierno corporativo

Resulta necesario considerar la capacidad de administración y las normas internas de gestión de los fondos de pensiones, tales como estatutos, normas de funcionamiento, etc., así como el gobierno corporativo de la empresa y el papel de las sociedades fiduciarias y gestoras.

Dos años más tarde, en octubre de 2002, la OCDE⁵⁴ aprobó una guía de doce principios básicos para la administración de los fondos privados de pensiones de empresa - autónomos, colectivos o en grupo - la cual se convertirá en estándar internacional y, especialmente, para los 30 países miembros de la organi-

⁵⁴ Ver: Avery, H. (2002); *OECD lays out tough new pensions guidelines*, www.ipeonline.com.

zación. Además, la OCDE efectuará un seguimiento de su aplicación y tanto el Banco Mundial como el Fondo Monetario Internacional la incluirán dentro de su normativa de estándares internacionales.

Aunque la guía no tiene carácter vinculante, la intención de convertirla en *benchmark* para los Estados Miembros y de ser utilizada por los otros dos organismos internacionales mencionados, conducirá a una gran divulgación y aplicación mundial. Se trata, por lo tanto, de una tendencia digna de reseñar. En esencia, la guía afirma que *"...los fondos de pensiones deben poseer mecanismos apropiados de control, comunicación e incentivos que faciliten la toma de decisiones acertadas, su correcta y solícita ejecución, su transparencia y periódica revisión..."*

Según las recomendaciones emanadas de la guía, los administradores de los fondos de pensiones serán los responsables definitivos respecto a la protección de los intereses de los partícipes y sus beneficiarios, teniendo la obligación de vigilar y hacer un seguimiento de sus proveedores de servicios. La guía les asigna a los actuarios y a los auditores un papel de *guardianes* que deben informar al organismo de supervisión si es probable que un fondo de pensiones no cumpla con los requisitos estatutarios apropiados y si ello puede convertirse en un efecto significativamente negativo en su situación financiera.

A *grosso modo*, la guía contempla los siguientes puntos esenciales:

- ❖ Las estructuras administrativas y legales apropiadas para garantizar que los fondos de pensiones son gestionados de la mejor forma en beneficio de los partícipes y beneficiarios;
- ❖ La integridad, responsabilidad y profesionalidad de los administradores;
- ❖ La transparencia y las reglas de comunicación e información entre los administradores y los partícipes, y
- ❖ Las valoraciones actuariales y la auditoría independiente como *"guardianes"*

No cabe duda de que muchos aspectos de esta guía pueden ser controvertidos y suscitar temores sobre un exagerado intervencionismo estatal en la actividad de los fondos de pensiones privados de empresa, pero no debemos pasar por alto la gran sensibilidad que se percibe hoy en muchos órganos de control de otros países ante los recientes escándalos y fraudes en algunas empresas y que han tenido una desmedida repercusión mundial, porque aunque se trate de empresas de gran magnitud e importancia individual, sus fondos de pensiones no tienen tanta relevancia relativa en relación con el volumen total de fondos administrados o asegurados en el respectivo mercado nacional e internacional.

Pese a que se trata de un documento más denso y extenso que el de los 15 principios ya descritos y a que buena parte de ellos ya se aplican en España desde 1987, consideramos que una somera descripción no puede faltar en una publicación de esta índole y, por consiguiente, a continuación presentaremos un breve resumen de los 12 principios que la componen, principios que están encuadrados en dos subgrupos, el de la estructura administrativa y el de los mecanismos administrativos. Hemos tratado que la traducción del inglés se adapte, en cuanto es posible, a la terminología española, pero en muchas ocasiones al diferir sustancialmente los criterios expresados en la guía, provenientes esencialmente de la experiencia anglo-sajona, de la práctica en nuestro país pueden aparecer confusos o contradictorios.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA O DE GOBIERNO

En primer término, la estructura administrativa o de gobierno debe contemplar una separación apropiada entre las áreas operacionales y las de supervisión, para lo cual se exponen y explican los siguientes criterios o principios, a saber:

1º. Identificación y asignación de responsabilidades

Deberá existir una clara identificación y asignación de responsabilidades en las áreas operativas y de supervisión para la administración del fondo de pensiones, tomando en cuenta la forma legal como está constituido -Fondo interno o externo- y los correspondientes instrumentos legales -estatutos, reglamentos del fondo y especificaciones del plan de pensiones, contratos fiduciarios y de depósito o custodia de valores-. Tanto el papel del promotor del plan como el de los partícipes y beneficiarios en la administración del fondo deben estar claramente especificados y documentados.

2º. Órganos administrativos o de gobierno

Cada fondo de pensiones debe disponer de un órgano de gobierno o de administración investido con los suficientes poderes para tal fin y quien será el responsable definitivo y último de velar por el mejor cumplimiento de las respectivas normas a favor de los partícipes y beneficiarios. Las responsabilidades del órgano de gobierno del fondo de pensiones deberán concordar con los objetivos del mismo, no debiendo eximirse de tales responsabilidades mediante la delegación de ciertas funciones a los proveedores externos de servicios, como puede ser la del seguimiento y supervisión.

Aunque el órgano de gobierno delegue tareas operacionales, él será el responsable final de que el fondo de pensiones cumpla con sus objetivos.

3°. Asesoría externa

En las áreas que haga falta por carecer de la suficiente experiencia para tomar decisiones bien sustentadas y cumplir con sus obligaciones, el órgano de gobierno podrá requerir la asesoría externa, siendo posible, cuando sea apropiado, delegar funciones. Dentro de las áreas delegables se encuentran, por ejemplo, la de inversiones, la gestión de activos/pasivos financieros, los aspectos actuariales.

4°. Auditoría

Deberá designarse una auditoría independiente de las administradoras, de sus órganos de gobierno y del promotor del plan de pensiones, la cual rendirá informes periódicos de auditoría de acuerdo con las necesidades. Dependiendo del marco general de supervisión, el auditor deberá reportar oportunamente al órgano de gobierno del fondo y, si dicho órgano no toma las medidas pertinentes, a la autoridad de supervisión competente aquellos hechos que a su juicio puedan revestir un efecto significativamente negativo en la situación financiera o en la organización administrativa y contable del fondo.

5°. Actuario

En todos los planes de pensiones de prestación definida, el órgano de gobierno del fondo debería designar un actuario, quien, si llega a la conclusión que el fondo no cumple los requisitos exigidos, deberá informar sin dilación a los órganos de gobierno del fondo o a la autoridad de control competente, si los primeros no toman las medidas pertinentes para remediar la situación.

El órgano de gobierno deberá designar también un actuario para todos aquellos fondos de pensiones que integran planes en los cuales el promotor ha asegurado los riesgos de inversión y/ biométricos. El actuario no tiene que ser forzosamente empleado miembro del *staff* del fondo o de la institución financiera que lo administra.

6°. Depósito y Custodia

Los activos de los fondos de pensiones pueden ser depositados en custodia en la propia entidad de pensiones, en la entidad financiera que lo gestiona o en un depositario independiente; en el último caso deben estar segregados de los activos de éste. El depositario no debe tener la posibilidad de exonerarse de su responsabilidad encomendándole a un tercero la custodia.

7°. Contabilidad y Rendición de cuentas

El órgano de gobierno deberá rendir cuentas tanto a los partícipes y beneficiarios del plan de pensiones, como a las autoridades competentes y al pro-

motor del plan, debiendo contemplar también informes sobre las funciones de gestión con el fin de permitir a la autoridad de supervisión y a los partícipes exigir, en caso de una mala gestión, la necesaria disciplina al órgano de gobierno o las respectivas indemnizaciones. Este apartado incluye, asimismo, una serie de criterios muy semejantes a los aplicados hoy día en la práctica de la auditoría externa, aunque amplía en forma considerable los circuitos y obligatoriedad de suministrar información.

8º. *Aptitud*

El órgano de administración debe estar sujeto a unos estándares mínimos de aptitud para garantizar un alto nivel de integridad y profesionalidad en la administración del fondo de pensiones. Los administradores deben cumplir también individualmente un grado mínimo de aptitud. En caso de fraude, mala administración u otros actos delictivos que puedan implicar penas civiles, debe estipularse su descalificación profesional. El grado de calificación y experiencia profesional exigido dependerá de las responsabilidades a su cargo.

9º. *Controles internos*

Gran relevancia le otorga la guía a este apartado, con el cual insiste implícitamente en la conveniencia de los mecanismos de autorregulación y control. Por consiguiente, expresa que deben existir mecanismos apropiados de control interno para asegurar que las personas y entidades involucradas en actividades operacionales y de supervisión actúen en concordancia con los objetivos previstos en el reglamento, los estatutos, contratos fiduciarios o cualquier otro documento asociado con el fondo, y que todos ellos cumplan con las disposiciones legales.

Los mecanismos de control interno deben abarcar los procedimientos administrativos y organizativos y, dependiendo del ámbito y de la complejidad del plan de pensiones, ellos deben incluir aspectos relacionados con la valoración del desempeño, los mecanismos de retribución, los sistemas de información y de procesos de negocio, así como la gestión de riesgo.

Los controles internos deben ser regulares y periódicos y no deben descuidar los sistemas operativos del *software*, la contabilidad financiera, el seguimiento adecuado y los mecanismos de sanción por el uso inapropiado de la información privilegiada

10º. *Canales y Mecanismos de información*

Con el fin de asegurar una transmisión a tiempo y efectiva de la información relevante, es necesario establecer los respectivos canales y procesos de información entre las personas e instituciones involucradas en la administración del

fondo de pensiones. La información debe ser consistente y contrastada, completa y fácilmente comprensible.

11°. Comunicación y Publicación

El órgano de gobierno debe dar a conocer a todas las partes interesadas la información relevante y cumplir cabalmente con las obligaciones legales respecto a la autoridad de supervisión y control. A su adhesión al plan de pensiones, todos los partícipes deben recibir información adecuada, por lo menos sobre las aportaciones a su cargo y del promotor del plan de pensiones, las garantías de inversión y las prestaciones ofrecidas, las respectivas comisiones y, en los planes de aportación definida, cómo y dónde están asegurados los riesgos biométricos y financieros.

En los planes de prestación definida y mixtos, los partícipes deben poder solicitar información sobre el grado de cobertura o suficiencia del fondo de pensiones con relación a las obligaciones adquiridas, debiendo recibir anualmente los estados financieros del fondo y su cartera de inversiones.

12°. Indemnizaciones y Compensaciones

A los partícipes y beneficiarios de un plan de pensiones debe garantizárseles la posibilidad de acceder a los mecanismos estatutarios y legales para reclamar indemnizaciones, por lo menos a través de la autoridad de control y los tribunales, y resarcirse de pérdidas sufridas. Canales informales de reclamación para la solución de litigios de compensación, como son las cláusulas arbitrales y sus respectivos árbitros independientes, pueden ser también de utilidad en estos casos y refuerzan la filosofía de autorregulación y control.

3.2.2.2. Tendencias en la Tributación de los Sistemas de Pensiones

En primer término, con relación al sistema público de pensiones, las tendencias en lo que respecta a su tributación han experimentado pocas modificaciones a lo largo del tiempo. Nadie pone en tela de juicio, en ningún país, que las aportaciones empresariales no sean consideradas como gasto ni que ellas sean deducibles sin ningún límite en el impuesto de sociedades, como también las realizadas por los afiliados. Con relación a la tributación de las prestaciones, las pensiones de jubilación suelen estar sujetas - exceptuando Alemania -, aunque en muchos países no suelen exceder los límites de exención previstos en la respectiva legislación. El principio tributario *EET* que explicaremos a continuación es el imperante en los sistemas públicos de pensiones.

En caso de residentes laboralmente activos en un país diferente al de origen, no se presenta, por lo tanto discriminación tributaria alguna; además, los acuerdos de colaboración suscritos entre los diferentes organismos de Seguridad Social

suelen reconocer los años cotizados en el país de origen a efectos de la jubilación en el de la nueva residencia, con lo cual se garantiza en buena medida y dependiendo del acuerdo suscrito, la movilización jurídica de los derechos jurídicos y económicos. Los sistemas de compensación financiera acordados entre los respectivos organismos no afectan, en lo que a la movilización atañe, tales derechos adquiridos.

Estos mecanismos no generan, como es de suponer, importantes tendencias comunitarias o internacionales en los aspectos tributarios.

Sin embargo, en el ámbito netamente nacional si pueden surgir problemas de discriminación tributaria cuando la percepción de la prestación, principalmente la de jubilación, está sujeta a un sistema impositivo diferente en función de la entidad pública que la sufraga. Como expondremos más adelante en el caso alemán, la reciente sentencia de su Tribunal Constitucional sobre esta discriminación puede inducir alguna tendencia de reforma interna en otros sistemas públicos.

En lo que atañe a los aspectos tributarios de los sistemas privados, la situación suele ser más polémica y controvertida, porque ante los ojos de sus detractores y de la mayoría de la clase política, al estar basados en sistemas de capitalización, la tendencia general consiste en considerar las aportaciones o primas más como una *inversión* y no como un *gasto* de previsión complementaria. En esta forma lo que es obvio para los sistemas públicos de pensiones, aunque tengan algún elemento de capitalización, no lo es para los sistemas privados de pensiones.

Como es natural, los aspectos tributarios de los sistemas privados constituyen un tema de debate público permanente, no exentos de ideologías políticas, y son objeto de un sinnúmero de estudios y análisis a nivel nacional, comunitario e internacional. Aunque los enfoques específicos y la práctica tributaria de cada país son tan variados que no siempre resulta sencillo encontrar un denominador común, en este aparte trataremos de reseñar las principales tendencias, para lo cual comenzaremos con la Unión Europea.

Como anota la Comisión⁵⁵, la tendencia en la Unión Europea, es la de aplicar para los sistemas privados el principio *EET-Exención-Exención-Tributación*, es decir, tanto las contribuciones, aportaciones o primas, así como los rendimientos financieros se encuentran exentos, pero las prestaciones están sujetas a tributación. 11 países de la UE aplican tal principio, mientras que en Suecia, Dinamarca e Italia se aplica el sistema ETT - siglas en el mismo orden de los conceptos mencionados - y también en Alemania y Luxemburgo el TEE. Natu-

⁵⁵Ver: COM(2001) 214 *The elimination of tax obstacles to cross-border provision of occupational pensions*, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the Economic and Social Committee, www.europa.eu.int.

ralmente existe cierta dispersión, pero debemos anotar que el sistema es casi igual para todos los productos de la previsión complementaria, sin que por ello pierdan sus particularidades.

Como es lógico suponer, la principal preocupación de la Comisión no estriba tanto en sugerir el sistema impositivo más estimulante o adecuado, sino más bien en lograr una armonización de ellos para que garanticen al ciudadano el pleno ejercicio de las libertades de elegir el lugar de trabajo como activo o de residencia como jubilado.

Es por ello que antes de exponer su propuesta, centrada primordialmente en el 2º pilar, la Comisión Europea menciona los problemas tributarios que surgen para los ciudadanos europeos cuando han realizado su actividad laboral en un país diferente al de residencia permanente como jubilado; ello, como es obvio, dificulta la libertad de movimiento de los trabajadores en el seno de la Unión, en contra de lo previsto en el Art.14º del Tratado Comunitario. Para facilitar la liberalización en los sistemas complementarios de previsión, la Comisión recomienda la aplicación del sistema *EET*, por considerar también que es el que mayores ventajas económicas y demográficas posee.

La Comisión opina que su propuesta constituye un enfoque encaminado a una coordinación de las normas tributarias sobre el particular más que un intento de armonización, apelando simultáneamente a la eliminación de las discriminaciones impositivas y salvaguardando los ingresos fiscales de los gobiernos nacionales.

Modelos de Tributación de los Sistemas Privados de Pensiones					
MODELO		APORTACIONES	RENDIMIENTOS.	PRESTACIONES	PAÍSES UE
Óptimo		E	E	T	11
Aceptable		E	E	T	2
Regular		T	T	E	
Insuficiente		E	E	E	3
ESPAÑA					
Pl. Pens.	Cap.	E	E	e	
PPA	Renta	E	E	T	
Seg.Pens.	Cap.	T	E	t	
	Renta	T	E	t	

T= Tributación E= Exención e= Exención parcial t = Tributación parcial

Fuente: Plough, N and Kvist, J. op. cit.

Para poder visualizar mejor la situación española hemos ampliado la simbología utilizada por la Comisión, introduciendo letras minúsculas y calificando los modelos de acuerdo con su grado de bondad. Hay que anotar que los estudios de campo realizados corroboran que el sistema más estimulante para promover la previsión complementaria es el modelo que denominamos *óptimo*.

Con la reciente reforma del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas de 2002, aunque únicamente respecto a los planes de pensiones y a la nueva figura de Planes de Previsión Asegurados - PPA - con prestaciones en forma de capital, España aplica actualmente el sistema que designamos *E E e* al haber establecido una reducción del 40% después de haber transcurrido dos años desde la iniciación del plan e independientemente de su duración total, mientras que para el seguro percibido en forma de capital utilizamos la "*t*" minúscula habida cuenta que cuando se trata de contratos de ocho o más años, sólo el 75% de los rendimientos está exento y el 25% restante es gravable. Para el llamado proceso de exteriorización de los compromisos de pensiones asumidos por las empresas, los contratos de seguros colectivos que cubren al personal jubilado, tienen el mismo tratamiento tributario del aplicado a los planes de pensiones.

Para facilitar la liberalización en los sistemas complementarios de previsión, la Comisión Europea, insiste en la aplicación del sistema *E E T*, por considerar que permite evitar más fácilmente la doble tributación cuando el ciudadano de un país comunitario decide cambiar de residencia durante la percepción de las prestaciones o en el caso de una empresa que desee contratar en otro país comunitario sus planes de pensiones o constituir un esquema pan-europeo.

Obviamente, el cada día mayor número de empresas transnacionales y multinacionales que opera en los mercados mundiales y especialmente en la Unión Europea encarece a los gobiernos nacionales y a las autoridades comunitarias lograr una armonización tributaria en los sistemas privados de pensiones para facilitar esquemas pan-europeos y con ello una reducción importante de costes, así como una mayor facilidad de administración y transparencia.

Las sentencias de la Corte Europea de Justicia sobre esta materia, favorables en la mayoría de los casos a garantizar la movilidad laboral, constituyen todavía casos aislados y falta todavía un largo camino por recorrer para que esta jurisprudencia sea verdaderamente efectiva y de aplicación general y automática. Desde 1994 se han producido cuatro sentencias significativas sobre la materia, a saber, el caso Wielockx (C-80/94), el Jessica Safir (C-196/98), el Danner (C-136/00) y el Skandia/Ramstedt (C-422/01) Por esta razón, la ya aprobada directiva sobre las instituciones de pensiones empresariales ha desilusionado a más de una empresa por no contener ninguna regulación sobre las trabas fiscales

que representan los compatimientos estancos de las normas tributarias nacionales, pese a que ella seguramente contribuirá a la simplificación administrativa de los planes y fondos de pensiones empresariales⁵⁶.

Aunque muchos eurodiputados⁵⁷ del Parlamento Europeo piensan que deberá armonizarse cuanto antes la tributación de los sistemas privados de pensiones, antes de que prosperen más demandas ante la Corte de Justicia Europea, y tal tribunal dicte nuevas sentencias contra las discriminación de aquéllos ciudadanos que contratan en otro país comunitario su plan de pensión o previsión y la respectiva inspección les niega el mismo tratamiento fiscal, no existen suficientes indicios de que ello se logrará en el corto o medio plazo. Para evitar confusión y discriminación de aquéllos que no han acudido a los tribunales, nos parece que es un asunto en que urge una respuesta política.

La reciente sentencia -Octubre de 2002- de la Corte de Justicia Europea en el caso Danner⁵⁸ ha significado, por lo menos en el ámbito de la jurisprudencia, un avance importante en el proceso de liberalización de los mercados privados de pensiones. La Corte dictaminó literalmente que "*..donde la legislación nacional permite la deducción tributaria de las aportaciones a un plan de pensiones empresarial y a los seguros de enfermedad e invalidez, resulta discriminatorio no aceptar las deducciones equivalentes pagadas en el país de origen por un trabajador emigrante...*"

El caso se refería a un ciudadano y profesional finlandés, quien durante sus años de residencia en Alemania suscribió dos planes de pensiones en dicho país y después de regresar a Finlandia continuó realizando sus aportaciones en Alemania, pero las autoridades tributarias le denegaron las respectivas deducciones en su declaración de la renta. Aunque parece que la sentencia no crea jurisprudencia por haberse producido ante el requerimiento de un juzgado finlandés, indudablemente sí constituye un precedente importante.

El sinnúmero de reacciones favorables a la sentencia no se hizo esperar, porque se considera que ella representa un nuevo e importante impulso para el mercado europeo de pensiones privadas. En este mismo contexto, reviste gran importancia el pronunciamiento de la Corte, en 2003, en el caso Skandia, aseguradora que presentó su demanda contra la legislación tributaria sueca que estipula que solamente están exentas las aportaciones a un fondo de pensiones

⁵⁶ Ver: El caso de la IBM, por ejemplo, nos revela claramente la necesidad de una directiva y de la armonización fiscal. La compañía tiene 10 planes de pensiones en Europa, de los cuales 5 son asegurados y dos son reservas contables. Aunque el plan portugués es 400 veces menor que el alemán, genera el mismo trabajo administrativo que este último.

⁵⁷ Ver: Comité Européen des Assurances (2003); *ECJ on occupational pensions* www.cea.org.

⁵⁸ Ver: Whelan, H, (2003); *Landmark Skandia pensions ruling set for April 3*, www.ipeonline.com.

asegurado, cuando la entidad aseguradora tiene su domicilio en Suecia. Los observadores consideran que la rapidez con que el alto tribunal europeo profirió su sentencia representa un buen indicativo de que la situación está cambiando a un ritmo mayor.

Es posible que se presente un nuevo caso-prueba ante la Corte de Justicia, el de la multinacional *PEPGO - Pan European Pensions Group* - quien se encuentra a la espera de una decisión de la administración tributaria británica para entablar una demanda similar, decisión que podría contribuir a consolidar las sentencias proferidas anteriormente.

Animada, quizás, por la penúltima sentencia, en el mes de febrero de 2003, la Comisión Europea decidió iniciar los correspondientes expedientes contra seis países - Bélgica, España, Dinamarca, Francia, Italia y Portugal - por discriminar tributariamente a los fondos de pensiones de los otros países comunitarios⁵⁹. En septiembre de 2003 dos países más fueron expedientados. Mientras que el requerimiento enviado a Dinamarca en la forma de una Opinión Razonada -segundo paso del procedimiento de infracciones contemplado en el Art. 226° del Tratado- la Comisión le conmina modificar su legislación, so pena de denunciarla ante la Corte de Justicia Europea, a los países restantes les ha abierto el respectivo expediente de infracción.

La Comisión respalda su iniciativa con la incompatibilidad que, a su juicio, subsiste en dicho trato discriminatorio con la letra del Tratado de la Unión. En su Comunicación de Abril de 2001⁶⁰ señala, como una de sus prioridades, la de la eliminación de los obstáculos tributarios a la libre circulación y movimiento transfronterizo de los trabajadores, argumentado que las limitaciones nacionales a la deducción de las aportaciones o primas satisfechas a los sistemas privados de pensiones contratados en otros países comunitarios, constriñen considerablemente tal libertad. En igual forma, tales restricciones coartan la libertad de prestación de servicios por parte de los fondos de pensiones o sus administradoras e impiden que las empresas unifiquen en un solo plan o fondo sus compromisos de pensiones.

En su Comunicación, la Comisión llega a la conclusión de que al consagrar los artículos 39°, 43°, 49° y 56° del Tratado de la Unión los principios de libertad de movimiento de los trabajadores, de libertad de establecimiento, de libertad de prestación de servicios y de libertad de los movimientos de capital y socavar las restricciones tales libertades, las normas tributarias nacionales que limiten

⁵⁹ Ver: *Pensions taxation: Commission tackles discrimination against foreign pension funds in six Member States*, IP/03/179, Brussels, www.europa.eu.int.

⁶⁰ Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2001) *The elimination of tax obstacles to the cross-border provision of occupational pensions*, Communication from the Commission to the European Parliament and the Economic and Social Committee. www.europa.eu.int.

las deducciones fiscales de las contribuciones y primas satisfechas a los sistemas de pensiones fuera del territorio nacional son contrarias a dichos artículos y, por consiguiente, vulneran y contravienen el Tratado.

A juzgar por la opinión de algunos analistas, la iniciativa de la Comisión puede significar el final en Europa de los sistemas de pensiones públicos muy generosos. Según Mercer Human Resource Consulting "*...no es una mera coincidencia que varios de estos seis países otorgan el nivel más alto de prestaciones sociales en la Unión Europea. Por consiguiente, ellos solamente podrán conceder incentivos fiscales significativos para el aborro-pensión en conjunción con una reforma de las prestaciones sociales. Con la actual presión sobre las finanzas públicas, la extensión de las ventajas tributarias puede ser el punto final de los generosos sistemas públicos de pensiones...*"⁶¹. A nuestro juicio, esta aseveración no parece aplicable en la actualidad a España, aunque en un futuro próximo es posible que sí lo sea.

Después de mencionar las tendencias generales más significativas en la tributación de los sistemas de pensiones privados, y ante la imposibilidad material de resumir las registradas en los diferentes países incluidos en este libro, nos limitaremos a explicar dos provenientes de naciones con una vasta experiencia y que cuentan con sistemas privados de pensiones fuertes y muy desarrollados - el Reino Unido y los Estados Unidos - y uno con un sistema de pensiones relativamente tradicional y muy concentrado en el primer pilar, aunque menos que en el caso español.

Como ya mencionamos anteriormente, en Diciembre de 2002 se publicó por parte de la Dirección General del Tesoro de Gran Bretaña un Libro Verde⁶², o sea, una recopilación de propuestas - para la simplificación de la tributación de las pensiones, informe que ha sometido el gobierno a los comentarios y opiniones de la opinión pública. A este documento lo precedieron sendos informes elaborados por dos expertos independientes⁶³, muchas de cuyas ideas y propuestas fueron acogidas.

Mientras que el informe Sandler versa sobre el ahorro en Gran Bretaña, el segundo se centra en los aspectos generales relacionados con las pensiones. Sandler parte de la reflexión y convicción de que es indispensable contar con sistemas eficientes de ahorro familiar, de los cuales depende el bienestar a largo plazo de la población y reconoce que las instituciones involucradas en la captación han logrado importantes éxitos en su labor de convencer a un

⁶¹ Ver: Avery, H. (2003); *EC pension tax moves given thumbs up by Mercer*, www.ipeonline.com.

⁶² Ver: HM TREASURY- INLAND REVENUE (2002); *Simplifying the taxation of pensions: increasing choice and flexibility for all*, www.inlandrevenue.gov.uk.

⁶³ Ver: Pickering, A. *A simpler way to better pensions An independet report*, www.dwp.gov.uk y Sandler, R. *Medium and Long-Term Retail Savings in the UK, A Review*, www.hm-treasury.gov.uk

amplio rango de consumidores para que ahorren a largo plazo. No obstante, opina que existen algunos puntos preocupantes que es necesario corregir, siendo el fundamental de ellos la profusión y complejidad de los productos de ahorro existentes. Esta situación, según su juicio, confunde al consumidor.

Es por ello que, entre otras recomendaciones, incluye aquélla tendente a reducir al mínimo posible el número de regímenes fiscales sobre las pensiones, así como a minimizar las variables utilizadas para controlar la tributación de las mismas, estableciendo límites exentos ya sea para las aportaciones o para las prestaciones, pero no para los dos.

Por su parte, el *Informe Pickering*⁶⁴ presenta un sinnúmero de recomendaciones de carácter general sobre los sistemas de pensiones, pero como la mayoría de ellas se refiere a temas específicos y las pocas de carácter impositivo tienen un enfoque netamente doméstico, verbigracia, la institución del *contracting-out* y de la fiducia en la administración de fondos de pensiones, sólo queremos mencionar su idea general de una simplificación de los sistemas.

Retornando al Libro Verde británico consideramos que contiene concepciones interesantes en los aspectos relativos al régimen impositivo de las pensiones.

Las propuestas presentadas por el gobierno pretenden una simplificación radical de todo el sistema tributario de las pensiones, habida cuenta de que actualmente coexisten entre sí nada menos que ocho regímenes diferentes, provenientes de las sucesivas reformas tributarias aprobadas en el transcurso de los años y del absoluto respeto del legislador inglés para no modificar retroactivamente el tratamiento fiscal de todos aquéllos que en su momento se acogieron al régimen operante para contratar planes o seguros de pensiones.

Tal situación crea, según el informe, una gran complejidad y confusión entre los consumidores, induciendo una actitud reacia por parte de la población o de los promotores de planes de pensiones de empresa a establecer o contratar nuevos planes de previsión, tendencia que va en detrimento del ahorro-pensión. Es por ello que el gobierno intenta que los contribuyentes ahorren para su jubilación con confianza y comodidad. Por tal razón resulta imperante una desregulación e introducir una transparencia total, consistente en un sistema impositivo de las pensiones que sea lo suficientemente flexible, proporcional, favorable a la competencia, estimulante y soportable fiscalmente para que los ahorradores puedan ajustar su patrón particular de vida y retiro laborales y logren una transición adecuada entre la actividad y la jubilación acorde con sus habilidades y capacidades.

⁶⁴ Ver: Pickering, A. (2002) *A simpler way to better pensions, An independent report*, www.dwp.gov.uk y Sandler, R. (2002) *Medium and Long-Term Retail Savings in the UK, A Review*. www.hm-treasury.gov.uk.

Ello conducirá, según la propuesta gubernamental, a un sistema de pensiones estimulante y diseñado para que trabajadores y empresarios tomen decisiones racionales en armonía con las necesidades comerciales del mercado de trabajo. El Libro Verde estima que el 99% de los ahorradores que lo deseen y estén en capacidad de hacerlo podrán ahorrar más para su jubilación con el nuevo marco tributario.

Respecto a los planes de pensiones empresariales, el documento opina que el sistema propuesto le permitirá al trabajador negociar una jubilación flexible y gradual; tal sistema implicará también una importante reducción de los costos administrativos actuales.

Partiendo también de un respeto absoluto de los derechos de pensión constituidos o adquiridos antes de la reforma propuesta, el futuro ahorro-pensión, en todas sus modalidades, estará sujeto a las mismas normas tributarias, la cuales regularán mediante disposiciones simples y sencillas la forma de percibir las prestaciones.

El aspecto más innovativo de las propuestas formuladas radica en eliminar la plétora de límites fiscales existentes para las aportaciones y primas y sustituirlos por un límite vitalicio único *-lifetime limit-* o sea, la suma total de ahorro-pensión exenta, de tal manera que los ciudadanos puedan elegir libremente cuándo y cómo ahorran para lograr los ingresos deseados a la jubilación. Sin embargo, este límite vital no afectará a los siguientes incentivos fiscales que existen actualmente:

- ❖ Tanto los empleados como las empresas y los autónomos seguirán percibiendo un incentivo tributario por las aportaciones efectuadas a cualquier plan de previsión hasta £ 3.600 anuales;
- ❖ Las aportaciones de la empresa no son gravables para el empleado;
- ❖ Los rendimientos y las plusvalías de las inversiones de los fondos de pensiones seguirán estando exentas, y
- ❖ Al comenzar el pago de las prestaciones se podrá obtener un capital, libre de impuestos, equivalente al 25% del constitutivo de la pensión.

El límite por persona propuesto por el gobierno es de £ 1,4 millones que entrará en vigor a partir del año 2004 y el cual será reajustado anualmente de acuerdo con la inflación. Tal cuantía es equivalente, en el momento de su establecimiento, a la necesaria para que un hombre de 60 años pueda percibir, de acuerdo con los actuales planes de pensiones empresariales vigentes, una pensión máxima vitalicia, revalorizable y reversible a favor de su esposa en caso de fallecimiento. Para evitar posibles abusos de lavado de dinero o de otra índole

se propone un límite anual de £200.000, reajutable todos los años en función de un índice, con relación al *“valor añadido a un plan de previsión obtenido mediante contribuciones y otros aumentos en los derechos a una pensión”*, cuyo control y responsabilidad corresponderá al contribuyente, para lo cual la Dirección de tributos publicará periódicamente las respectivas tablas actuariales de conversión y de fácil uso. Se afirma que tal limitación tendrá, en la práctica, un carácter muy teórico si se toma en cuenta que los actuales límites no exceden las £ 40.000 anuales y que en los planes de pensiones empresariales son menos de 1.000 las personas cuyos derechos consolidados de pensión se acrecientan anualmente en más de £ 200.000.

Las mencionadas tablas actuariales representan un método de valoración único y para todos los planes - en función de la pensión - de todas las deducciones que se efectúen del fondo, cualesquiera sea la forma que ellas revistan. Las deducciones o pagos que excedan dicha suma son gravables. Ello implica un enfoque completamente diferente al tradicional practicado por casi todos los países y conlleva la gran ventaja de poder diseñar planes de pensiones mucho más flexibles y a la medida de los contribuyentes.

La simplificación propuesta no sólo se refiere a las aportaciones y primas satisfechas, sino también a la percepción de las prestaciones, cuya filosofía descansa en los mismos principios enumerados en los párrafos precedentes. En el capítulo respectivo de las propuestas se integran las diferentes clases de prestaciones, a saber, capital único a la jubilación, prestaciones simultáneas con el trabajo al final de la vida laboral, prestaciones en caso de fallecimiento y la percepción de rentas vitalicias, cuya regulación futura será la misma que la de las otras prestaciones para la jubilación.

El sistema propuesto mantendrá la posibilidad de recibir libre de impuestos una parte del fondo acumulado -25%- en forma de capital, siempre y cuando lo permitan las especificaciones del plan. También el legislador respetará en este caso las sumas más altas acumuladas bajo la legislación anterior. Opina el gobierno, así mismo, que la flexibilidad prevista permitirá combinar el trabajo y la jubilación en una forma más acorde con las posibilidades y preferencias individuales, tornándose irrelevante en el marco impositivo la noción de edad legal de jubilación. En otras palabras, se trata de introducir y estimular el concepto de jubilación a la carta, aunque el gobierno manifiesta su intención de aumentar de 50 a 55 años la edad mínima de jubilación en 2010, en vista del alargamiento que se ha producido en la vida humana durante el último medio siglo.

Finalmente, el gobierno considera que el periodo de transición previsto acarreará unos costos de adaptación estimados en £ 5 millones de libras y expresa su disposición a compartirlos.

Con relación a Alemania, su reforma aprobada en 2001 se caracteriza también por la introducción de un concepto innovativo para nuestro entorno, pero que ha formado parte integrante de la política gubernamental de fomento al ahorro desde los primeros años de la postguerra. Se trata de los subsidios estatales al ahorro, en este caso el destinado a los planes de previsión individuales, combinados con la clásica deducibilidad tributaria de las aportaciones y primas.

A continuación presentaremos una sucinta explicación de sus principales características que confirman la tendencia ya anotada en otros países hacia las modalidades de aportación definida:

- ❖ El principal estímulo previsto consiste en el otorgamiento de subsidios estatales en función del estado civil - el doble para los casados - y el número de hijos, a todos aquellos contribuyentes incluidos en el ámbito personal de la ley que contraten un *Altersvorsorgeplan -plan de previsión para la vejez*;
- ❖ El ámbito personal se extiende a todos los empleados por cuenta ajena y, en general, a todos aquellos obligados a cotizar a la Seguridad Social, excluyendo a los funcionarios y empleados públicos y a los autónomos;
- ❖ La ley preve una certificación oficial de los productos respecto al cumplimiento de los requerimientos legales y tributarios, pero no sobre su viabilidad, calidad u otras condiciones. Están exentos de la certificación los ya mencionados seguros de vida directos contratados por las empresas en el marco del 2º pilar de previsión complementaria, así como los fondos y cajas de pensiones del mismo pilar;
- ❖ La certificación está a cargo de la Dirección General de Seguros, pero puede ser delegada en instituciones privadas, bajo la supervisión de dicho órgano de vigilancia. La certificación es vinculante para las Delegaciones de Hacienda, de tal modo que el contribuyente tiene absoluta certeza tributaria;
- ❖ Los productos aptos pueden ser ofrecidos por aseguradoras de vida, entidades de crédito y sociedades de inversión mobiliaria fondos y cajas de pensiones, estando incluidos los contratos de capitalización y los seguros de renta vitalicia *unit-linked*;
- ❖ Los productos deben tener las siguientes características:
 - ✓ Las aportaciones tienen que ser periódicas, aunque no es forzoso que sean constantes anualmente:

- ✓ Las prestaciones no pueden ser reconocidas antes de que el partícipe cumpla los 60 años de edad o antes del inicio de una renta de incapacidad laboral o de jubilación por parte de la Seguridad Social;
 - ✓ La institución debe garantizar que al iniciarse el pago de la prestación el fondo dispone, por lo menos, del capital ahorrado;
 - ✓ En el momento de la contratación debe preverse el pago de la prestación en forma de una renta vitalicia asegurada o de desembolsos periódicos más una renta vitalicia diferida a la edad de 85 años;
 - ✓ Cuando el partícipe elija desembolsos periódicos, la suma que debe reservarse del capital para la adquisición posterior de la renta vitalicia está expresada en porcentajes en función de la edad - de un 6% antes de cumplir 60 años de edad hasta el 12% una vez cumplidos los 65 años. Si la renta es contratada inmediatamente a la jubilación, los porcentajes se reducen a la mitad;
 - ✓ Es posible destinar hasta un 5% de las aportaciones para la previsión complementaria de los herederos - viudedad y orfandad - debiendo ser sus prestaciones en forma de renta. Es posible incluir también prestaciones en caso de invalidez;
 - ✓ Los gastos de adquisición y distribución deben ser distribuidos en sumas anuales iguales durante un periodo de 10 años y pueden ser deducidos de las aportaciones, y
 - ✓ Esta permitida la suspensión de aportaciones, así como la rescisión del contrato y su movilización a otra entidad.
- ❖ La legislación preve también la conversión de antiguos contratos de seguros al nuevo sistema que entró en vigor el 1.1.2002.
 - ❖ Los sistemas de pensiones empresariales pueden beneficiarse también de los mencionados subsidios, estando prevista, asimismo, la transformación o reducción salarial como aportación al plan.
 - ❖ Los estímulos tributarios se basan en el llamado *modelo combinado*. Como los subsidios o subvenciones son transferidas directamente por la Delegación de Hacienda al plan indicado por el partícipe -es admisible celebrar varios contratos de previsión, pero el subsidio se transfiere sólo a uno- la administración tributaria comprueba en cada caso el sis-

tema más favorable para el contribuyente -subsidio o gastos extraordinarios deducibles- y dado el caso le abona la diferencia a su favor.

- ❖ Para tener derecho al subsidio, el sistema exige que el asalariado destine gradualmente al plan de previsión del 1% -2002-2003 - hasta el 4% - 2008 - de su salario del año anterior sujeto a cotización a la Seguridad Social. La aportación máxima no puede exceder la suma resultante de aplicar el respectivo porcentaje a la base de cotización máxima - € 53.400 anuales en 2001.
- ❖ Los subsidios previstos para el año 2008 son: € 150 para solteros y € 300 para casados - deben suscribirse dos contratos - más €180 por cada hijo. Son concedidos independientemente de la cuantía de las rentas de trabajo.

Aunque el volumen de contratos celebrados durante el año 2002 -dos millones- fue la mitad de lo esperado por los círculos gubernamentales, no deja de ser un avance importante comparado con nuestro sistema y pese a que Alemania tenga el doble de habitantes que nuestro país. No obstante, las empresas y las entidades de oferentes se quejan del exceso de trámites burocráticos.

Desde su toma de posesión, el actual Presidente de los Estados Unidos ha insistido en varias ocasiones para acometer a fondo una reforma del sistema público de pensiones habiendo constituido para tal fin una comisión ad hoc, cuyas recomendaciones⁶⁵ analizaremos detalladamente en el *Capítulo III* que versa sobre la materia, pero dicho informe no contiene propuestas de índole tributaria para los sistemas privados.

Con ocasión del debate sobre el Presupuesto para 2004, el Presidente Bush formuló a fines de enero de 2003⁶⁶ una propuesta para la reforma del régimen impositivo de los instrumentos de ahorro, incluidos los destinados a las pensiones privadas, postulando en la exposición de motivos el principio de que *“...los americanos pueden ayudar a asegurar su futuro. El gobierno tiene que apoyar políticas que promuevan el ahorro...Los ahorros son el camino hacia la independencia para los americanos en todas las fases de su vida y nosotros tenemos que estimularlos para que sigan este camino...”*

Aunque esta iniciativa no tiene un alcance tan amplio como la británica, si comparte con ella un común denominador en tres aspectos, a saber, en la simplificación para el consumidor de las normas, en la unificación de los incenti-

⁶⁵ Ver: PRESIDENT'S COMMISSION TO STRENGTHEN SOCIAL SECURITY (2001); *Strengthening Social Security and Creating Personal Wealth for All Americans*, www.csss.gov.

⁶⁶ Ver: President's Budget Proposes: *Bold Tax-Free Savings and Retirement Security Opportunities for All Americans*, 31.01.03.

vos fiscales independientemente del vehículo utilizado de ahorro-pensión y en la introducción, para tal fin, del carácter vitalicio, o sea, tratando de desligarse de la usual separación tajante entre actividad y pasividad laborales.

Para lograr tal objetivo, la propuesta preve la creación de dos cuentas individuales separadas, a saber, las *Lifetime Savings Accounts -LSA-*, *Cuentas Vitalicias de Ahorro*, y las *Retirement Savings Accounts -RSA-*, *Cuentas de Ahorro Pensión*, a disposición de cualquier persona independientemente de su edad o nivel de ingresos. Los ahorradores podrán convertir sus actuales cuentas en las de nueva creación con el objeto de consolidar y simplificar sus ahorros.

Estas cuentas contribuirán a que el proceso de ahorro individual sea más sencillo, atractivo y transparente, evitándole al contribuyente los problemas que acarrearán las seis clases diferentes de cuentas de ahorro que existen actualmente con incentivos tributarios.

Las *Cuentas Vitalicias de Ahorro* podrán ser utilizadas para cualquier clase de ahorro, ya sea para la educación de los hijos, la adquisición de vivienda, atender las necesidades monetarias relacionadas con la salud, iniciar su propio negocio, etc. Hasta US\$ 7.500 anuales, ajustables anualmente en función de la tasa de inflación, pueden ser destinados a tales cuentas, sin duración determinada y sin penalización fiscal si son detraídos los fondos. Las sumas ahorradas no son deducibles, pero sus rendimientos están exentos.

En contraposición, las *Cuentas de Ahorro Pensión* solamente podrán ser utilizadas para dicho fin; con ellas se pretende simplificar y consolidar en una sola cuenta las tradicionales *IRAs -Income Retirement Accounts-*, las *IRAs* no deducibles tributariamente y las llamadas *IRAs Roth*, cada una de las cuales están sujetas a diferentes disposiciones con respecto a su tratamiento tributario, normas de calificación y adquisición de derechos consolidados.

Adicionalmente a los US\$ 7.500 anuales que puede ahorrar el contribuyente en las cuentas vitalicias de ahorro, él podrá ahorrar hasta una suma igual en estas cuentas, cuantías que no serán deducibles tributariamente, pero sus rendimientos sí estarán exentos, así como las deducciones realizadas a partir de los 58 años de edad. Tal tope anual será también reajustado todos los años de acuerdo con la tasa de inflación. Se trata, por consiguiente, del esquema tributario *TEE* en la tipología que hemos explicado en un aparte anterior y el cual es equivalente al *EET*, pero que tiene la ventaja de no requerir la aplicación de penalizaciones o la limitación absoluta en la liquidez de los productos.

La segunda propuesta consiste en la creación de las *Employer Retirement Savings Accounts -ERSAs-*, *Cuentas de Ahorro Pensión Empresarial*, destinadas a acoger y simplificar única y exclusivamente la amplia y rica gama exis-

tente en la modalidad de aportación definida - las propuestas no atañen en absoluto a los planes de prestación definida - establecidos por las empresas y tipificados como los 401(k), los *SIMPLE 401(k)*, *403(b)*, planes gubernamentales 457, los *SARSEPs* y *SIMPLE IRAs*, consolidación que simplificará su administración y reducirá los respectivos costes de administración.

Los artífices de la propuesta consideran que estas últimas cuentas individuales de ahorro-pensión contribuirán efectivamente a estimular su establecimiento por parte de las pequeñas y medianas empresas estadounidenses, las cuales emplean al 40% de los empleados del país, al liberarlas de los burocráticos y engorrosos trámites administrativos para el establecimiento de una plan de previsión empresarial, hecho que explica el porque solamente el 50% de los trabajadores en EE.UU. cuenta con un plan de previsión.

Las cuentas *ERSAs* estarán a disposición de todos los empleados, quienes podrán diferir hasta US\$ 13.000 anuales en su impuesto de la renta, cuantía que se aumentará a US\$ 16.000 en 2006. La aportación total al año - incluyendo la de la empresa - no podrá superar la cifra de US\$ 40.000. Finalmente, las propuestas contemplan importantes modificaciones legales a las normas sobre no discriminación y respetan los planes de aportación definida establecidos hasta la fecha por las empresas, aunque no se permitirá que se sigan realizando aportaciones a ellos. Se mantiene igualmente la deducibilidad en el impuesto de sociedades.

No por último deja de ser importante resaltar el énfasis que ponen las propuestas y reformas descritas en el máximo fortalecimiento y fomento de los sistemas privados de pensiones para lograr que los sistemas de pensiones sean menos vulnerables a la evolución demográfica, creando con ello una especie de amortiguador *-buffer reserve-* y aprovechando, al mismo tiempo, la mayor capacidad financiera y de ahorro de una sociedad con personas económicamente activas poseedoras de un nivel de ingresos superiores y una edad media bastante mayor que la de las generaciones anteriores.

Para adaptar la legislación a la realidad descrita y patente también en España, han sido, no por casualidad, los legisladores de aquellos países con sistemas privados de pensiones más extendidos, desarrollados y aceptados por las fuerzas sociales los que han desarrollado ideas más innovativas y han tomado las medidas legales y tributarias pertinentes, medidas cuya filosofía se puede resumir en tres conceptos fundamentales, a saber, la individualización de los planes del sistema empleo, la libertad de elección para los partícipes y la decisión de los mismos sobre el perfil de riesgo que quieren asumir en sus ahorros para la jubilación.

Con relación a la ya mencionada sentencia del Tribunal Constitucional alemán⁶⁷, emitida en Abril de 2002 contra el diferente tratamiento tributario de las

⁶⁷Ver: Schnabel, R.(2002); *Renten werden künftig generell besteuert werden*, www.dia.vorsorge.de

pensiones reconocidas por el seguro social obligatorio y aquéllas satisfechas a los funcionarios públicos, pensamos que puede constituir un precedente para otros países que mantienen tal dualidad, razón por la cual presentamos una breve mención de su contenido.

Aunque el mismo Tribunal ya había dictado sendas sentencias de inconstitucionalidad sobre el mismo tema en 1980 y 1993, hasta ahora el legislador alemán no había modificado las correspondientes normas tributarias. Por este motivo, el Tribunal ha sentenciado que la reforma debe entrar en vigor a más tardar el 1º de enero de 2005.

El problema es triple, porque eventualmente los pensionistas del Seguro Social deben pagar más impuestos sobre la renta, los funcionarios públicos son discriminados tributariamente y el gobierno federal tendrá que enfrentarse a un importante faltante en sus presupuestos.

La cuestión de fondo radica en que los funcionarios públicos, exceptuando la prevista reducción en la base gravable, deben pagar impuestos por sus pensiones, mientras que la pensión de los jubilados de los seguros sociales sólo está sujeta a tributación en la porción que corresponde el supuesto *rendimiento financiero*, estipulado en un 27% de la pensión para una persona de 65 años, cuando según el tribunal alemán únicamente debería estar exenta de impuestos la correspondiente a la *porción de capital* aportada por el asalariado, o sea, las cotizaciones satisfechas por el mismo y no aquéllas que ha efectuado la empresa a su favor, las cuales han sido deducidas por ella en el impuesto de sociedades, pero han estado exentas del impuesto a la renta para el contribuyente.

Entrar en materia sobre otros aspectos relacionados con la sentencia y las soluciones que se estudian actualmente iría más allá de lo pretendido en este apartado, lo cual no es óbice para resaltar que en España, según este enfoque doctrinal, habría también una probable discriminación tributaria entre los sistemas de pensiones, porque las pensiones públicas tributan en su totalidad al no distinguir ni eximir el legislador la parte correspondiente a las cotizaciones satisfechas por el contribuyente y aquéllas realizadas por la empresa, mientras que en el caso de las rentas vitalicias privadas la porción correspondiente a la recuperación del capital parece estar gravada en una buena proporción.

3.2.2.3 Tendencias en los mercados financieros y de capitales

Tres hechos importantes han caracterizado la situación de los mercados de capitales en los últimos años y han influido en los sistemas de pensiones privados, primordialmente los de prestación definida, a saber:

- ❖ La persistente crisis de los mercados bursátiles combinada con un nivel relativamente muy bajo de las tasas de interés en los mercados;
- ❖ La aplicación cada vez más divulgada, especialmente entre las multinacionales, de normas de contabilidad e información más estrictas, así como la adopción por parte de la Unión Europea de la IAS, cuya entrada en vigor está prevista para el año 2005, y
- ❖ Las repercusiones de las dos variables anotadas en las calificaciones impartidas por las agencias de *rating* en relación los compromisos por pensiones y su grado su cobertura.

El despliegue informativo de los diferentes medios de comunicación⁶⁸ sobre el último punto y los varios escandalos acaecidos en algunas grandes empresas en el ámbito nacional e internacional han contribuido a que exista cierta preocupación de la opinión pública sobre el particular y a que en muchas ocasiones se tienda a generalizar y sacar conclusiones erróneas sobre el sistema de capitalización.

Es obvio que ni la situación bursátil, ni el nivel de tasas de interés influyen en los sistemas públicos de pensiones - excepción hecha de los fondos de reserva - por la sencilla razón de que por haber prescindido de la capitalización no tienen ni qué invertir ni qué valorar. Con relación al *rating* de la deuda soberana y del riesgo país, hasta ahora las agencias de *rating* no han tomado en cuenta el déficit oculto y generalmente no cuantificado correspondiente a las obligaciones por pensiones de los sistemas públicos de reparto, el cual, como vimos en la primera parte de este capítulo, supera con creces el PIB.

No obstante, es creciente la preocupación de tales entidades por el futuro y repercusión de los sistemas de reparto en sus calificaciones de la deuda soberana. Recientes proyecciones de S&P para el año 2050 indican que si no se realizan reformas a los sistemas públicos, algunos países del suroeste europeo podrían llegar a tener pasivos ocultos hasta de un 225% del PIB, nivel en cual la deuda soberana tendría una calificación muy poco mejor que la de los llamados bonos basura - *junk bonds*⁶⁹, a lo cual se añade que las agencias analizan actualmente los efectos del fenómeno de la despoblación en los países des-

⁶⁸ Ver: Entre otros, por ejemplo, Calle, C.; *Los fondos de pensiones amenazan con ahogar a las empresas - El desplome de las bolsas está provocando un gran agujero en los planes de pensiones de las empresas*, El País, Feb/03; Lafont, I.; *El agujero de los fondos de pensiones se ha convertido en uno de los temas más espinosos para las multinacionales estadounidenses*, El País, feb/03; *Die Lage der schweizerischen Kassen - Implikationen für die finanzielle Führung*, Neue Zürcher Zeitung, Oktober/02; van Duyn A. and Cohen, N.; *S&P issues stark pension warning*, February /2003; Avery, H.; *Euro-zone defined benefit funding falls 20%*, February/2003, www.ipeonline.com; Hill, A.; *Companies cut return estimates on pensions*, Financial Times, January/03, www.ft.com.

⁶⁹ Ver: Campbell-Hart, *Rating moves into pensions*, May/02, www.standardandpoors.com.

arrollados, cuya futura magnitud influirá perceptiblemente en la capacidad tributaria de los estados y regiones y engendrará una importante presión sobre los correspondientes presupuestos y su equilibrio, tendencia que tiene también su plena aplicación en los sistemas de reparto⁷⁰.

Pero el hecho fundamental estriba, a nuestro juicio, en que a diferencia del sistema público, cuyos déficit son financiados mediante un aumento directo - vía incremento de las tasas y/o de las bases de cotización - o indirecto - vía financiación de la asistencia sanitaria u otras prestaciones a través de subsidios gubernamentales, en los sistemas empresariales, salvo casos extremos de quiebra o liquidación, es al fin de cuentas la correspondiente empresa la que tiene que realizar, imputándola a su cuenta de resultados, la provisión necesaria para cubrir la insuficiencia del fondo de pensiones, de lo cual se encargan de su estricto y fiel cumplimiento las imperativas normas legales, los auditores internos y externos y los organismos de control y supervisión.

Basta con observar los índices bursátiles de los principales mercados para comprender el impacto que su marcada tendencia bajista ha tenido en los fondos de pensiones, tanto si han materializado sus inversiones en renta variable como en fija, al exigir las normas de contabilización que los déficit originados por esta situación sean cubiertos en un periodo de tiempo relativamente corto.

Pero los déficit en la cobertura de los compromisos de los planes de pensiones de prestación definida no se originan exclusivamente en las minusvalías no realizadas de la cartera de renta variable, sino también en la de renta fija cuando se produce simultáneamente una reducción de las tasas de interés, lo cual implica también una minusvalía no realizada de la respectiva cartera si sus precios de adquisición son más altos que el valor de mercado. Un triple efecto adicional derivado de los mercados durante el ciclo a la baja proviene, asimismo, de la tasa de interés utilizada por los actuarios para estimar los compromisos cuando ésta es menor que la del mercado, porque cuanto más baja sea ésta, tanto mayor será el valor actual de tales obligaciones.

Según algunas estimaciones realizadas a principios de 2003 por Watson Wyatt, a escala mundial, el volumen de los activos de los fondos de pensiones se redujo dramáticamente a causa de la crisis bursátil de los últimos tres años al descender en una cifra de US\$ 2.7 billones desde 1997, siendo las pérdidas correspondientes a 2002 de US\$ 1,4 billones⁷¹. Según la misma consultora, se trata del peor de todos los años registrados, aún tomando en cuenta la gran crisis de los años 70. Las pérdidas supusieron un 11% del valor total de los fon-

⁷⁰ Ver: Fernández, M., Svensson, A. and Esters, Ch.; *Could Depopulation in Europe Impact Subsovereign Ratings?* www.standardpoors.com.

⁷¹ Ver: Targett, S.; *Pensions lose \$1,400bn*, Financial Times, Jan 12/03, www.ft.com.

dos de pensiones, cuyos activos totales pasaron de US\$ 13,5 billones en 1999 a US\$ 10,8 billones en 2002, después de haberse duplicado entre 1992-99.

Towers Perrin estima en su informe, el cual incluye a Europa, los EE.UU., Japón, Canadá y Australia, que la debilidad de los mercados bursátiles durante el tercer trimestre de 2002 significó, para los sistemas de prestación definida, un déficit entre el 6-17% del valor del fondo⁷². Con razón su Consejero Delegado aseveraba que *"...el declive de los porcentajes de cobertura no debe llevarnos al pánico. En el pasado hemos visto también porcentajes de cobertura en ese rango. El descenso de los índices durante los tres últimos años en los principales mercados financieros estuvo precedido por varios años de gran fortaleza en los mercados de capitales, lo cual representó un importante apoyo a los planes de pensiones..."* En el gráfico que incluimos más adelante puede verse claramente tal evolución.

En septiembre de 2002, Standard & Poor's⁷³ opinaba que algo más de tres cuartas partes - 76,5% - de los planes de pensiones estadounidenses de prestación definida registraban déficit financieros, al haberse reducido el porcentaje de cobertura de las prestaciones de un 100% al finalizar 2001, a un 94% a finales de junio de 2002. Como consecuencia de ello, Watson Wyatt⁷⁴ considera que el 65% de los planes de pensiones podría verse abocado a efectuar contribuciones adicionales en 2003. Sin embargo, el 23,5% de los planes se encontraba suficientemente dotado o arrojaba excedentes.

Naturalmente, esta situación no afecta únicamente a los planes de prestación definida en los Estados Unidos, sino también en otros países, de acuerdo con el estudio realizado por otros reconocidos consultores de pensiones nivel mundial.

Con relación al mercado británico, el segundo más importante después del estadounidense, Morgan Stanley estimaba que los planes de prestación definida de las 100 empresas británicas que conforman el índice bursátil *FTSE 100* arrojaban, a finales de 2002, un déficit de £ 65.000 millones, cuya cuantía equivalía al 6,5% de su capitalización bursátil⁷⁵. Como alrededor de 10,6 millones de empleados están cubiertos por los planes de pensiones y 7,2 millones de jubilados reciben de ellos una pensión, es obvio que la población haya reaccionado con preocupación ante estas noticias que pueden poner en duda la estabilidad del sistema.

⁷² Ver: Avery, H.; Euro-zone defined benefit funding falls 20%, 27/02/03, www.ipeonline.com.

⁷³ Ver: *Survey shows 76.5% of US DB plans are in deficit*, www.ipeonline.com, y *US employer contributions to rise - report*, www.ipeonline.cpm.

⁷⁴ Ver: Brooksbank, D. (2002); *Market falls hit defined benefit plans - report*, www.ipeonline.com

⁷⁵ Ver: Avery, H.; *UK pension schemes face massive £65bn deficit*, 30/01/03, www.ipeonline.com.

Es indudable que las nuevas normas de contabilización -FRS 17- han acentuado el efecto de la crisis bursátil al modificar los criterios sobre valoración de las inversiones y de los compromisos de pensiones, al exigir el valor de mercado para las primeras y el rendimiento de las obligaciones o bonos emitidos por empresas con la calificación de AA para las segundas.

En lo que a Suiza⁷⁶ atañe, alrededor de los 2.100 fondos de pensiones de empresa registraban un déficit de cobertura en sus reservas para atender los compromisos adquiridos, habiendo reducido el gobierno a finales del año 2002, para paliar la crisis, la tasa de interés garantizado de un 4% a 3,25% anual.

Finalmente, el sistema holandés de pensiones empresariales parece haber podido superar mejor la crisis que el de los otros países, porque según un comunicado de su asociación - *Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen* - las cifras consolidadas no solamente no arrojan un déficit de cobertura, sino un superávit de € 17.000 millones, registrándose un porcentaje promedio de cobertura de 106,5% con relación al valor de sus compromisos asumidos⁷⁷.

Es obvio que la situación bursátil actual no debe llevarnos a falsas conclusiones ni a extrapolar en el futuro sus consecuencias, porque no hay que olvidar que a finales de los 80 y durante casi toda la década de los 90 del siglo pasado, la situación fue de signo contrario, lo cual permitió que en muchos casos los promotores de los planes de pensiones de empresa dispusiesen y detrajiesen - siempre y cuando la legislación se lo permitiese, lo cual no es el caso en España - los excedentes provenientes de las plusvalías bursátiles, aunque en muchos casos estuviesen sujetos a tributación en el impuesto de sociedades.

Según Credit Suisse First Boston⁷⁸, el 12% del incremento de beneficios de las compañías incluidas en el S&P 500 en 2000, procedió de sus fondos de pensiones. Para grupos como General Electric, su fondo de pensiones para empleados generó un 10% del beneficio neto en 2001, de 1.400 millones de dólares.

Como los ciclos bursátiles generalmente van aparejados con los económicos y las recesiones han resultado ser inevitables, no hay que perder la perspectiva del largo plazo, característica esencial del ahorro para la jubilación. Pero con el fin de evitar situaciones difíciles para todos aquéllos que acceden a la jubilación en la onda recesiva de la economía, es obvio que debe existir un mayor grado de flexibilidad en la política de inversiones de los fondos de pensiones .

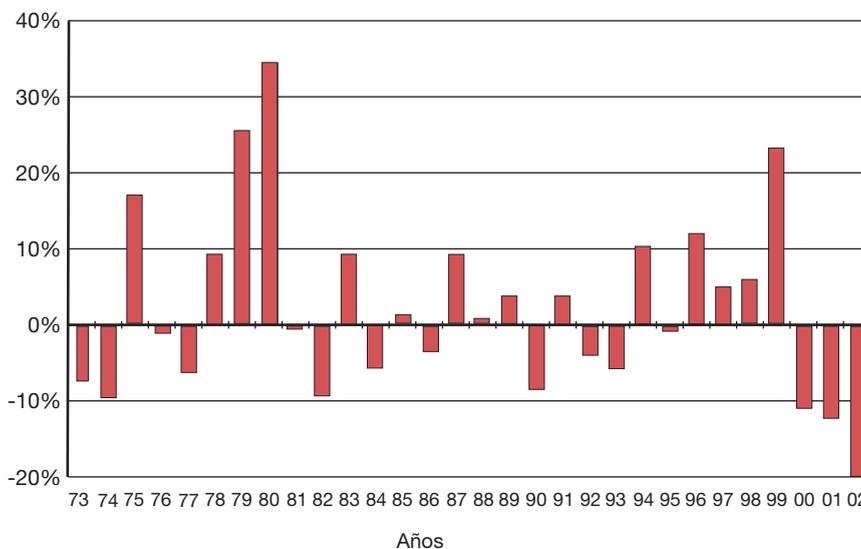
⁷⁶ Ver: Avery, H. *10% of Swiss occupational funds now underfunded* 01/10/2002, www.ipeonline.com. Gygi, B.; *Reparatur der zweite Säule*, Neue Zürcher Zeitung, Oktober/02 y Brandenberger, M.; *Die Lage der schweizerischen Kassen Implikationen für die finanzielle Führung*, Neue Zürcher Zeitung Oktober/2002.

⁷⁷ Ver: Brooksbank, D.; *Dutch pension funds "can meet obligations"*, 19/02/2003, www.ipeonline.com.

⁷⁸ Ver: Lafont, I.; *Una bomba de relojería en Estados Unidos El agujero de los fondos de pensiones se ha convertido en uno de los temas más espinosos para las multinacionales estadounidenses*, El País, febrero/03.

Para finalizar estas consideraciones, consideramos muy ilustrativo el gráfico incluido en el informe de Towers⁷⁹ que presentamos a continuación y el cual registra a nivel mundial, desde 1973 hasta 2002, y para un *plan benchmark*, los cambios porcentuales registrados en las tasas de cobertura de los fondos de pensiones de empresas. Parece claro que las desviaciones positivas compensan con creces la frecuencia y magnitud de las negativas y que la registrada en el año 2002 es la de mayor amplitud en la serie histórica, siguiéndole las de 2000 y 2001; el trienio de estos años significa un -39%. Pese a las limitaciones que pueda tener la tasa de cobertura del *plan benchmark* utilizado, creemos que refleja en forma bastante fiel el hecho de que pese a la crisis de los mercados bursátiles y financieros de los últimos tres años y a su repercusión negativa en los fondos de pensiones, a largo plazo el sistema es estable.

Variaciones % y Anuales en las Tasas de Cobertura de los Fondos de Pensiones 1973-2002



Fuente: Towers Perrin,(2003); *Another Down Year for Pension Plans - Putting 2000-2002 Results in Perspective Capital Market Update*, www.towers.com

Aunque no se trata de una tendencia *per se* del mercado de capitales, dada la influencia que para sus precios reviste y especialmente su repercusión en el valor bursátil de las empresas y fondos de pensiones, creemos que las nuevas normas contables y de valoración de inversiones y compromisos de pensiones pertenecen por derecho propio a este apartado.

⁷⁹ Ver: *Pension Plans Funding Levels Experience Declines en 2002*, Review of Year 2002 Results for Pension Funds y *Another Down Year for Pension Plans - Putting 2000-2002 Results in Perspective Capital Market Update*, Towers Perrin, www.towers.com.

No cabe duda de que hasta el momento no resultan medianamente homologables y comparables las cifras sobre los fondos de pensiones en Europa, situación que ha querido modificar la Unión Europea mediante la adopción, a partir de 2005, -con contadas excepciones hasta 2007- de la *International Accounting Standards-IAS- Normas Internacionales de Contabilidad -NIC-* acompañadas de la consiguiente información mínima y preceptiva para las empresas cotizadas en bolsa.

Ha sido un largo camino desde que los Estados Unidos adoptaron, en 1966, la denominada Opinión 8 y, en 1985, la FAS 87 y el Reino Unido la SSAP 24 en 1988 y recientemente la FRS 17. Con la aprobación en Septiembre de 2001 de la Directiva europea 2001/65/EC relativa a las *Normas de Valoración para los Estados Anuales y Consolidados* de cierta categoría de compañías se introdujo el principio de *fair value - valor razonable -* y con la 2001/C154E/29 de febrero de 2001, la regulación de la Aplicación de la IAS. La primera mencionada introduce enmiendas a directivas previas con el objetivo de mantener la necesaria coherencia y consistencia en la valoración de los activos financieros con las normas contables internacionales.

Respecto al cálculo de los compromisos de pensiones en los planes de prestación definida, las nuevas normas estipulan que sean cuantificados como el valor actual proyectando los futuros flujos de caja tanto de las inversiones como de los pagos por prestaciones e utilizando una única tasa de descuento igual a la tasa de rentabilidad de los empréstitos entre 10 y 15 años - obligaciones o bonos - con una calificación AA. Las minusvalías o plusvalías que no excedan el 10% del valor del fondo de pensiones no tendrán ninguna repercusión en el balance.

Por otra parte, los activos del fondo de pensiones deberán valorarse de acuerdo con el principio de *fair value - valor razonable -* principio que constituye un valor de mercado más sofisticado, de tal manera que tanto en el activo como en el pasivo del fondo la situación del mercado se reflejará inmediatamente en el correspondiente balance del fondo y, además, cuando se trata de planes de prestación definida, en las obligaciones de la empresa y su grado de dotación.

Los críticos de las normas argüyen que éstas son muy estáticas y conducen forzosamente que la cartera de inversión de los de pensiones tenga que ser gestionada como la de los activos monetarios o financieros del corto plazo, olvidando los reguladores que por su naturaleza se trata de compromisos a largo plazo⁸⁰. La problemática de las futuras normas contables ha suscitado una importante polémica y controversia en los diferentes países, insistiendo los

⁷⁹ Ver: White, D.; *Looking for some breathing space*, Oct 2002, www.ipeonline.com.

⁸⁰ Ver: *EU Endorsement of IAS- IAS and Employee Benefits*, March/02, Hewitt, www.hewitt.com.

administradores y actuarios de los fondos de pensiones de que es necesaria una mayor flexibilidad⁸¹, aunque tales normas ya son aplicadas por muchas multinacionales - los EE.UU. no las aceptan para sus empresas cotizadas en bolsa - lo que ha acentuado, como ya anotamos, los efectos de la gran debilidad bursátil y los bajos tipos de interés.

Estas tendencias y acontecimientos se han reflejado, como no era menos de esperar, en las calificaciones de las agencias de *rating* sobre las principales compañías, algunas de las cuales han recibido ya una calificación inferior con sus negativas consecuencias para su capacidad crediticia y para obtener financiación a condiciones favorables. En ciertos casos se trata de empresas con compromisos de pensiones mantenidos como simples reservas contables en sus libros, como suele ser común en Alemania, pero a raíz de las tendencias anotadas muchas en dicho país están exteriorizando sus compromisos.

La actitud de las agencias de *rating* ha originado también ciertas críticas por parte del sector empresarial y de inversión, centradas más en la forma de expresar su opinión que en el fondo de la cuestión.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS Y PROPUESTAS DE REFORMA DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

Después de haber descrito en el *Capítulo I* los sistemas generales de pensiones en más de 40 países y haber expuesto en el *Capítulo II* la experiencia internacional, explicando las principales tendencias, este capítulo está dedicado a presentar los principales análisis realizados, así como a exponer cuál es la opinión pública sobre ellos y cuáles son las principales reformas propuestas y adoptadas.

Quizás a causa de una especie de distorsión mental constituye una tendencia casi mundial la de asociar las palabras análisis y, especialmente, reforma con el sistema público de pensiones y con una reducción de sus prestaciones, cuando en muchas ocasiones las propuestas se encaminan exclusivamente hacia la creación, fortalecimiento o desarrollo del 2º y 3er pilar. Igualmente, es muy frecuente la asociación de una reforma del sistema público con su privatización, lo cual, como es obvio, no forzosamente tiene que ser así.

Al margen de estas consideraciones subjetivas, lo que está meridianamente claro es la gran preocupación reinante en casi todos los países sobre la posibilidad de mantener en el futuro el actual nivel de prestaciones del Estado de Bienestar, especialmente de su principal instrumento de protección, el Seguro o Seguridad Social. Expresado en otra forma, la pregunta con tanta frecuencia formulada es la de cómo será posible absorber o compensar el coste del envejecimiento y de otros factores determinantes y cuál de los sistemas de financiación - reparto o capitalización - es el más adecuado para ello.

Tanto en el ámbito nacional, como en el regional, comunitario o internacional, no existe prácticamente país alguno en el cual una Comisión *ad hoc*, un instituto de investigaciones o de estudios, nacional o internacional, no haya realizado un análisis sobre el futuro de su sistema de pensiones y formulado propuestas o recomendaciones para su reforma y adaptación al nuevo entorno, razón por la cual no resulta fácil exponer en un poco más de medio centenar de páginas los resultados de tales estudios y propuestas.

Mientras que en el diagnóstico de la situación no se registran grandes diferencias de parecer y opinión, la situación cambia por completo cuando de recomendaciones y propuestas de reforma se trata. Como es de esperar, ello se debe a los diferentes enfoques y filosofía del correspondiente autor o institución. Sin embargo, a continuación trataremos de presentar una síntesis de la opinión vertida por los principales organismos internacionales, comunitarios y algunos nacionales, porque sería verdaderamente ingente incluir el sinnúmero de investigaciones, enfoques y matizaciones.

1. Análisis realizados.

Constituyen una verdadera legión los análisis y estudios realizados¹, pero en el ámbito mundial son tres los organismos internacionales más destacados y uno, en el regional, a saber, el Banco Mundial, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico OCDE, la Organización Internacional del Trabajo OIT y la Unión Europea UE. Todos ellos coinciden en el importante impacto que ya tiene y tendrá aún más en el futuro el paulatino envejecimiento demográfico ocasionado por dos fenómenos bien claros, la drástica disminución de la natalidad y el importante aumento de la esperanza de vida, pero difieren en algu-

¹ Börsch-Supan, A. (2002); *Aging and International Capital Flows*, www.mea.uni-mannheim.de; Council of the European Union (2003), Joint report by the Commission and the Council on adequate and sustainable pensions, www.europa.eu.int; Duval, R. (2003); *The retirement effects of old-age pension and early retirement schemes in OECD countries* - Economics Department Working Papers no.370, www.oecd.org; Economic Policy Committee (2000); *Progress report to the Ecofin Council on the Impact of ageing populations on public pension systems* www.europa.eu.int; Esping-Andersen, G. (2003); *Towards the good society, once again?*, www.iass.org; Galasso, V. and Profeta, P. (2004); *Lessons for an Aging Society: the Political Sustainability of Social Security Systems*, www.bc.edu; Geanakoplos, J., Mitchell, O.S. and Zeldes, S.P. (1999); *Social Security Money's Worth*, National Bureau of Economic Research; www.nber.org; Ginn, J. (2003); *Retirement timing: An international comparison of gendered priorities*, www.iass.org; Hawksworth, J., Vause, Pettitt, N.D., Lee, J. and Barker, T. (2000); *The European Pensions and Savings Revolution - Our Vision of the Future*, www.pwcglobal.com; Jackson, R. (2002); *Global Retirement Crisis: The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org; Jepsen, M. & Hulsebaut M. (2003); *What strategies for active ageing?*, www.iass.org; Kauppi, P-N. (2003); *The Financial Services Action Plan and the EU-Pensions Directive*, www.europa.eu.int; Kohl, R. and O'Brien, P. (1998); *The macroeconomics of ageing, pensions and savings: a survey*, OECD Economics Department Working Papers No. 200, www.oecd.org; Lindell, CH. (2003); *Longevity is increasing. What about the retirement age?* www.iass.org; Mc Morrow, K and Röger, W., *Economic and financial market - Consequences of ageing populations*, www.eu.int/comm/economy_finance; Pestieau, P. (2003); *Raising the age of retirement to ensure a better retirement*, www.iass.org; Rother, P.C., Catenaro, M. and Schwab, G. (2003); *Ageing and Pensions in the Euro Area Survey and Projection Results* www.worldbank.org; Štěpánek, M. and Škorpík, J. (2003); *Social security and migration in the current ageing society*, www.iass.org; Stevens, Y. (2003); *The necessity of a new role for occupational pensions in the long life society*, www.iass.org; Turner, D., Giorno, C., De Serres, A. Vourch, A. and Richardson, P. (1998); *The macroeconomic implications of ageing in a global context*, OECD Economics Department Working Papers No 193, www.oecd.org; Turner, J. (2003); *Raising the pensionable age in social security*, www.iass.org; Verma, S. & Rix, S.(2003); *Retirement age and social security reform: The macroeconomic effects of working longer*, www.iass.org; Weller, Ch. E. (2001); *Programs without Alternative: Public Pensions in the OECD*, www.zei.de.

nos casos sustancialmente en las medidas necesarias para compensar o absorber las repercusiones económicas y sociales del mencionado fenómeno.

En el siguiente cuadro hemos resumido los factores críticos de los sistemas de pensiones, indicando mediante la respectiva flecha las actuales tendencias generales, aunque en ocasiones, como es obvio, difiere su signo o intensidad entre los diversos países. Tales tendencias afectan en mayor medida al sistema de financiación mediante el reparto, aunque la persistente debilidad y situación de los mercados financieros en los últimos años - pese a las plusvalías en 2003 - ha repercutido muy negativamente en los sistemas de capitalización, originando, como ya analizamos en el *Capítulo I*, importantes costes adicionales para las empresas en la modalidad de prestación definida y minusvalías de consideración para los partícipes en la modalidad de aportación definida, debiendo matizar, no obstante, que en algunos países que aplican el modelo latinoamericano el sistema garantiza una rentabilidad mínima.

Factores Críticos de los Sistemas de Pensiones			
RESUMEN DE TENDENCIAS			
FACTORES DEMOGRÁFICOS		FACTORES SOCIO-ECONÓMICOS	
Nupcialidad	↓	Jubilación anticipada	↑
Fertilidad	↓	Tasa sustitución	→
Natalidad	↓	Desempleo	↑
Mortalidad	↓	Expectativas jubilación	↑
Reposición biológica	↓	Productividad laboral	↓
Feminización envejecimiento	↑	Rentabilidad inversiones	↓
Dependencia	↑	Globalización	↑
Cotizantes/Pensionistas	↓	Tasa Ahorro Familiar	↓

Fuente: Pieschacón, C. (2001), *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid; ampliada para este libro.

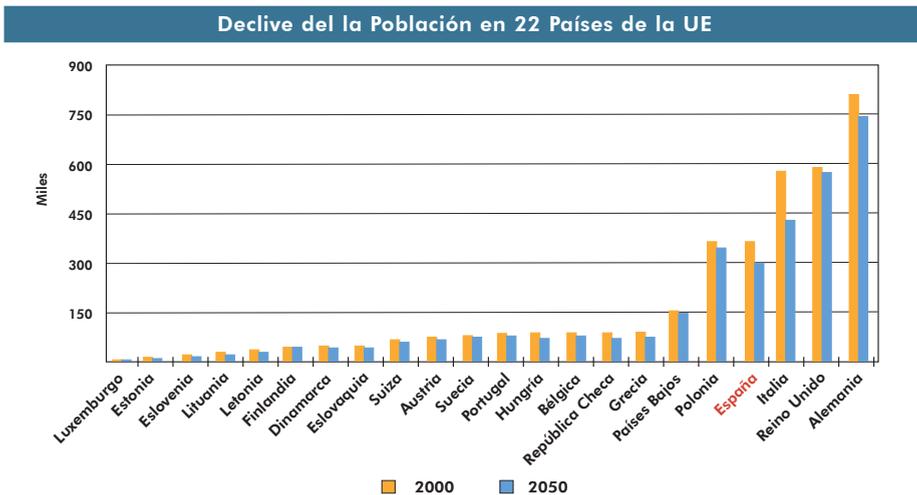
Como puede deducirse del cuadro anterior, las tendencias se pueden subdividir en dos grandes grupos, a saber, las de carácter demográfico y aquéllas de índole socioeconómica. Pese a que ellas tienen repercusiones prácticamente a escala mundial, en las cifras y análisis nos detendremos especialmente en la situación europea, pero habida cuenta de los innumerables y ampliamente conocidos estudios que se han realizado sobre la materia, lo haremos en forma muy sucinta.

1.1. Factores demográficos

En primer lugar, nos encontramos ante los fuertes descensos registrados a nivel mundial - aunque más acentuados en los países desarrollados - en las tasas de nupcialidad, fertilidad, natalidad y mortalidad, disminuciones que conjuntamente han traído consigo un drástico descenso de la tasa de reposición biológica a la mitad de la necesaria para que el número de habitantes se mantenga constante en cifras absolutas.

Esta tendencia tiene su más directa repercusión en el número de habitantes y su futura evolución. En efecto, de acuerdo con las proyecciones demográficas realizadas hasta el año 2050 para 22 de los países integrantes de la Unión Europea ampliada, en ninguno de ellos su población no solamente no habrá aumentado, sino que se habrá reducido en forma muy acentuada, según se desprende del gráfico que se inserta a continuación, situación que se registra también en otras regiones del mundo con mayor o menor intensidad.

Por otra parte, en todo el mundo la proporción de personas de 60 o más años de edad está creciendo con más rapidez que en ningún otro grupo de edad. Entre 1970 y 2025, se prevé que la población de mayor edad aumente en unos 870 millones, o sea, el 380 %. En 2025, se estima que habrá un total aproximado de 1,2 millardos de personas con más de 60 años. En Europa, la proporción de personas mayores estaba en torno al 14,1 % en el 2000, cifra algo menor que la de la población joven - 18,5% -, siendo este porcentaje más alto en los países desarrollados.



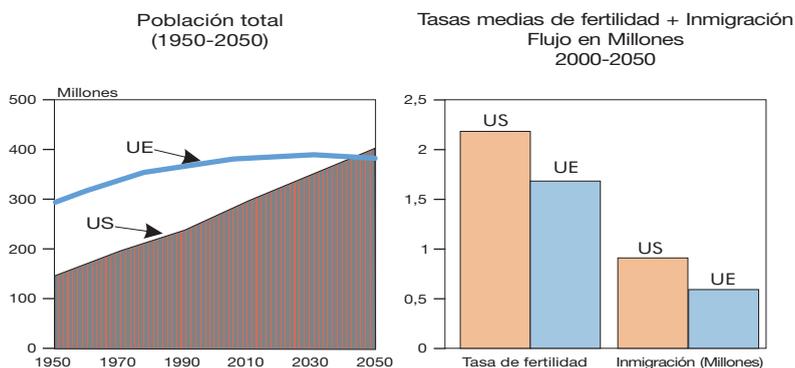
Fuente: *World Population Prospect: The 1998 revision*, United Nation Population Division, www.uno.org.

Esta situación se produce porque, según los demógrafos, es necesario un promedio de 2,1 hijos por mujer en edad de concebir para que en una nación se mantenga por lo menos el mismo número de habitantes, pero esta relación apenas es de 1,3 en la UE, mientras que en los Estados Unidos, por ejemplo, si llega a la cifra de 2,1, lo cual constituye uno de los motivos de preocupación en los círculos comunitarios². En efecto, según se desprende del gráfico siguiente, a partir de 2040 la población estadounidense sobrepasará a la de la UE-15, gracias a las diferentes tasas de fertilidad y a la inmigración, situación que quizás no será tan acentuada en la UE de 25 países.

La gran caída de la tasa de fecundidad es también un fenómeno mundial, porque desde los años sesenta del siglo pasado la cifra promedio ha pasado de 5,0 a 2,8 hijos nacidos vivos por cada mujer en edad fértil, cifra que en los países desarrollados apenas llega a 1,6, cuando hace 35 años todos ellos registraban un guarismo superior al 2,1 que garantiza la reposición biológica como ya mencionamos. No obstante, el mantenimiento del número de habitantes no es suficiente per se para evitar el envejecimiento demográfico y sus repercusiones en los sistemas de pensiones, porque el elemento relevante es la estructura de edades.

Además de la mencionada tasa de fertilidad, existen otros indicadores demográficos más sofisticados, tales como la tasa neta de reproducción, la cual indica la sustitución de una generación femenina a través de sus hijas, siendo, por lo tanto, independiente de la estructura de edades. Una tasa igual a la unidad significa que la siguiente generación sustituye en su totalidad a la anterior. Pero, igualmente, estas tasas registran también una acentuada tendencia decreciente.

Comparación Demográfica Unión Europea - Estados Unidos



Fuente: Eurostat and US Census Bureau, tomado de Mc Morrow, K. and Röger, W., op.cit

² Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES *Economic and Financial Market Consequences of Ageing Populations*, The EU Economy: 2002 Review, Chapter 4, www.europa.ue.int.

Aunque se ha barajado con frecuencia y fue analizado ampliamente por las Naciones Unidas el instrumento de la inmigración -practicada recientemente en España en mayor escala- como una solución para compensar este déficit poblacional y equilibrar los presupuestos del Seguro Social, el número de emigrantes necesario para tal fin es de tal magnitud que resulta inviable la prosecución de tal política social y económica, habida cuenta de las ingentes inversiones en infraestructura y los problemas inherentes a las importantes diferencias culturales y socio-económicas. Aunque el gráfico antes transcrito incluye la inmigración, las cifras indican que no será suficiente para evitar que la población europea, en contraposición con la estadounidense, disminuya previsiblemente a partir de 2040.

El incremento paulatino y secular de la longevidad constituye la lógica consecuencia de la disminución en las tasas específicas y generales de mortalidad. En todos los países del mundo se ha originado una verdadera revolución biológica, cuya repercusión, en los regímenes de Seguridad Social y sistemas de previsión complementaria, ha sido la llamada *montaña de pensionistas*. La disminución de las tasas de mortalidad ha originado un alargamiento de la vida humana, inconcebible hasta hace muy pocos años, mientras que la mayor longevidad aunada a la disminución de las tasas de fecundidad y morbilidad, ha engendrado un envejecimiento de la población a escala mundial y ha aumentado la llamada tasa de dependencia de las personas mayores.

Pese a que en los años 60 del siglo XX se pensaba que se había llegado al umbral biológico de la duración media de la vida humana y al límite máximo de longevidad de las personas mayores, las estadísticas de los últimos años han desmentido tal hipótesis. En todos los países, especialmente en los industriales, la esperanza de vida de las personas de 65 y más años se ha incrementado en forma muy notable y los estudios nos indican que esta tendencia proseguirá en los años venideros.

En efecto, desde finales de la Segunda Mundial, la esperanza de vida o vida media probable al nacer pasó de 45 a 65 años, lo que representa un incremento, durante un periodo de 50 años, superior al registrado en los 5.000 años previos. En los países desarrollados, tal aumento fue de 65 hasta 75-80 años de edad. Pero, desde luego, lo más significativo en relación con los sistemas de pensiones es el aumento de la esperanza de vida a partir de la edad de jubilación. Así, por ejemplo, cuando se instauró el sistema de Seguro Social estadounidense en 1935 el afiliado que se jubilaba a los 65 años tenía la probabilidad de vivir unos 12 años más, hoy probablemente vivirá 18 años más, debiendo ser la edad de jubilación equivalente o indexada de 72 años de edad³.

³ Ver: Jackson, R. (2002); *Global Retirement Crisis: The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

También el fenómeno denominado feminización del envejecimiento tiene una importante influencia en los costes de los sistemas de pensiones, porque según la experiencia las mujeres suelen vivir más años que los hombres en casi todas las áreas del mundo. En 1995, por ejemplo, en Europa por cada 1.000 mujeres había 657 hombres en el grupo de 60 y más años de edad. Globalmente, en las regiones desarrolladas había 893 hombres mayores por cada 1.000 mujeres mayores.

Las mujeres tienen también más posibilidades que los hombres de llegar a la vejez y alcanzar edades mayores, porque pese a su creciente incorporación en una vida laboral similar a la del hombre, la diferencia promedio de mayor longevidad femenina acusa un paulatino aumento, viviendo hoy la mujer, como media, entre 5-7 años más que el hombre. A los 80 años y más años de edad, el promedio mundial es de menos de 550 hombres por cada 1.000 mujeres. En las regiones más desarrolladas, el número de mujeres mayores de 80 años representa numéricamente más del doble que el de los hombres.

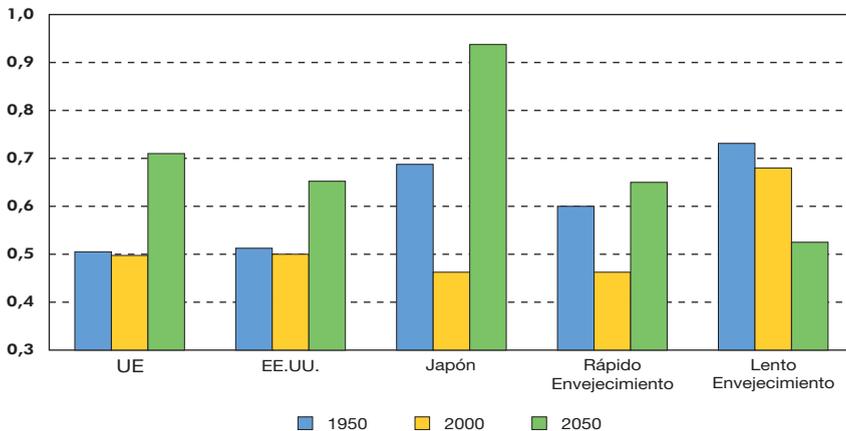
Debido a la mayor esperanza de vida de las mujeres, a la tendencia de los hombres a casarse con mujeres más jóvenes y a volver a contraer matrimonio si sus esposas fallecen, el número de viudas supera espectacularmente al de viudos en todos los países. Por ejemplo, en los países de Europa del Este o en transición el 70% de las mujeres con 70 y más años de edad son viudas.

De acuerdo con las proyecciones demográficas de las Naciones Unidas, en el año 2050 la relación de la población en el grupo de edad 15-64 años respecto a aquella de 65 o más años se reducirá de 4,5, a 2,2, o sea, a un poco menos de la mitad. Como no todas las personas jóvenes trabajan o cotizan al sistema de pensiones es natural que la relación entre la población laboral y la pasiva sea aún menor, estimando el Fondo Monetario Internacional que en el año 2050 dicha relación será de 1,5:1,0 en el Japón; de 1,4:1,0 en Francia; de 1,2: 1,0 en Alemania y de apenas 1,0:1,0 en Italia. Ya para el año 2030 se espera que en el mundo desarrollado sea de 2,0:1,0.

En el primero de los dos siguientes gráficos se indica la evolución de las tasas de dependencia - porcentaje de personas de 65 o más años de edad con relación al grupo 15-64 años - considerado como el de las edades laborales - para el periodo de 100 años comprendido entre 1950-2050. Según la representación gráfica, Japón será el país con un mayor porcentaje, siguiéndole la UE y, luego, los Estados Unidos. Como resulta obvio, esta tasa es mayor en aquellas regiones caracterizadas por un rápido envejecimiento y menor en aquellas con uno lento, siendo, por consiguiente, las primeras más vulnerables en sus sistemas de pensiones financiados mediante el mecanismo de reparto.

En el segundo de los gráficos se presentan, para los países miembros de la OCDE, la interrelación histórica y la proyectada, durante el periodo comprendido entre 1960-2050, de las cuatro principales magnitudes demográficas que determinan o reflejan el proceso de envejecimiento, cuales son las tasa de fertilidad, los años de esperanza de vida, la tasa de dependencia demográfica y la edad media de la población. Como puede observarse, la confluencia de una mayor esperanza de vida y de una acentuada disminución de la tasa de fecundidad ha ocasionado un aumento de la tasa de dependencia y un incremento de casi 15 años en la edad promedio de la población, lo cual ha modificado sustancialmente las condiciones y requisitos existentes cuando la mayoría de los regímenes públicos de pensiones fueron instaurados.

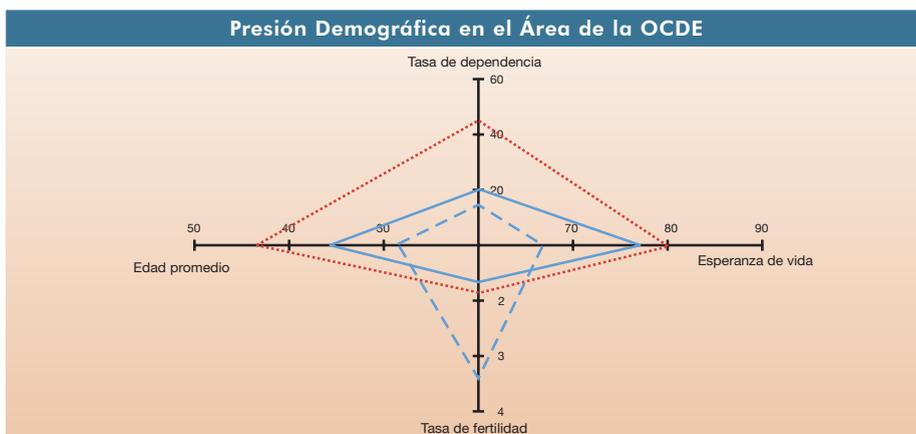
Evolución y Proyección de las Tasas de Dependencia



Fuente: Mc Morrow, K and Röger, W., *Economic and financial market - Consequences of ageing populations*, www.eu.int/comm/economy_finance.

Fuertes desviaciones sobre la media - un 76% en UE-15 - se aprecian en el crecimiento de las tasas de dependencia en cada país miembro, las cuales se sitúan en un abanico entre el 139% de Italia, pasando por el 103% de aumento en España y el 65% de Dinamarca.

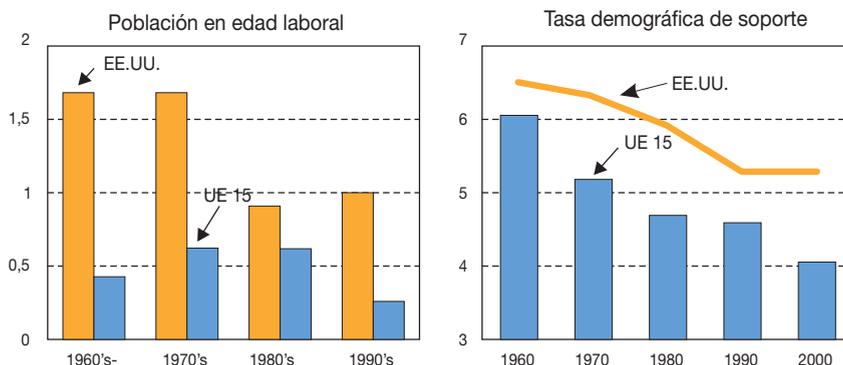
Bajo el punto de vista de equidad intrageneracional son las tasas de dependencia el mejor indicador sobre la carga fiscal o de pasivos por concepto de pensiones que heredarán las generaciones futuras; igualmente, dichas tasas nos indican indirectamente hasta que punto es soportable el mantenimiento de un sistema de financiación basado en el mecanismo de reparto, porque cuando se trata de sistemas de capitalización ellas no tienen incidencia alguna en el equilibrio financiero a mediano o largo plazo.



Fuente: *World Population Prospects: The 1998 Revision*, United Nations Population Division, www.uno.org.

Finalmente, los dos gráficos siguientes reflejan la evolución decreciente de la población en edad laboral, tanto en los Estados Unidos como en la UE-15 y su futura proyección, así como la evolución del inverso de la tasa de dependencia, denominada relación o tasa de soporte, indicador que suele ser utilizado frecuentemente en las comparaciones internacionales, la cual pasó de 5,5 y 6,1 en los Estados Unidos y la Unión Europea, respectivamente, en el año de 1960, a 5,4 y 4,1 en el año 2000, lo cual significa que la UE ha sido más seriamente afectada por el envejecimiento durante los 40 años de observación que los Estados Unidos. El segundo de ellos refleja, indirectamente, el deterioro gradual de la importante relación entre el número de afiliados que cotizan al sistema y el de pensionistas.

Evolución de la Población Laboral y la Tasa de Soporte- EU y EE.UU.



Fuente: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162 www.eu.int/comm/economy_finance.

1.2. Factores socio-económicos

La jubilación anticipada, fomentada la mayoría de las veces por las instancias gubernamentales al considerarla y utilizarla durante muchos años erróneamente, como se ha demostrado en la práctica, como un instrumento de fomento para la creación de empleo, es un factor que influye negativamente en el equilibrio actuarial y financiero de los sistemas públicos bajo el régimen de reparto. También en los de capitalización, la jubilación anticipada encierra el mismo peligro de inducir desequilibrios financieros si no se aplican las equivalentes reducciones actuariales. Como veremos en el capítulo pertinente dedicado a España, esta política y la de prejubilaciones han sido perjudiciales para el sistema público, aunque han facilitado sin grandes traumas sociales los importantes procesos de reconversión industrial y la adaptación de las plantillas de las empresas a las exigencias y situaciones del mercado.

Mientras que en los años 60 del siglo pasado, con una menor esperanza de vida, la edad promedio de jubilación en los países integrantes del G-7 era de 66 años, hoy es apenas de 62, habiéndose registrado una disminución más acentuada en Europa continental donde dicha edad promedio no llega a 60 años de edad.

También en este aspecto existe una considerable y creciente brecha entre los EE.UU. y la UE, porque, por ejemplo, en 1960 la media de la edad de jubilación efectiva era, respectivamente, de 66 y 65 años, reduciéndose en ambos mercados a 63 y 60 años de edad, respectivamente, habiendo aumentado de uno a tres años la diferencia entre los dos, en la cual todavía no se refleja plenamente al aumento gradual de la edad legal de jubilación en EE.UU. hasta los 67 años.

A causa de las reiteradas recomendaciones y advertencias de los organismos multilaterales, comunitarios y nacionales, esta política ha cambiado de signo, siendo la tendencia actual la contraria, o sea, la de fomentar mediante la jubilación gradual o el llamado *envejecimiento en actividad* la prolongación de la vida laboral.

La denominada tasa de sustitución o grado de generosidad de los sistemas de pensiones es otro de los factores analizados ampliamente en los diversos estudios realizados. Aunque no existe un concepto uniforme para definirla - neta o bruta de cotizaciones sociales o impuestos - en el estudio de referencia⁴ se ha calculado una tasa sintética y bruta de sustitución y, según la cual, también en este indicador se pone de relieve una importante brecha entre la UE y los Estados Unidos. Pese a que en las dos áreas económicas se ha incrementado el

⁴ Ver: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002), *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162 www.eu.int/comm/economy_finance.

grado de generosidad durante los últimos años, todavía se mantiene una diferencia importante. En efecto, las tasas de sustitución europeas más altas son superiores en seis puntos porcentuales -catorce puntos porcentuales en los años 90 del siglo pasado- a la respectiva tasa estadounidense.

Otro factor determinante de los desequilibrios financieros actuales y futuros de los sistemas de pensiones existe que buscarlo en las altas tasas de desempleo crónico que afectan desde hace varios años a las economías más desarrolladas y sobre cuyos orígenes se ha escrito con creces, debiendo comentar que la tasa estadounidense de desempleo ha estado situada, en promedio, en un 60% de la de EU-15. Además de los aspectos relacionados directamente con la política económica, el mismo sistema de Seguridad Social se ha convertido en algunos países en un círculo vicioso del desempleo, porque sus relativamente altas prestaciones y subsidios de desempleo, así como la fuerte presión fiscal, no constituyen un acicate para buscar trabajo e iniciar una nueva relación laboral, a lo cual se añade que en algunos casos las muy altas tasas de cotización empresarial significan como coste extrasalarial un importante encarecimiento del factor trabajo⁵, dando pábulo a inversiones importantes en bienes de equipo. De acuerdo con cifras contenidas en una reciente publicación de la OCDE sobre las contribuciones e impuestos que gravan los salarios, la tasa de cotización española a la Seguridad Social, verbigracia, es una de las más elevadas en la Unión Europea, en cuyos países continentales, según el prestigioso Financial Times “...son muy altas de acuerdo con estándares globales y su incremento futuro perjudicaría seriamente la competitividad económica...”⁶

Para explicar y cuantificar el fenómeno de las cargas tributarias sobre el trabajo, incluyendo las tasas de cotización al sistema público de pensiones, se ha desarrollado en la literatura económica el concepto de, literalmente traducido, *cuña fiscal -tax wedge*⁷, la cual representa la diferencia entre el salario pagado por la empresa y lo que el empleado se lleva a casa después de impuestos y cotizaciones sociales. Mientras que dicha *cuña* era, por ejemplo, en 1999, de un 14% en México y un 16% en Corea, en Alemania llegaba a un 52% y en Bélgica al 57%.

Por estas y muchas otras causas surge así la economía informal o paralela que al restarle afiliados y cotizantes a los sistemas públicos de pensiones afecta negativamente su equilibrio actuarial-financiero, a lo cual se añade la tenden-

⁵ Ver: Link, F. J. *Lohnstückkosten im internationalen Vergleich*.

⁶ Ver: OECD, *Taxing Wages- Taxes on Wages and Salaries, Social Security Contributions for Employees and their Employers, Child Benefits, 1998-1999*, 2000, Paris.

⁷ Ver: Heady, Ch. (2002); *What is the tax wedge?* OECD Centre for Tax Policy and Administration, www.oecd.org y Disney, R. (2002); *Retirement, pension costs and tax policy in Europe*, International Network of Pension Regulators and Supervisors, www.inprs.org.

cia, cada día más viable por los fenómenos de globalización y mutaciones en el mercado de trabajo y de servicios, de buscar la forma societaria independiente para la prestación de servicios profesionales en sustitución del trabajo dependiente o la deslocalización industrial hacia áreas geográficas de menores costes relativos de la mano de obra, como es el caso en los últimos años respecto a las diez nuevos países de la Unión Europea con sistemas de Seguridad Social menos gravosos y basados en la capitalización, problemas que analizaremos en el capítulo dedicado a analizar las perspectivas futuras.

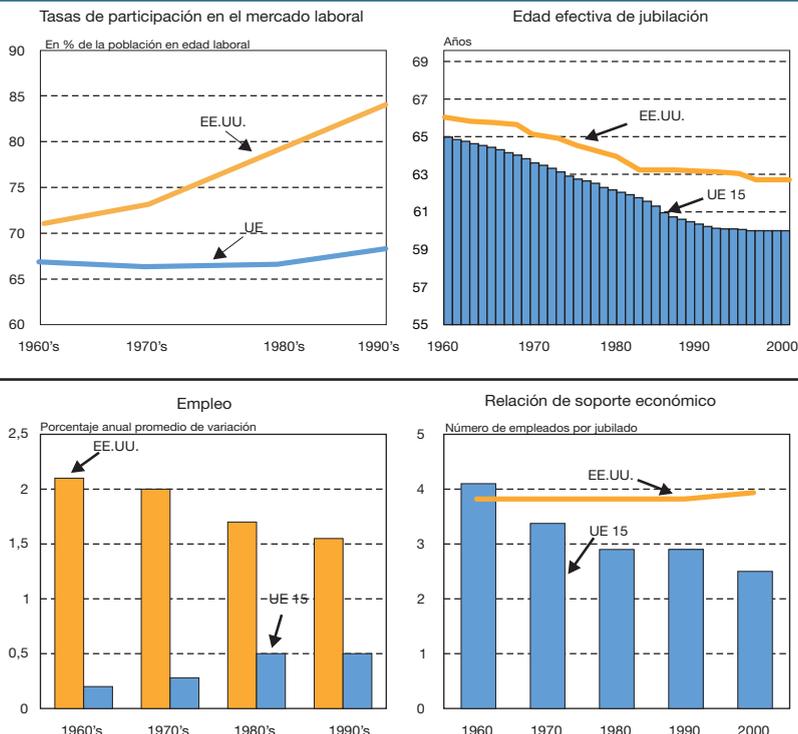
También las expectativas de jubilación de los asalariados y trabajadores han tenido una importante mutación durante las últimas décadas. Como explicamos en la parte pertinente del *Capítulo II*, el patrón tradicional del ciclo vital se ha modificado y la alternancia entre fases de actividad o empleo y aquellas de ocio se está tornando cada vez más común. Además, pese al drástico aumento de la esperanza de vida, la mayoría de los asalariados desea una jubilación anterior a las edades legales que en general no se han adaptado a la evolución demográfica. Pero, por otro lado, la mayoría de las personas suele esperar un nivel de prestaciones más alto que el realmente ofrecido por el sistema público y está convencida de que sus ahorros son suficientes para el mantenimiento de un nivel de vida semejante al que disfrutaba antes de la jubilación, según revela, por ejemplo, una encuesta alemana⁸.

Recurriendo siempre a una comparación con los Estados Unidos, en el estudio ya mencionado, la Comisión Europea resume en los siguientes cuatro gráficos las tendencias y repercusiones provenientes del mercado laboral, válidas también para la mayor parte de los países descritos en este libro.

Tanto la evolución de las tasas de participación laboral como las correspondientes al aumento del empleo han sido más favorables, desde la década de los años 60 hasta la de los 90, en Estados Unidos que en la Unión Europea. Igualmente, aunque la edad efectiva de jubilación ha disminuido en los dos bloques económicos a lo largo de los mismos años, la diferencia entre ellas es creciente y más favorable también en los Estados Unidos, como lo es, asimismo, la evolución de la relación o tasa de soporte, indicador indispensable para garantizar a largo plazo el equilibrio financiero y actuarial del sistema público de pensiones. Ello significa que dicho país tiene un horizonte futuro más despejado y claro en lo que a su sistema público de pensiones se refiere, con las grandes ventajas que ello implica.

⁸ Ver: Deutsches Institut für Altersvorsorge DIA (1999); *Die Versorgungswillusion: Rentenwunsch und Rentenwirklichkeit - Eine Befragung des Deutschen Instituts für Altersvorsorge in Kooperation mit Psychonomics und dem Deutschen Herold*, www.dia.de.

Tendencias en el Mercado Laboral



Fuente: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002) *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162 www.eu.int/comm/economy_finance.

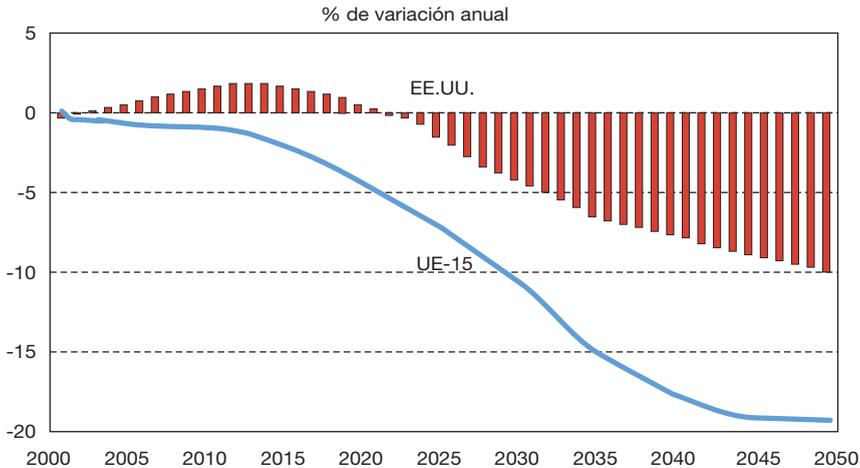
Aunque no están relacionados directa pero sí indirectamente con el fenómeno del envejecimiento, prosiguiendo con las comparaciones efectuadas por la UE, existen otros dos factores muy relevantes para compensar los déficit de población y de la fuerza laboral. Tales factores son el crecimiento del PIB y, muy especialmente, la evolución de la productividad laboral, porque mediante estas dos variables macroeconómicas sería posible absorber parcialmente los mayores costes derivados del envejecimiento para los sistemas de pensiones,

Sin embargo, también con relación a estos dos indicadores durante los últimos diez años EE.UU. ha conseguido aumentar su PIB a una tasa anual media del 3,7%, frente a sólo el 2,1% de la UE y lograr una ventaja de más de 1,1 billones de euros en su PIB frente a la UE. Recurriendo a un símil, su PIB ha logrado una ventaja, respecto al de la UE, equivalente al PIB de Italia, cuando hace una década el PIB europeo era ligeramente superior al de EE.UU. Además, ha conseguido elevar su crecimiento potencial anual a una tasa entre un 3% y un

3,5%, mientras que la tasa de la UE oscila entre un 2,5% y un 3%, siendo esta relación exactamente la inversa de la que existía entre ambos bloques económicos hace diez años.

El PIB por habitante actual de la UE, en términos de poder adquisitivo, equivale sólo el 65% de la media estadounidense. Esta brecha de 35 puntos porcentuales tiene su explicación en tres factores fundamentales. En primer término, un tercio de la diferencia se debe a que la productividad total de los factores de producción es más elevada en EE.UU. En segundo lugar, otro tercio se debe a que la tasa de empleo, expresada en porcentaje de la población en edad laboral, es más elevada en EE.UU., con un 74%, que en la UE, con un 64%, y, finalmente, el último tercio lo explica el hecho de que la población ocupada en EE.UU. trabaja más horas - en promedio 1.880 al año - que la europea con sólo 1.650 horas anuales. En resumen, EE.UU. ha conseguido un mayor porcentaje de población empleada, que trabaja más horas al año y que obtiene una mayor productividad laboral que en la UE-15.

Impacto del Envejecimiento en el Nivel del PIB



Fuente: Kauppi, P-N. (2003); *The Financial Services Action Plan and the EU-Pensions Directive*, www.europa.eu.int.

Aún más, durante la última década, EE.UU. ha logrado obtener incrementos medios anuales de la productividad por trabajador no agrícola superiores al 2%, al mismo tiempo que aumentaba el empleo a una tasa media del 1,7% anual, mientras que la UE ha conseguido aumentos anuales medios de dicha productividad del 1,8%, pero con un crecimiento anual medio del empleo de tan sólo el 0,65%.

Por otro lado, mientras que la inversión real bruta estadounidense ha crecido a una tasa media del 6,7% durante el mismo periodo de observación, en la UE ha llegado sólo a un 2%. Adicionalmente, la inversión real estadounidense en bienes de equipo y tecnología ha crecido a una tasa anual media del 11,1%, frente al 4,7% de la UE. De ello se desprende que la productividad por persona empleada en la UE equivale apenas al 72% de la media de EE.UU.

Finalmente, el componente estructural del aumento de la productividad en EE. UU. está entre 2-2,5%, mientras que en la zona euro oscila entre el 1% y el 1,5%. Además, mientras que en Europa la productividad crece solamente condicionada por el ciclo coyuntural, en EE. UU., en cambio, se generan aumentos de productividad incluso en periodos de estancamiento económico, debido sobre todo a la enorme flexibilidad de su mercado laboral. Todo ello implica, como se ve en el gráfico anterior, un impacto mayor del envejecimiento en el futuro PIB de la UE.

Con relación a la creciente globalización, en el capítulo dedicado a las perspectivas futuras efectuaremos algunos comentarios sobre la disyuntiva que origina, especialmente en la ampliada Unión Europea, la gran brecha existente en los costes laborales entre los países más y menos desarrollados, así como la emigración por ella inducida de empresas hacia las naciones con costes laborales más bajos y su fenómeno inverso, es decir, la afluencia de mano de obra más barata hacia los países con altos costes laborales, tanto salariales como extrasalariales, representados estos últimos fundamentalmente por las cotizaciones al Seguro o Seguridad Social.

Ya en el *Capítulo II* comentamos ampliamente las tendencias en los mercados financieros y de capitales y al importante impacto de las bajas tasas de interés y minusvalías bursátiles en los compromisos de los fondos de pensiones privados y a los acusados déficit de cobertura, los cuales han significado importantes aportaciones extraordinarias por parte de las empresas, aunque en el año 2003 se registraron nuevamente plusvalías gracias a la recuperación de los mercados. Bien sabido es por otra parte que, a largo plazo, los índices bursátiles suelen acusar una tendencia alcista alcanzando cotas insospechadas.

Finalmente, la disminución de la propensión de la familias a ahorrar y la debilidad del ahorro-pensión en varias economías es un aspecto que preocupa a los responsables de la política económica, tema sobre el cual volveremos más detenidamente en el capítulo que hemos destinado al análisis del ahorro institucional y contractual, así como al estudio del impacto de los sistemas de pensiones en los mercados de capitales.

1.3. Repercusiones en los sistemas de pensiones

Todas las tendencias anotadas representan fuerzas subyacentes que influyen en forma muy intensa en el sistema de pensiones y en su equilibrio a corto, medio y largo plazo. En el siguiente diagrama presentamos el modelo del sistema público de pensiones desarrollado por la consultora *PricewaterhouseCoopers*, en el cual se pueden visualizar las diferentes interrelaciones y variables existentes entre la edad de una población y las diversas variables que influyen en el sistema.



Fuente: Hawksworth, J. (2003); *III - Implications of ageing for European pensions and public finances*, PricewaterhouseCoopers, European Economic Outlook, June 2003, www.pwc.com.

Aún cuando prevalece un amplio consenso sobre los efectos del envejecimiento en las finanzas públicas y en las del Seguro Social, las opiniones divergen sobre las cifras correspondientes, razón por la cual nos referiremos solamente a muy pocas cuantificaciones. Por una parte, a las de la Comunidad Europea y la OCDE⁹, y, por la otra, a las realizadas por el *Centro de Estudios Estratégicos e Internacionales - Centre for Strategic and International Studies -CSIS-*, institución de gran prestigio por su objetividad y seriedad y la cual trata de encontrar un camino intermedio sólido entre las posiciones extremas e interesadas.

Según los dos primeros organismos, en los próximos 50 años el gasto social en los países desarrollados llegará a cotas entre el 11 y el 18% anual del PIB, aunque el CSIS considera demasiado optimistas las hipótesis de cálculo utilizadas y, según sus cuantificaciones y proyecciones, los sitúa, caso de proseguir

⁹ Ver: Abramovici, G. (2002), *Social protection: expenditure on pensions, Population and Social Conditions*, EUROSTAT, www.europa.eu.int.

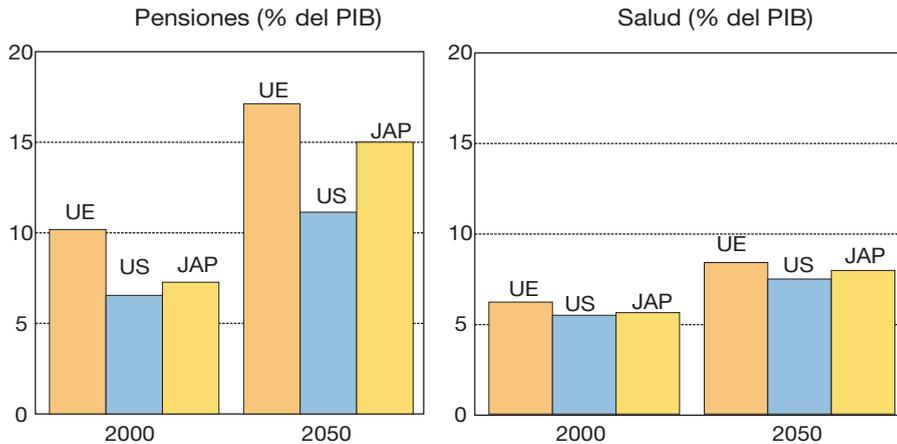
las actuales tendencias, en un 23% del PIB, incluyendo los gastos de asistencia médica¹⁰, guarismo que supone cinco veces más el presupuesto de defensa de cualquier país desarrollado típico y representa más del 30% de los salarios. En su amplio análisis, dicho Centro desmenuza las diferentes hipótesis que sobre las futuras tasas de actividad laboral y de ocupación femenina, de fertilidad y longevidad, de productividad y crecimiento económico, etc. han utilizado los organismos públicos en sus proyecciones y, partiendo de éstas, ajusta tales variables a las de la tendencia histórica, llegando a la conclusión de que el sólo gasto por concepto de pensiones aumentará hasta el año 2050 en siete puntos porcentuales del PIB, al pasar del 8,8 al 15,8% del mismo, lo que equivale a tres puntos porcentuales más que el resultante de las proyecciones públicas, siendo el guarismo español con un 15,8% del PIB el más alto.

Por su parte, el *Grupo de Trabajo sobre el Envejecimiento del Comité de Política Económica* de la UE obtuvo, con hipótesis más optimistas respecto a algunas variables de cálculo, resultados algo diferentes, pero lo importante, a nuestro juicio, es que el envejecimiento significará un cambio muy significativo en la estructura financiera de los sistemas públicos de pensiones al suponer mayores costes que forzosamente implicarán la adopción de medidas correctoras, ya sean de índole exclusivamente paramétrica o estructural o una combinación de las dos, sobre cuyas propuestas nos ocuparemos en los próximos párrafos. El siguiente gráfico, elaborado con hipótesis optimistas, nos revela de todas formas el impacto económico del envejecimiento en las finanzas de los sistemas de pensiones y de asistencia sanitaria en las tres principales áreas económicas del mundo. En efecto, como puede observarse, el gasto de pensiones en % del PIB se elevará en los tres bloques, pero en una forma más notoria en la UE-15, siguiéndole Japón y luego los Estados Unidos, existiendo algo más de 6 puntos porcentuales de diferencia entre EE.UU. y la UE, lo cual, como es obvio, supone una importante ventaja comparativa para el primero en términos de costes de producción y, por consiguiente, de competitividad internacional. Pese a que muchos opinan que es el coste que debemos asumir en concordancia y consecuentemente con el llamado *modelo social europeo*, muchos otros observando la gran crisis del Estado de Bienestar en Alemania, piensan que dicho modelo está hipotecando nuestro futuro al haber llegado a una situación límite y explosiva.

Con menor intensidad pero en el mismo orden aumentarán relativa y absolutamente los gastos de salud o asistencia sanitaria.

¹⁰ Ver: Jackson, R. (2002); *Global Retirement Crisis: The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

Efectos del Envejecimiento en el Gasto Público en % del PIB



Fuente: Mc Morrow, K and Röger, W. (2003); *Economic and financial market - Consequences of ageing populations*, www.eu.int/comm/economy_finance.

En su interesante trabajo sobre el envejecimiento y la protección social, Calo y Sardon presentan para algunos países europeos el porcentaje de la producción, por persona activa en 2045, que será absorbido por el envejecimiento previsto durante el período 1995-2045, asumiendo tres hipótesis diferentes en las proyecciones demográficas. Los resultados numéricos de dicho estudio indican una cifra media del 23-24% para la Europa de los 15, situándose el guarismo español por encima de la media y con el nivel más alto del 25-28%. Pène¹¹, por su parte, llega a la conclusión de que “...se haga lo que se haga, el carácter inevitable del envejecimiento provoca que los jubilados no hagan sino absorber una parte creciente del producto nacional...”¹²

Consideramos importante recordar lo que comentábamos en el *Capítulo II* acerca de la deuda implícita no cubierta e inherente a los sistemas públicos de pensiones¹³ y la cual fluctúa en un rango entre el 400% del PIB en Italia pasando por casi 350% en España y un 120% en Irlanda. Esta realidad económica y financiera del sistema de reparto constituye la principal base de la nueva disciplina de investigación económica denominada Contabilidad Generacional y responde al intenso debate que se ha suscitado sobre la licitud ética de dejarles como herencia a nuestros descendientes la enorme deuda que

¹¹ Ver : Pène, D.; (1999); *La civilización de los jubilados*, Ediciones Encuentro, Madrid.

¹² Ver: Calot, G. y Sardon, J.P. (1999); *Viellissement démographique et protection sociale en Futuribles* N° 244, Paris.

¹³ Ver: Donaghue, B. (2003); *Recognition of government pension obligations*, www.imf.org.

suponen los desfondados sistemas públicos de reparto y que deberán sufragar o amortizar vía mayores cotizaciones sociales o menores prestaciones¹⁴.

Aunque no resulta fácil resumir en una sola cifra todos los fenómenos y tendencias descritos anteriormente, como colofón a los análisis consideramos de gran interés presentar el ranking del llamado *Índice de Vulnerabilidad al Envejecimiento*¹⁵ elaborado periódicamente por el renombrado y ya mencionado *Center for Strategic and International Studies -CSIS-*, el cual, para 2003, establecía la siguiente escala:

Índice CISS de Vulnerabilidad al Envejecimiento		
VULNERABILIDAD BAJA	VULNERABILIDAD MEDIA	VULNERABILIDAD ALTA
1. AUSTRALIA	4. CANADÁ	10. FRANCIA
2. REINO UNIDO	5. SUECIA	11. ITALIA
3. ESTADOS UNIDOS	6. JAPÓN	12. ESPAÑA
	7. ALEMANIA	
	8. HOLANDA	
	9. BÉLGICA	

Números ordinales de menor a mayor grado de vulnerabilidad

Este índice recopila los indicadores pertinentes en cuatro categorías básicas que incluyen aspectos fiscales - finanzas públicas y capacidad de endeudamiento del sector público - capacidad de reacción - habilidad para adaptar el crecimiento del gasto de pensiones mediante el aumento de las cotizaciones, la reducción de las prestaciones o el endeudamiento - indicadores sobre el grado de dependencia de las personas mayores de las prestaciones reconocidas por parte del sistema público y el grado de dificultad para reducir la generosidad del sistema y, finalmente, la potencial afluencia de jóvenes y mayores al sistema.

No cabe la menor duda de que hoy día ha dejado de ser válida la categórica afirmación del primer canciller alemán, Adenauer, quien durante el debate, en 1957, de la reforma del Seguro Social obligatorio y ante la insistencia de los expertos sobre la incertidumbre de su viabilidad en el futuro exclamó “...pero si la gente siempre tiene hijos...”¹⁶

¹⁴ Ver: Leibfritz, W., Roseveare, D., Fore, D. & Wurzel, E. (1995); *Ageing Populations, Pensions Systems and Government Budgets: How do they affect Saving?*, OECD Working Papers nº 157, www.oecd.org, así como más información en Pieschacón, C. (2000); *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid.

¹⁵ Ver: Jackson, R. and Howe, N. (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

¹⁶ Ver: *Demographische Entwicklungen am Beispiel einiger ausgewählten Länder*, Sigma, publicación de la Compañía Suiza de Reaseguros, No. 2/3, Zurich, 1982.

2. La Opinión Pública y la situación de los Sistemas de Pensiones

En contraposición con la reticencia de la clase política, siempre latente con mayor o menor intensidad en todos los países, de introducir modificaciones impopulares en los regímenes públicos de pensiones para lograr un equilibrio estable a largo plazo, la opinión pública no suele ser tan renuente a aceptar cambios que afecten a sus intereses, según se desprende de algunas encuestas demoscópicas realizadas recientemente en algunos países.

En efecto, según la realizada en España¹⁷, el 53% de los preguntados se mostró dispuesto a aceptar la transferencia de sus cotizaciones sociales a un sistema de capitalización, o sea, a la sustitución de régimen de reparto, lo cual confirma una encuesta similar efectuada en 1996.

Por otra parte, el 49% de los preguntados opinó también favorablemente sobre un sistema de libre elección entre seguir cotizando al sistema público o canalizar sus cotizaciones a un fondo privado. Además, un 38% era consciente de que las cotizaciones sociales son insuficientes para mantener el sistema público, creyendo un 34% que en un horizonte de 10-15 años no se podrán mantener los niveles de pensión actuales, aunque un 38% piensa que se deben mantener los actuales niveles de cotización y de impuestos.

Preocupante resulta constatar en la encuesta española el gran desconocimiento existente entre la población sobre los temas concernientes con la previsión social, verbigracia, cotizaciones, nivel de prestaciones, porcentajes de pensión, etc. Aquí se pone claramente de manifiesto una ausencia casi total de información a nivel individual y colectiva, porque a diferencia de otros países el afiliado todavía no recibe una información periódica sobre sus derechos adquiridos y proyectados en el sistema público de pensiones.

A nivel general se mantiene la tradicional y recurrente falta de información por parte de los responsables de la Administración sobre la situación financiera actual y futura del sistema de pensiones público, en claro contraste con la política de información y total transparencia proseguida en otras naciones, en las cuales vía Internet es posible conocer proyecciones actualizadas periódicamente y con un horizonte hasta de 75 años sobre la situación en el futuro, así como sobre los ajustes que sería necesario realizar en las tasas de cotización para mantener el equilibrio. Aún más, la legislación en otras naciones ha consagrado la obligación de que una Comisión Independiente integrada por expertos - no por políticos como sucede en el *Pacto de Toledo* - conceptúe

¹⁷ Ver: Rodríguez, Juan Carlos; "La opinión pública española y el sistema de pensiones", EXPANSION, 15/05/00.

regularmente mediante un Informe Público sobre el estado actual y futuro del sistema y presente sus recomendaciones.

Las grandes tensiones políticas y sociales vividas recientemente en Alemania con las reformas radica, justamente, en que durante un periodo de casi 20 años, el Ministro del ramo proclamó insistentemente, por motivos políticos y electorales, el falso eslogan *Las Pensiones son Seguras*. Pero aunque no fuesen necesarias las reformas, es obvio que en un sistema democrático y pluralista la opinión pública tiene el derecho de conocer a ciencia cierta esta información y la administración pública tiene la obligación de suministrarla.

La experiencia sueca, con su giro casi copernicano en la concepción del sistema de previsión, nos demuestra que aún en un país con un profundo arraigo del Estado de Bienestar y su enfoque estatista, es posible llevar a cabo profundas reformas no solamente sin coste político, sino logrando, por el contrario, mayores cuotas de popularidad, si previamente se realizan campañas de divulgación y persuasión, aunque el conocimiento sobre el sistema no sea muy generalizado¹⁸.

Asimismo, resulta igualmente muy instructiva e ilustrativa la experiencia en los procesos de reforma obtenida por los nuevos miembros de la UE, los cuales aunque partían quizás de una situación menos conflictiva, tuvieron que efectuar un cambio de 180º y no escatimaron esfuerzos en pro de una política de información y diálogo social¹⁹. El grado de persuasión y divulgación por parte de las dependencias gubernamentales fue un factor decisivo y reconocido por los agentes sociales en la comprensión de los problemas y aceptación de las profundas reformas propuestas y realizadas. Esta información cubrió por igual a las empresas, trabajadores y sindicatos.

Al final de proceso reformador, un 58,3% de los agentes sociales lo apoyaban - sorprendentemente un 66,7% de los trabajadores y apenas un 50,0% de las empresas - pese a que el 40% de estas últimas se oponía en comparación con sólo un 25,0% de los trabajadores.

Las más recientes encuestas alemanas indican que un 67% de la población de dicho país estaría dispuesta a percibir un nivel de pensión más reducido si ello contribuye a estabilizar el nivel de las cotizaciones, actitud motivada, quizás, por el hecho de que la financiación del sistema público es paritaria al asumir el empleado el 50% del respectivo coste, en comparación con sólo un 17% en

¹⁸ Ver: Sundén, A. (2003), *How Much Do People Need to Know about their Pensions and What Do they Know?* www.rfv.se.

¹⁹ Ver: International Labour Organization ILO (2002); *Social Dialogue on Pension Reforms in EU Applicant Countries*, www.ilo.org.

España²⁰. Según la misma encuesta, el 77% de los trabajadores y el 88% de los empleados preguntados era consciente de la crisis del sistema público y dudaba que en un periodo de 10-15 años el sistema pudiese ofrecer el mismo nivel de prestaciones, opinando la tercera parte de los jóvenes que su principal ingreso a la jubilación sería la pensión pública. Casi la mitad de los encuestados era partidaria de que existiese un sistema de *contracting out*, considerando el 64% que debería ser obligatoria dicha opción.

Con relación a las tasas de cotización al sistema público de pensiones, un 46,4% de los alemanes encuestados aceptaba su incremento y un 50,8% estaba en contra. Pero ante la disyuntiva de un aumento de las cotizaciones, una prolongación de la edad legal de jubilación o una reducción de las pensiones para equilibrar al sistema público, el 54,7% se decantó por una reducción de las pensiones, un 32,4% por el aumento de la edad de jubilación y el 46,4% por un incremento de las tasas.

En una encuesta realizada con las mismas preguntas también por el *Deutsches Institut für Altersvorsorge -DIA-* en el año 2000 y que comprende a Italia, España, Francia y Alemania²¹, los encuestados compartían casi unánimemente el punto de vista - más del 80% en Francia y Alemania y el 72% en Italia - de que el actual sistema de reparto no estará en capacidad de mantener los niveles actuales de pensiones en un lapso de 10-12 años, razón por la cual 3/4 partes de los encuestados esperaba una reforma con una reducción considerable de las pensiones. Por otro lado, la mayoría, tanto en Alemania como en Italia y España y casi la mitad en Francia, preferiría salirse parcialmente del sistema público y adherirse a uno privado de capitalización obligatorio.

Los encuestadores llegan también a la conclusión de que, en términos generales, la población no está mal informada sobre el Estado de Bienestar y muchas personas subestiman los verdaderos costes del sistema público de pensiones, aunque la mayoría no es partidaria de su desmantelamiento, pero sí de su reforma y es contraria a una mayor extensión del mismo.

El mismo Instituto alemán ya indicado publica periódicamente su *Rentenbarometer - Barómetro de Pensiones* ²², en el cual presenta los resultados de auscultar a la población alemana sobre diferentes aspectos relacionados con la previsión para la vejez. En una de sus últimas ediciones da a conocer la tendencia desde 1980 sobre el grado de confianza de la población en el sistema

²⁰ Ver: Börsch-Supan, A. und Essig, L. (2002); *Sparen in Deutschland. Ergebnisse der ersten SAVE-Studie*, Deutsches Institut für Altersvorsorge, www.dia.de.

²¹ Ver: Deutsches Institut für Altersvorsorge (2001); *Die Reformbereitschaft der Bürger- Eine Umfrage in Vier Länder*, www.dia.de.

²² Ver: *Das DIA-Rentenbarometer* (2003) Deutsches Institut für Altersvorsorge, www.dia.de.

público y en el privado desde la introducción de la llamada *-Riester-Rente-* planes individuales de capitalización.

La respectiva curva del sistema publico demuestra una tendencia progresivamente decreciente con valores de 7,5 puntos en 1980 -máximo grado de confianza igual a 10 puntos- hasta llegar a 3,8 en junio de 2003, o sea, la mitad, mientras que la del sistema privado instaurado en 2002 se mantiene durante los cinco periodos de observación entre un 6,2-6,5 puntos.

Pero la falta de confianza en el futuro del sistema público y su capacidad de poder atender el pago de las pensiones no se limita a los países occidentales. También en Japón, por ejemplo, se registra un creciente escepticismo sobre este tema.

En efecto, de acuerdo con el Informe sobre el *Sistema de Seguro Social - Survey on the Social Security System*²³- de enero de 1999, el 56,2% de la población laboral respondió estar muy preocupada sobre el futuro del sistema, mientras que el 38,7% manifestó estar poco preocupado y el 4,5% afirmó no estarlo. La razón esgrimida con mayor frecuencia por el 79,6% de los encuestados corresponde a la afirmación *No existe garantía de que percibamos las prestaciones aunque satisfacemos nuestras contribuciones*, ocupando el segundo lugar, con un 75,5%, el argumento de que *Los impuestos y las tasas de cotización se mantienen crecientes y la carga será cada vez mayor*. Además, el 65,4% opinaba que *La pensión estándar decrece drásticamente*; finalmente, el 49,4% pensaba que *La carga del sistema de Seguro Social será mucho mayor para las futuras generaciones*.

Pero tampoco los países con un sistema público de pensiones relativamente poco generoso y con tasas de cotización comparativamente muy bajas están exentos de una creciente desconfianza por parte de la opinión pública, lo que nos lleva fácilmente a la conclusión de que el grado de desconfianza no se centra tanto en el sistema de previsión en sí, sino muy probablemente en el régimen de financiación del reparto, aunque éste haya constituido una importante reserva de estabilización de las cotizaciones, como es el caso, verbigracia, de los Estados Unidos.

Según la encuesta realizada por *Prudential Financial*²⁴ en el año 2003, casi la mitad de los estadounidenses abriga fuertes dudas de que el Seguro Social todavía exista cuando llegue a su edad de jubilación, preocupación más extendida entre los trabajadores jóvenes - 66% - y aquéllos con menos de US\$ 50.000 de ingresos anuales - 56% -.

²³ Ver: *Annual Report on Health and Welfare 1999*, Tokio

²⁴ Ver: Prudential Financial, Inc. (2003); *Employee Opinions on Retirement Plans: A Benchmark Study on Retirement Perceptions*, www.prudential.com.

Es tanta la desconfianza existente sobre el sistema público de reparto, que siete de cada diez estadounidenses apoyarían la creación de una cuenta individual de capitalización obligatoria - 71% - u opcional - 72% -, que les confiera la posibilidad de tener el control de la inversión de una parte de sus cotizaciones al Seguro Social, siendo también aquí los jóvenes los más partidarios de esta solución.

Finalmente, una tercera parte de los encuestados y pertenecientes a un plan de empleo de aportación definida promovido por su empresa, está convencida de que las pensiones del Seguro Social no son suficientes para permitirle una jubilación confortable, siendo esta consideración la razón fundamental de su adhesión al plan, frente a otros motivos como pueden ser las aportaciones de la empresa, los estímulos tributarios, etc.

Otras encuestas²⁵ realizadas en 1996 y 2002 en Estados Unidos llegaron a conclusiones casi idénticas, porque el 88% de los encuestados consideraba que en el transcurso de los próximos 20 años el seguro social atravesaría por serias dificultades y el 60% opinaba que ya no existiría en el momento de su jubilación. Por esta razón, el 69% creía que el sistema requería grandes o radicales cambios en los 20 años siguientes.

En algunos países, como es el caso del Reino Unido²⁶, las empresas son partidarias de la implantación de sistemas obligatorios de ahorro-pensión si las reformas gubernamentales no logran frenar el declive del 2º pilar, de acuerdo con la encuesta realizada a 300 compañías por la *Association of Consulting Actuaries -ACA-*. El 76% de los preguntados apoyaba la introducción de un mínimo de aportación obligatoria por parte de los empleados y de los trabajadores autónomos y un 66% de los mismos apoyaría una aportación obligatoria por parte de las empresas.

También en el Reino Unido²⁷ el grado de confianza respecto a los diferentes proveedores de pensiones se inclina más a favor del sistema privado que del público. Así, por ejemplo, mientras que un total del 73% confiaba entre plenamente -28%- y bastante -45%- en su propia empresa y un 47% - 6% plenamente y 41% bastante - en las compañías de seguros y fondos de pensiones, tan sólo un 4% confiaba plenamente en el Gobierno y un 34% bastante.

Bajo el enfoque de recopilar las encuestas realizadas a nivel mundial por los organismos públicos de pensiones, la *Internacional Social Security Associa-*

²⁵ Ver: Tanner, M. (1996), *Public Opinion and Social Security Privatization*, Cato Institute, www.cato.com y Cato Institute / Zogby International (2002), *Polling on Social Security*, www.cato.com.

²⁶ Ver: White, D. (2003), *Employers support moves to more compulsion in pensions*, www.ipe.com.

²⁷ Ver: Carpenter, S. (2003) *Workers & pensions - a brief report*, Presentation prepared for the NAPF National Association of Pension Funds, www.napf.co.uk.

tion ISSA²⁸ de Ginebra elaboró un informe que incluye a 199 instituciones, cuyas encuestas se centran primordialmente en indagar sobre la calidad de los servicios y grados de satisfacción entre los afiliados.

3. Propuestas formuladas y reformas adoptadas

3.1. Consideraciones Generales

También con relación a este tema existe un sinnúmero de estudios e informes de recomendaciones, propuestas, reformas efectuadas y experiencias, sobre los cuales resulta verdaderamente difícil ofrecer una sistematización coherente y comprensiva, así como acerca del sinfín de posibilidades y sus combinaciones, labor que se torna aún más compleja si se toma en cuenta que en estos aspectos el grado de ideologización y politización es mucho más amplio que en el caso del diagnóstico de los problemas, hecho que se refleja en la casi inmensurable bibliografía existente²⁹.

²⁸ Ver: Sigg, R. Levinsky, R. (2002); *Opinion polls on social security: custom and practice around the world*, www.issa.org.

²⁹ Comité Européen des Assurances (2002); *Reforms of pension systems in Europe - Pensions in Europe, 2000-2001*, www.cea.org; Consejo de la Unión Europea, *Informe conjunto sobre los objetivos y los métodos de trabajo en el ámbito de las pensiones*, www.europa.eu.int; Chiu-Cheng Chang (2003); *A Dynamic Social Security System in Unison With Demographic and Lifestyle Changes*, San Francisco; Daykin, Ch. (2001); *Trends and Challenges in Pension Provision and Regulation*, www.gad.gov.uk; Economic Policy Committee (2001); *Reform challenges facing public pension systems: the impact of certain parametric reforms on pension expenditure*, http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm; Fox, L. & Palmer, E. (2000); *New approaches to multi-pillar pension systems: What in the world is going on?*, www.issa.org; Gillion, C., Turner, J., Bailey, C. and Latulippe, D editors (2000); *Social Security Pensions, Development and Reform*, ILO, Geneva; Holzmann, R. (1999); *The World Bank Approach to Pension Reform*, www.worldbank.org; Holzmann, R. (2002); *Understanding the World Bank's Position on Pension Reform*, www.worldbank.org; James, E., Cox Edwards, A. & Wong, R. (2003); *The Gender Impact of Pension Reform: A Cross-Country Analysis*, www.worldbank.org; Linz, R. (2003); *Pension Reform Around The World: The View From 40,000 Feet*, www.worldbank.org; Miles, D.K. and Sefton, J. (2002); *Optimal Social Security Design*, Center for Economic Policy Research, www.cepr.org; Mitchell, O.S. (2002); *Redesigning Public Sector Pensions in Developing Countries*, Pension Research Council Working Paper, www.prc.wharton.upenn.edu; Mitchell, O.S. (1998); *International Models for Pension Reform*, www.prc.wharton.upenn.edu/; O'Connell, A. (2003); *A Guide to State Pension Reform*, Pensions Policy Institute www.pensionspolicyinstitute.org.uk; OECD (1998); *Retirement income systems: The reform process across OECD countries*, www.oecd.org; OECD (1999); *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, www.oecd.org; OECD (2000); *Reforms for an Ageing Society*, www.oecd.org; Oksanen, H. (2001); *A Case for Partial Funding of Pensions with an Application to the EU Candidate Countries*, European Commission, www.europa.eu.int; Oksanen, H. (2002); *Pension reforms : key issues illustrated with an actuarial model European Economy*, Economic Paper, http://europa.eu.int/comm/economy_finance/; Pestieau, P. (2003); *Raising the age of retirement to ensure a better retirement*, www.ias.org; Pickering, A. (2002); *A simpler way to better pensions: An independent report*, London; www.dwp.gov.uk; Rürup Kommission, Bericht, (2003); *Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme*, Bundesministerium für Gesundheit und Soziale Sicherung, Berlin, www.bmgs.bund.de; Rutkowski, M. (2001); *Restructuring an Unfunded Pillar*, www.worldbank.org; Schwarz, A. M and Demircuc-Kunt, A (1999); *Taking Stock of Pension Reforms around the World*, World Bank, www.worldbank.org; Shipman, W.G (2003); *Retirement Finance Reform Issues, Facing the European Union*, www.cato.org; Turner, J. (2003); *Raising the pensionable age in social security* www.ias.org; UNO (2000); *Replacement Migration: Is it A Solution to Declining and Ageing Populations?*, www.uno.org; Whitehouse, E. (s.año); *Choosing pension-system parameters*, www.axiaecon.com; Worldbank (1994); *Averting the Old Age Crisis*, Washington.

Lo mismo que expresamos al discurrir sobre los análisis realizados, es equívoco asociar reformas únicamente con una reducción de prestaciones en el sistema público o circunscribirlas solamente a éste, porque en muchos casos lo que se trata es de crear o fortalecer un 2º y 3er pilar con el fin de que todo el sistema sea menos vulnerable a las tendencias y factores ya analizados. Como ya en el capítulo precedente explicamos en la descripción de cada país las principales reformas introducidas en su sistema general de pensiones, en esta apartado solamente analizaremos las diferentes reformas propuestas, hayan sido o no aplicadas en la práctica, con lo cual deseamos ofrecer una amplia panoplia sobre las posibilidades existentes para adaptar los sistemas a las cambiantes circunstancias y condiciones futuras.

En primer lugar, antes de explicar dichos instrumentos de reforma, a continuación presentamos los enfoques de cuatro de los principales organismos internacionales que se han pronunciado sobre el particular, a saber, el *Banco Mundial*, la *Organización Internacional del Trabajo -OIT-*, la *Organización de Cooperación y Desarrollo Económico -OCDE-* y, por último, la *Comisión Europea*.

En el año de 1994 con la publicación del libro *Averting the Old Age Crisis*, el Banco Mundial³⁰ expuso su posición, generalmente escéptica frente al sector público, sobre la reforma de los sistemas de pensiones, abogando por una parcial exoneración de la responsabilidad del Estado para proveer pensiones y proponiendo la sustitución parcial del sistema de reparto por uno de capitalización administrado por el sector privado. En su recomendación, el Banco parte de la consideración de que este último sector está más y mejor capacitado para la administración de un sistema de pensiones basado en el ahorro, garantizando, al mismo tiempo, el funcionamiento de los mercados financieros dentro de un marco competitivo.

Esta institución, muy activa y comprometida en las reformas efectuadas en muchos países, considera que las altas tasas de desempleo predominantes en muchos países reducen la fuerza laboral y, por ende, el número de cotizantes al sistema de reparto, frente a un creciente número de pensionistas, distorsionando significativamente y tornando ineficiente todo el sistema. Opina, asimismo, que los países desarrollados cometieron un error al adoptar el sistema de reparto, muy atractivo en su momento para los primeros beneficiarios porque podía ofrecer prestaciones superiores a las cotizaciones realizadas, siendo por lo tanto viable y popular, mientras que hoy sucede todo lo contrario.

³⁰ Ver: Holzmann, R. (1999); *The World Bank Approach to Pension Reform*, www.worldbank.org y Worldbank (1994); *Averting the Old Age Crisis*, Washington.

La *OIT*³¹, por su parte, opina que el problema fundamental radica en que la mayoría de los trabajadores no se encuentra cubierto por el sistema de pensiones del Seguro o Seguridad Social, considerando que el envejecimiento afecta por igual a los sistemas de reparto y de capitalización, a la modalidad de aportación o a la de prestación definida, porque el problema esencial radica en la transferencia de recursos de una población laboral creciente a una decreciente.

La postura de la *OCDE*³² es más ecléctica, pragmática, menos doctrinal y más académica. En sus estudios sobre el envejecimiento y las reformas de los sistemas de pensiones se muestra partidaria de la previsión social multipilar, aunque considera que las reformas introducidas en la mayoría de los países no son lo suficientemente profundas para hacer frente a los retos que emergerán con mayor intensidad en el período 2010-2030 cuando se jubile la generación del *baby-boom*. Opina, asimismo, que la necesidad de mantener el equilibrio del sistema de reparto en la Seguridad Social conducirá forzosamente en el futuro a reducir su grado de generosidad, señalando también que unas pensiones públicas más reducidas traerán consigo que los individuos confíen en los otros pilares para financiar su pensión, razón por la cual los fondos privados de capitalización adquirirán mayor importancia, siendo necesario que sean obligatorias unas aportaciones mínimas.

Por su parte, la Comisión Europea³³ adopta una postura más holística al considerar que la reforma del sistema de pensiones constituye un elemento esencial de una estrategia frente al envejecimiento demográfico, radicando el problema real en las prácticas y actitudes socio-institucionales que marginan a los trabajadores de mayor edad y reducen la oferta de mano de obra.

Pese a que estas tres instituciones abogan por un sistema multipilar de pensiones, el énfasis sobre cada uno de ellos es diferente. Con el fin de no deteriorar el crecimiento económico a causa del envejecimiento poblacional y movilizar recursos financieros importantes para el mercado de capitales, el Banco Mundial es partidario de que un vigoroso 2º pilar obligatorio de aportación definida procure la principal fuente de ingresos para los jubilados, haciendo hincapié de este modo en la función ahorro del sistema de pensiones.

En contraposición, la *OIT* arguye que la modalidad de aportación definida no resuelve el problema del envejecimiento; al contrario, según su opinión, los pla-

³¹ Ver: Gillion, C. (2000); *The development and reform of social security pensions: The approach of the International Labour Office*, www.ilo.org.

³² Ver: OECD (1998), *Retirement income systems: The reform process across OECD countries*, www.oecd.org y OECD (2000); *Reforms for an Ageing Society*, www.oecd.org.

³³ Ver: CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2001); *Calidad y viabilidad de las pensiones, Informe conjunto sobre los objetivos y los métodos de trabajo en el ámbito de las pensiones*, www.europa.eu.int.

nes capitalizados de aportación definida acentuarán los efectos distorsionadores del tradicional sistema de reparto, sometiendo, además, a los jubilados a las contingencias derivadas de los mercados de capital y a los riesgos de inversión, razón por la cual recomienda y urge a los gobiernos para que profundicen y amplíen los sistemas actuales, poniendo, por consiguiente, énfasis en los principios de seguridad y redistribución de la renta nacional.

Finalmente, la Comisión Europea considera que los tres objetivos a perseguir son importantes e interdependientes entre sí como son los de garantizar pensiones mínimas -efecto redistributivo- la seguridad del sistema -mecanismo del Seguro Social- y crear un entorno favorable a la inversión -estímulo al ahorro y profundización del mercado de capitales-.

Naturalmente, estas diferencias de enfoque no obedecen a aspectos exclusivamente ideológicos, sino también al estilo propio que con el devenir de los años ha impreso cada organización a su actividad. En el fondo, todos coinciden en lo esencial, a saber, en la imprescindible existencia de un sistema de varios pilares y en lograr un importante componente de ahorro y capitalización, lo cual nos conduce fácilmente a la conclusión de que es generalizada la opinión de que el sistema de reparto ha llegado al límite de sus posibilidades para afrontar los retos del envejecimiento. También los diferentes enfoques coinciden en los instrumentos de reforma.

No obstante, la dificultad práctica en la adopción de un sistema de varios pilares se traduce en que los mencionados organismos le asignan la responsabilidad y realización a diferentes actores. Mientras que para el Banco Mundial la responsabilidad recae en el empresariado y en quienes toman decisiones políticas, debiendo ser convencido el público de ello mediante campañas divulgativas y de información, tanto la *OIT* como la Comisión Europea le asignan una función dominante del proceso de reforma a las partes de interés organizadas, bajo la hipótesis de que para lograrlo es necesario un fundamento tripartito sólido o el consenso de los agentes sociales.

Un importante hecho en el seno de la Comunidad Europea lo constituye la adopción en la cumbre de Lisboa, celebrada en marzo de 2000, del llamado *Método de Coordinación Abierta*, por medio del cual los países signatarios asumieron el compromiso de fijar unos criterios e indicadores comunes para permitir la comparación sobre la situación y evolución futura de sus sistemas públicos de pensiones, así como el seguimiento continuo de tales variables y proyecciones, con el fin de cumplir los objetivos trazados. Estos objetivos consisten en que las pensiones sean adecuadas, los sistemas sean sostenibles financieramente y modernizados para adaptarse a las nuevas necesidades de la eco-

nomía, la sociedad y los individuos, objetivos fundamentales que se plasmaron en diez metas concretas y sobre las cuales nos explayaremos en el capítulo dedicado a las perspectivas futuras, en el cual analizaremos la estrategia proseguida por la Comunidad Europea de cara al fenómeno del envejecimiento.

Posteriormente, en el Consejo Europeo celebrado en diciembre de 2001 se acordó que los Estados Miembros enviaran a la Comisión informes sobre la situación del sistema público, así como las medidas previstas en cada uno de ellos para afrontar el envejecimiento demográfico. Como resultado del envío por parte de cada país de las respectivas proyecciones y de las líneas maestras de su estrategia, a finales de 2002 la Comisión presentó el primer análisis comunitario sobre los sistemas nacionales de pensiones y su capacidad para afrontar los problemas del futuro. Dicho análisis está recogido en el intitulado *Informe Conjunto de la Comisión y el Consejo sobre la Adecuación y Sostenibilidad de las Pensiones*³⁴. Un año más tarde fue presentado como documento de trabajo e investigación un amplio y profundo análisis acompañado de simulaciones sobre las posibilidades de reforma, al cual nos referimos ya en el apartado relacionado con los análisis realizados y en el *Capítulo VI* sobre cuyas propuestas volveremos a hacerlo a lo largo de este apartado³⁵. También en el verano de 2002, la Comisión presentó otro documento de trabajo de índole actuarial cuantificando los efectos de diferentes medidas de reforma³⁶.

Aunque con mucha menor intensidad y frecuencia, otras instituciones multi-laterales europeas se han pronunciado también sobre la necesidad de introducir reformas en los sistemas de pensiones, como ha sido el caso del Banco Central Europeo, quien abogó abierta y francamente en pro de medidas tendentes a reducir el nivel de protección del sistema público de pensiones. En su Boletín Mensual correspondiente a Julio de 2000 advierte que “...en algunos países, las obligaciones de pagos futuros asumidas implícitamente a través de los sistemas de reparto vigentes son considerables y están llegando a exceder incluso el volumen de la deuda pública existente...”³⁷; añadiendo que “...en numerosos países de la zona del euro, es improbable que la política fiscal existente y, en especial, los sistemas de prestaciones y de transferencias sociales resulten sostenibles desde una perspectiva de largo plazo...” recalcando “...que los niveles de deuda pública cada mayores, vinculados a las

³⁴ Ver: Council of the European Union (2003), *Joint report by the Commission and the Council on adequate and sustainable pensions*, www.europa.eu.int.

³⁵ Ver: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002), *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162 www.eu.int/comm/economy_finance.

³⁶ Ver: Oksanen, H. (2002), *Pension reforms: key issues illustrated with an actuarial model*, http://europa.eu.int/comm/economy_finance.

³⁷ Ver: Banco Central Europeo (2000), *El envejecimiento de la población y la política fiscal en la zona euro*, Boletín Mensual, Julio 2000, www.ecb.org.

crecientes necesidades de financiación de los sistemas de pensiones, están teniendo un impacto negativo sobre las perspectivas de estabilidad y crecimiento a medio plazo...

Además, el Banco Central Europeo considera que los cambios en las pensiones públicas no deben circunscribirse a las llamadas *reformas de los parámetros* que se limitan a modificar alguna de las variables utilizadas para determinar las prestaciones o las cotizaciones, sino que deben ser más radicales para transformar la estructura en sistemas de capitalización, o sea, deben ser *reformas sistémicas o estructurales*, agregando que “...*la inercia de los actuales sistemas públicos de pensiones ha hecho que, con frecuencia, las autoridades consideren más factible modificar los parámetros de los sistemas existentes...*”

En los siguientes párrafos describiremos los diferentes instrumentos de reforma, clasificándolos en dos grandes grupos, a saber, el de las llamadas reformas de los parámetros y el de las de índole estructural y al final de ellos presentaremos algunas estadísticas sobre las principales reformas acometidas y los instrumentos utilizados para ello.

3.2. Propuestas y reformas paramétricas

El objetivo de este tipo de reformas es el mantenimiento de la estructura básica del sistema a reformar, de tal modo que sólo se modifican los parámetros o variables utilizadas tanto para determinar los ingresos - cotizaciones o contribuciones - como sus gastos - prestaciones - lo cual se traduce forzosamente en un aumento de los ingresos, en una disminución de las prestaciones o a una combinación de los dos, aunque en muchas ocasiones se aumenta mediante una medida alguna prestación, pero mediante otra se reduce en una proporción mayor el gasto total. En muy contados casos se quiere establecer solamente una mayor equidad.

A continuación, explicaremos detalladamente las diferentes propuestas de reforma y para facilitar su lectura y alcance las presentamos en los dos grandes grupos mencionados, analizando primero aquéllas que mantienen el sistema de reparto como único mecanismo de financiación de las pensiones públicas y, en segundo lugar, aquéllas que pregonan una transición hacia el sistema de capitalización. Naturalmente existe propuestas y reformas ya realizadas que ocupan un lugar intermedio entre los dos grupos, porque como es fácil suponer, - dado que prácticamente todos los países del mundo cuentan ya con sistemas de pensiones - son diversas las combinaciones en la reformas introducidas. Indudablemente, los países que las han estudiado o acometido tratan de adaptarlas a su entorno y posibilidades políticas y sociales.

3.2.1. Parámetros relacionados con los ingresos del sistema

3.2.1.1. *Modificación de las tasas y bases de cotización*

Se trata de dos importantes variables o parámetros utilizados con frecuencia para equilibrar las finanzas del sistema público de pensiones y de los cuales han hecho amplio uso los gobiernos de muchos países, aunque en algunos de ellos es tan alta la sensibilidad a un cambio entre la clase política y la población -caso alemán- que los gobiernos fijan como estrategia precisamente la de mantener constante esta tasa, conscientes también de que cualquier aumento puede acarrear una pérdida de la competitividad nacional e internacional de las empresas, aspecto que tiene gran relevancia actual con la reciente incorporación de diez nuevos países a la Unión Europea, cuyas economías se caracterizan por tener costes laborales, incluyendo los extrasalariales, mucho más reducidos - hasta el equivalente a un 10 ó 20% - que el de los antiguos países miembros, situación que analizaremos más detalladamente en el capítulo que hemos dedicado a valorar las perspectivas futuras y los aspectos ligados con la globalización.

Como por motivos esencialmente políticos la tendencia es la de incrementar únicamente la tasa de cotización a cargo de las empresas - 80% de los casos observados- la situación mencionada anteriormente suele encarecer el coste del factor trabajo. En el 75% de los casos, la modificación ha sido al alza, aunque existe casos en algunas economías en transición que ha ocurrido lo contrario.

Respecto a la modificación de las bases de cotizaciones es práctica, en algunos países de ajustarlas anualmente de acuerdo con la variación de la tasa de inflación o cualquier otro indicador externo, contemplando algunas legislaciones una cuantía de pensión máxima -congelada durante algunos años en el caso español- y la cual es por lo general inferior al salario máximo de cotización, con lo cual se acentúa el efecto redistributivo del sistema y se logra una disminución del gasto total.

Por lo menos, en lo que a la Unión Europea de los 15 atañe, parece que de proseguir las tendencias demográficas descritas y mencionadas hasta la saciedad y no tomarse otras medidas correctoras en el sistema público de pensiones, el aumento de la tasa de cotización es ineludible. En efecto, EUROSTAT ha estimado para los diferentes países cuál debe ser el múltiplo de aumento necesario de la tasa actual de cotización, en el caso de las prestaciones por jubilación, para poder compensar el envejecimiento que se producirá en los 50 años comprendidos entre 1995-2045. Los resultados numéricos - los más elevados - se sitúan entre 1,96 y 1,80 para Irlanda y España respectivamente y en un 1,24 para Suecia, siendo la media comunitaria de 1,49. Habida cuenta de los magros incrementos de la productividad laboral, mencionados en el párrafo anterior,

no parece razonable esperar que ellos contribuirán efectivamente a compensar estos mayores costes del sistema.

Si tenemos presente que la actual tasa española de cotización para el régimen de jubilación es, después de la italiana, la más elevada en la Unión Europea, no es difícil concluir que una tasa de cotización superior al 50% de los salarios cotizables o bases de cotización no sería soportable para la economía española, ni aceptable para sus empresas y su capacidad competitiva en el mercado global y comunitario.

3.2.1.2. Aumento de la tasa de actividad y reducción del desempleo

Los numerosos estudios realizados sobre el tema indican, como vimos en el apartado anterior, que las tasas europeas de actividad son mucho más reducidas que las estadounidenses y, adicionalmente, las de la población femenina, razón por la cual casi todos los informes nacionales presentados a la Comunidad Europea sobre la situación del sistema público de pensiones y la estrategia diseñada para afrontar los problemas del envejecimiento inciden en este aspecto como una de las principales variables a influir fácilmente.

En la cumbre de Lisboa del año 2000 y las siguientes celebradas en Estocolmo y Laecken y ante la preocupación por la sostenibilidad del sistema público de pensiones, los gobiernos consideraron importante elevar, hasta el 50% en el año 2010, la tasa de empleo medio de los ciudadanos de la UE comprendidos en el rango de edad entre 55 y 64 años. En Barcelona este objetivo se completó con el adicional de elevar la edad media de jubilación en la UE, actualmente en 58 años, hasta los 63 años y crear cinco millones de empleos para mayores de 55 años.

Sin embargo, algunos centros de investigación³⁸ han considerado las metas trazadas e hipótesis asumidas como muy optimistas y voluntariosas, motivo por el cual opinan que esta política, en general, no contribuirá efectivamente a equilibrar las finanzas del Seguro Social, más aún si se toma en cuenta la persistente tasa de desempleo y el importante aumento de la economía informal o sumergida, fruto, en muchos casos, del alto coste extrasalarial que significan las cotizaciones sociales.

3.2.1.3. Aumento de los subsidios presupuestarios o transferencia de prestaciones al Estado

Otro recurso, ya utilizado por algún país mediante el establecimiento de impuestos específicos o desviación hacia este fin de los ya existentes, consiste

³⁸ Ver: Jackson, R. (2002), *Global Retirement Crisis: The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

en el establecimiento de tasas o tributos indirectos, de tal manera que ellos no graven directamente al coste de la mano de obra. En otras palabras, se trata de los subsidios gubernamentales al sistema o la asunción directa de ciertas prestaciones como ha sido el caso de las pensiones no contributivas en nuestro país o el de la elevación de los complementos a mínimos de las pensiones en curso de pago. Dentro de esta política encaja, asimismo, que ciertas prestaciones -asistencia sanitaria en el caso español- ya no sean financiadas con las cotizaciones sociales inicialmente previstas para ello, sino vía presupuestos, lo que equivale a un aumento de los ingresos del sistema de pensiones público.

3.2.1.4. Políticas de fomento de la natalidad

Mediante varias medidas adoptadas, algunos gobiernos han tratado de revertir la tendencia adversa de la tasa de natalidad, habiendo logrado en algún caso un ligero repunte de dicho indicador demográfico. No obstante, existe un marcado escepticismo de que se logre volver, por lo menos, a registrar tasas de reposición biológica, porque para ello sería necesario, en el seno de la UE-15, duplicar prácticamente la actual tasa, lo cual no parece viable ni compatible con el estilo de vida y escala de valores reinante en el mundo contemporáneo.

Naturalmente, el efecto de cualquier medida es a muy largo plazo, porque en el hipotético caso de que todas las mujeres de un país en edad de concebir y su pareja decidiesen tener un hijo, tendrían que transcurrir un mínimo de 20-25 años -educación, estudios, etc.- para su incorporación efectiva en el mercado laboral y, por consiguiente, como contribuyentes del sistema de reparto.

Por otra parte, no existe que pasar por alto los factores que explican la fuerte reducción de las tasas de fecundidad. Mientras muchos creen que se trata de una respuesta a la fuerte disminución de la mortalidad infantil -ya no es necesario tener varios hijos para que sobrevivan algunos- y a la rápida extensión de la Seguridad Social -ya no dependeremos tanto de los hijos en la vejez- otros opinan que el advenimiento y utilización masiva de los anticonceptivos han abierto el camino a una sociedad hedonista y consumista no dispuesta a asumir los inconvenientes de una prole numerosa. Otros piensan que la civilización moderna con mayores exigencias profesionales y de trabajo y la fuerte incorporación de la mujer a la vida laboral han cambiado radicalmente el modelo de familia de antaño.

Para Hondrich³⁹, por ejemplo, este fenómeno es esencialmente económico al afirmar que “...entre la *productividad económica* y la *reproductividad biológica de las sociedades* existe una *correlación negativa*, porque cuanto

³⁹ Ver: Hondrich, K. O. (1999); *Die Verteilung zwischen Jung und Alt*, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 37, Frankfurt.

mayor es la productividad, tanto menor es la tasa de reproducción...” El mencionado autor va aún más lejos al considerar que el desplazamiento de la reproductividad por la productividad parece ser una ley natural que denomina *Ley de la destrucción de la juventud por la productividad*, no encontrando racionalmente ninguna explicación al hecho de que sean precisamente las sociedades más ricas y afluentes las que tengan menos hijos, aunque pueden permitírselo perfectamente. Piensa, asimismo, que existen mecanismos colectivos e interdependencias sociales que conducen a este fenómeno y son los que están detrás de las casi deterministas decisiones individuales.

Pero la falta de hijos suele considerarse también como un factor que distorsiona la equidad del sistema y algunos piensan con razón que *quien no procrea y educa hijos se beneficia, en la Seguridad Social, de los hijos de los otros*, expresión que se ha acuñado en algunos documentos sobre el sistema de reparto y para confirmar este aserto basta con recordar el conocido prototipo de pareja denominado en inglés *dinks - double income no kids-* para definir este paradigma moderno de pareja, la cual, suponiendo igualdad de cotizaciones y otros requisitos, cobrará seguramente una pensión *per cápita* igual a la de una pareja con varios hijos⁴⁰.

Con el enfoque de *solidaridad trigeneracional* muchos abogan por la necesidad imperante de aplicar el concepto de tres generaciones, en lugar del de sólo dos, en el sistema de reparto. Precisamente, para lograr una mayor equidad social y estimular la natalidad, en el transcurso de los debates registrados en Alemania, verbigracia, se han desarrollado seis modelos diferentes⁴¹, los cuales parten de la premisa de que para lograr una justa equivalencia intergeneracional, el derecho a una pensión de jubilación debe tomar en cuenta el total de aportaciones efectuadas por el jubilado para permitir la pervivencia del sistema de reparto y las cuales no solamente se materializan en aportes pecuniarios en forma de cotizaciones directas y gastos originados por los hijos, sino también en especie mediante la procreación, formación y educación de los mismos, en su contribución a los aumentos de productividad, etc.

Estos modelos se pueden sintetizar en los siguientes criterios, debiendo aclarar antes que no deben confundirse estas propuestas de reforma con el tradicional subsidio familiar concedido en función del número de hijos:

⁴⁰ Un ejemplo real lo encontramos en el documento *La Trampa de la Equidad*, publicado en el semanario alemán *Der Spiegel*, donde se menciona el caso de una jubilada alemana con nueve hijos, quien cobraba una pensión de DM 1700 mensuales, mientras que sus vástagos aportaban DM 8000 mensuales en cotizaciones a la Seguridad Social.

⁴¹ Ver : Pieschacón, C. (2000), *El estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid.

- ❖ Diferenciación de las tasas de cotización a la Seguridad Social en función del número de hijos, siendo más bajas cuantos más hijos tenga la unidad familiar, pero sin modificar la cuantía de la pensión;
- ❖ Reconocimiento de una pensión infantil y juvenil por cada hijo de la unidad familiar hasta que cumpla los 20 años de edad. Esta especie de pensión anticipada debe ser devuelta por ellos a partir de sus 35 años de edad;
- ❖ Diferenciación de los porcentajes de devengo de la pensión según el número de hijos y los años de cotización a la seguridad social, y
- ❖ Reconocimiento de los periodos de educación como años de cotización para las madres trabajadoras con lo cual se pretende compensarles los años dedicados a la procreación, formación y educación de los hijos.

3.2.1.5. *Adopción de una política activa de Inmigración*

Bajo el sugestivo concepto de *migración sustitutiva* para paliar el problema del envejecimiento y declive de la población en los países más desarrollados, las Naciones Unidas⁴² dieron a conocer en el año 2000 un informe sobre la utilización de los flujos migratorios para mantener a un nivel adecuado las tasas de dependencia de tales países y garantizar con ello sus sistemas de reparto en las pensiones públicas y, con ello, el bienestar social alcanzado.

En dicho informe se proyecta la evolución demográfica durante el período 1995-2050 sin tomar en cuenta flujo migratorio alguno, cuantificando luego los flujos netos de inmigrantes que serían necesarios para mantener una población constante, o sea, supliendo el déficit de nacimientos mediante emigrantes, año por año y hasta el 2050. Igualmente, se cuantifica los mismos saldos netos migratorios partiendo de la hipótesis de una *potential support ratio* constante -guarismo equivalente al inverso de la tasa de dependencia- así como de un número de habitantes constante en el rango de edades 15-64 años.

Los resultados son contundentes. En efecto, si Europa quiere evitar mediante la emigración de personas jóvenes provenientes de otros continentes que su tasa de dependencia se duplique o triplique, debería permitir una corriente migratoria neta de 1.400 millones de personas hasta el año 2050, con lo cual su población pasaría de 728 millones de habitantes en 1995 a 2.500 millones en 2050, es decir, se triplicaría, magnitud que toma en consideración que los inmigrantes también envejecen y se jubilan.

Sin inmigración, la tasa de dependencia europea pasaría de un 21% en 1995 a un 49% en 2050, lo cual supondría que la tasa de cotización a la Seguridad Social fuese 2,4 veces mayor, o sea, ¡más de un 65% en España!

⁴² Ver: UNO (2000); *Replacement Migration: Is it A Solution to Declining and Ageing Populations?* www.uno.org.

Pero como han señalado los estudiosos, las simples cuantificaciones de los flujos migratorios necesarios no son suficientes para mantener el nivel de productividad, porque también existe que considerar elementos cualitativos como es el grado de calificación profesional de la mano de obra importada. Igualmente, es imprescindible valorar las inversiones en infraestructura que sería necesario realizar para absorber tales corrientes migratorias.

Además, como la solución de la inmigración debería ser masiva para que tuviese un verdadero efecto, ella prácticamente se torna inviable por la multitud de connotaciones y problemas intrínsecos, tales como son los aspectos culturales, de formación profesional, de costos, de selección para evitar efectos negativos, de aceptación por parte de la población, etc.

Los cálculos indican que en la EU-15 la población activa debería aumentar, bajo la hipótesis central, en un 75% para compensar el efecto de envejecimiento, durante 1995-2045, en las tasas de cotización de los regímenes de jubilación y asistencia sanitaria. Aquí también el porcentaje español se desvía negativamente de la media comunitaria al situarse en un 96%, lo cual significaría, *grosso modo*, que el tamaño de la población activa debería duplicarse en 2045, lo cual no parece muy probable. En el capítulo dedicado al análisis de la situación española volveremos sobre este tema, porque quizás el considerable aumento del número de afiliados extranjeros durante los últimos años - más de un 1 millón en mayo de 2004 - ha desdibujado un poco la realidad futura del problema.

3.2.2. Parámetros relacionados con las prestaciones

3.2.2.1. Implantación del régimen de pensión universal o básica

Como hemos visto en la descripción de los sistemas vigentes en diferentes países, algunos de ellos tienen un 1^{er} pilar configurado por una pensión básica o universal - contributiva o no - independiente en su cuantía de los ingresos y muchas veces de los años de cotización. Con la transformación total del sistema público a este modelo se pretende ofrecer una prestación o pensión igual para todos - denominada en algunos países *pensión nacional o popular* - que constituya el mínimo de subsistencia ingreso-dependiente, reduciendo así el coste total del sistema de reparto. En ocasiones esta reforma va acompañada con el establecimiento simultáneo de un 2^o pilar obligatorio o voluntario de cuentas individuales de capitalización y de prestaciones ingreso-dependientes, de carácter privado o público - generalmente administrado o invertido por empresas privadas.

En otras palabras, se desea establecer o restablecer lo que ha venido en llamarse red de protección social para las personas o residentes de bajos ingre-

sos, lo que en una u otra forma constituye un retorno a los orígenes del seguro social obligatorio. Es por ello que en muchos casos el reconocimiento de sus prestaciones está ligado, como hemos visto en la descripción de países, a la denominada *prueba de necesidad o de ingresos*, siendo en otros países de prestaciones no contributivas.

3.2.2.2. *Modificación de la edad de jubilación*

3.2.2.2.1. *Prolongación de la edad legal*

La evolución demográfica ha inducido a muchos gobiernos a modificar la edad legal de jubilación, por lo general en una forma gradual durante un periodo de transición que suele fluctuar entre 10-15 años, así como a equipararla entre ambos sexos, habida cuenta de que muchos sistemas públicos de pensiones contemplaban frecuentemente una edad de jubilación diferente -generalmente cinco años menos- para las mujeres, lo cual, desde el punto de vista estrictamente técnico no guarda ninguna lógica, porque como hemos visto, la mujer tiene una esperanza de vida promedio entre 5-7 años mayor que la del hombre.

Por otra parte, cuando fueron estipuladas las edades de jubilación de 65 o más años en la mayoría de los países industriales, la expectativa o esperanza de vida era mucho más reducida de lo que es actualmente, de tal modo que un aumento de la edad de jubilación no implica una desmejora relativa de los futuros pensionistas, porque como tales vivirán probablemente muchos más años que sus colegas de generaciones anteriores.

Según simulaciones actuariales realizadas en varios países, esta medida suele tener un efecto importante en las cuentas financieras del sistema, porque aumenta el periodo de cotización y disminuye el de percepción de una pensión. En efecto, según dichas valoraciones, los países de la Unión Europea deberían aumentar entre 9,1-12,4 años la edad de cese de la actividad laboral en 2045 para compensar los efectos del envejecimiento esperado durante el periodo 1995-2045, encontrándose España con 9,9-12,3 años por encima de la media comunitaria en tres de las hipótesis de cálculo utilizadas⁴³.

Sobre la gran efectividad de esta medida se pronuncia también Mantel⁴⁴ en su estudio al aseverar que “...nos sorprendió encontrar que el camino más eficiente para resolver el problema de la bomba de relojería de la pensiones consiste en aumentar la edad media real de jubilación...”

⁴³Ver: Calot, G. y Sardon, J.-P. (1999); *Viellissement démographique et protection sociale* en FUTURIBLES N° 244, Paris

⁴⁴ Ver : Mantel, J. (2000); *European Pension Reforms*, Merrill Lynch, London.

En su estudio de 1995, la Seguridad Social española estima, para el año 2030, que un aumento de dos años en la edad de jubilación significaría una reducción del 4,83% del gasto anual de pensiones, equivalente al 0,54% del PIB. Para 2015 esta cifra es de 3,99% y 0,27% respectivamente.

En una reciente reunión celebrada antes de mayo de 2004, la preocupación por el futuro de las pensiones volvió a marcar la agenda de una cumbre de la UE. Los jefes de Estado y de Gobierno de los Quince y los futuros miembros insistieron en la necesidad de “...lograr a más tardar en 2010 una elevación de cinco años en la edad media efectiva a la que las personas dejan de trabajar; con objeto de garantizar que los sistemas de pensiones serán sostenibles y adecuados frente a la evolución demográfica...”

La política de prolongación de la vida laboral exige una combinación de actuaciones sobre el mercado de trabajo y sobre la política social, para evitar cualquier discriminación de los trabajadores de mayor edad.

En 2003, un estudio sobre este tema⁴⁵ llega a la conclusión de que una docena de países ha aumentado en los últimos años la edad legal de jubilación entre uno y siete años, con una media de cinco años y en muchos otros se han equiparado las edades para ambos sexos. La gradualidad de tales incrementos suele fluctuar desde un mes de edad por cada dos de calendario hasta la de un año por cada año calendario, siendo la media 0,5 años de edad por cada año calendario. La frecuencia varía entre cada dos meses, cada semestre y cada año calendario, estableciéndose por lo general periodos de transición.

3.2.2.2.2. Eliminación de los incentivos la jubilación anticipada

Íntimamente relacionado con el punto anterior está el de la jubilación anticipada, muchas veces consecuencia de una política gubernamental deliberada como instrumento para reducir las tasas de desempleo a través de los denominados *contratos de relevo*, política que como ya anotamos no ha tenido éxito en ningún país, motivando, ante las recomendaciones de los expertos, que los gobiernos traten ahora de revertir este proceso.

Es por ello que ya a principios de los 80 las Naciones Unidas, en su Plan Internacional sobre Envejecimiento, afirmaban textualmente que “...la aparente ventaja de rebajar la edad de jubilación, a fin de ofrecer posibilidades de empleo a los jóvenes, sólo resuelve el problema de manera parcial al crearse otro más perdurable...”⁴⁶.

⁴⁵ Ver: Turner, J. (2003); *Raising the pensionable age in social security*, www.iass.org.

⁴⁶ Ver : UNITED NATIONS, (1997); *Sustaining Social Security*, www.uno.org y Meier, E. y Dittmar, C.; *Varieties of Retirement ages* - Staff Working Paper, Washington.

En España se suscitó una polémica sobre el tema, porque mientras los sindicatos y el *CES* consideraban que la jubilación anticipada es positiva para el régimen público y solicitaban extender esta posibilidad también para aquellos trabajadores que no tenían el carácter de mutualistas el 1º de enero de 1967, el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales opinaba lo contrario, aunque finalmente se logró una reglamentación intermedia entre las dos posturas.

Según nuestra opinión, apoyada en cálculos actuariales, los porcentajes de reducción previstos legalmente para la jubilación anticipada en la Seguridad Social española, tomando como referencia la edad de 65 años, eran mucho más altos que los necesarios para garantizar la equivalencia actuarial, de tal manera que no parecía confirmarse el temor de que la jubilación anticipada fuese más gravosa para el sistema. A semejantes conclusiones llegábamos también cuando se combina la jubilación anticipada con la llamada prejubilación en un plan de regulación de empleo, pero las últimas disposiciones legales han cambiado sustancialmente la situación al disminuir los porcentajes reductores sin que ellos obedezcan a la lógica de dicha equivalencia actuarial. En el fondo, ya sea que se trate de una jubilación anticipada o diferida, el punto fundamental para no crear un desequilibrio financiero radica en la adopción de factores reductores o de incremento aplicando dicho principio, el cual, como es obvio, toma en cuenta los años de cotización totales y la respectiva probabilidad de supervivencia en función de la edad de jubilación.

3.2.2.2.3. Edad flexible de jubilación

Con el fin de conjugar la edad de jubilación y el equilibrio del sistema con la creciente demanda de la sociedad de poder dedicar más tiempo al ocio, los expertos consideran que la solución radica en la jubilación gradual y flexible, o sea, permitiendo el trabajo parcial a los jubilados. Su efecto sobre las finanzas de la Seguridad Social es semejante al del diferimiento de la edad legal de jubilación.

El debate sobre la flexibilidad de la edad de jubilación pretende conciliar objetivos aparentemente contrapuestos. De una parte, se defiende la posibilidad de que el trabajador puede elegir libremente el momento de su jubilación, ya sea anticipada o diferida después de haber cumplido un mínimo de años de cotización. Por otra parte, la evolución de los factores demográficos explicados en el apartado anterior parecen recomendar una prolongación de la edad legal de jubilación. Pero como ya expresamos, esta antinomia se resuelve con la fijación de factores correctores determinados siguiendo estrictamente el principio de equivalencia actuarial.

Una problemática diferente radica en el deseo de las empresas por rejuvenecer sus plantillas o adaptarse a las necesidades del mercado mediante planes de

regulación de empleo con el objetivo simultáneo de sustituir a trabajadores de mayor edad por jóvenes con mayor formación y retribuciones más bajas, intención que es legítima mientras no atente contra el principio ya anunciado.

La UE publicó en 1982 una Recomendación, en la que invita a los Estados a implantar la jubilación flexible como instrumento de su política social. En España, el Real Decreto Ley de 2001, de medidas para el establecimiento de un sistema de jubilación gradual y flexible, constituye un importante avance en esta dirección. Esta norma es consecuencia del *Acuerdo para la Mejora y el Desarrollo del Sistema de Protección Social* firmado por el Gobierno, Comisiones Obreras, CEOE y CEPYME. En dicha norma se regula la jubilación parcial de forma que se posibilita la compatibilidad de la pensión con el trabajo a tiempo parcial. Se generaliza la posibilidad de anticipar la edad de jubilación para los trabajadores que hayan sido despedidos de forma no voluntaria, aplicándoles unos coeficientes reductores que varían en función de la edad y del número de años de cotización a la Seguridad Social.

Para los trabajadores que deseen continuar su actividad laboral más allá de la edad de jubilación, se establece la exoneración de la cotización y la posibilidad de incrementar la base reguladora de la pensión por encima del cien por cien. Por último, en los expedientes de regulación de empleo que originan jubilaciones anticipadas se establece la obligación de abonar las cuotas destinadas a financiar un convenio especial con la *Tesorería General de la Seguridad Social*.

3.2.2.3. Reducción de las tasas de sustitución de la Seguridad Social

La tasa de sustitución, o sea, el porcentaje del salario pensionable cubierto explícitamente por un sistema de prestación definida representa, junto con la tasa de cotización, una de las variables más importantes y determinantes del coste total y mide el grado de generosidad o intensidad de protección, razón por la cual constituye un instrumento idóneo para influir en las finanzas del sistema. Es obvio que los respectivos porcentajes de cobertura difieren considerablemente de país a país, porque ellos dependen de la respectiva política social, aunque existe una clara correlación entre las elevadas tasas de sustitución y la magnitud del déficit implícito o deuda por concepto de pensiones de un sistema, así como entre la tasa de sustitución y el grado de desarrollo de los sistemas complementarios, como veremos en el capítulo dedicado al análisis del ahorro y los sistemas de pensiones.

Pese a la gran oposición política, social y sindical que desata cualquier reducción de la tasa de sustitución, ante la certeza de tener que aumentar en un futuro no muy remoto la tasa de cotización, algunos gobiernos se han decidido

por esta medida, utilizando varios instrumentos como veremos a continuación. Estas son las principales propuestas formuladas para modificar las diferentes variables que suelen intervenir en la fórmula para determinar la tasa de sustitución y con ella la cuantía de la prestación.

3.2.2.3.1. Aumento de los años mínimos de cotización y reducción de los porcentajes de devengo

En los sistemas de pensiones ingreso-dependientes y de prestación definida suele ser habitual que la fórmula para determinar la pensión incluya tanto los años cotizados o reconocidos como tales, así como un porcentaje de devengo por cada año. Dicho porcentaje anual de devengo puede partir de *cero*, pero lo más usual es que lo haga a partir de un porcentaje establecido en función del periodo mínimo de cotización.

Estas dos variables ofrecen multitud de opciones para influir en la tasa de sustitución. Por ejemplo, el porcentaje de devengo por año puede ser constante, creciente o decreciente por cada año, trienio, quinquenio, etc. cotizado o reconocido. Algunas legislaciones escalonan los porcentajes de pensión en función de cifras absolutas con el fin de favorecer los tramos más bajos de pensión, método que ofrece también muchas posibilidades de influir en la tasa de sustitución.

En forma similar es posible influir en los años de seguro reconocidos o efectivamente cotizados, porque muchas legislaciones incluyen como tales los dedicados a la propia educación, al cuidado de los hijos, los prestados en el servicio militar y, en casos extremos, los de servicio activo en las fuerzas armadas durante los periodos de estado de sitio, conmoción civil, etc., existiendo regímenes que bajo tales circunstancias han reconocido pensiones vitalicias de retiro con tan sólo 20 años de servicio independientemente de la edad alcanzada.

3.2.2.3.2. Modificaciones en la determinación del salario pensionable

Un segundo elemento de relevancia en la determinación de la cuantía de una pensión de jubilación es el número de años que se toma en cuenta para calcular el salario medio pensionable. En un principio predominaba el llamado *salario final*, entendiéndose como tal la media anual de los mismos durante un periodo hasta de los últimos tres años, pero la tendencia actual es la de incrementar dicho periodo, llegando muchos sistemas a incluir lo que se llama el salario de carrera, o sea, el de toda la vida laboral como afiliado al sistema, pero a efectos de compensar la pérdida de poder adquisitivo respecto a los salarios de los primeros años, se suele contemplar simultáneamente la actualización o revalorización de los mismos, ya sea la de todos o solamente la de un periodo determinado de años.

Suele ser práctica de algunos países, asimismo, actualizar también los topes existentes en las bases de cotización de los correspondientes periodos tomados en cuenta para el cálculo. Para efectos de la revalorización suelen utilizarse como índices, tanto la variación de la respectiva tasa de inflación como la del aumento salarial promedio del sistema de pensiones o en el ámbito nacional.

3.2.2.3.3. Cambios en el índice de revalorización o reajuste de las pensiones

El reajuste o revalorización anual de las pensiones en función de la evolución del índice del coste de la vida, tendente a mantener su poder adquisitivo, o del incremento anual de los salarios, con el fin de hacer copartícipes a los jubilados de los aumentos de productividad, constituye uno de los elementos más dinámicos de cualquier sistema de pensiones y, por consiguiente, uno de los factores que más influye en su coste. Algunos regímenes públicos establecen un porcentaje mínimo de revalorización aunque las tasas de referencia fijadas sean inferiores o uno arbitrario no ligado a ningún índice.

Lo mismo que la tasa de interés, el ajuste por cualquiera de los dos conceptos es también una función de crecimiento exponencial y que implica, por lo tanto, un aumento muy acentuado de los gastos de pensiones, más aún si se toma en cuenta el paulatino aumento de la esperanza de vida de la población pensionada y los cada vez mayores índices de longevidad de las viudas. Los sistemas de reparto son más vulnerables que los de capitalización para compensar los crecientes costes provenientes de estos reajustes, porque aunque las cotizaciones aumentan también con el incremento de los salarios, no disponen del ingreso, también de naturaleza exponencial, procedente del rendimiento de las inversiones, ni la posibilidad, como sucede en los seguros de vida y de pensiones, de financiar mediante la sobre rentabilidad de las mismas dichos reajustes.

La tónica general en los sistemas públicos de pensiones es que dicha revalorización se realice en función del índice del coste de vida. Por otra parte, mientras que hasta hace algunos años tales reajustes eran *ad hoc*, sujetos en muchas legislaciones a un dictamen actuarial previo sobre su viabilidad financiera, hoy en día predominan las revalorizaciones automáticas. Para aminorar el impacto de esta medida en las finanzas del sistema, en algunos países se han limitado a una porcentaje del la respectiva tasa de variación, se han establecido índices de carestía en función del patrón de consumo de los pensionistas o se aplican tasas ponderadas entre las variaciones de los precios y la de los salarios.

Los sistemas que prevén una pensión mínima y su anual revalorización están sujetos también a un importante aumento del coste anual por este concepto, especialmente cuando ésta es superior a la tasa de aumento salarial.

3.2.2.3.4 Introducción del sistema de aportación definida nocional y del factor demográfico o esperanza de vida

Denominado también capitalización virtual o nocional, este mecanismo no pretende, como puede suponerse, introducir ningún elemento de ahorro real, sino utilizar la técnica de los sistemas de capitalización y de los seguros de renta vitalicia para determinar el fondo virtual acumulado de cada afiliado al sistema de Seguridad Social, así como, en el momento de la jubilación, el valor de la renta vitalicia o pensión a que tendría derecho.

Bien sabido es que la práctica totalidad de los sistemas públicos de pensiones operan bajo el concepto de prestación definida, o sea, la magnitud fija es la prestación predeterminada en función de los años cotizados y del porcentaje de pensión devengado aplicado sobre el salario final o la media de los salarios durante la vida laboral o parte de ella, mientras que la parte variable es la tasa de cotización. Se sabe también que en la modalidad de prestación definida, los riesgos biométricos y financieros - si el sistema es de capitalización - son asumidos por la institución y no por el partícipe. Con el sistema de aportación definida nocional se trata precisamente de desplazar los riesgos biométricos, especialmente el de longevidad, hacia los afiliados, tal como sucede en los planes privados de aportación definida. Con ello se pretende compensar los mayores costes provenientes del envejecimiento y aumento de la longevidad y evitar un incremento de la tasa de cotización, variable muy sensible en la opinión pública.

Para la determinación del fondo virtual o nocional se toman en cuenta las cotizaciones satisfechas y una tasa de capitalización también virtual, la cual no está relacionada necesariamente con el mercado financiero o de capitales, porque puede ser igual, por ejemplo, a la tasa de crecimiento del PIB -en el esquema italiano- o de los incrementos del salario medio, según el modelo sueco. En el momento de la jubilación se convierte la suma nocional acumulada en una renta vitalicia, cuyo valor considera en forma estática o dinámica la evolución actual o futura de la longevidad o de otro indicador demográfico, como puede ser la relación entre contribuyentes y pensionados en el mismo sistema.

Al tratarse de un sistema de aportación definida, o sea, sin ninguna garantía de una prestación determinada y al utilizarse el valor de una renta vitalicia para fijar la cuantía de la pensión en el momento de la jubilación, es lógico que los riesgos biométricos son asumidos casi en su totalidad por el empleado o trabajador, mientras que los riesgos inherentes al crecimiento económico o a otros factores demográficos lo son por la respectiva entidad. Los elementos esenciales de este modelo se pueden resumir en los siguientes puntos⁴⁷:

⁴⁷ Ver: Pieschacón, C. (2003), *Aportación Definida ¿Tendencia irreversible?* I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es.

- ❖ Mantenimiento del sistema de reparto;
- ❖ Acumulación de las aportaciones en cuentas individuales;
- ❖ Capitalización nocional a una tasa determinada, verbigracia, inflación, crecimiento salarial, aumento del PIB, etc.;
- ❖ Conversión del fondo nocional en una renta vitalicia a la jubilación;
- ❖ Actualización periódica de la tasa de renta vitalicia en función de variables demográficas, tales como longevidad, relación cotizantes/pensionistas, etc.

Los expertos consideran que para que el sistema acuse una cierta estabilidad financiera es condición necesaria, pero no suficiente, que la tasa de retorno asignada corresponda a la del crecimiento de las aportaciones percibidas, requisito que también deben cumplir las tasas anuales de revalorización de las pensiones en curso de pago.

El modelo encierra otras ventajas como son la proporcionalidad individual entre las aportaciones y las prestaciones - reduciendo una posible evasión en las cotizaciones sociales - su gran transparencia y el importante acicate intrínseco para inducir el retraso de la edad de jubilación, especialmente cuando se toma en cuenta el factor demográfico o esperanza de vida en su determinación. Esta metodología constituye, a nuestro juicio, uno de los desarrollos más imaginativos e innovativos en el sistema de reparto, aunque en el fondo representa un antiquísimo instrumento de la técnica actuarial utilizada en los regímenes de capitalización para convertir un capital dado en una renta vitalicia.

El factor corrector, en forma de divisor, toma en cuenta la esperanza de vida a partir de la edad de jubilación, calculada de acuerdo con la experiencia demográfica de los últimos años, de tal manera que se incrementa en función de la edad, disminuyendo así la cuantía de la pensión. Sin embargo, una vez concedida la pensión, no suele preverse reajuste posterior por este concepto. En otros casos como ya se dijo, el divisor es una función de la relación entre activos y pasivos del sistema de pensiones.

Las simulaciones realizadas en el mencionado estudio de la Comunidad Europea nos indican que la introducción de esta metodología en el cálculo de las cuantías de las pensiones tiene gran impacto cuantitativo en el coste del sistema, opinando que representa una medida recomendable en aquellos sistemas públicos con una alta tasa de sustitución, prestaciones ingreso-dependientes y con un marco de jubilación flexible. La naturaleza actuarial de esta metodología implica que a partir de la edad mínima de jubilación el afiliado es

el responsable de elegir libremente entre una pensión más baja/alta y un periodo laboral mas corto/largo. Por otro lado, los futuros aumentos en la esperanza de vida no afectan la estabilidad financiera del sistema al no aumentar las pensiones en comparación con las cotizaciones.

Pese a sus ventajas, el modelo no deja de ser una ficción, porque no aumenta el ahorro-pensión, no reduce los pasivos ocultos o deuda de pensiones del sistema público de reparto y está sujeto a los mismos riesgos políticos que el sistema de reparto puro de prestación definida.

3.3. Propuestas y reformas estructurales

Como su nombre lo indica, el propósito de esta clase de reformas es el de introducir un cambio sustancial en la respectiva estructura, cambio que no sólo suele incluir al primer pilar, sino que se extiende también al 2º y 3º, siendo la capitalización parcial o total el instrumento más utilizado para ello.

En la mayoría de los casos se trata de la aplicación consecuente del principio de los tres pilares, otorgándoles al 2º y 3º un mayor protagonismo y con ello al proceso de formación y acumulación de capital. En otros casos se trata de una reforma radical al introducir la capitalización obligatoria en todo el sistema. Corresponde a Chile y, más tarde, a otros países hispanoamericanos la autoría de haber iniciado este último camino, el cual se ha implantado en varios de los nuevos países de la UE y en algunas economías en transición o emergentes. A continuación presentaremos los diferentes modelos o instrumentos adoptados para tal fin.

3.3.1. Capitalización total o parcial del sistema público

3.3.1.1. Seguridad o seguro social capitalizados

Esta propuesta, formulada por varios autores en los EE.UU. y ampliamente descrita y analizada por Seidmann⁴⁸, consiste en el mantenimiento de todas las características del seguro social actual, a saber, prestaciones definidas, aplicación del principio universal, protección de las pensiones contra la inflación, obligatoriedad de afiliación, prestaciones proporcionales a las cotizaciones realizadas, etc. La diferencia radical consiste en la transformación del régimen financiero de reparto en uno de capitalización total con el fin de aprovechar las ventajas inherentes a la acumulación de reservas y sus rendimientos financieros, de tal manera que las pensiones sean financiadas en un 50% a través de las cotizaciones y el otro mediante tales rendimientos.

⁴⁸ Ver : Seidmann, L. S. (1999) *Funding Social Security; A strategic alternative*; New York.

Según las simulaciones realizadas por dicho autor en el caso de los EE.UU., con la instauración del sistema de capitalización total la tasa de cotización se puede mantener en el actual 12%, mientras que el envejecimiento, en el sistema de reparto, obligaría a incrementarla hasta un 20% en el transcurso de los próximos años.

Aunque son muy contados los países que han optado por este enfoque, en la descripción de los sistemas en casi medio centenar de ellos hemos encontrado uno o dos casos implantados mediante los denominados *Fondos de Previsión*, como sucede, verbigracia, en Singapur.

3.3.1.2. *Fondos de reserva o de estabilización*

Ante el gran desequilibrio actual o potencial de los sistemas de reparto, engendrado por la evolución demográfica, cada día es mayor el número de partidarios de establecer paulatinamente un sistema de capitalización parcial. Naturalmente, es necesario distinguir de si se trata de una capitalización realizada en el mismo organismo de la seguridad social pública o al margen de ella en instituciones privadas del 2º o 3º pilar. A estas últimas nos referiremos más adelante.

Con relación a la primera alternativa, por lo general la intención es la de, por lo menos, estabilizar a corto y medio plazo el nivel de la tasa de cotización, amenazada por el envejecimiento y el fenómeno del llamado *baby-boom*, constituyendo al efecto un *fondo de reserva o buffer fund*⁴⁹. Hasta el momento han sido varios los países que prevén en su legislación una reserva⁵⁰ de tal naturaleza; actualmente se registra un creciente interés por este mecanismo de estabilización, pese a que en algunos casos, verbigracia, Alemania desde la reforma de 1957⁵¹, tal reserva se ha ido diluyendo y extinguiendo con los años por los desequilibrios registrados en el sistema, los cuales tienen su origen más bien en la concesión de nuevas prestaciones, sin una contrapartida en los ingresos o en la situación coyuntural, que en el envejecimiento propiamente dicho o en otros factores endógenos del sistema.

En realidad no existe unanimidad sobre la definición y objetivos de los fondos de reserva, porque algunos prefieren aplicar un concepto más amplio que la de estabilización de la tasa de cotización⁵², pero para los fines de estas considera-

⁴⁹ Ver: Weaver, R. K. (2003); *Whose money is it anyhow?: Governance and social investment in collective investment funds*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr

⁵⁰ Ver: Geaney, D.J. (2003); *Developing the National Pensions Reserve Fund*, National Pensions Reserve Fund www.nprf.ie.

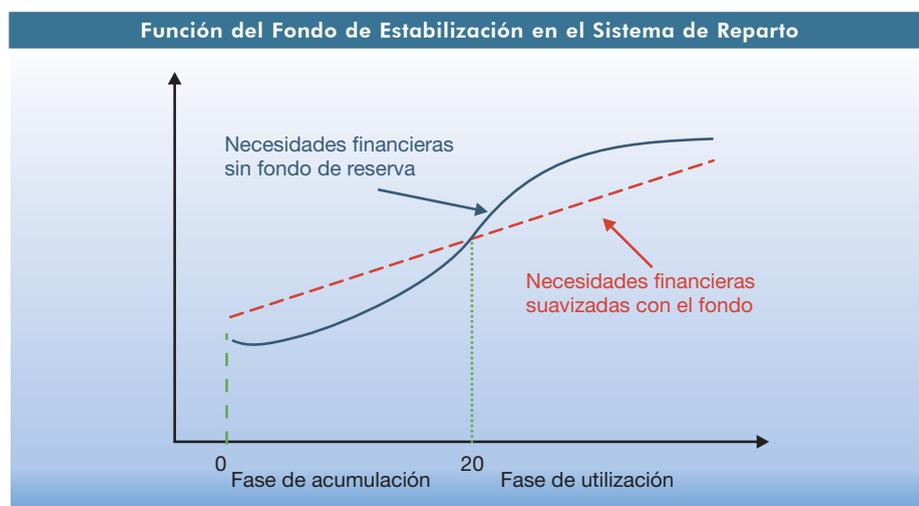
⁵¹ Ver: Heiss, F. (2003); *Wie groß soll die Schwankungsreserve der gesetzlichen Rentenversicherung sein?* www.mea.uni-mannheim.de.

⁵² Ver: Iglesias, A. and Palacios, R.J.(2000); *Managing Public Pension Reserves Part I: Evidence from the International Experience*, www.worldbank.org y Palacios, R. (2002); *Managing Public Pension Reserves Part II: Lessons from Five Recent OECD Initiatives*, www.worldbank.org.

ciones nos limitaremos a la función de estabilización temporal de la tasa de cotización, o sea, no deben confundirse estos fondos de reserva con aquellos originados en un sistema de capitalización total que por su misma esencia suele garantizar una tasa constante o nivelada de cotización y, al mismo tiempo, la absoluta cobertura de los pasivos actuariales asumidos por concepto de pensiones mediante las reservas técnicas constituidas, tanto para atender las pensiones en curso de pago como aquellas en proceso de devengo.

Naturalmente, un fondo de reserva puede estar concebido como mecanismo de corto plazo para garantizar la liquidez y evitar tensiones de tesorería motivadas por el ciclo coyuntural o por la estructura de ingresos y gastos, pero también lo puede ser con un horizonte de medio plazo para atenuar desviaciones demográficas o al largo plazo como instrumento permanente de capitalización parcial.

En el siguiente gráfico es posible ver el efecto estabilizador y de suavización de las fluctuaciones en la tasa de cotización de un sistema de reparto, tanto durante la fase de acumulación como en la de utilización.



Fuente: *Fond de Réserve* www.retraites.gouv.fr

La formación de estas reservas se ha efectuado en varios países mediante un aumento *ad hoc* de la tasa de cotización, aunque en el caso español su constitución se ha originado vía los excedentes obtenidos por un aumento importante del número de afiliados durante los últimos años, lo cual puede convertirse fácilmente en una simple quimera o espejismo que no resuelve el problema de fondo si no existe una estrategia concreta para su capitalización basada en la determinación y fijación cuantitativa de los parámetros o cotas

que se quieren lograr en el futuro con relación a la tasa máxima de cotización, a la tasa media de sustitución y al gasto de pensiones expresado, verbigracia, en un porcentaje del PIB.

Según un reciente documento de trabajo⁵³, 65 países seleccionados poseían reservas de tal naturaleza en sus sistemas públicos, cuya magnitud representaba desde un 135,2% del PIB en Arabia Saudí, pasando por 55,6% en Singapur y un 37,5% en Namibia, un 33,1% en Egipto y un 31% en Holanda, hasta un 22,9% en Suecia y un 9,4% en los Estados Unidos. No obstante, como lo demostramos cuantitativamente en el primer capítulo, estos porcentajes representan, por lo general, una mínima parte del total de compromisos asumidos o de los pasivos actuariales - deuda de pensiones implícita - así como de las reservas acumuladas por los sistemas privados de pensiones.

Como la experiencia lo ha demostrado en algunos países, la constitución de dichos fondos encierra tres aspectos que revisten una importante problemática. El primero de ellos tiene que ver con el mismo vocablo reserva, el cual siempre se asocia con recursos financieros disponibles y no con compromisos u obligaciones actuariales, razón por la cual tarde o temprano son utilizados para conceder nuevas prestaciones o aumentar las ya existentes, como ha sido la amarga experiencia de todos los sistemas públicos de pensiones -incluyendo el español- que fueron implantados inicialmente bajo el régimen de capitalización total.

En segundo lugar, la constitución de tales reservas tiende a que los responsables políticos consideren que el problema se encuentra resuelto y no tomen medidas adicionales para prevenir las consecuencias financieras y económicas del envejecimiento.

En último término, se encuentra la problemática de la adecuada inversión de los recursos por parte de la administración pública, no sólo por las eventuales fallas de eficiencia en la gestión de los activos del fondo o casos de corruptelas, sino fundamentalmente por el conflicto latente de intereses y la tentación de utilizar los recursos acumulados para financiar el déficit público, otras veleidades o aventuras de otra índole, como fue el caso de las reservas del seguro social alemán, utilizadas por el Tercer Reich para financiar gastos bélicos durante la Segunda Guerra Mundial, de tal modo que a la finalización de la contienda se habían agotado y perdido totalmente⁵⁴.

⁵³ Ver: Palacios, R. (2002), *Securing Public Pension Promises through Funding*, Pension Research Council, <http://prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html>.

⁵⁴ Ver: Schmaehl, W. (2002), *Private Pensions as Partial Substitute to Public Pensions in Germany?*, Oxford Institute of Ageing Working Papers, www.ageing.ox.ac.uk.

3.3.2. Fomento y desarrollo de los sistemas privados de pensiones complementarias

Como ya nos ocupamos de ello en otra publicación⁵⁵, no consideramos que sea el caso en ésta de entrar en la antigua disquisición y controversia sobre cuál de los dos regímenes de financiación - el de reparto o el de capitalización - resulta ser el más adecuado para garantizar el futuro de las pensiones frente a los fenómenos y tendencias ampliamente analizados. Por tal motivo sólo nos referiremos a los principales instrumentos de reforma propagados o implantados.

Consideramos de gran interés las siguientes reflexiones comparativas entre los tres pilares efectuadas en un documento de trabajo de la OCDE⁵⁶, porque ellas reflejan con claridad las diferencias, importancia y funciones de los sistemas complementarios de pensiones.

Mientras que el 1^{er} pilar suele ser altamente centralizado y ofrece supuestamente importantes economías de escala, la eventual ineficiencia en la asignación de recursos y su excesiva rigidez burocrática pueden mermar o anular tales ahorros. En contraposición, los sistemas privados se caracterizan por su descentralización, una mayor flexibilidad y conciencia de las posibilidades y limitaciones de los mercados financieros, lo que redundaría en beneficio de la rentabilidad, pero las empresas y empleados están sujetos a otros riesgos inexistentes en los sistemas públicos, tales como la vulnerabilidad de los mercados financieros, las variaciones de las tasas de interés y de rentabilidad, etc.

La estrecha relación existente en los sistemas privados entre aportaciones y prestaciones, especialmente bajo la modalidad de aportación definida, es decisiva en la valoración por parte de los partícipes de las ventajas del esfuerzo y del ahorro realizados, percepción prácticamente muy difuminada en los sistemas públicos, en donde predomina un sentimiento de solidaridad en ocasiones muy exagerado y poco proclive a la asunción de una responsabilidad personal e individual para la formación de ahorro para la jubilación.

Por otra parte, mediante los mecanismos de capitalización consustanciales con los planes de pensiones privados, se desea lograr una mayor diversificación de los futuros ingresos por concepto de pensiones, una mayor equidad intergeneracional respecto a la distribución del coste total de la previsión, así como un mayor grado de crecimiento económico generado por los ahorros captados y su correspondiente inversión en los mercados de capitales.

⁵⁵ Ver: Pieschacón, C. (2000), *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid.

⁵⁶ Ver: Laboul. A (1998), *Private Pensions Systems: Regulatory Policies*, Ageing Working Papers *Maintaining Prosperity In An Ageing Society: the OECD study on the policy implications of ageing*, www.oecd.org.

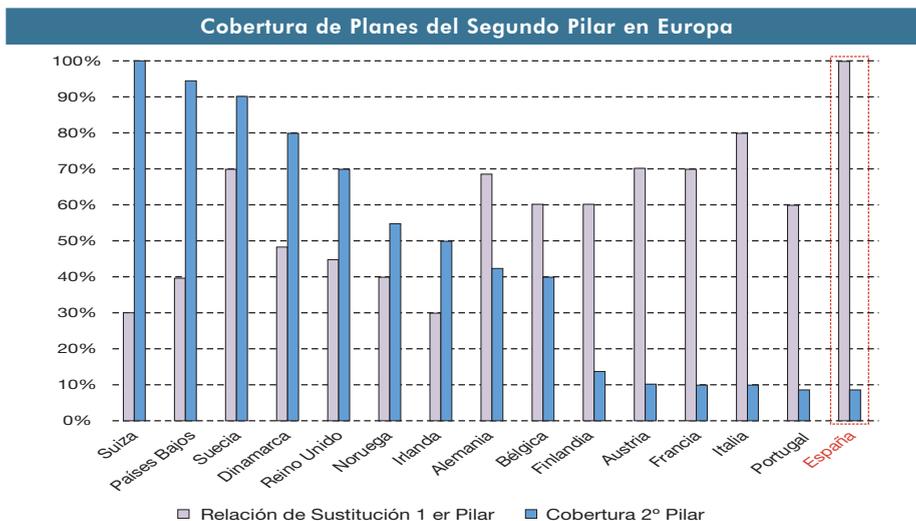
A diferencia de los sistemas privados, sobre los públicos suelen pesar riesgos políticos inherentes a las campañas electorales y a las posibles modificaciones unilaterales del Gobierno sobre las tasas de cotización, las prestaciones y otros elementos, pero pese a ello la población los suele asociar como regímenes estables.

La acentuada tendencia hacia la individualización de los sistemas complementarios del 2º pilar ofrece con frecuencia al partícipe la posibilidad de decidir personalmente sobre las inversiones y sus preferencias de rentabilidad y riesgo, atributos que son desconocidos en los sistemas públicos, exceptuando aquellos que han introducido cuentas individuales administradas o invertidas por el sector privado. Esta tendencia hace cada vez más tenue la línea divisoria entre el segundo y el tercer pilar, razón por la cual muchos países han preferido estimular aún más el desarrollo de éste último, existiendo en algunos de ellos la adhesión obligatoria.

La acentuada tendencia hacia sistemas de pensiones multipilar y de capitalización ha traído consigo, como hemos visto en el capítulo anterior, que prácticamente en todos los países estén presentes, con mayor o menor grado de desarrollo, los planes y fondos de pensiones privados, con las peculiaridades propias de cada país, aunque en líneas generales existe entre ellos grandes semejanzas.

A ello han contribuido en gran medida los organismos internacionales y las organizaciones de ayuda económica, quienes se han encargado que en casi todas las naciones se haya establecido un marco jurídico, legal y tributario adecuado para el desarrollo de los regímenes complementarios. Naturalmente, subsisten peculiaridades específicas, pero en los comentarios siguientes nos limitaremos a explicar las principales variantes generales, entre las que distinguiremos los sistemas privados sustitutivos del Seguro Social y los complementarios, tanto del 2º como del 3º pilar.

Sin embargo, las comparaciones estadísticas en el seno de la UE, por ejemplo, nos indican la gran discrepancia existente en el grado de desarrollo entre los diferentes países, según puede verse en el siguiente gráfico representativo de las tasas de sustitución de la Seguridad Social y los porcentajes de cobertura de los sistemas complementarios en el 2º pilar. De este gráfico se deduce claramente que cuánto más importante es la cobertura pública, tanto menor es la privada. Indudablemente, buena parte de la explicación sobre esta correlación negativa existe que buscarla en motivos políticos, cuando los gobernantes omiten informar a la población sobre los eventuales desequilibrios futuros del sistema, dando pábulo a la creencia generalizada de que no es necesario realizar ahorros adicionales que provean una pensión adecuada.



Fuente: Goldbrunner, J. (2003), *Tendencias Futuras de las Pensiones Privadas en Europa*, I Congreso Internacional - Envejecimiento y la Protección Pública y Privada, ICEA, Madrid, www.icea.es.

En las tres siguientes categorías se pueden catalogar los instrumentos de reforma empleados, a saber, en la implantación de pensiones privadas sustitutivas, en el establecimiento de un 2º pilar obligatorio o voluntario de pensiones y en la implantación o fortalecimiento de los planes individuales y voluntarios en el 3º pilar.

3.3.2.1. Pensiones privadas sustitutivas

Algunos países, como es el caso del Reino Unido a partir de los años 70 del siglo pasado, han optado por lo que podría calificarse como un enfoque intermedio permitiendo la figura del *contracting out*, tanto para los planes de empleo como para los individuales a través de fondos de pensiones o contratos de seguros de vida. En realidad se trata de fomentar la formalización voluntaria de sistemas de capitalización individual que ofrezcan pensiones parcialmente sustitutivas del sistema público, por regla general con relación a las ingreso-dependientes y no a las de tipo universal, razón por la cual no deben confundirse con los sistemas obligatorios de pensiones privadas y sustitutivas totalmente de las del sistema público, como es el caso del modelo chileno, el cual será tratado en el epígrafe destinado a analizar la privatización del sistema.

Mediante este mecanismo, calificado por algunos como una privatización voluntaria *à la carte*, se pretende que tanto la empresa como el trabajador *contraten fuera o subcontraten* la pensión contributiva del sistema público, reduciéndose al efecto la respectiva tasa de cotización de la empresa y/o del emple-

ado, siempre y cuando el plan sustitutivo ofrezca unas prestaciones equivalentes y cumpla determinados principios regulados legalmente. Se desea también hacer uso de la experiencia del sector privado en la administración e inversión de planes de pensiones con el fin de aprovechar mejor las posibilidades ofrecidas por el mercado financiero. Aunque inicialmente sólo se permitía en el caso británico esta opción exclusivamente para planes del sistema empleo, con la introducción del concepto de *pensión portátil* y *opting out* a finales de los 80 se amplió a los sistemas individuales, entre los cuales se encuentran los seguros de vida.

Aunque las antiguas mutualidades de previsión social de carácter sustitutivo operantes en España hace algunos años revestían ciertas similitudes con el modelo del *contracting out*, existe, no obstante, una diferencia sustancial entre los dos modelos porque dichas instituciones operaban, pese a que algunas habían constituido reservas, también como la Seguridad Social bajo el sistema de reparto. La filosofía implícita es la fomentar sistemas de capitalización y bajo el punto técnico-actuarial tiene poco sentido desmembrar sistemas de reparto con masas críticas de menor magnitud y, por consiguiente, con una mayor exposición a desviaciones coyunturales o estructurales y posibles problemas de liquidez.

El modelo británico no ha dejado de estar exento de problemas ocasionados por promesas no cumplidas de altas rentabilidades para los empleados o partícipes, así como provenientes de una no adecuada asesoría en la decisión de *contracting* o *opting out*, especialmente respecto a planes individuales, situación que ha originado importantes litigios e intervenciones gubernamentales posteriores.

3.3.2.2. Fortalecimiento del segundo pilar

Especialmente en el mundo anglosajón y sus áreas de influencia se han desarrollado y divulgado ampliamente los planes complementarios de pensiones del sistema empleo, circunscritos tanto en el ámbito de una empresa particular, en un grupo de ellas o en un sector industrial determinado.

Muchas veces constituyen el producto de la negociación colectiva y otras de la iniciativa empresarial. Como hemos visto en las descripciones del *Capítulo I*, los planes empresariales de pensiones juegan un papel preponderante especialmente en aquellos países de origen o influencia anglosajona. Este sistema de protección ha mutado durante los últimos años, como explicamos en el primer capítulo, de la modalidad de prestación definida a la de aportación definida, debido, además de las ya anotadas, a las siguientes causas que presentamos en forma sucinta a continuación:

- ❖ Volatilidad e incertidumbre de los costes:
 - ✓ Factores demográficos;
 - ✓ Crisis de los mercados bursátiles;
 - ✓ Reducción de las tasas de interés;
 - ✓ Aumento del pasivo actuarial;
 - ✓ Planes integrados con la Seguridad Social.
- ❖ Nuevas normas contables - FRS 17/IAS 19:
 - ✓ Valoración de la cartera de inversiones;
 - ✓ Dotaciones extraordinarias; repercusión en la cuenta de resultados.
- ❖ Creciente regulación gubernamental:
 - ✓ Mayores exigencias de solvencia;
 - ✓ Criterios más estrictos de información;
 - ✓ Costes adicionales originados por el Seguro de Insolvencia.
- ❖ Cambios en el entorno y actitudes empresariales:
 - ✓ Flexibilidad de la plantilla;
 - ✓ Rendimiento a la empresa;
 - ✓ Deslocalización geográfica;
 - ✓ Reducción de los pasivos contingentes ante los cambios de los criterios de calificación;
 - ✓ Mayor relevancia del *rating* y de la capacidad crediticia.
- ❖ Cambios en la actitud de los empleados
 - ✓ Mayor movilidad laboral y geográfica y libertad de movilización de los derechos adquiridos;
 - ✓ Individualización de la previsión social motivada por el mayor grado de cultura financiera;
 - ✓ Libertad de Inversión según el perfil personal de riesgo;
 - ✓ Menos paternalismo en los planes de empresa;
 - ✓ Cambios en la escala de valores y en la carrera profesional.

Similar a lo sucedido en el Seguro Social con la modalidad de aportación definida nocional combinada con el factor demográfico, los sistemas privados de pensiones de aportación definida han desplazado prácticamente todos los riesgos inherentes a esta clase de ahorro de la empresa hacia los empleados. Pero lo sorprendente, a nuestro juicio, es que en muchas ocasiones han sido los propios sindicatos los grandes promotores de esta transformación que se podría calificar de una profunda reforma silenciosa en el sistema general de pensiones.

Para lograr una mayor difusión de los sistemas complementarios de pensiones en el seno de la empresas se han desarrollado dos modelos, a saber, el obligatorio y el voluntario, predominando este último en la mayoría de países.

3.3.2.2.1. Modelo Obligatorio

Expresado en forma escueta, se trata de que el asalariado y/o la empresa, afiliados o no al sistema público de pensiones, dediquen obligatoriamente un porcentaje fijo o creciente de su salario como aportaciones a un sistema de previsión social complementario primordialmente en la modalidad de aportación definida, administrado por regla general por el sector privado.

Son muchas las razones que se esgrimen para que un Gobierno y su órgano legislativo tomen la decisión de establecer un régimen de tal naturaleza. Entre tales motivos se menciona la carencia de una convicción por parte de la población -la llamada miopía o falta de previsión de la clase trabajadora- especialmente en los niveles más bajos de renta, sobre la necesidad de ahorrar para la vejez, o sea, se trata de uno de los argumentos casi idéntico al esgrimido para el establecimiento del Seguro Social obligatorio, con la diferencia de que en este último, en la mayoría de los casos, no se efectúa ahorro alguno⁵⁷.

Otros argumentos formulados a favor de un mayor grado de capitalización obligatoria en los sistemas complementarios de pensiones se resumen en los siguientes puntos esenciales:

- ❖ Con el envejecimiento, los sistemas públicos de pensiones se tornan insostenibles;
- ❖ Los sistemas de ahorro forzoso aumentan la tasa de ahorro nacional;
- ❖ Los sistemas obligatorios de capitalización son menos susceptibles a los riesgos políticos que los sistemas administrados por el sector público;

⁵⁷ Ver: Bateman, H. (2002); *Mandatory Private Savings Policies What Have We Learnt?*, Centre for Pensions and Superannuation, www.economics.unsw.edu.au.

- ❖ Los sistemas de ahorro-pensión obligatorio ofrecen mayores incentivos para trabajar, porque las prestaciones están más vinculadas y son más dependientes de las aportaciones, y
- ❖ El ahorro obligatorio puede contribuir a promover el crecimiento del mercado de capitales, especialmente en los países en desarrollo.

Con relación a las empresas, se suele argumentar que ante su falta de interés en promover un plan de pensiones, el Estado debe corregir con su intervención esta deficiencia del mercado. La dificultad práctica en la implantación de los sistemas obligatorios del 2º pilar suele radicar en el establecimiento del grado de obligatoriedad respecto a los principales extremos del plan, tales como aportaciones, prestaciones, adquisición y movilización de derechos, etc., siendo uno de los aspectos más controvertidos el de la imposición de obligar o no a los partícipes o empleados a cobrar la prestación de jubilación o viudedad exclusivamente en forma de una pensión o renta vitalicia. En realidad sobre este extremo no existe una tendencia inequívoca en las reformas adoptadas.

Por otra parte, cuando las empresas son obligadas a realizar aportaciones, lo cual constituye la norma general, entran en juego otras consideraciones como son los costes extrasalariales que estos planes representan, la capacidad de las empresas y de su sector para asumirlos y las posibles desventajas competitivas que ellos entrañan en el comercio comunitario o internacional.

En algunos países la obligación de constituir planes complementarios se limita a un sector o una ocupación muy específica, aunque en otros, como es el caso de España, los prohíbe expresamente su Constitución, pero a nuestro juicio no tanto por las desventajas anotadas y el respeto a las libertades fundamentales, sino tal vez por el temor a que tales planes socaven o conduzcan a una privatización del sistema público de pensiones.

Naturalmente, un segundo pilar obligatorio extensivo e intensivo nos conduce prácticamente al modelo adoptado en Chile y muchos países más, o sea, a la privatización del Seguro Social, relegando al sistema público a satisfacer pensiones no contributivas o asistenciales y a la de garantizar una pensión mínima, o sea, un mínimo de subsistencia.

Es obvio que cuanto más extenso y ambicioso sea un sistema obligatorio, tanto mayores serán los riesgos políticos y las reacciones adversas a él inherentes, así como el grado de intervencionismo estatal. Quizás éstas sean las causas que explican el porqué muy pocos estados se han decidido por este modelo y han optado más bien por el voluntario.

Los adversarios de los sistemas obligatorios en el segundo o tercer nivel argüyen, por su parte, que la decisión de aportar a un fondo de capitalización debe recaer exclusivamente en la voluntad del empleado, participe o empresa, añadiendo que única y exclusivamente los sistemas públicos deben tener el carácter de obligatorios, con la excepción de aquellas naciones que por cualquier circunstancia no estén en capacidad de establecer o mantener un sistema público. A ello replican los partidarios de que ante las necesarias e ineludibles reformas del sistema público tendentes a una reducción de prestaciones, es necesario arbitrar este procedimiento para lograr que la tasa total de sustitución -pública más privada- mantenga un nivel adecuado a las necesidades de pensiones.

Aunque se trata de una obligación de diferente índole, como ya mencionamos en la descripción del sistema de pensiones en el Reino Unido, dicho país estableció la obligación para las empresas con cinco o más trabajadores de facilitarles a sus empleados el acceso a un plan de pensiones, sin que ello implique obligación alguna para ellas de efectuar aportaciones al plan. Con estos denominados *Stakeholder Pension Plans* se pretende subsanar la todavía insuficiente participación de los asalariados de las pymes en los sistemas complementarios de pensiones, pese a que se trata de un país con uno de los sistemas complementarios más desarrollado, innovativo y extendido.

La voluntariedad en el establecimiento, combinada con estímulos fiscales, constituye la tónica general de los regímenes complementarios, tanto empresariales como privados, existentes en casi todos los países⁵⁸, porque no existe que olvidar que en muchos de ellos los sistemas privados y voluntarios se crearon bastantes años antes que el seguro social, hecho histórico que ha revivido el interés por este sistema para paliar los previstos déficit futuros en las pensiones públicas y para tratar de invertir la ya mencionada correlación existente en los países de la UE-15, entre altas tasas de sustitución del sistema público y bajos porcentajes de cobertura en los privados.

Pero como en gran parte de los debates, la discusión se centra más bien en su carácter complementario que en su eventual función sustitutiva, razón por la cual existe una intención generalizada de promover su desarrollo, lo cual tropieza en muchos casos con las rigideces legales o institucionales, así como con la filosofía de que tales planes deben nacer exclusivamente de la negociación colectiva, aunque algunos países ya han abandonado esta premisa que consideraban *conditio sine qua non*.

La mayor parte de los observadores y analistas considera, por consiguiente, que los sistemas voluntarios, cualesquiera que sea su forma, seguirán creciendo en

⁵⁸ Ver: Laboul. A (1998); *Private Pensions Systems: Regulatory Policies*, Ageing Working Papers Maintaining Prosperity In An Ageing Society: the OECD study on the policy implications of ageing, www.oecd.org.

el futuro, aunque su grado de importancia será diferente en cada país. Opinan, asimismo, que en aquellos países donde existen abren una vía expedita y menos traumática para reformar los sistemas públicos sin tener que recurrir al expediente del ahorro coercitivo.

Como hemos visto en la descripción de los sistemas en los diversos países, algunos de ellos son relativamente complejos, precio que muchas veces es necesario pagar en aras de la flexibilidad. Pero es natural que, para un desarrollo armónico de los sistemas voluntarios, es absolutamente indispensable que exista un marco legal propicio que ofrezca suficientes garantías de seguridad, seriedad, liquidez, supervisión de los órganos de control, etc., requisitos que hemos descrito en el *Capítulo I* y que en la mencionada publicación de la *OCDE* se resumen en los siguientes principios fundamentales:

1º Con relación a los derechos de los partícipes

- ❖ Acceso no discriminatorio al plan de pensiones;
- ❖ Protección *de iure* y *de facto* de los derechos;
- ❖ Adecuada reglamentación de la transferibilidad y portabilidad de los derechos adquiridos por cambio de trabajo, y
- ❖ Prestaciones y forma de pago adecuadas respecto al nivel de vida y a los ingresos percibidos antes de la jubilación.

2º Con relación a la seguridad del sistema

- ❖ Normas estrictas sobre los mecanismos de autorización, funcionamiento, estructuras organizativas mínimas y competencias gerenciales;
- ❖ Separación legal y económica del patrimonio de los fondos de pensiones del de los promotores y prohibición o limitación de inversiones en la empresa promotora;
- ❖ Prohibición del régimen financiero de reparto y establecimiento de adecuados márgenes de solvencia;
- ❖ Tratamiento fiscal favorable para los superávit o déficit de cobertura de los pasivos actuariales asumidos;
- ❖ Evaluaciones actuariales adecuadas y transparencia en los métodos contables, así como promoción de las prácticas de autorregulación y códigos de buena conducta, y
- ❖ Régimen flexible de inversiones y liberalización de aquéllas en otros países.

Como ya anotamos, mediante estímulos fiscales se trata de promover en muchos países, con mayor o menor éxito, el desarrollo voluntario del segundo y tercer pilar. Sin embargo, recientemente surgió en Alemania una nueva modalidad y enfoque de los estímulos tributarios, consistente en la concesión de subsidios públicos al ahorro-pensión realizado en cuentas individuales, denominadas *Riester-Renten* por el apellido de Ministro del Trabajo que las implantó.

La introducción de estos estímulos se efectuó conjuntamente con una reducción de la futura tasa de sustitución del sistema público de pensiones, con la intención de que los subsidios combinados con deducciones tributarias, establecidos en función del estado civil y número de hijos, resulte más beneficiosa para el trabajador. Se parte de la premisa de que la pensión privada procedente de las aportaciones individuales de los trabajadores excedería con creces la disminución de la tasa de sustitución del sistema público y que mediante los subsidios fiscales concedidos, el Estado compensa, proporcionalmente a la edad del empleado, dicha reducción en las prestaciones.

3.3.2.3. *Sistemas individuales de pensiones*

No nos referimos en este apartado exclusivamente a los tradicionales planes individuales de adhesión voluntaria y de aportación definida, promovidos por entidades privadas debidamente autorizadas y cuyas aportaciones son fijadas libremente por los partícipes, sino también a las llamadas cuentas individuales de pensiones de adhesión obligatoria y aportación definida, formalizadas en ocasiones en forma centralizada a través del sistema público de pensiones, y que suelen ser alimentadas con una parte de las cotizaciones sociales de los empleados y/o de las empresas. En ambos instrumentos, sin embargo, lo usual es que los propios empleados tomen las decisiones sobre la composición de la cartera de inversión o por lo menos sobre el perfil de la misma.

En contraposición con el modelo de privatización chileno y sus diferentes variantes que utilizan este mismo instrumento como *pensión sustitutiva completa* de la prestación pública, por lo general estas cuentas individuales no pretenden ser sustitutivas sino más bien complementarias, aunque casi siempre han sido implantadas al unísono con una reforma del sistema público y una reducción de sus prestaciones.

El advenimiento de este instrumento de reforma obedece en buena parte a las tendencias ya comentadas sobre un deseo de individualización de las pensiones. Adicionalmente, según anota una experta internacional en temas de pensiones⁵⁹, las cuentas individuales suelen constituir un instrumento de reforma

⁵⁹ Ver: Mitchell, O. S (2002); *Personal Retirement Accounts and Social Security Reform*, Pension Research Council, <http://prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html> y American Academy of Actuaries (2002); *Social Security Reform: Voluntary or Mandatory Individual Accounts?* www.actuary.org.

que ofrece muchos atractivos, entre los que sobresalen el conferirle a los empleados la propiedad y responsabilidad sobre una parte de sus cotizaciones sociales, así como la posibilidad de transferirles a sus herederos en caso de fallecimiento el patrimonio acumulado y, finalmente, la facultad de decisión sobre la política de inversiones, más acorde con sus preferencias y necesidades.

Este instrumento de reforma ha sido propuesto también para el caso del seguro social estadounidense, pese a que esta institución cuenta con un fondo de reserva suficiente para la financiación de las prestaciones durante un periodo mínimo de diez años. En efecto, la Comisión Presidencial *ad hoc* instaurada por la Administración e integrada por reconocidos expertos ha propuesto tres modelos de cuentas individuales, propuesta que ha suscitado una importante controversia y sobre la cual no se ha tomado todavía una decisión definitiva⁶⁰.

El grado de personalización suele llegar en algunos países hasta el punto de que el empleado puede solicitar a su empresa la conversión de una parte de su salario actual - no se trata de los futuros aumentos salariales - en aportaciones a una cuenta individual de pensiones.

Como hemos visto en algunas legislaciones, el partícipe puede o tiene que adquirir al llegar a su jubilación una renta vitalicia por la totalidad o parte del fondo acumulado, pero puede elegir también otras opciones de pago como es el llamado retiro o desembolso programado del capital.

Es obvio que por tratarse de cuentas o planes de la modalidad de aportación definida, casi todos los riesgos, tanto financieros como biométricos, son asumidos por los empleados o partícipes, siendo esta la causa por la cual en muchas de las reformas acometidas, especialmente cuando tienen por objeto una privatización total del sistema, el legislador haya previsto dos clases diferentes de garantías para los partícipes⁶¹.

Por una parte, la garantía de una rentabilidad mínima calculada generalmente como un porcentaje de la media del mercado; en la mayoría de las ocasiones el índice de referencia utilizado es el de la rentabilidad obtenida por las sociedades o gestoras de fondos de pensiones. Esta garantía suele comprender otra tan importante como es la de la conservación del capital, lo cual puede generar conflictos de intereses si las decisiones de inversión son tomadas por los partícipes y las garantías son asumidas por la administradora o gestora.

⁶⁰ Ver: Report of the President's Commission (2001); *Strengthening Social Security and creating Personal Wealth for all Americans*, www.csss.gov y Sass, S.A. (2003), *Reforming the U.S. Retirement Income System: the growing Role of Work*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr

⁶¹ Ver: Lachance, M.-E & Mitchell, O. S (2003); *Understanding Individual Account Guarantees*, Pension Research Council, <http://prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html>.

La segunda garantía, que suele ser asumida por el Estado, se refiere al de una pensión mínima en el caso de que el fondo acumulado no sea suficiente para garantizar una suma o ingreso mínimo de subsistencia.

En forma similar al segundo pilar, el tercero de carácter voluntario juega también un importante papel en la previsión para la jubilación por constituir también un complemento individual al sistema público. Por tal motivo, suele disfrutar de un tratamiento tributario favorable de las aportaciones, rendimientos del fondo y prestaciones, predominando la tendencia, como ya se ha explicado, a aplicar el principio *EET*.

Además de la complementariedad que ofrece, los legisladores suelen contemplar también al tercer pilar como un instrumento muy idóneo para fomentar el hábito al ahorro personal y sistemático, porque es frecuente que esta noción se diluya en los planes del sistema empleo al ser realizadas gran parte o la totalidad de las aportaciones por la empresa.

3.4 Privatización total

Siguiendo el ejemplo chileno, un creciente número de países ha adoptado una política radical de reforma a fondo del sistema público de pensiones mediante una privatización del mismo, cuyas principales características, pese a importantes diferencias entre los diversos países, se pueden resumir en los siguientes elementos predominantes en las reformas latinoamericanas y de Europa del Este y los cuales hemos extractado de una publicación realizada por varios autores⁶², aunque huelga indicar que sobre la experiencia latinoamericana existe una amplísima bibliografía⁶³, debido a que las reformas emprendidas a partir de los años 70 del siglo pasado marcaron, como ya subrayamos, un verdadero hito en la previsión social internacional.

⁶² Ver: Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones AIOSFP (2003); *La Capitalización Individual en los sistemas Previsionales de América Latina*, www.aiosfp.org.

⁶³ Ver, entre otros: Arthur, G. (2003); *International Perspectives: Development and Prospects of Mandatory Funded Pension Systems in Latin America and Eastern Europe*, www.fiap.org; Brooks, S. (s.A.); *Public Sector Pensions in Latin America*, Ohio State University; Corona, P. (2000); *Régimen Previsional de Ahorro y Capitalización Individual; Experiencia en Latinoamérica y su Implicancia Económica y Reporte Regional*; Latinoamérica Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones- FIAP-, www.fiap.org; Cruz-Saco, M. A. (2002); *Labour markets and social security coverage: the Latin American experience*, International Labour Office, ILO www.ilo.org; Devesa-Carpio, J.E. y Vidal-Meliá, C.(2002); *The Reformed Pension Systems in Latin America*, Social Protection Discussion Paper Series, www.worldbank.org; Ferreiro Yazigi, A. (2003); *Lo logrado y por lograr en los Sistemas de Pensiones*, www.aiosfp.org; Packard, T.G (2001); *Is There A Positive Incentive Effect from Privatizing Social Security? A Panel Analysis of Pension Reforms in Latin America*, Department of Economics, University of Oxford; Queisser, M. (1999); *La Réforme des Fonds de Pension : Leçons d'Amérique Latine*, Centre de Développement de l'OCDE, Paris; Zvinieni, A. & Packard, T. G. (2003); *A Simulation of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?*, www.worldbank.org.

1. Modelos y afiliación o adhesión

- ❖ Coexistencia permanente entre el antiguo sistema público de reparto y el nuevo privado de capitalización, teniendo los trabajadores la libertad de elegir entre cualquiera de los dos;
- ❖ Coexistencia temporal o residual consistente en que los antiguos trabajadores afiliados al sistema público tienen la opción de permanecer en éste o adherirse al nuevo, generalmente una vez transcurridos unos plazos determinados. Los nuevos trabajadores deben adherirse obligatoriamente al privado, y
- ❖ No-coexistencia porque el nuevo sistema reemplaza al anterior y todos los trabajadores deben incorporarse al mismo.

2. Régimen financiero

- ❖ En principio capitalización individual para el sistema privado, pero existe casos de capitalización colectiva,
- ❖ Reparto en el sistema público remanente o coexistente, aunque existen casos previos a la reforma de fondos de reserva.

3. Reconocimiento de derechos adquiridos antes de la reforma

- ❖ Predominio del principio de reconocer total o parcialmente las cotizaciones realizadas en el sistema público;
- ❖ Asignación de bonos o certificados de reconocimiento revalorizables o no en función de un índice, o
- ❖ Pensiones o prestaciones compensatorias a partir de la jubilación y sufragadas por el sistema público de pensiones o el Estado.

4. Tipo de plan de pensiones y financiación

- ❖ Básicamente de la modalidad de aportación definida y con garantía de una rentabilidad mínima;
- ❖ Aportaciones obligatorias por parte de los empleados exclusivamente en la mayoría de los países, aunque en algunos casos aportan también las empresas y parte de ciertas prestaciones son asumidas por el Estado;
- ❖ Aportaciones prefijadas legalmente en un porcentaje del salario, y
- ❖ Posibilidad de aportaciones voluntarias por parte de los empleados o de *fondos convenidos* aportados por terceros.

5. *Riesgos cubiertos y prestaciones*

- ❖ Vejez, invalidez y muerte;
- ❖ Jubilación ordinaria, anticipada o postergada;
- ❖ Prestación por edad avanzada, y
- ❖ Diferentes opciones de cobro de la prestación.

6. *Administración, régimen de inversiones, supervisión y control*

- ❖ A cargo de sociedades especializadas y autorizadas previamente;
- ❖ Patrimonio de los fondos de pensiones separados legal y económicamente del de las empresas y administradoras, y
- ❖ Regímenes de inversión con limitaciones cuantitativas.

3.4.1. Modelos de transición y análisis de viabilidad

La experiencia chilena obtenida desde los años 70 con su modelo obligatorio, privado, de capitalización individual, de aportaciones definidas y financiado exclusivamente por los empleados, ha originado una verdadera revolución, tanto en el mundo académico como político, cuando se habla de la capitalización en la previsión social pública.

Dadas las connotaciones políticas existentes en la época y las circunstancias bajo las cuales fue creado, el sistema chileno no gozaba ni de buena imagen ni de aceptación en las sociedades democráticas, aunque los nuevos gobiernos de diferente ideología y surgidos posteriormente de elecciones libres en Chile no solamente ratificaron la reforma y el sistema, sino que también lo han fortalecido con medidas posteriores tomadas dentro del mismo espíritu.

Por otra parte, el establecimiento posterior, principalmente en países latinoamericanos y de Europa del Este con regímenes democráticos y en economías en transición, de mecanismos muy similares al chileno y el análisis más aséptico y objetivo sobre sus ventajas, así como los innumerables estudios de viabilidad realizados, han despertado gran interés en los países industriales y organismos internacionales.

Así, por ejemplo, después de analizar las principales reformas europeas, Mantel⁶⁴ afirma que “...*la transición de un sistema público de reparto a un sistema privado totalmente capitalizado es viable y genera ventajas a largo plazo...*”, aunque añade que ello no mejorará sustancialmente las duras cargas del sistema público en el período comprendido entre 2030 y 2040.

⁶⁴ Ver: Mantel, J.(2000); *European Pension Reforms*, London.

El mismo autor recalca la gran diferencia de apreciación existente en la investigación económica de los Estados Unidos y Europa en lo que a la transición de un sistema a otro se refiere. Mientras que en el primer país la opinión general es que los sistemas capitalizados son más baratos - Feldstein⁶⁵ estima entre US\$ 10-20 billones el valor actual de la economía de costes en Estados Unidos- y la transición se puede llevar a cabo sin costes adicionales o con algunos reducidos para la generación presente, el punto de vista europeo es más escéptico y hace énfasis en la importante carga adicional para la actual generación.

Durante una conferencia⁶⁶ organizada en Berlín por los prestigiosos institutos de investigación *Kieler Institut für Weltwirtschaft*, Alemania, y *National Bureau of Economic Research*, Estados Unidos, entre los participantes se registró un amplio consenso sobre las necesidad de fomentar la tercera vía o camino, o sea, ni reparto total ni capitalización total en el sistema de previsión social, pregonando, por lo tanto, un sistema multipilar.

Uno de los argumentos de esta corriente descansa en la idea de buscar también una diversificación de los riesgos en la financiación de la previsión social, reconociendo que aunque el sistema de capitalización es más inmune contra los riesgos demográficos y biométricos, es más sensible a las tendencias inflacionistas y a los altibajos del mercado de capitales.

Con esta postura se reconocía la dificultad política inherente a un sistema de transición total entre el reparto y la capitalización, aunque no faltaron voces disidentes de reconocidos académicos -concretamente la de Laurence J. Kotlikoff, profesor de la Universidad de Boston y padre intelectual de la Contabilidad Generacional- quienes abogaban en pro de una capitalización total y, por consiguiente, estaban a favor de una reforma radical.

Su argumentación fundamental descansa en el hecho de la que mejor solución es el régimen de capitalización y que constituye una función de los economistas la de convencer a la opinión pública sobre sus bondades, así como en la consideración de que en toda reforma económica es inevitable que haya ganadores y perdedores. Sin embargo, al ser mucho más eficiente la asignación de recursos en este sistema y lograrse con ello un PIB mayor, no es difícil encontrar mecanismos compensatorios para aquéllos que tuvieron que realizar un esfuerzo adicional ahorrando para su jubilación y contribuyendo a la de la generación anterior.

⁶⁵ Ver: Ferrara, P. (2001), *The Failed Critique of Personal Accounts*, Briefing Papers, Cato Institute, www.cato.org.

⁶⁶ Ver: *Der dritte Weg in der Sozialpolitik*, Neuer Züricher Zeitung, 05/04/00.

También durante un simposio organizado por la Fundación Herbert-Giersch⁶⁷, los académicos y economistas insistieron nuevamente en la absoluta necesidad de cambiar gradualmente el sistema de reparto alemán para pasar a uno de capitalización y advirtieron a los políticos sobre la inoperancia de manipular en forma marginal algunos parámetros, sin resolver el problema de fondo.

Los congresados opinaron que el período de transición entre el reparto y la capitalización no significaría, como muchas veces se argumenta, una doble carga para la actual generación, sino un esfuerzo adicional de sólo el 2% del salario de cotización, o sea, algo menos del 10% de la tasa de cotización actual del 21,3%.

Algunos expertos han propuesto también convertir la deuda oculta e implícita del Seguro Social en deuda explícita cubierta por el Gobierno, la cual deberá amortizarse durante un número de generaciones.

Aquellos países que disponen de sistemas de pensiones con un alto grado de capitalización, verbigracia, el Reino Unido, son menos sensibles, como ya hemos visto, a las tendencias demográficas. Así, por ejemplo, en este país es suficiente que la tasa de cotización a la Seguridad Social se incremente del 7 al 10% del salario en los próximos 50 años para mantener el equilibrio del sistema público, mientras que en Francia debe pasar, durante el mismo período de tiempo, de un 16 a un 28%; en Alemania de un 11 a un 28% y en Italia de un 20 a un 46%.

Desafortunadamente, las propuestas de introducir, total o parcialmente, el sistema de capitalización en la previsión social pública, ya sea manteniendo su carácter estatal o privatizando una parte de ella, suscitan controversias pocas veces exentas del apasionamiento ideológico y político, argumentando que con ello se echarían por la borda las conquistas sociales del último siglo, cuando de lo que se trata precisamente es de que ellas sean viables económica y financieramente.

El sistema de reparto a rajatabla se ha convertido, prácticamente, en un artículo de fe, como lo ha sido el de capitalización para otros, pasando por alto, como ya anotamos al describir los sistemas de financiación, que la solución óptima puede consistir en una combinación de los dos.

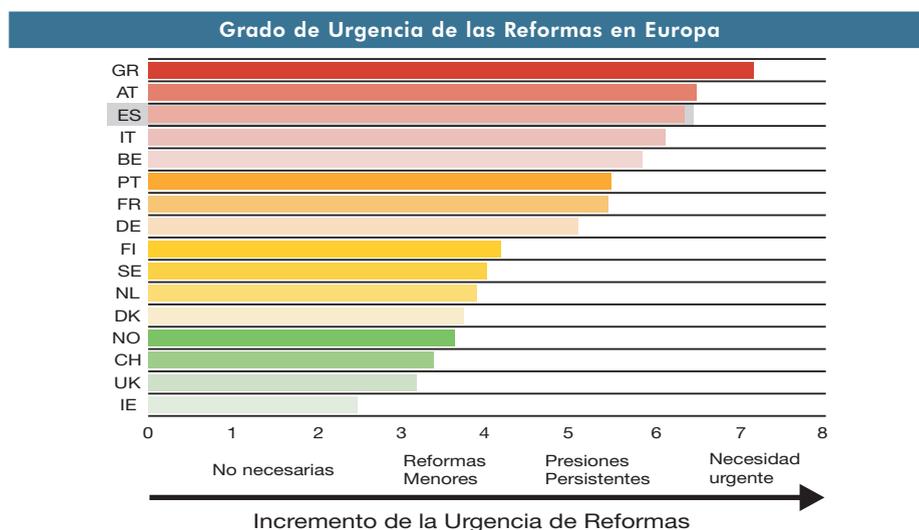
Tanto en Europa como en los EE.UU. se han realizado multitud de estudios de viabilidad sobre el régimen de transición del sistema de reparto al de capitalización total, cuya enumeración en este texto sería interminable. Sin embargo, en la bibliografía consultada se indican las principales obras que tratan el tema. Con relación a España, en el capítulo siguiente comentaremos los principales análisis e investigaciones realizadas.

⁶⁷ Ver: *Kapitaldeckung noch vor dem Gipfel der Alterungskrisis einführen*, Frankfurter Allgemeine Zeitung, pág. 18 29/05/00, Frankfurt.

Como conclusión de estos estudios no resulta aventurado afirmar que la transición es viable y no implica, para la generación actual, costes adicionales tan elevados como generalmente se supone.

3.5 Estadísticas de las reformas emprendidas

Antes de unos breves párrafos sobre las reformas ya emprendidas en los sistemas de pensiones, nos parece interesante presentar a continuación un gráfico sobre su grado de urgencia en la UE-15, según los criterios desarrollados por el Servicio de Estudios Económicos del Grupo Allianz-Dresdner, resultando importante resaltar que España ocupa el 3^{er} lugar después de Grecia y Austria.

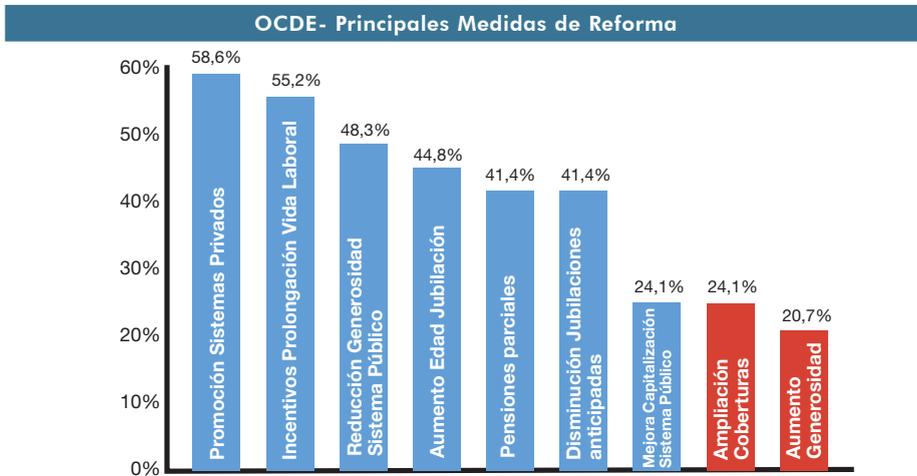


Fuente: Goldbrunner, J. (2003), *Tendencias Futuras de las Pensiones Privadas en Europa*, I Congreso Internacional - Envejecimiento y la Protección Pública y Privada, ICEA, Madrid, www.icea.es.

Pese a que muchos de los adversarios sobre cualquier modificación del *status quo* suelen descalificar las proyecciones a largo plazo relativas al desequilibrio de los sistemas públicos y las respectivas propuestas de reforma, tildándolas de pretender motivos espurios, como si los de ellos fuesen todo lo contrario, lo cierto es que las reformas se han impuesto en el ámbito mundial, lo cual representa una demostración contundente de que el problema realmente existe y amenaza la estabilidad futura del Estado de Bienestar caso de no acometerse.

Las siguientes estadísticas y gráficos nos indican, por una parte, cuáles son las tendencias de reforma y los instrumentos utilizados con mayor frecuencia para tal fin y, por la otra, en que áreas geográficas se han llevado a cabo.

En primer lugar, con base en la información de la OCDE hemos elaborado el siguiente gráfico en el cual resulta interesante verificar que el mayor porcentaje de países incluidos en el estudio, un 58,6%, ha llegado a la conclusión de que es imprescindible promover los sistemas complementarios de previsión social para mantener un nivel adecuado del Estado de Bienestar y que un porcentaje similar - 55,2% - considera necesario prolongar la vida laboral ante la disminución de la fuerza de trabajo. También un alto porcentaje - 48,3% - incluye en sus programas de reforma una disminución del grado de generosidad de los sistemas públicos de pensiones y un 44,8% piensa diferir la edad de jubilación. Aunque existe dos tendencias de mejoras - 24,1 y 20,7% respectivamente, los mayores porcentajes con relación a las diferentes tendencias de reforma demuestran claramente que la tónica general apunta hacia una reducción del nivel de protección pública respecto a las pensiones de jubilación.



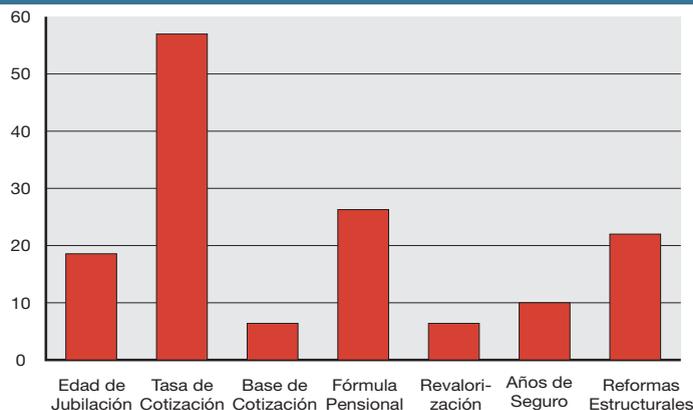
Fuente: OECD (1998), *Retirement income systems: The reform process across OECD countries*, www.oecd.org.

Con relación al sistema público de pensiones, las estadísticas que se transcriben en el gráfico siguiente nos indican que en el 57% de los casos la reforma ha consistido en una modificación de la tasa de cotización, mientras que en el 28% se ha actuado sobre la fórmula empleada para determinar las prestaciones del sistema. En un 21% se acometieron reformas de mayor calado sobre varios factores y en un 18% se modificó la edad legal de jubilación, consistiendo en muchos casos en la equiparación de dicha edad entre la de hombres y mujeres.

Entre 1992-98, 18 países modificaron la edad mínima para acceder a la jubilación, 10 lo hicieron con relación al periodo mínimo de cotización, mientras que 61 modificaron las tasas de cotización, aumentándola en casi todos los años.

27 países introdujeron cambios en el sistema de determinar las prestaciones y siete cambiaron el índice de revalorización de las pensiones ya concedidas⁶⁸.

Tipos de Reforma en los Sistemas Públicos de Pensiones



Fuente: Schwarz, A. M and Demircuc-Kunt, A (1999), *Taking Stock of Pension Reforms around the World*, World Bank, www.worldbank.org.

Respecto a las reformas estructurales, como puede observarse en la siguiente representación gráfica, con cifras desde 1982 relativas al número de contribuyentes de los sistemas reformados y al de países que las han implantado, casi 100 millones de personas se encontraban cobijadas, en el año 2003, por sistemas reestructurados.

Evolución Cuantitativa de la Reformas Estructurales

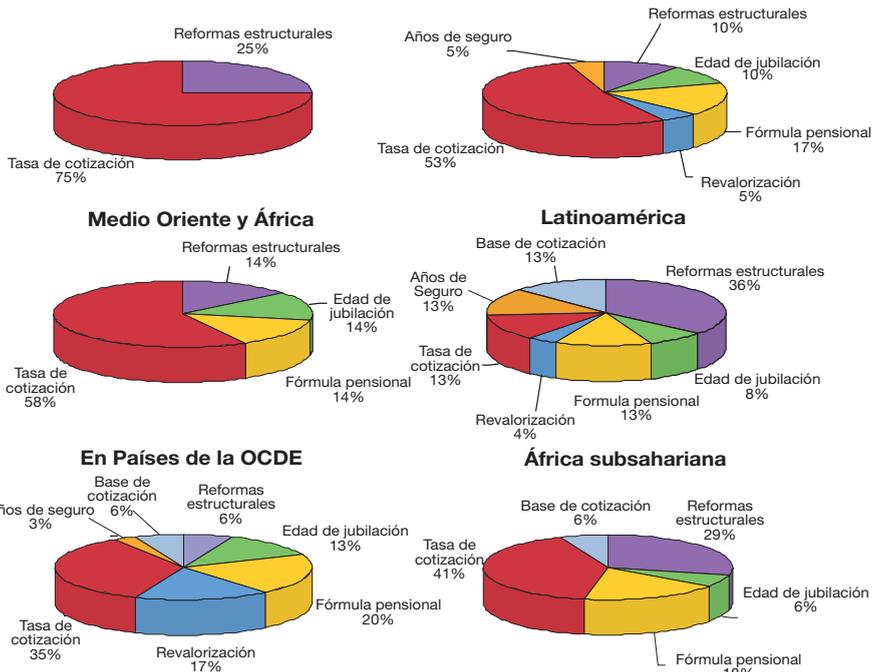


Fuente: Linz, R.(2003), *Pension Reform Around The World: The View From 40,000 Feet*, www.worldbank.org.

⁶⁸ Ver: Comité Européen des Assurances (2002), *Reforms of pension systems in Europe - Pensions in Europe, 2000-2001*, www.cea.org.

Distribución Geográfica de las Reformas

Estructura de las Reformas



Fuente: Schwarz, A. M and Demircug-Kunt, A (1999), *Taking Stock of Pension Reforms around the World*, World Bank, www.worldbank.org.

4. Las reformas en el contexto político

Casi todos los intentos para introducir reformas lo suficientemente profundas y tendentes a resolver adecuadamente y a largo plazo los desequilibrios del sistema público de pensiones se topan siempre, en la práctica, con la gran divergencia existente entre el horizonte de la clase política y el de los expertos en Seguridad Social. El primero de ellos no suele ir, por lo general, mucho más allá de las próximas elecciones, de tal modo que el político se resiste a promover y llevar a cabo medidas que considera impopulares. Por el contrario, el horizonte de los actuarios, técnicos y expertos en Seguridad Social abarca, por lo menos, una generación, porque ésta es la extensión de una tabla de mortalidad.

El ya citado Mantel escribe acertadamente sobre este tema que “...uno puede argüir desde el punto de vista político que cuanto más retrasen los políticos actuales las reformas de las pensiones, más difícil será conseguir que las reformas se aprueben...”

Ante esta circunstancia, Börsch-Supan⁶⁹ opinaba sobre la situación alemana que ante los desequilibrios futuros del sistema público, “...es muy grande la tentación para los políticos de realizar varias veces una pequeña y casi inocua reforma en los temas más álgidos...” reiterando que lo que se necesita son “...estrategias a largo plazo y no simples maniobras tácticas...”, habida cuenta de los fenómenos de globalización del capital y el trabajo y ante la creciente complejidad de la vida laboral de los hombres y, especialmente, de las mujeres.

Insiste en afirmar que la táctica de las pequeñas medidas o pasos no es adecuada para superar los problemas demográficos, porque por motivos políticos y sociales, “...las reformas de las pensiones no se pueden realizar todos los años” y porque resulta quimérico pretender que “...un poco de aborro privado adicional es suficiente para estabilizar el sistema...”

Börsch-Supan critica también la mala costumbre política de dar a conocer a la opinión pública solamente los tramos menos negativos de las proyecciones sobre el equilibrio a medio y largo plazo del sistema y considera que una política transparente en materia de pensiones públicas sólo se logra “...si los cotizantes del seguro obligatorio reciben periódicamente, como es el caso en el seguro de vida privado, un extracto sobre las sumas cotizadas y las prestaciones que deben esperar de acuerdo con la actual política de pensiones...”, anotando que tal sistema de información ha sido ya implantado en Suecia y otros países.

También Miegel y Wahl⁷⁰, refiriéndose a Alemania, se quejan de que “...la política haya cerrado los ojos ante esta evolución...” desfavorable del equilibrio del Seguro Social y que “...con un gran esfuerzo material e inmaterial haya reprimido la discusión constructiva sobre el futuro de la previsión para la vejez y haya tratado de aplanar las propuestas de reforma mediante slogans como ‘Las pensiones son seguras’...”, atribuyendo, en buena parte, tal actitud intransigente a la evolución normal de toda sociedad y de los políticos, concluyendo que quien se atreve a opinar lo contrario se “...expone a ser sospechoso de querer atentar contra las instituciones y las bases del sistema democrático...”

El profesor de economía francés Didier nos advierte, a su vez, de que “...sería erróneo dejarse engañar por los despertares coyunturales de la economía, que manifiestan ilusoriamente que los problemas de fondo ya se han resuelto...”, situación que encontramos en varios países temerosos de una posible confrontación con las fuerzas sociales.

⁶⁹ Ver: Börsch-Supan, A.H. and Wilke, C. B. (2003), *The German Public Pension System: How it Was, How it Will Be*, Mannheim, www.mea.uni-mannheim.de.

⁷⁰ Ver: Miegel, M. und Wahl, S.(1999), *Solidarische Grunsicherung - Private Vorsorge*, München

Esta problemática se refleja también en la literatura sobre la politología de las reformas⁷¹, la cual trata de buscar una explicación a las causas y de encontrar soluciones para subsanarlas. Así, por ejemplo, para solventar el problema y la antinomia mencionada, dos investigadores alemanes⁷² presentaron una novedosa idea consistente en aplicar los criterios de la doctrina económica y social denominada *constitution economics*, entre cuyos artífices y fundadores se encuentra el Premio Nobel de Economía James Buchanan. Tal escuela del pensamiento económico aplica el ancestral y primitivo principio de la economía del canje, pero en lugar de limitarlo a dos sujetos económicos lo extiende a todos los miembros de la sociedad, tal como se lleva a cabo -de allí proviene su nombre- en las sociedades organizadas constitucionalmente.

Los autores parten de la premisa de que alguien debe decidir sobre el alcance, coste, prestaciones, etc. del sistema de pensiones, pero que ante la reacia actitud de la clase política para comprometerse a largo plazo con un sistema estable, deben ser instancias *ad hoc* y basadas en los mecanismos de un estado constitucional las encargadas de hacerlo. Para ello proponen, en primer lugar, que una especie de *Asamblea Constituyente de Pensiones* se encargue de promulgar la *Constitución de las Pensiones*, Carta Magna en donde deben estar consagrados los principios fundamentales para que el órgano ejecutivo correspondiente, una especie de *Cámara de Pensiones*, fije la cuantía de las pensiones, las tasas de sustitución, las de cotización, la edad de jubilación, los reajustes anuales, en fin, todos los parámetros típicos del sistema. La elección de los diputados de la *Asamblea Constituyente* se efectuaría teniendo en cuenta que estén representadas todas las edades en proporción a su participación en el total de la población.

Con ello se logra una despolitización del tema de las pensiones, anotando los autores que mecanismos similares han sido implantados y han funcionado satisfactoriamente en algunos sectores como es el caso de la autoridad monetaria - independiente de los avatares y luchas políticas, encarnada en los antiguos bancos centrales europeos - el de las instituciones que velan contra las prácticas monopolísticas, así como en el del Poder Judicial. Esta delegación de poder de decisión contribuiría eficazmente a resolver la dicotomía anotada y liberaría a los políticos de un permanente conflicto de intereses.

⁷¹Ver: Weaver, K., *The politics of Public Pension Reform*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr; Holzmann, R. and Stiglitz, J. E. ed. (2001); *New Ideas about Old Age Security*, World Bank, Washington; Chuliá, E. (2002); *Pension Reforms in Christian Democratic Welfare Regimes*, Centro de Estudios Avanzados en Ciencias Sociales, Instituto Juan March, Madrid; Westerheide, P. (2002); *Politikansätze zur Förderung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge, Auswertung einer internationalen Expertenfrage*, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 2, www.vorsorgestudien.de.

⁷²Ver: Voigt, S. und Wagner, G.(2000), *Ein weiser Rat zur Renternreform* en Frankfurter Allgemeine Zeitung, 1. Juli 2000.

La OIT recomienda que las reformas institucionales se efectúen paulatinamente para ofrecerles diferentes opciones a los trabajadores, pero insiste en que para tener éxito es necesario “...tener un plan a largo plazo en lo que a la financiación de las pensiones de la Seguridad Social atañe...”, añadiendo que “...el gobierno necesita educar al público sobre los problemas y soluciones, siendo necesario realizar inversiones para reforzar los conocimientos del staff y de los parlamentarios involucrados en el proceso...” y reconociendo que los proyectos de reforma pueden tomar algunos años, porque con razón afirma McGillivray que “...en las democracias el cambio de los sistemas públicos de pensiones tiene que asegurarse el apoyo del electorado, porque caso contrario el gobierno no debería atreverse a proponerlos...”⁷³

En su interesante y laureada monografía Richter⁷⁴ analiza mediante la conjugación de los elementos centrales de las tres principales teorías sobre el proceso político - *ideas en la teoría de elites, intereses en la teoría de conflictos e instituciones en la institucionalista* - cómo se gestó y logró la muy limitada reforma de 1999 en sistema público de pensiones alemán, llegando a la conclusión de que fueron precisamente las instituciones políticas las que impidieron una reforma de mayor calado. Respecto a los conflictos y huelgas surgidas en Francia con ocasión de las recientes y otras reformas, Béland y Marie⁷⁵ llegan a su vez a la conclusión de que “...los sucesivos gobiernos de derecha franceses han impuesto reformas generalmente impopulares, pese a las dificultades para proseguir una estrategia de evitarlas...” añadiendo que “...el evitar las protestas puede emerger como una variable significativa en la política social...”

En el ámbito europeo, Legros⁷⁶ opina que “...las recientes experiencias en Europa indican que las reformas constituyen una mezcla curiosa entre problemas políticos y económicos que requieren un largo camino por recorrer. Como las reformas se centran con frecuencia en el campo de los debates ideológicos, el cual adolece de la falta de un enfoque a largo plazo, ellas se convierten frecuentemente en parciales y/o no óptimas o de un efecto muy corto...”

Analizando la experiencia obtenida en los países latinoamericanos, Stelle y Brooks⁷⁷ concluyen en su documento de trabajo que después de “...analizar los factores políticos y económicos que influyen en la probabilidad de que se lle-

⁷³ Ver: McGillivray, W.R. (2002), *Ten Years of Public Pensions Reform*, www.issa.org.

⁷⁴ Ver: Richter, S.(2001), *Ideen, Interessen und Institutionen - Bestimmungsfaktoren des rentenpolitischen Entscheidungsprozesses*, www.dia.de.

⁷⁵ Ver: Béland, D. et Marie, P. (2004), *The Politics of Protest Avoidance: Policy Windows, Labor Mobilization, and Pension Reform in France*, <http://socserv2.mcmaster.ca/sedap>.

⁷⁶ Ver: Legros, F.(2001), *Pensions Reform between Economic and Political Problem* en Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum, CEPIL, www.cepii.fr.

⁷⁷ Ver: James, E. & Brooks, S (2001), *The Political Economy of Structural Pension Reform*, en “New Ideas About Old Age Security” ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz, Washington DC: World Bank, 2001

ven a cabo reformas estructurales... hemos encontrado que existen otros factores diferentes y determinantes de esta probabilidad, entre los cuales se encuentra la herencia del sistema ya establecido. La importante magnitud que alcanza el déficit o deuda implícita del sistema público la coloca en primera línea de la agenda política aumentando la probabilidad de una reforma, pero dificultando, al mismo tiempo, la transición de un sistema de reparto hacia uno de capitalización...”

Añaden, más adelante, que la existencia de un régimen de pensiones voluntario bien establecido contribuye a facilitar dicho cambio, aunque en muchas ocasiones las ideas son un poco difusas, razón por la cual la comunicación, la información y el efecto demostración - así se conoce en la literatura económica el deseo de emular a otros sujetos económicos o países - juegan un papel primordial. Terminan afirmando que quienes toman decisiones políticas deben concebir las reformas como un objetivo prioritario.

No obstante, cada día es más frecuente oír en boca de los políticos de otros países comunitarios razonamientos muy realistas que denotan una profunda percepción de la interdependencia entre Seguridad Social y empleo. Así, por ejemplo, el antiguo Ministro alemán de Trabajo y Asuntos Sociales expresaba que *“...una política de pensiones que tenga éxito en la estabilización del nivel de cotización alivia la presión sobre los costes laborales extrasalariales y facilita el éxito de la política en el mercado laboral...”*, mientras que un Ministro italiano de Asuntos Exteriores reconocía que los *“...ajustes son más difíciles de realizar en países que siempre han favorecido un Estado de Bienestar basado en la certidumbre. La cultura de la libre empresa refleja una tradición del mundo anglosajón, mientras que en Italia las reformas sociales son el resultado de continuas negociaciones entre los sindicatos, los empresarios y el gobierno más que una consecuencia de un puro y simple proceso de liberalización...”*⁷⁸.

Desafortunadamente, España todavía no se encuentra en esta situación, porque ante la posible politización del tema los responsables suelen mostrarse extremadamente cautos y, hasta el momento, no se ha producido un reconocimiento explícito de la problemática, sino más bien todo lo contrario. Se suelen minimizar los problemas futuros y descalificar a quienes los detectan y proponen soluciones. Aunque el Pacto de Toledo ha sido un intento importante, su naturaleza exclusivamente política no ha permitido el reconocimiento explícito de la problemática ni articular una verdadera estrategia de reforma.

⁷⁸ Ver: Riester, W.(2000), *The German Governments Reform Plans for the Old-Age Security System*, Global Aging Conference, Washington, y Dini, L.(2000), *The Politics of Pensions: Does Ideology Matter Any More*, Global Aging Conference, Washington.

LA EXPERIENCIA ESPAÑOLA

Este capítulo está dedicado a la descripción y análisis de los sistemas de pensiones en nuestro país. Para facilitar la comparación con el de las otras naciones descritas, mantendremos la misma metodología descriptiva, pero obviamente con mayor profusión de detalles y dedicándole apartados adicionales a los análisis sobre la situación actual y futura del sistema público de pensiones, a las propuestas formuladas y reformas adoptadas, así como a las conclusiones y recomendaciones emanadas del Pacto de Toledo y a la estrategia adoptada por el Gobierno de cara al envejecimiento dentro del llamado *Método Abierto de Coordinación* en el seno de la UE. La última parte del capítulo está destinada al sistema privado de pensiones e incluye una valoración crítica sobre las fortalezas y debilidades de la Ley 8/87.

El sistema español de Seguridad Social cumplió no hace mucho su primer siglo de existencia y al igual que el de tantos países se ha ido transformando y mutando a través de los años, reflejando en los respectivos periodos las tendencias políticas e ideológicas de la época. En la España democrática nacida de la transición, se previó, en el artículo 41º de la Constitución de 1978, la obligación de los poderes públicos de mantener un régimen de Seguridad Social para todos los ciudadanos, de manera que asegure la asistencia y prestaciones sociales suficientes ante situaciones de necesidad.

Pese a los cambios introducidos durante la fase democrática, el sistema público de pensiones conserva, según nuestra opinión, en su concepción y algunas modalidades - categorías profesionales y regímenes especiales, por ejemplo - muchos rasgos característicos de la política económica y social proseguida antes del inicio de la democracia.

Por otra parte, a pesar de los esfuerzos emprendidos a partir del año 1987 con la promulgación de la Ley Reguladora de Planes y Fondos de Pensiones, el sistema general de pensiones se sigue caracterizando por un predominio casi absoluto del sistema público como proveedor de prestaciones para la vejez y la jubilación y aunque el 2º, pero especialmente, el 3º pilar han tenido algún

meritorio desarrollo desde la reglamentación de la Ley 8/87, concluida en 1990, su importancia relativa está muy lejos de alcanzar las cotas de otros países, razón por la cual España, indefectiblemente, casi siempre está situada en el último lugar en las comparaciones europeas sobre el desarrollo de los fondos y seguros de pensiones.

1. Sistema Público de Pensiones

El primer seguro obligatorio de pensiones¹, denominado *Retiro Obrero*, se creó en 1919, pero su implantación tuvo lugar a partir de 1921; incluía a todos los trabajadores por cuenta ajena entre los 14 y los 65 años de edad, cuya remuneración no sobrepasara las 4.000 pesetas anuales. Garantizaba una pensión de jubilación y se financiaba en la proporción de un 75% a cargo de la empresa y de un 25% a cargo del Estado. Su régimen financiero era el de capitalización, pero fue sustituido por el de reparto en 1939-40, pasando a denominarse *Seguro de Vejez*. También en el año de 1919 se constituyó la *Caja Central de Crédito Marítimo*, institución que gestionaba un sistema obligatorio de pensiones para pescadores y marineros, transformada posteriormente, en 1941, en el *Instituto Social de la Marina*.

En 1926 un Real Decreto estableció el *Régimen de Clases Pasivas*, sistema de pensiones para los funcionarios públicos. Entre 1940-48 fue creado un sinnúmero de Regímenes Especiales, subsistentes todavía después de la reforma acometida en 1963, como son el *Régimen Especial de Trabajadores Autónomos-RETA*; el *Régimen Especial Agrario -REA*; el *Régimen Especial de Empleados de Hogar -REEH*; el *Régimen Especial de Trabajadores del Mar -RETM*- y el *Régimen Especial de la Minería del Carbón -REMC*.

También durante el régimen franquista se quiso establecer un sistema complementario de pensiones a través de *Mutualidades y Montepíos de Pensiones*, cuyos fondos especiales cubrían a ciertos grupos de funcionarios públicos, *MUFACE*, personal militar, *ISFAS* y miembros del sistema judicial *MUCEJU*.

Según Carpio y Domingo², el objetivo de la *Ley de Bases de la Seguridad Social de 1963* era el de lograr una mejor coordinación y planificación de la de previsión social; previamente, el Decreto de 14 de julio de 1950 había reorganizado el *INP*, al que se encargó las entonces cuatro cajas autónomas de seguros sociales, a saber: accidentes de trabajo, subsidios familiares, enfermedad, vejez e invalidez.

El día 1 de enero de 1967 entró en vigor la *Ley de la Seguridad Social*, quedando estructurado el Régimen General de trabajadores por cuenta ajena.

¹ Ver: FRATERNIDAD-MUPRESA, ed. (2000); *Cien años de Seguridad Social*, Madrid

² Ver: Carpio, M. y Domingo, E. (1996); *Presente y Futuro de las Pensiones en España*, Madrid.

Hasta el año de 1967, la pensión de vejez o jubilación estaba integrada por el *porcentaje nacional* que llegaba a un 50% de la base reguladora después de 35 años de cotización más el *porcentaje profesional* complementario proporcionado por el mutualismo laboral que en función del sector o actividad económica completaba el 50% restante de la base reguladora.

No cabe la menor duda de que, bajo el prisma de hoy, existía un *primer pilar*, materializado en el *porcentaje nacional* de carácter público y un *segundo* de cierta *índole privada* constituido por el *porcentaje profesional*. Es de lamentar que en aquel momento no se hubiese pensado en transformar al mutualismo laboral en una institución capitalizada equivalente a los actuales fondos de pensiones y que, años más tarde, en 1977, cuando se suscribieron los llamados *Pactos de la Moncloa* y se adquirió el compromiso de promulgar una ley sobre fondos de pensiones, no se hubiese pensado en el mismo esquema, pese a que todo el sistema de Seguridad Social de dicha época correspondía a un régimen con una concepción político-social y económica muy diferente a la que se instauró con la democracia. Si no se hubiese desaprovechado tal oportunidad, seguramente hoy nuestro sistema de protección social no sería tan vulnerable y contaría con un 2º pilar más desarrollado.

Carpio y Domingo indican que los pasos siguientes de adaptación de la Seguridad Social a la realidad española se dan en 1972 con la *Ley de Financiación y Perfeccionamiento de la Acción Protectora*, que amplió la cobertura a la incapacidad y desempleo y reformó el sistema de cotizaciones, ligándolas a los salarios en lugar de las bases tarifadas, según profesiones, como había ocurrido hasta entonces. Para el tránsito de las bases tarifadas a las bases de cotización según salarios reales se estableció un período de tres años, que se fue ampliando sucesivamente hasta 1979.

A partir de 1977, con la firma de los denominados *Pactos de la Moncloa* y con la implantación del nuevo marco constitucional, se registra un crecimiento notable de los gastos de la Seguridad Social, originando tensiones tanto en lo concerniente a su gestión como al mecanismo de financiación. A partir del año de 1978, como consecuencia de acuerdos incluidos en los mencionados pactos, se introdujeron modificaciones sustanciales que afectaron tanto al ámbito de la administración como a su gestión institucional y al ámbito operativo y funcional.

Aunque en años posteriores se introdujeron multitud de modificaciones, la esencia del sistema no ha sufrido grandes cambios. Quizás los más importantes han sido, bajo el punto de vista de su estabilidad, la ampliación de el periodo de cálculo para determinar la pensión y el Fondo de Reserva.

Las características esenciales del sistema público de pensiones se encuentran recogidas en el sistema comunitario de información *MISSOC*³, pero también en el *Anexo al Informe de estrategia nacional de España en relación con el futuro del sistema de pensiones*⁴, enviado a la Comisión Europea en septiembre de 2002 dentro del marco del *Método de Coordinación Abierto*, así como en el texto refundido de la *Ley General de Seguridad Social*⁵.

RÉGIMEN LEGAL

La primera ley sobre de pensiones públicas fue promulgada en 1919 y la actual legislación fue codificada y actualizada mediante el Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social, actualizado a fecha 27/01/03.

TIPO DE PROGRAMA

Se trata de un seguro social obligatorio de prestación definida ingreso-dependiente, financiado bajo el régimen de reparto, pero con un fondo de reserva constituido a partir de 2000. El programa incluye pensiones no contributivas y la figura de *complementos a mínimos*, que rompe el principio de equivalencia entre cotizaciones y prestaciones. Una de las características del sistema radica en la amplia dispersión de regímenes y en los subsidios entre ellos, así como en la existencia de once categorías profesionales de cotización, rasgos provenientes de la filosofía corporativista que imperó en su momento.

En desarrollo de una de las recomendaciones del *Pacto de Toledo* suscrito en 1995, a partir del año 2000 se ha ido dotando al Fondo de Reserva con gran parte del superávit obtenido durante cinco años consecutivos por la Seguridad Social. La Ley de Estabilidad Presupuestaria estipula que el superávit obtenido debe tener como destino preferente dicho fondo.

La intención es lograr la constitución de una reserva suficiente para garantizar, por lo menos, las prestaciones públicas durante cuatro ejercicios consecutivos de déficit del sistema, según se estipula en Ley Reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social. El Gobierno quiso evitar su utilización política, razón por la cual el Ejecutivo introdujo limitaciones en la utilización de esta reserva. Las dos principales limitaciones son que sólo se pueda utilizar “...en las

³ Ver: MISSOC (2004); *Mutual information system on social protection; Social protection in the Member States of the European Union, of the European Economic Area and in Switzerland Situation on 1 January 2004*, European Commission Directorate-General for Employment and Social Affairs, http://europa.eu.int/comm/employment_social/missoc/missoc2004_en.pdf

⁴ Ver: DIRECCIÓN GENERAL DE ORDENACIÓN ECONÓMICA DE LA SEGURIDAD SOCIAL (2002); *Anexo al informe de estrategia nacional de España en relación con el futuro del sistema de pensiones*, http://europa.eu.int/comm/employment_social/soc-prot/pensions/index_en.htm

⁵ Ver: *Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social* (2003); Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, actualizado a fecha 27/01/03

situaciones estructurales de déficit financiero...” del sistema y que en el ejercicio que se recurra a esta reserva para garantizar las prestaciones *“...la cuantía no exceda del 3% anual de la suma que se destine a la financiación de las pensiones contributivas y los gastos necesarios para su gestión...”*

Para su gestión, el Fondo cuenta con varios comités de asesoramiento y seguimiento, estando sometido a los controles más estrictos para impedir su utilización política. Por ejemplo, en el comité de seguimiento no sólo están representantes del Ministerio de Trabajo, Economía y Hacienda, sino también cuatro miembros de las patronales *CEOE*, *CEPYME* y los sindicatos *CCOO* y *UGT*. Además, la norma establece la obligación del Gobierno de enviar un informe anual al Parlamento sobre la evolución del fondo.

Es el actual personal de la Tesorería de la Seguridad Social el que gestiona este fondo; las operaciones financieras se realizan a través del Banco de España sin coste alguno. Según informaciones del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales la rentabilidad obtenida por el Fondo de Reserva en sus inversiones ha sido muy satisfactoria, existiendo en el seno del Comité de Gestión del Fondo un grupo de trabajo para proponer políticas de inversión. En junio de 2004, el fondo de reserva llegaba a € 18,9 millardos

Durante su reciente comparecencia en la Comisión del *Pacto de Toledo*, el nuevo Secretario de Estado de la Seguridad Social abogó para que parte del superávit *“...se destine a finalidades de interés para el propio sistema, siempre y cuando se respete que un porcentaje elevado - superior, por ejemplo, al 90% - siga dotando el Fondo de Reserva para las pensiones...”*

En sentido contrario se orientan las últimas recomendaciones de política económica por parte de la Comisión Europea, institución que amonesta a España en este aspecto, porque según su opinión *“...es improbable que la dotación actual del fondo de reserva sea suficiente para afrontar el impacto presupuestario derivado del coste futuro de las pensiones...”*, razón por la cual ha solicitado una política más ambiciosa en la dotación del fondo de reserva.

COBERTURA

Se encuentran cubiertos en once categorías profesionales diferentes, los empleados y asalariados en la industria y los servicios, existiendo regímenes especiales para el sector agrícola, el servicio doméstico, los trabajadores autónomos, la minería del carbón y la marina, así como para los empleados públicos, registrándose en el transcurso de los últimos años un importante proceso de unificación de prestaciones entre los diversos regímenes.

REQUISITOS PARA OBTENER LA PENSIÓN

La edad legal de jubilación es de 65 años, no existiendo distinción con relación al sexo del jubilado, pero para las ocupaciones peligrosas e insalubres se han fijado edades menores de jubilación; en los llamados contratos de relevo es posible fijar la jubilación a los 64 años de edad si el puesto del jubilado es ocupado por un desempleado registrado en el paro.

15 años de cotización, de los cuales dos deben haberse realizado durante los últimos 15 años inmediatamente anteriores a la jubilación, es el periodo mínimo establecido para adquirir el derecho a la pensión de jubilación. Para causar la pensión completa es preciso el cese de la relación laboral y haber cotizado durante 35 años.

Es posible la jubilación anticipada a partir de los 61 años de edad para aquellos afiliados que tenían la calidad de mutualistas el 1° de enero de 1967 y han cumplido 30 años de cotización, aplicándosele en este caso porcentajes reductores por cada año de anticipación a la base reguladora de la pensión. Con la reforma llevada a cabo mediante la promulgación de la Ley 35/2002, de medidas para el establecimiento de un sistema de jubilación gradual y flexible y el Real Decreto 1132/2002, que la desarrolló, se amplió esta posibilidad también para los no mutualistas desempleados con más de seis meses, con la aplicación de porcentajes reductores

La pérdida de la capacidad laboral otorga el derecho a la correspondiente pensión, estando establecidos los requisitos pertinentes en función de la edad; para las personas menores de 26 años, es necesario haber cotizado por lo menos durante la mitad del tiempo transcurrido desde los 16 años de edad y la fecha de la incapacidad, para aquellos mayores de 26 el periodo fijado de cotización es igual a la cuarta parte del tiempo transcurrido entre los 20 años de edad y la fecha en que se ha producido la incapacidad, pero con un mínimo de cinco años de cotización, una quinta parte de los cuales debe haber sido realizada durante los diez años anteriores.

Para que sus sobrevivientes sean acreedores a la pensión de viudedad, el fallecido debe ser jubilado o haber cotizado como mínimo durante 500 días durante los últimos cinco años anteriores a su defunción o acreditar 15 años de cotización.

CUANTÍA DE LAS PENSIONES

Los primeros 15 años de cotización al sistema público dan derecho a una pensión equivalente al 50% de la base reguladora, la cual se incrementa en un 3% por cada año adicional cotizado entre los siguientes 16-25 años y un 2% por año a partir del 26°, no pudiendo exceder la pensión el 100% de su base regu-

ladora. Para determinar la cuantía de la pensión se divide por 210 el salario regulador durante los 180 meses anteriores a la jubilación, revalorizándose dichos salarios de acuerdo con un índice, excepción hecha de los 24 meses inmediatamente anteriores. La legislación estipula una pensión máxima, la cual, históricamente, ha sido inferior al salario máximo de cotización. Existe también la figura de la pensión de jubilación parcial a partir de la edad de 60 años.

Para estimular la permanencia en la actividad laboral, a partir del 1º de enero de 2002, el porcentaje máximo de 100% puede ser excedido cuando la jubilación se produce a partir de los 66 o más años de edad con un mínimo de 35 años de cotización. El incremento de la pensión es del 2% por cada año de retraso, no pudiendo exceder la cuantía de la pensión la suma máxima establecida legalmente, pero en todos los casos se garantiza una pensión mínima.

La cuantía de la pensión anticipada se determina aplicando un coeficiente reductor equivalente al 8% por cada año anterior a la edad legal de jubilación - 65 años - para los afiliados que han cotizado 30 años; si los años cotizados están entre 31 y 34, el porcentaje reductor se reduce al 7,5% por año; a un 7% entre 35 y 37 de cotización; a un 6,5% entre 38 y 39 años y a un 6% para 40 a más años de cotización.

Las pensiones de jubilación se satisfacen mediante 14 mensualidades y se ajustan anualmente en función del IPC.

La pensión por incapacidad laboral total y permanente para realizar cualquier actividad u ocupación equivale al 100% de la base reguladora, mientras que en el caso de la profesional para desempeñar el trabajo habitual, la pensión equivale al 55% de la base reguladora más un 20% de la misma cuando el beneficiario es mayor de 55 años de edad. Cuando la incapacidad no es causada por accidente laboral o enfermedad profesional en personas de 65 o más años de edad y que no reúnen los requisitos para obtener una pensión de jubilación, la pensión se calcula de acuerdo con el grado de incapacidad y sobre el 50% de la base reguladora, estando previsto un plus del 50% de la pensión si el incapacitado requiere ayuda de una tercera persona.

La prestación por incapacidad temporal se reconoce mediante el desembolso de una suma única equivalente a 24 veces la prestación a la que se tendría derecho de tratarse de una incapacidad laboral permanente. La legislación estipula también pensiones mínimas y máximas, pagaderas en 14 mensualidades, así como el reajuste anual en función de la variación del *IPC*.

Asimismo, están previstas pensiones en caso de viudedad y orfandad; la primera de ellas, concedida a ambos sexos, equivale al 46% de la base reguladora

del jubilado fallecido, pero se contempla un mínimo para salarios inferiores a la cuantía fijada legalmente. Caso de que el cónyuge supérstite contraiga nuevas nupcias pierde el derecho a la pensión, salvo que haya cumplido 61 o más años en el momento del volver a casarse, que reciba una pensión de incapacidad permanente o gran invalidez, esté incapacitado en un 65% por lo menos o la pensión de viudedad represente el 75% de los ingresos totales del beneficiario.

La pensión de orfandad equivale a un 20% de la base reguladora, para cada huérfano menor de 18 años si no está trabajando, de 22 si se trata de la pérdida de un solo padre y 24 años si la orfandad es doble. No obstante, el total de las pensiones de orfandad no puede superar, respectivamente, el 54 o 30% de la base reguladora. En su conjunto las pensiones de orfandad y de viudedad no pueden ser superiores al 100% de la respectiva base reguladora.

También los esposos divorciados y los padres bajo determinadas circunstancias pueden ser beneficiarios de las prestaciones en caso de muerte, estando previsto en ciertos casos un subsidio temporal a favor de familiares hasta por un 20% de la base reguladora.

FINANCIACIÓN

La tasa de cotización para las empresas es de un 23.6% de las bases de cotización correspondientes a cada categoría profesional, habiéndose producido durante los últimos años una unificación gradual de las mismas y una adaptación a los salarios reales. Los empleados están obligados a cotizar el 4,7% de su salario de cotización. Aunque en un principio estas tasas de cotización incluían también la asistencia sanitaria, poco a poco su coste ha sido asumido en su totalidad por el Estado vía presupuestos, lo cual demuestra muy claramente la insuficiencia de la tasa de cotización, como comentaremos más adelante, aunque en la actualidad se produzca un superávit coyuntural motivado por la fuerte inmigración de trabajadores extranjeros, afiliados al sistema.

Mediante el *Acuerdo Interconfederal para la Estabilidad del Empleo* y, posteriormente, a través de otras medidas se han producido reducciones en las tasas de cotización tendentes al fomento del empleo, especialmente el fijo o indefinido o la conversión hacia este último. Tales reducciones suelen tener una duración de 12-24 meses y los respectivos porcentajes, dependiendo de la edad y sexo del nuevo empleado, pueden llegar hasta un 50%, incluyendo desempleados de larga duración. No conocemos estudios o análisis sobre la eficacia de dichos subsidios, como tampoco sobre su magnitud, aunque indudablemente ellos merman la capacidad recaudatoria del sistema, si las cotizaciones por el empleo inducido no ofrecen suficiente compensación.

1.1. Análisis de la situación española

Aunque no con la misma intensidad y divulgación de lo acontecido en otros países - durante muchos años no *era de salón* ni bien visto por la Administración poner en tela de juicio la viabilidad futura del sistema - también en España son varios los análisis realizados y las propuestas de reforma formuladas.

Ya al iniciarse la transición política española, el tema de la financiación de la Seguridad Social preocupaba a los círculos políticos y sociales, no tanto por los problemas actuales, sino, por el contrario, para hacer posible su extensión. En 1982, Fuentes-Quintana, Barea, Gonzalo-González y García de Blas⁶ enumeraron en los siguientes puntos las principales causas históricas de los desequilibrios financieros de la Seguridad Social, a saber:

- ❖ El acelerado crecimiento sin precedentes de los gastos reales y de transferencia de la Seguridad Social;
- ❖ La crisis económica que produjo tres efectos diferencialmente más intensos en España: menor tasa de desarrollo del PIB, desocupación mayor, e inflación más acusada, originando una creciente relación de dependencia;
- ❖ Caída en el ritmo de los ingresos obtenidos por la Seguridad Social, como resultado de la debilidad productiva y ocupacional, y
- ❖ Financiación de la Seguridad Social por cotizaciones que recaen sobre los salarios, aumentando los costes de trabajo y originando una variación en la estructura de costes.

Resulta pertinente mencionar también la llamada Declaración de Bilbao⁷ de 1995, que llegó a las siguientes conclusiones:

1ª. Las obligaciones planteadas a la economía española por las consecuencias derivadas de las atenciones de jubilación y paro, han creado uno de los problemas latentes más serios de aquella y, por ende, de la sociedad española; las grandes tensiones proceden de la evolución demográfica, de la generación de empleo y de la estructura del sistema español de protección social;

2ª. El análisis en profundidad de las tendencias demográficas más recientes destaca el creciente envejecimiento de la población española

⁶ Ver: Blasco, J. F. (1999); *Comentarios a la Ley de consolidación y racionalización del sistema de Seguridad Social*, Valencia y González, M.C. (1990); *Los problemas de la Seguridad Social española*, Madrid 1990.

⁷ Ver: Se trata de las conclusiones a la que llegó una Jornada de Estudio promovida por la Fundación BBV. Texto tomado de Blasco, J.

que conlleva un aumento considerable del número absoluto y del peso relativo de personas en edad de jubilación;

3ª. La generación de empleo es condición necesaria pero no suficiente para aliviar las presiones sobre el sistema;

4ª. Tal y como se encuentra hoy estructurado el actual sistema, público y de reparto, no será viable más allá de principios del siglo próximo; y cualquier conjunto de reformas dirigidas a reforzar la viabilidad del sistema pasa por aplicar estrictamente el criterio de proporcionalidad, tanto entre cotización y prestación, como entre regímenes contributivos, así como por reducir el fraude;

5ª. Con independencia de la valoración que merezca el sistema de capitalización, la carga derivada de un paso brusco e inmediato desde el actual sistema de reparto, es, técnicamente, tan grande que esa transformación es imposible, dado que en el pasado no se han constituido las provisiones cuyo valor actual se estima en 2,5 veces el PIB, y

6ª. Las reformas necesarias han de producirse desde planteamientos a la vez urgentes, pragmáticos, drásticos y decididos, sin olvidar que forman parte del conjunto de la política general de saneamiento de la economía española".

En 1995, el Círculo de Empresarios presentó un nuevo estudio realizado por varios autores⁸, en el cual después de analizar la causas de los desequilibrios se propone una transición hacia sistemas de capitalización. No obstante, estos y otros diagnósticos se limitaban, *grosso modo*, a reflexiones político-económicas sin o con escasas simulaciones o proyecciones financiero-actuariales. Al haber eliminado el *Pacto de Toledo*, mediante el consenso político, la veda tácita que existía sobre la discusión pública del futuro de la Seguridad Social, vieron la luz pública, especialmente a partir de 1995, varios estudios cuantitativos elaborados por organizaciones o institutos de investigación, en los cuales mediante simulaciones demográficas y económicas, realizadas bajo diferentes escenarios, se determinaron los años calendarios a partir de los cuales el sistema de pensiones públicas entraría en un desequilibrio financiero-actuarial crónico⁹.

⁸ Ver: Barea, J., Domingo, E., Carpio, M., Dizy, D., Ruíz, O. Fernández, M. y Cano, D. (1995); *El sistema de pensiones en España: análisis y propuestas para su viabilidad*, Círculo de Empresarios, Madrid

⁹ Ver: Barea, J. (1996); *Escenarios de evolución del gasto público en pensiones y desempleo en el horizonte 2020*, Bilbao; Bailén, J. M^a y Gil, J (1996); *Transitional Effects of a Pension System Change in Spain*, FEDEA Madrid 1996; Boldrin, M., Jiménez-Martín, S y Peracchi, F. (2002); *Sistema de Pensiones y Mercado de Trabajo en España*, Fundación BBVA, Madrid; Herce, J. A. (1995); *La reforma del sistema público de pensiones en España*, Barcelona, 1995; INVERCO-Towers Perrin (1996); *Análisis de los sistemas de pensiones*, Madrid 1996; Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (1995); *La Seguridad Social en el umbral del siglo XXI: Estudio Económico Actuarial*, Madrid y Piñera, J. y Weinsten, A. (1996); *Una propuesta de reforma del sistema de pensiones en España*, Madrid.

En sentido estricto, los problemas demográficos que afectan el futuro equilibrio actuarial y financiero del sistema público de pensiones no difieren de los analizados y comentados en el capítulo anterior. La diferencia fundamental estriba, según la opinión de muchos expertos y los resultados de los análisis realizados, en el alto grado de generosidad del sistema y en que los efectos del envejecimiento sobrevendrán más tarde, aunque serán mucho más abruptos y tendrán una mayor intensidad en comparación con la situación en otros países.

Con el ánimo de evitar repeticiones de los análisis generales ya expuestos en el capítulo anterior y válidos también para España, nos limitaremos a presentar someramente algunas cifras demográficas y a comentar ciertas peculiaridades del caso español, presentando al final unos cuadros y gráficos comparativos sobre las principales diferencias existentes con otros países y que reflejan la mayor vulnerabilidad de nuestro país.

Durante la *II Asamblea Mundial sobre el Envejecimiento*, celebrada en Madrid, se puso claramente de manifiesto y quedó patente la magnitud actual y futura del envejecimiento español, de acuerdo con el *Informe 2000. Las personas mayores en España*¹⁰, informe presentado por del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, promovido por el *IMSERSO* y elaborado por el *CISC - Centro Superior de Investigaciones Científicas* -. Al tenor de dicho informe “...España seguirá envejeciendo durante este siglo, después de experimentar uno de los procesos más rápidos del mundo en cuanto al aumento de personas mayores...”, recalcando que durante el siglo XX la población se ha duplicado y el número de mayores ha aumentado casi siete veces.

En su comparecencia en el mes septiembre de 2001 ante la Comisión del *Pacto de Toledo*, el Secretario de Estado de la Seguridad Social¹¹, presentó también un informe con indicadores demográficos, mencionando que los estudios indican el mismo pronóstico de reducción de la tasa de natalidad, que desde los años 60 viene teniendo un comportamiento negativo, al pasar de 21,13% en 1965 a 9,91% en el año 2000. La causa fundamental de este descenso de la natalidad la encontramos en el hecho de que los hijos se tienen a una edad cada vez más avanzada. En España, la edad media de la maternidad es de 30,4 años.

Aunque por cuarto año consecutivo, según las más recientes estadísticas demográficas, se ha registrado un aumento de la tasa de fecundidad, situándose, durante el año 2000, en 1,24 hijos por mujer en edad de concebir; en 1,25

¹⁰ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2002); *Informe 2000. Las personas mayores en España*, www.seg-social.es/imserso/mayores/docs/i0_mayobs22.htm.

¹¹ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2001); *Estudio sobre la evolución prevista de las pensiones y de los ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social*, Secretaría de Estado de la Seguridad Social, www.mtas.es.

durante 2001, en 1,26 durante 2002 y en 1,30 durante 2003 - la tasa más alta desde 1995 - el aumento de 4,8% está muy lejos del necesario del 69,5% para llegar al nivel de reposición biológica. Este fenómeno, debido fundamentalmente a los inmigrantes llegados durante los últimos años, sigue siendo muy exiguo para justificar fundadas esperanzas de un cambio importante de tendencia; además, España sigue siendo el país con menor tasa de fecundidad en la UE-15.

Los importantes cambios en la escala de valores de los españoles y las mutaciones sociológicas - uniones de hecho, madres solteras - le restan relevancia a la evolución de la tasa de nupcialidad como indicador demográfico, la cual ha descendido de un 7,23‰ en 1976 a un 5,02‰ en 2003, habiéndose registrado con un 4,92‰ la más baja en 1996.

El importante descenso de la mortalidad infantil ha significado que la respectiva tasa haya descendido de un 34,5‰ en 1960 al 5 ‰ en 1999, mientras que se prevé que la esperanza de vida al nacer sea, en 2005, de 74,8 años para los hombres y 82,5 años para las mujeres, frente a 72,5 y 78,6 años respectivamente en 1980, *"...siendo la esperanza de vida prácticamente la más alta de la Unión Europea"*, añadiendo textualmente el Secretario de Estado que *"...La situación representada en el gráfico nos debe llevar, sin duda, a realizar una reflexión que tiene que determinar un cambio conceptual en nuestro sistema de previsión social..."*

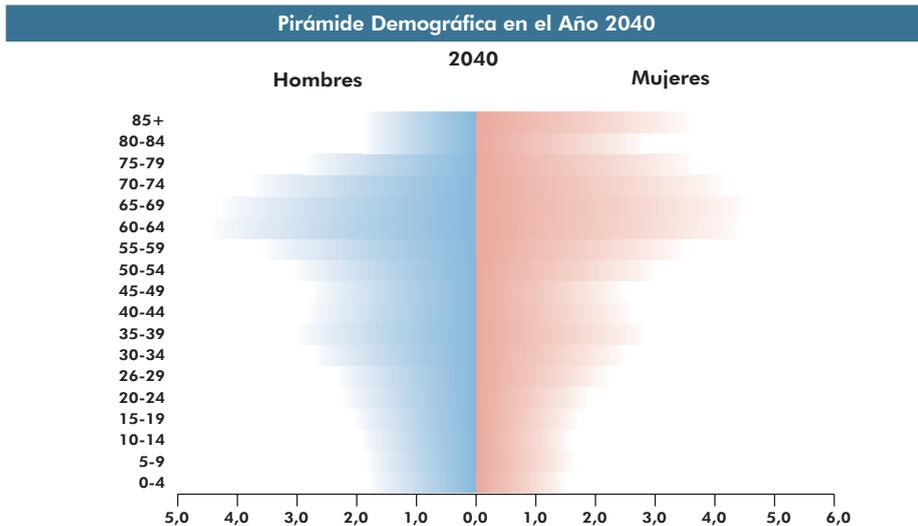
Esta evolución implicará una mutación en la estructura de edad de la población española, porque el grupo de edad entre 0-19 años representará en 2040 el 16,5% de la población total, frente a un 28% en 1991, mientras que la población en el tramo de edad 20-64 años disminuirá en un 4,4% durante el mismo periodo y la edad media de los pensionistas de jubilación pasará de 73 a 78 años. En las últimas dos décadas la población de 65 o más años en España ha aumentado en un excepcional 66,9% en el periodo objeto de estudio, desde los 4,4 millones de personas en 1978 hasta los 7,3 millones en 2001, sobrepasando los cambios registrados por cualquier otra magnitud demográfica, como por ejemplo, la población total.

Por otra parte y según el Informe sobre Consumo y Economía Familiar¹², elaborado por Caixa Catalunya, con cifras procedentes de la Encuesta de Población Activa, 2º trimestre de 2001, en España hay 7,3 millones de personas con 65 o más años. Más de la mitad - 4,2 millones - aún no han alcanzado los 75 años y los mayores de 65 años sostienen el 34% de los hogares de España, opinando que *"...si el envejecimiento absoluto de la población española es ya de por sí relevante, aún lo es más el de las personas que son sustentadoras principales de las familias..."*

¹² Ver: Caixa Catalunya, (2002) Informe sobre Consumo y Economía Familiar; www.caixacatalunya.es.

Como consecuencia de tales tendencias se ha incrementado notablemente la esperanza de vida a partir de los 65 años - desde los 10 años en 1950 hasta los 20 años actuales - y, por tanto, ha aumentado el número absoluto de personas mayores de 65 años, y por otra, la generación de menos de 25 años está perdiendo efectivos progresivamente, hecho que refleja el impacto mencionado de caída de la natalidad. El fenómeno del *baby boom* originado después de la Guerra Civil es transitorio, porque a medida que llegue el fin de la próxima década, estos efectivos tan numerosos comenzarán a alcanzar la edad de jubilación y entonces encontrarán tras ellos los hijos de una generación menos numerosa nacida entre los años 1975 y 2000, ejercicios en los que la caída de la natalidad redujo a la mitad las generaciones futuras de los integrantes del mercado de trabajo.

En definitiva, el progresivo envejecimiento de la población española constituye un formidable reto que se tendrá que abordar en los próximos años. Este grado de envejecimiento es patente si se observa que la llamada pirámide demográfica prácticamente se habrá invertido en su vértice en el año 2040, como lo muestra el siguiente gráfico.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, www.ine.es.

Importante es también considerar que el envejecimiento ha modificado sustancialmente la estructura de los hogares españoles y los respectivos ingresos de acuerdo con el Informe de la mencionada caja catalana. En efecto, el número de hogares donde el sustentador principal tiene más de 65 años ha crecido notablemente en el periodo 1978-2001. En 2001, en los 4,5 millones de hogares

donde el sustentador principal tiene más de 65 años vivían 9,8 millones de personas. Una de las características definitorias de la gente mayor en España es que el 90,7% vive en hogares donde el sustentador principal tiene una edad también superior a los 65 años.

Dicho de otro modo, de los más de 7,3 millones de personas con más de 65 años que vivían en España en 2001, sólo 686.686 lo hacían en hogares donde el sustentador principal era más joven. Al mismo tiempo, de los 25,5 millones de personas adultas con edades comprendidas entre los 16 y 65 años, sólo cerca de tres millones convivían en hogares donde el sustentador principal es una persona mayor.

Es obvio que este cambio estructural en la financiación de las necesidades de la familia deba ir acompañado de un eficiente sistema de pensiones, de tal modo que si el sistema público está llegando al límite de sus posibilidades, lo natural es que los sistemas complementarios de pensiones llenen el vacío o brecha respectiva.

Otro de los aspectos problemáticos del sistema público de pensiones se debe al muy temprano retiro de los trabajadores de la actividad laboral con edades muy inferiores a la legal de jubilación. Antes de la reforma de 2001, el 55% de los nuevos pensionistas se retiraba con menos de 65 años de la actividad laboral, mientras que el 25% se jubilaba a los 60 años o incluso antes. Sin embargo la tendencia se ha invertido. La edad media de jubilación ronda los 63 años. No obstante, en los últimos años los españoles esperan cada vez más para jubilarse. En 1998, el porcentaje de trabajadores que se retiraba antes de los 65 años se elevaba al 67,7%, en 1999 se redujo al 62%, un año después al 57,6% y actualmente es el 56%. Por otra parte, las medidas para incentivar el diferimiento de la edad de jubilación han logrado un resultado relativamente modesto, al pasar el porcentaje de los jubilados después de los 65 años de edad de un 5,5 a un 6,4%. Adicionalmente, la tasa de actividad de las personas entre 54-65 años sigue siendo, con un 39%, muy baja.

Los expertos consideran que el modelo practicado hasta el momento de reducción de plantillas basado en los Expedientes de Regulación de Empleo con prejubilaciones entre los 50 y los 61 años, jubilaciones anticipadas entre 61 y 64 años y los despidos masivos con bajas incentivadas han sido contraproducentes para las finanzas de la Seguridad Social, así como para las empresas, según lo revelan las conclusiones de un estudio realizado por Sagardoy Abogados, el IESE y Creade con la colaboración de varias empresas, CCOO y UGT. Los autores del estudio consideran que las prejubilaciones *conducen a las empresas a perder capital humano* al retirar del mercado de trabajo a personas con experiencia y formación por el hecho de superar la barrera de los cincuenta años.

Según estimaciones, las grandes empresas expulsaron prematuramente del mercado laboral a 20.000 trabajadores durante 2002. Se trata de empleados con más de 50 años de edad. Estimaciones aproximadas realizadas por el Ministerio de Trabajo y por el Consejo Económico y Social -CES- indican que, cada año, entre 60.000 y 70.000 trabajadores se acogen a distintos planes de prejubilación. Ello suele realizarse de acuerdo con la posibilidad legal de que las empresas pacten un convenio especial con la Seguridad Social para mantener las cotizaciones hasta los 61 o 63 años, edad a partir de la cual los empleados perciben la jubilación anticipada.

Resulta obvio que si para el retiro anticipado del mercado laboral no se aplica el principio de equivalencia actuarial, este fenómeno deja de ser neutral para las finanzas del seguro social, razón por la cual la anterior Administración trató de incentivar la permanencia total o parcial en el mercado laboral mediante la llamada *jubilación a la carta* que permite a los trabajadores que ya están jubilados regresar a la vida laboral, pudiendo compatibilizar un empleo a tiempo parcial con el cobro de su pensión proporcionalmente a la reducción de jornada. Entre las ventajas del nuevo modelo de jubilación gradual y flexible destaca la exoneración del pago de cotizaciones por contingencias comunes a los trabajadores por cuenta ajena y propia de 65 o más años y 35 de cotización.

Pero también a nivel comunitario se han tomado medidas para frenar o revertir esta tendencia, cuya importancia se puso claramente de manifiesto durante la celebración del *Seminario sobre prolongación de la vida laboral, sistemas de jubilación graduales y flexibles*¹³, dentro de los actos que el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales organizó con motivo de la Presidencia española de la Unión Europea, pudiéndose resumir sus conclusiones en tres principales áreas de actuación, a saber:

1º Adecuar el momento de la jubilación y la percepción de la pensión al ciclo de vida laboral que combine las diferentes situaciones en las que se encuentra la persona activa;

2º Suprimir los incentivos que alientan la jubilación anticipada y, por el contrario, promover acciones que estimulen la permanencia en el mercado de trabajo de los trabajadores de más edad, y

3º Propiciar y estimular un cambio cultural en las organizaciones, de forma que se valoren en mayor medida la experiencia y el conocimiento. Las empresas deberán aceptar la responsabilidad social frente a sus empleados.

¹³ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2002); *Seminario sobre prolongación de la vida laboral, sistemas de jubilación graduales y flexibles*, www.mtas.es.

Como ya anotamos, según la evolución demográfica esperada, la situación de la Seguridad Social española no difiere sustancialmente de la de otros países que hemos analizado a lo largo de este trabajo, aunque, a nuestro juicio, no existen factores atenuantes sino más bien agravantes respecto a otros sistemas públicos de pensiones en la Unión Europea. Quizás, el país más semejante al nuestro en cuanto a dichos elementos agravantes haya sido Italia antes de las últimas reformas introducidas.

Con relación a la incidencia del envejecimiento en el sistema público de pensiones, en la ya mencionada comparecencia ante la Comisión del *Pacto de Toledo*, el Secretario de Estado de la Seguridad Social presentó el *Estudio sobre la evolución prevista de las pensiones y de los ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social*¹⁴, el cual representa una actualización del realizado en el año 1995.

En su reciente comparecencia, junio de 2004, ante la Comisión del *Pacto de Toledo*, el nuevo Secretario para la Seguridad Social¹⁵ presenta un diagnóstico de la actual situación, en el que resalta la buena situación financiera del sistema, que ha alcanzado la relación 2,5: 1,0 entre cotizantes y pensionistas, así como los lineas generales de lo que será la acción del gobierno en esta materia durante la actual legislatura, a los cuales nos referiremos más detalladamente en el apartado que hemos previsto para el análisis de reformas paramétricas.

En su muy realista discurso hace hincapié en la buena situación financiera por la que atraviesa actualmente el sistema público, debido, en buena parte, a la favorable situación coyuntural y a que “...*el número de las pensiones de jubilación en vigor en España ha crecido en menos de 100.000 personas, un crecimiento acumulado inferior al 2,3%, inferior a su vez al crecimiento de las pensiones de viudedad, menos de la mitad que las de jubilación...*” y que, “...*en estos momentos, la Seguridad Social se beneficia de la incorporación al sistema de más de un millón de cotizantes provenientes de la inmigración, y ..., no podemos ignorar que la tendencia de los últimos años no va a repetirse en el futuro al mismo ritmo...*”

Al hablar del futuro recuerda que “...*existe una opinión unánime de que todas ellas derivan, de una u otra forma, de la evolución demográfica prevista para España, del problema del envejecimiento de la población, que llegará a España con algunos lustros de retraso sobre el resto de los países europeos, pero que se hará patente de una forma más pronunciada, a pesar*

¹⁴ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2001); *Estudio sobre la evolución prevista de las pensiones y de los ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social*, Secretaría de Estado de la Seguridad Social, www.mtas.es.

¹⁵ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2004); *Texto de la comparecencia en la Comisión no Permanente para la valoración de los resultados obtenidos por el Pacto de Toledo del Secretario de Estado de la Seguridad Social*, www.ft.mtas.es/periodico/.

de la atenuación producida por el establecimiento en parte de la población inmigrante..” agregando más adelante que “...el buen estado de las cuentas presentes de la Seguridad Social también arrastra para el futuro nuevas obligaciones y derechos consolidados de los actuales cotizantes que cobrarán sus pensiones en un momento en el que habrán disminuido la actual razón, tan favorable, entre afiliados y pensionistas...”

En forma semejante se ha expresado otro experto y conocedor por experiencia propia de los problemas de la Seguridad Social, Griñán¹⁶, quien escribe “...el rasgo diferenciador entre la evolución demográfica española y la de los otros países de la UE es que, entre nosotros, el cambio hacia el envejecimiento se ha producido más tarde y más deprisa y, por ello, de forma más abrupta...”, agregando más adelante “...esto va a tener repercusiones, como es obvio, en el sistema de pensiones. Negarse a aceptarlo sería un disentiimiento social, una renuncia tan irresponsable como lo sería magnificar el problema hasta el extremo de declararlo insoluble y concluir; resignadamente, que estamos condenados a la quiebra del sistema...”

Ante el no-cumplimiento del inicio del déficit crónico de la Seguridad Social, pronosticado por los estudios anteriores que lo situaban entre 2000-2007, es natural que actualmente reine en los círculos gubernamentales, sindicales y algunos económicos cierto escepticismo sobre la validez de las proyecciones y exista poca disposición a abordar el tema en toda su profundidad y amplitud. La gran problemática de esta situación es que se convierte en una historia interminable y crea un ambiente de gran inseguridad y desconfianza, impidiendo que las personas realicen una adecuada planificación financiera de su vejez y contraten instrumentos de previsión social complementaria.

Algo más de cinco años después de los primeros análisis cuantitativos se han publicado nuevos estudios sobre el equilibrio financiero de la Seguridad Social a largo plazo, a los cuales nos referiremos casi en forma cronológica a su publicación. Como era de esperarse, las revisiones de las simulaciones y matizaciones no se hicieron esperar. Así, por ejemplo, Herce puntualiza con razón que “...las previsiones realizadas a mediados de la década han fallado en el corto y en el medio plazo, aunque no después...”, situación que reconoce en un grado muy atenuado, aunque no explícitamente, el estudio realizado por García del Gabinete Técnico de CC.OO¹⁷, al estimar que, en 2030 y 2050, el gasto en pensiones contributivas habrá aumentado casi 1,5 y 2 puntos porcentuales con

¹⁶ Ver: Griñán, J.A. (2003); “El envejecimiento de la población y el sistema público de pensiones”, en *Informe 2003, Políticas sociales y Estado de Bienestar en España*, ed. Garde, J.A., Fundación Hogar del Empleado, Madrid

¹⁷ Ver: García, M. A. (2000); *El sistema de Seguridad Social español en el año 2000 - La renovación del Acuerdo de Pensiones*, Confederación Sindical de CC.OO.

relación al PIB, al pasar de un 8,49 a un 9,94 y un 11,47% respectivamente y presuponiendo que la sociedad española habrá creado la riqueza suficiente para asumir sin problemas dicho costo adicional, pero sin cuantificar, desafortunadamente, cuál sería la tasa de cotización correspondiente.

La conclusión fundamental del estudio de García es que “...*la condición central para alcanzar una situación favorable de desarrollo del sistema de pensiones público y de reparto es la creación de riqueza...*”, pero el autor no analiza si los mayores costes de pensiones originados por el envejecimiento pueden ser absorbidos, en un mundo globalizado y extremadamente competitivo.

Aunque dichas cifras han sido estimadas sobre la base de las proyecciones del gasto en pensiones contenidas en el estudio de la Seguridad Social y están expresadas en pesetas constantes de 2000, ellas difieren sustancialmente de las publicadas en otros estudios, verbigracia, en uno de la OCDE¹⁸, organismo que las estima en un 11,3% del PIB, en 2020, un 16,8% en 2040 y un 16,0% en 2070, asumiendo pesetas constantes de 1994, o sea, un punto de partida menos favorable. Por su parte, Esping-Andersen, gran defensor del Estado de Bienestar, estima estos porcentajes, para 2050, en un 19,1% del PIB si no se aumenta la edad de jubilación y en un 15,2% del mismo si se adoptan los 70 años como edad de jubilación¹⁹.

En el año 2001, el Círculo de Empresarios²⁰ presentó una actualización de las proyecciones realizadas en el año 1996, llegando al resultado de que el gasto total de pensiones, excepción hecha del periodo 2030-40, no sobrepasará el 10% del PIB, pero como el resultado de la proyección de los ingresos - suponiendo un crecimiento de 2,5% anual del PIB - es inferior, llega a la conclusión de que a partir de 2010 el sistema entrará en déficit crónico, cuya cuantía puede llegar en el horizonte analizado - 2000-2050 - hasta el 4,31% del PIB.

Nuevas proyecciones de Herce y Alonso, así como de Jimeno²¹, sitúan ahora en 2015 el año crítico, a partir del cual el sistema dejará de arrojar superávit y habrá constituido un fondo de reserva equivalente al 3,7% del PIB, el cual le permitirá no registrar déficit netos antes de 2022. En 2050, el sistema acusará un déficit equivalente al 6,15% del PIB y la relación activos/pasivos se situará, con o sin inmigración, en 1,2:1,0.

¹⁸ OECD (1996) *Ageing populations, Pension Systems and Government Budgets: Simulations for 20 OECD Countries*, Paris.

¹⁹ Ver: Esping-Andersen, G. A., (2000); *Welfare State for the 21st Century*, Report prepared for the Portuguese Presidency of the European Union.

²⁰ Ver: Weinstein, A. y Gómez, M (2001); *Una reforma integral del sistema de pensiones en España*, CIRCULO DE EMPRESARIOS, Madrid.

²¹ Ver: Jimeno, J.F. (2002); *Demografía, empleo, salarios y pensiones*, www.fedea.es.

Aún en el hipotético y poco probable caso de que la tasa de fertilidad retornase a la de sustitución biológica - 2,1 hijos por mujer en edad de concebir- los autores estiman que el déficit, en 2050, se reduciría a la mitad, o sea, a un 3,1% del PIB y consideran muy poco probable que se produzca en la sociedad española este cambio drástico en la fertilidad o que sea asumible por la economía un aumento del 85% en la tasa de cotización actual para lograr el equilibrio. En conclusión, argüyen los autores, aunque la recuperación económica de los últimos cuatro años haya traído consigo un importante aumento del empleo y del número de afiliados cotizantes a la Seguridad Social, todo parece indicar que se trata de un efecto positivo a corto y medio plazo, pero que no alterará fundamentalmente el desequilibrio crónico del sistema en el largo plazo.

Otros análisis y propuestas, así como la actualización de antiguas simulaciones, incluyendo las recientes tendencias migratorias, han enriquecido la literatura sobre el tema en los últimos años, confirmando, al mismo tiempo, la difícil viabilidad del sistema o la negativa incidencia del sistema actual en el mercado de trabajo, especialmente sobre el comportamiento laboral de las personas mayores y su incidencia en el coste del sistema, como es el caso del análisis preparado por Boldrin, Jiménez-Martín y Peracchi²², quienes afirman *“...que los principales factores de desequilibrio del sistema que, en nuestra opinión, sería urgente abordar a través de medidas administrativas y legislativas aprobadas son los siguientes:*

“...un crecimiento acelerado, muchas veces respondiendo a criterios más políticos que económicos, en el número de retirados con carreras contributivas cortas. Este fenómeno tiene dos efectos muy graves: reduce fuertemente las contribuciones al sistema.; aumenta más que proporcionalmente el coste de pensiones futuras...”

“...En segundo lugar, la práctica y la política de la jubilación anticipada favorecen en especial a los trabajadores de bajo nivel salarial y contributivo. Una vez jubilados, acaban recibiendo pensiones mínimas o, en todo caso, reducidas a las que raramente se corresponden contribuciones efectivas al sistema público de pensiones en los años anteriores...”

Una de sus conclusiones finales se traduce en la afirmación de que *“...la generosidad del sistema español de Seguridad Social no reside, contra lo que algunos podrían pensar, en pago de generosas pensiones medias..., sino en que provee con pensiones mínimas a los individuos con carreras contributivas muy cortas y con contribuciones ridículamente bajas. Se muestra que*

²²Ver: Boldrin, M., Jiménez-Martín, S. y Peracchi F. (2001); *Sistema de Pensiones y Mercado de Trabajo en España*, Fundación BBVA, Madrid

el mecanismo de complementos por mínimos genera fuertes incentivos a retirarse tan pronto como sea factible...

También el Banco de España²³ se ha pronunciado sobre la futura carga que representará la previsible evolución del sistema público de pensiones. Para ilustrar el efecto del envejecimiento, el estudio mantiene constantes la tasa de cobertura, la inversa de la tasa de empleo y el *ratio* entre la pensión media y el PIB nominal por trabajador, y utiliza como variable demográfica la tasa de dependencia, cuya evolución anual asume igual a la derivada de las últimas proyecciones demográficas del INE.

Al comentar los resultados obtenidos en dos proyecciones diferentes, los autores del análisis señalan que *“...el resultado de este ejercicio sería un fuerte crecimiento del gasto en pensiones sobre el PIB entre 2001 y 2050, que se manifestaría, sobre todo, a partir de 2020...”*; según el gráfico incluido en el estudio, la primera proyección arrojaría un gasto de pensiones equivalente a cerca de un 18% del PIB si la única variable es la tasa de dependencia. Pero si *“...se asume, por ejemplo, un crecimiento de la tasa de empleo, frente al supuesto de constancia, de forma que las tasas de actividad se igualen a las actuales de la economía norteamericana y la tasa de desempleo se reduzca hasta el 4%, el crecimiento del gasto en pensiones sobre el PIB sería inferior, aunque todavía de magnitud considerable...”*, cifra que llegaría a un 15% del PIB.

“...Obviamente, la caída de la relación entre las pensiones medias y el producto por trabajador y/o de la tasa de cobertura del sistema permitiría reducir aún más el impacto del envejecimiento sobre el gasto en pensiones...”, conforme a la opinión del Banco de España.

Con un enfoque optimista o muy crítico sobre las proyecciones y su grado de fiabilidad, durante el año de 2004 se publicaron sendos estudios. En el primero de ellos, su autores, Serrano, García y Bravo²⁴, opinan, como ya lo había manifestado García en su análisis anterior, que al no radicar el problema tanto en el envejecimiento demográfico, sino más bien en el crecimiento económico, es perfectamente viable el mantenimiento del sistema actual de pensiones públicas. El segundo debe su autoría a Zubiri²⁵, quien opina que a raíz de la firma del *Pacto de Toledo* *“...las discusiones políticas sobre las pensiones y su reforma se han desarrollado con menos conflictos que en otros países. Y, a diferencia de lo que ha ocurrido en otros países, en España no se han producido reformas*

²³ Ver: Hernández de Cos, P. y Ortega (2002); *Las implicaciones económicas del envejecimiento de la población. Una primera aproximación a los retos y respuestas de política económica*, Servicio de Estudios, BOLETÍN ECONÓMICO / MAYO 2002, www.bde.es.

²⁴ Ver: Serrano, F., García, M.A. y Bravo, C. (2004); *El sistema español de pensiones - Un proyecto viable desde un enfoque económico*, Ariel Sociedad Económica, Madrid.

sustantivas en el sistema de pensiones. Esto no significa, sin embargo, que el futuro de las pensiones sea una cuestión resuelta política y económicamente. Muy al contrario, debido a razones históricas y económicas, España es uno de los países de la UE donde, previsiblemente, el proceso de envejecimiento será más intenso...”

Volviendo al análisis de Serrano, García y Bravo, ellos opinan, asimismo, que *“...cualquier proyección que se realice en la actualidad concluirá que en las próximas décadas el gasto en pensiones aumentará debido al envejecimiento de la población. Podrán existir discrepancias en la cuantía del incremento...Esta información, sin embargo, no aporta nada o muy poco, a la reflexión sobre la elección del mejor sistema...”*, aseverando, a nuestro juicio erróneamente a la luz de lo expuesto en este libro y la abundante bibliografía que lo sustenta, que *“...el problema del envejecimiento afecta por igual al sistema de reparto y al sistema de capitalización, de tal manera que de la información proporcionada por la simulación difícilmente podemos extraer conclusiones relevantes para nuestro propósito...”*

Esta conclusión, es diametralmente opuesta a la que llegó un profundo estudio de la Comisión Europea²⁶ que analizaremos en el apartado del último capítulo dedicado a explicar la estrategia europea y, según el cual, los sistemas públicos de los países de la UE-15 deben pasar durante un periodo prudencial a un sistema de capitalización total arguyendo que *“...un régimen de ingresos para la jubilación basado en puras transferencias como es el sistema de reparto, definitivamente sólo puede seguir funcionando en un contexto de crecimiento demográfico, porque con un aumento de la esperanza de vida y, consecuentemente, con un mayor número de pensionistas a soportar, el método de reparto necesita una creciente población en edad laboral para sostenerlo. Con base en la proyección central de población de Eurostat estas condiciones no se darán en las próximas décadas, siendo un hecho que la situación actual se empeorará en términos de las cargas de dependencia...”*, recalcando en sus conclusiones clave *“...aunque la evolución demográfica fuese mejor de lo esperado, el balance de un sistema de previsión de ingresos para la jubilación basado en la capitalización es económicamente superior al sistema de reparto...”*

La proyecciones de los mencionados tres autores, Serrano, García y Bravo, para el año 2040 son aún más optimistas que las elaboradas por la propia Seguridad

²⁵ Ver: Zubiri, I. (2004); *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Estudios de Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

²⁶ Ver: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

Social²⁷, al estimar el gasto total de pensiones en un 11,25% del PIB, frente al 12,0%, aunque en los periodos anteriores las proyecciones oficiales suelen ser algo superiores. En contraposición con la opinión esgrimida por el antiguo Secretario de Estado de la Seguridad Social de que “...sería muy aventurado, e incluso temerario, hacer proyecciones de ingresos a muy largo plazo, a riesgo de que pierda valor la precisión de las evaluaciones. El comportamiento de los ingresos,..., conlleva que cualquier proyección que se pretenda efectuar más allá del año 2015 no sea más que una mera hipótesis o vaticinio sin una base suficientemente sólida en la que apoyarse...”, los mencionados autores proyectan también la futura evolución de los ingresos suponiendo que éstos se mantendrán constantes en un 10% cada año del respectivo PIB, llegando a la conclusión de que “...el sistema de Seguridad Social podría hacer frente al pago de pensiones, descontando los complementos a mínimos, y generar un pequeño superávit hasta el año 2035. A partir de este momento el sistema comenzaría a generar déficit - 0,4% del PIB en 2040 - por lo que precisaría de ingresos adicionales mediante elevaciones de las cotizaciones u otro tipo de ingresos...”.

La tasa de cotización de equilibrio resultante de tales proyecciones se situaría ya en el 2010 en un nivel algo superior al actual - 28,6% del salario bruto - para llegar a un 29,0% entre 2035-37 y 20,1% a partir de 2038. Los cálculos se han realizado bajo la hipótesis de que la tasa de actividad pasará de un 67% a un 78,7% durante el periodo 2002-2040, lo que significa un aumento de 11,7 puntos porcentuales y que la tasa de desempleo se sitúe en el 4%.

Aunque nos parece que se trata de una premisa poco realista, la realidad es que también estas proyecciones mucho más optimistas llegan a detectar un déficit crónico del sistema de reparto, aunque varios años más tarde, pero, naturalmente, las conclusiones difieren de acuerdo con la concepción, muchas veces subjetiva, que tenga el respectivo autor sobre la manera de cubrir o evitar dicho déficit; para algunos manteniendo la generosidad del sistema y aumentando las cotizaciones o creando nuevos ingresos, para otros recurriendo a mecanismos más económicos de financiación, verbigracia, la capitalización.

Entre los estudios recientes merece también atención el de Conde-Ruíz y Alonso²⁸, autores que efectúan una comparación analítica y normalizada sobre las distintas proyecciones para llegar a “...la conclusión general es que el gasto del sistema de pensiones contributivas - de prestación definida - alcanzará nive-

²⁷ Ver: Gómez-Calcerrada, J.L. (2003); *Sistema Público de Pensiones en España, su situación actual y su Previsible Evolución Futura*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es y *Algunas razones para el optimismo*, Madrid.

²⁸ Ver: Conde-Ruíz, J. I. y Alonso, J. (2004); *El Futuro de las Pensiones en España: Perspectivas y Lecciones*, FEDEA, Documento de Trabajo 2004-03, www.fedea.es.

les difícilmente soportables en las próximas décadas debido al envejecimiento de la población, aunque existen discrepancias sobre la magnitud del déficit...”

Tal análisis desglosa en tres componentes los factores que influyen en el aumento del gasto de pensiones, a saber, *el factor demográfico, el factor de mercado de trabajo y el factor institucional* - con dos subfactores, el de la *elegibilidad* y el de la *generosidad* -, análisis que llega a la siguiente conclusión:

“...La comparación de forma normalizada de estudios distintos con metodologías diferentes... nos permite extraer dos resultados muy interesantes:

1. Todos los estudios predicen que en el 2050 se producirá un incremento considerable del gasto en pensiones. Estos aumentos varían desde el 4,3 hasta 9,1 puntos porcentuales del PIB si consideramos todas las pensiones contributivas, y desde 2,4 hasta 3,5 puntos porcentuales del PIB si consideramos únicamente las pensiones contributivas de jubilación.

2. Los análisis más optimistas, que predicen un menor porcentaje del gasto en pensiones en 2050 - Ministerio de Trabajo 2001 y CC.OO. 2000 - son aquéllos en los que se produce una disminución del factor institucional, que no es más que una disminución del grado de generosidad de las pensiones -relación entre la pensión media y la productividad media-, pues la cobertura -elegibilidad- de las pensiones de jubilación se mantiene prácticamente constante. Dado que todos los estudios suponen escenarios macroeconómicos y demográficos similares -factor demográfico y de mercado de trabajo-, las discrepancias en el gasto futuro en pensiones aparecen porque las diferentes metodologías calculan de forma distinta la evolución del factor institucional, y en concreto el grado de generosidad”.

Respecto al grado de generosidad, no todos los analistas consideran que sea así. En efecto, según los comentarios de CC.OO a los presupuestos de la Seguridad Social para el año 2002, *“...la tasa de sustitución del sistema de pensiones español presenta un fuerte ritmo de crecimiento. Conocido el reducido punto de partida de las cantidades medias pagadas en concepto de pensión es preciso mantener una tasa de sustitución de estas características. Pero se debe ser consciente de la imposibilidad de mantener ese ratio de crecimiento de forma permanente sin provocar perjuicios al sistema. Así, de forma periódica se deben fijar medidas equilibradas en línea con el objetivo de mantener una tendencia al alza en las cuantías reales de las nuevas pensiones asumible a largo plazo...”*

En el más reciente análisis publicado por FEDEA²⁹ en 2004, sus autores concluyen “...que en ausencia de cambios normativos, la proyección de las variables que determinan la evolución del gasto en pensiones de jubilación contributivas implican que el gasto en dichas pensiones va a elevar su peso en el PIB hasta un máximo de 8,2% del PIB en el año 2045 desde un mínimo cercano al 5,1% del PIB en el 2010, es decir un aumento del 60%. Este aumento del gasto sugiere que en un escenario de escasez de mano de obra y sin cambios en el tipo efectivo de las cotizaciones sociales, garantizar la sostenibilidad financiera del sistema público de pensiones exige modificar la ley actual...”

En el mismo estudio se analiza el grado de sensibilidad de algunas variables paramétricas, análisis que pone de relieve que “...el retraso en la edad de jubilación y la ampliación del número de años utilizados para el cálculo de la base reguladora contribuyen a reducir el gasto en pensiones en mayor medida que la eliminación del acceso a la jubilación anticipada o la revalorización de pensiones por debajo de la inflación...”, subrayando que ninguna de estas medidas consideradas aisladamente es suficiente “...para evitar el repunte del gasto en pensiones de jubilación, pero una combinación de ellas permitiría afrontar el futuro del sistema público de pensiones con mayor optimismo...”

Otros investigadores de FEDEA³⁰ han analizado por su parte la influencia, a largo plazo, de los recientes flujos migratorios y han llegado a la conclusión de que “...los resultados, siempre contingentes a la verificación de las hipótesis adoptadas, sugieren que a pesar de los censos de población inmigrante implicados por las hipótesis más elevadas, los gastos por pensiones seguirán siendo apreciablemente mayores que los ingresos por cotizaciones a largo plazo, aunque a medio y corto plazo el balance del sistema mejora de manera muy marcada. Naturalmente, cuanto mayores sean los flujos migratorios menor será la insuficiencia financiera y más tarde se producirá ésta...”

Ante la variedad y dispersión de los resultados numéricos obtenidos en las diferentes proyecciones resulta literalmente imposible, sin un estudio crítico y amplio sobre las metodologías empleadas, formarse una idea clara sobre cuándo y cuál será la más probable magnitud del déficit. En realidad, según nuestro punto de vista, lo relevante no es tanto su magnitud como la urgencia de tales reformas, porque bien sabido es que su introducción debe ser gradual y que, cualesquiera que sea su orientación, ellas tardan un tiempo en producir sus

²⁹ Ver: Balmaseda, M., Blázquez, J., Martín-Moreno, J. M^a. y Tello, P. (2004); *Impacto de cambios legislativos en las pensiones de jubilación contributivas. El caso español*, www.fedea.es.

³⁰ Ver: Alonso, J. y Herce, J.A. (2003); *Balance del sistema de pensiones y boom migratorio en España*, Proyecciones del modelo MODPENS de FEDEA a 2050, Documento de Trabajo 2003-02, www.fedea.es.

efectos, como se ha visto con las reformas de 1985 y 1996 respecto al periodo de vida laboral tomado en cuenta para el cálculo de la pensión de jubilación.

En aras de permitir una mejor comparación sobre la situación relativa española en relación a otros países, en las dos páginas siguientes presentaremos algunos de los cuadros y gráficos que sirvieron de base para la elaboración del ya citado *Índice de Vulnerabilidad al Envejecimiento*³¹, el cual, según nuestra opinión, representa una medida objetiva y homologable, al utilizar para todos los países los mismos indicadores y variables económicas y financieras. También recurriremos a otras comparaciones gráficas o en forma de cuadro contenidas en un estudio elaborado por PricewaterhouseCoopers³², con resultados en ocasiones menos agravantes para España. Pero, se esté de acuerdo o no con las hipótesis y metodología utilizadas en las proyecciones, el hecho relevante radica, a nuestro juicio, en que en todas ellas la situación española es la más preocupante.

Cuadros y Gráficos Comparativos sobre la Situación Española

Principales Tendencias Demográficas en EE.UU., Japón y Países Seleccionados de la UE - 2000-2050

PAÍS	CAMBIO NUM. HABITANTES %	% POBLACIÓN > 60 AÑOS		TASA DE FERTILIDAD	ESPERANZA DE VIDA	EDAD MEDIA POBLACIÓN	
	2000-50	2000	2050	1995-2000	NACIDOS 1995-2000	2000	2050
EE.UU.	+43	16,1	25,5	2,05	76,2	35,2	39,7
Reino Unido	+13	20,7	29,6	1,70	77,2	37,7	43,8
Francia	+8	20,5	32,3	1,76	78,1	37,6	45,1
Alemania	-4	23,2	34,5	1,34	77,4	39,9	46,8
España	-9	21,2	40,9	1,19	78,4	37,4	51,9
Italia	-22	24,1	40,6	1,21	78,2	40,2	52,4
Japón	-14	23,3	42,4	1,39	80,5	41,3	52,4

Fuente: Hawksworth, J. (2003) (2003); *III Implications of ageing for European pensions and public finances*, PricewaterhouseCoopers, European Economic Outlook June 2003, www.pwc.com.

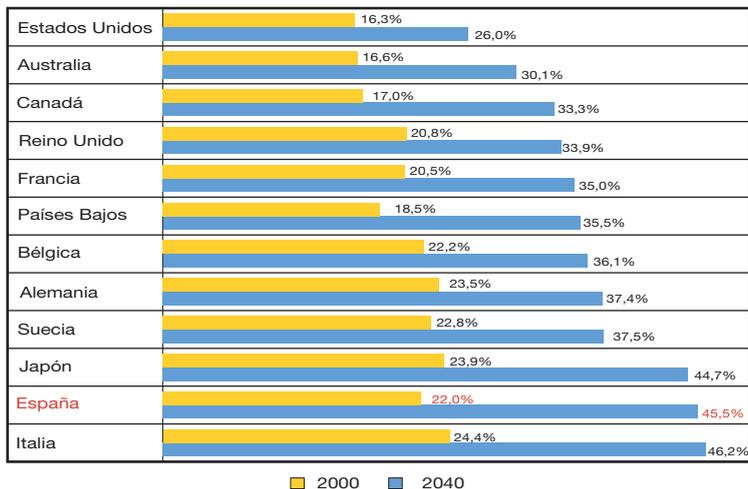
De estas cifras se infiere que dos de los indicadores demográficos más relevantes - % población mayor de 60 años y tasa de fertilidad - son más acentuados y débiles, respectivamente, en España. Exceptuando Italia, en los países de la UE-15 será el nuestro el que acuse una reducción mayor de su población y una edad media mayor.

³¹ Ver: Jackson, R. and Howe, N. (2003), *THE 2003 AGING VULNERABILITY INDEX, An Assessment of the Capacity of Twelve Developed Countries to Meet the Aging Challenge*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org. y Watson Wyatt Worldwide www.watsonwyatt.com.

³² Ver: Hawksworth, J. (2003) (2003) *III- Implications of ageing for European pensions and public finances*, PricewaterhouseCoopers, European Economic Outlook June 2003, www.pwc.com.

Otras proyecciones demográficas son menos optimistas y sitúan ya en el año 2040 en un 46,2% la participación de las personas mayores, según el gráfico adjunto. Naturalmente, lo relevante no es tanto si se comparten o no las hipótesis asumidas en las proyecciones, sino el hecho marcado de que España será probablemente el país más envejecido, también en el seno de la UE - casi 10 puntos porcentuales de diferencia respecto a Suecia - con las consecuencias que ello implica para el sistema público de pensiones.

Proyección del Porcentaje de Personas Mayores



Fuente: Jackson, R. and Howe, N. (2003), *THE 2003 AGING VULNERABILITY INDEX, An Assessment of the Capacity of Twelve Developed Countries to Meet the Aging Challenge*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org, y Watson Wyatt Worldwide, www.watsonwyatt.com.

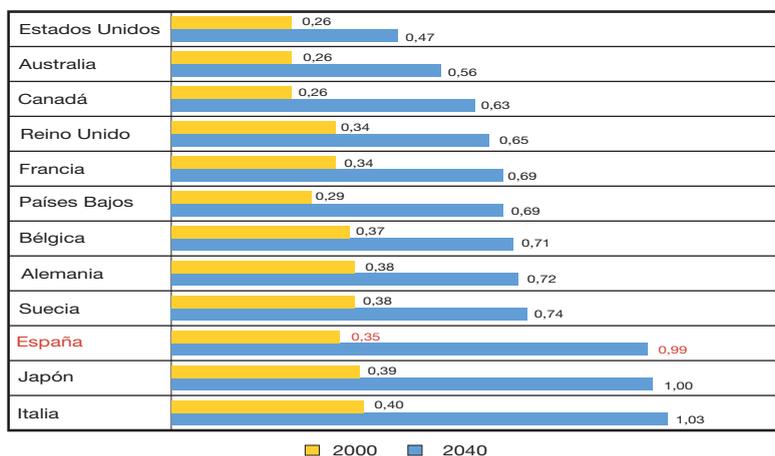
De acuerdo con los guarismos recogidos en el siguiente cuadro, las proyecciones demográficas hasta el año 2050 confirman que España seguirá registrando una de las tasas más bajas de fertilidad - ello no se corresponde con el optimismo que se manifiesta en las Conclusiones del *Pacto de Toledo* - y que los años de esperanza de vida estarán entre los más altos, dos indicadores que como hemos mencionado repetidas veces son claves para determinar el futuro equilibrio financiero y actuarial de un sistema de reparto. Al tratarse de un desequilibrio estructural y no coyuntural a largo plazo, resulta obvio que un Fondo de Reserva no es, como muchos creen, suficiente para compensar las fortísimas desviaciones originadas por la evolución demográfica, de tal modo que resulta francamente ilusoria e ilusa la actitud asumida por muchos responsables políticos con relación a las cuentas futuras de nuestro sistema público de pensiones.

Hipótesis Demográficas del Índice de Vulnerabilidad				
	TASAS DE FERTILIDAD	ESPERANZA DE VIDA AL NACER		
	HISTÓRICAS Y PROYECTADAS 1995-2050	HISTÓRICA 2000	PROYECCIÓN ONU 2050	PROYECCIÓN CSIS 20050
Australia	1,8	79,5	83,0	86,7
Bélgica	1,5	78,4	83,8	85,5
Canadá	1,6	78,4	82,8	86,6
Francia	1,7	78,8	84,0	87,0
Alemania	1,3	77,8	83,4	82,9
Italia	1,2	78,8	82,5	86,5
Japón	1,4	80,8	88,0	91,9
Países Bajos	1,5	78,2	82,2	85,3
España	1,2	78,5	82,6	85,6
Suecia	1,5	79,7	84,6	86,9
Reino Unido	1,7	77,6	83,0	84,5
Estados Unidos	2,0	76,8	82,6	83,2

Fuente: op.cit.ant.

Como es ampliamente conocido, estas tendencias en la evolución futura de la población se reflejan *ipso facto* en las denominadas tasas de dependencia, o sea, en la relación existente entre la población de 60 o más años de edad y aquella entre los 15-59, que se supone debe sostener a dicho grupo de edad y al situado entre 0-15 años. Superada en Europa solamente por Italia, España mantendrá también en el año 2040 - al igual que en el año 2000 - la tasa más alta de dependencia entre los países europeos seleccionados para la elaboración del *Índice de Vulnerabilidad al Envejecimiento*, tal como se muestra en el gráfico adjunto.

Tasas de Dependencia de la Población Mayor



Fuente: op. cit.ant.

Otros guarismos nos revelan la magnitud del flujo de fondos que ocasionará el envejecimiento, mientras que otros cálculos cuantifican los porcentajes que sobre los ingresos netos de impuestos de la población definida como no mayor - 15-59 años de edad - significarán las prestaciones públicas netas a favor de las personas mayores - 60 o más años de edad - en los años 2000 y 2040, sobresaliendo también aquí España con un 42,7%. De confirmarse esta evolución, en 2040 la población española entre 15-59 años deberá soportar una carga financiera adicional entre 5,5 puntos porcentuales - en comparación con Italia - y 23,4 puntos porcentuales en comparación con el Reino Unido.

Gasto Público en Pensiones - Proyecciones del CPE y de la OCDE							
% PIB	2000	2050	VARIACIÓN	EFECTOS			
				DEMOGRÁFICO	EMPLEO	PRESTACIONES	REQUISITOS
Alemania	11,8	16,9	+5,1	+6,5	-0,8	-2,7	+1,1
Francia	12,1	15,8	+3,7	+7,7	-0,9	-3,6	+0,7
Italia	13,8	14,1	+0,3	+9,5	-3,1	-4,9	-1,4
Reino Unido	5,5	4,4	-1,1	+2,4	0,0	-3,4	-0,1
España	9,4	17,3	+7,9	+8,2	-2,4	-0,3	+2,0
EE.UU.	4,4	6,2	+1,8	+2,4	-0,1	-0,2	-0,3
Japón	7,9	8,5	+0,6	+5,1	-1,2	-3,9	+0,9

Fuente: Hawkworth, J. (2003); *III - Implications of ageing for European pensions and public finances*, PricewaterhouseCoopers, European Economic Outlook June 2003, www.pwc.com.

El cuadro anterior muestra las proyecciones del Comité de Política Económica CPE de la Comunidad Europea y de la OCDE sobre el gasto público en pensiones hasta el año 2050; con un aumento de 7,9 puntos porcentuales con relación al año 2000 y un 17,3% del PIB, España se situaría en primer lugar de los países seleccionados, aunque la Administración española los sitúa en un 13,04% y opina que las hipótesis empleadas no se corresponden con la reciente evolución demográfica; no obstante, PricewaterhouseCoopers estima que la relación llegará a un 22,6% al considerar poco realistas las proyecciones oficiales y comunitarias.

En el siguiente cuadro numérico y comparativo se puede ver claramente la gran debilidad que acusa España para encarar con éxito los desafíos que implica el envejecimiento. En efecto, de acuerdo con los tres indicadores utilizados, el país se halla siempre en el último lugar en la lista seleccionada de 12 de las más importantes economías en el mundo. Para la clasificación, personas mayores han sido definidas aquellas de 60 o más años de edad y no mayores las que se encuentran en el rango 15-59 años.

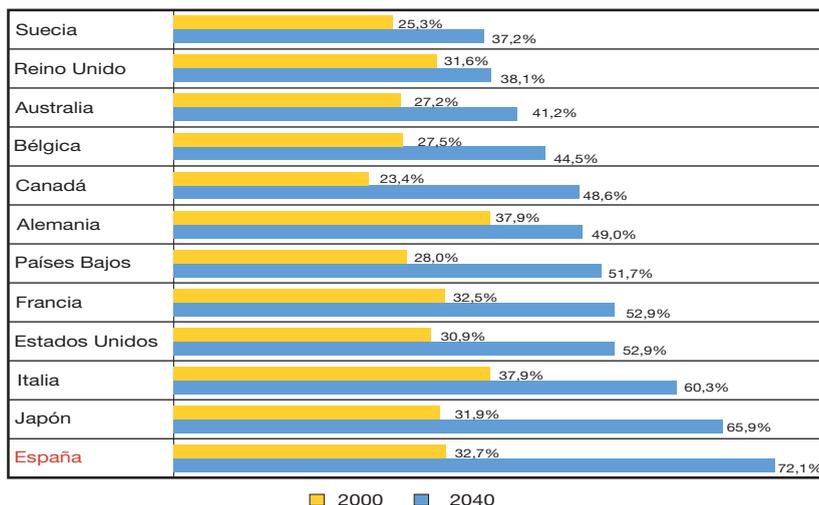
Clasificación según las Repercusiones del Envejecimiento

Posición	Puntuación	Nivel Prestaciones *		Crecimiento**		Transferencias netas***	
1 Reino Unido	-32	1 Australia	16,6%	1 Reino Unido	5,5%	1 Reino Unido	19,3%
2 Australia	-20	2 Reino Unido	17,6%	2 Australia	7,6%	2 Australia	22,1%
3 Estados Unidos	18	3 Estados Unidos	20,3%	3 Suecia	9,7%	3 Estados Unidos	26,8%
4 Suecia	22	4 Canadá	22,9%	4 Alemania	10,4%	4 Suecia	27,3%
5 Bélgica	47	5 Suecia	23,0%	5 Estados Unidos	11,0%	5 Canadá	29,8%
6 Canadá	47	6 Bélgica	24,5%	6 Bélgica	11,8%	6 Bélgica	31,5%
7 Alemania	53	7 Alemania	25,5%	7 Francia	13,6%	7 Países Bajos	35,5%
8 Países Bajos	68	8 Países Bajos	25,6%	8 Países Bajos	13,9%	8 Alemania	35,4%
9 Japón	80	9 Japón	27,0%	9 Canadá	14,0%	9 Japón	35,9%
10 Francia	81	10 Francia	29,3%	10 Italia	14,7%	10 Francia	36,1%
11 Italia	97	11 Italia	32,0%	11 Japón	15,2%	11 Italia	37,2%
12 España	139	12 España	33,1%	12 España	20,5%	12 España	42,7%

* Prestaciones públicas a favor de los mayores en % del PIB ** Crecimiento del nivel de prestaciones en % PIB *** Transferencias netas a los mayores en 2040 en % del ingreso neto de los no mayores.
Fuente: Op. cit. ant.

Finalmente, el siguiente gráfico nos indica el porcentaje que sobre el total del presupuesto de gastos supondrán las prestaciones públicas a favor de los mayores, bajo la asunción de una congelación de los otros gastos.

Prestaciones Públicas en % del Gasto Total



Fuente: Op. cit. ant.

Es obvio y forzoso llegar a la conclusión, en vista del pronóstico tan negativo y contundente sobre el sistema público de pensiones, que para reducir su gran vulnerabilidad al envejecimiento es indispensable que España aumente el porcentaje de pensiones financiadas mediante sistemas de capitalización.

1.2. Conclusiones y Recomendaciones del Pacto de Toledo

Bien sabido es que el llamado *Pacto de Toledo* tiene su origen en el convencimiento de la clase política de que el tema relacionado con la pensiones públicas no debe ser objeto de la contienda política y partidista - criterio no siempre respetado - y las reformas necesarias deben lograrse mediante el consenso político.

A principios de los años 90 del siglo pasado, el Grupo Parlamentario Catalán presentó en el Congreso de los Diputados una proposición no de ley para la constitución de una Ponencia, en el seno de la Comisión de Presupuestos, con el fin específico de elaborar un informe sobre los problemas estructurales de la Seguridad Social y formular y presentar al Gobierno recomendaciones de reforma tendentes a garantizar la viabilidad del sistema. Dicha proposición fue aprobada el 15 de febrero de 1994 por el Pleno del Congreso y el 2 de Marzo del mismo año quedó constituida e integrada por representantes de todos los grupos parlamentarios. Finalmente, en abril de 1995 el Pleno del Congreso de los Diputados impartió su aprobación al texto previamente aprobado por la Comisión en marzo del mismo año, después de haberse agotado el período de observaciones y enmiendas. En uno de sus apartados, la exposición de motivos describía en la siguiente forma la problemática, cuya situación, a nuestro juicio, ha cambiado muy poco:

“...La problemática que amenaza la financiación de la Seguridad Social española tenderá a agravarse año a año y es la misma que incide sobre los regímenes de la Seguridad Social de los demás países europeos. En algunos de estos países ya se han adoptado medidas a medio y largo plazo para paliar esta situación revisando los sistemas de pensiones y favoreciendo los instrumentos de complementariedad a la Seguridad Social. En España todavía no se han transformado los elementos financieros de forma que se asegure una solución del problema. Es del todo necesario que se analice la problemática actual de la financiación de la Seguridad Social y su proyección futura para prever las actuaciones que deberán adoptarse con la finalidad de evitar el incremento de los déficit públicos como consecuencia de los mayores pagos de prestaciones y en especial de las pensiones por jubilación...”

Según lo previsto en el acuerdo y recomendaciones del *Pacto de Toledo*, cinco años más tarde, en 2000, se formó nuevamente una Comisión Parlamentaria No

Permanente para la Valoración de los Resultados obtenidos por el *Pacto de Toledo*, la cual, en septiembre de 2003, aprobó el respectivo Informe³³, haciendo lo mismo un mes más tarde la sesión plenaria del Congreso de los Diputados.

En su trabajo, la Comisión se marcó dos objetivos fundamentales, a saber:

- ❖ Por un lado, el de valorar los resultados de la aplicación de las quince recomendaciones que el Pleno del Congreso de los Diputados aprobó el 15 de febrero de 1994, y
- ❖ En segundo lugar, perfilar las modificaciones más adecuadas que deben introducirse en el actual sistema de pensiones, con el objeto de adaptarlo a la cambiante horma de los tiempos, de conformidad con las transformaciones sociales y económicas, así como con los cambios demográficos que se vienen advirtiendo para un futuro no tan lejano.

El Informe de la Comisión analiza primero las medidas legislativas aprobadas desde su informe anterior y hace luego una amplia exposición sobre los líneas generales trazadas por la Comisión Europea con relación a las reformas conducentes a garantizar la sostenibilidad de los sistemas públicos de pensiones y a los cuales nos referiremos detalladamente en el apartado Estrategia Europea, incluido al final del *Capítulo VI* que hemos destinado al análisis de la perspectivas futuras. El informe dedica también varias páginas a las reformas de las pensiones públicas y privadas llevadas a cabo en 2001 en Alemania, así como a la realizada anteriormente en Suecia. Antes de emitir sus recomendaciones, la Comisión plantea una serie de conclusiones que presentamos en forma abreviada y acompañaremos con algunos comentarios críticos y sugerencias, siendo las siguientes las más importantes:

CONCLUSIONES

- * *La Comisión considera que la modernización y reforma de los regímenes de pensiones, es un proceso complejo que afecta a un gran número de intereses y personas. Las reformas, además de ser capaces de afrontar los desafíos del futuro, deberán ser transparentes y claras en su impacto y conceder suficiente tiempo a la población para adaptarse a ellas. Es, por ello, necesario: en primer*

³³Ver: CORTES GENERALES (2003) Diario de sesiones del Congreso de los Diputados, Comisiones, *No permanente para la Valoración de los Resultados obtenidos por el Pacto de Toledo*, Año 2003 VII Legislatura, Núm. 827, www.congreso.es; Pleno y Diputación permanente Año 2003, VII Legislatura Núm. 284, Sesión plenaria núm. 271, 2 de octubre de 2003, www.congreso.es y BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES *Informe de la Comisión no permanente para la valoración de los resultados obtenidos por la aplicación de las recomendaciones del Pacto de Toledo*. Texto del Informe y votos particulares. VII Legislatura, Serie D: 2 de octubre de 2003 Núm. 596 General, www.congreso.es.

lugar, mantener una información fidedigna y comprensible sobre las perspectivas a largo plazo de los sistemas de pensiones, especialmente en cuanto a la evolución de la cuantía de éstas y de las cotizaciones sociales.

COMENTARIO:

En nuestro país no existe todavía transparencia sobre las proyecciones futuras del sistema público de pensiones, porque los pocos informes técnicos oficiales al mantenerse bajo un alto grado de reserva resultan inasequibles. Además, a diferencia de la práctica en otros países, en España no se realizan regularmente y sus periodos de proyección suelen ser muy cortos - en EE.UU., por ejemplo, abarcan 75 años - y no se indica la posible evolución de la futura tasa de cotización de equilibrio, magnitud que tiene un significado más tangible y menos abstracto para los afiliados y las empresas que la acostumbrada relación de gasto de pensiones en % del PIB, porque ella no refleja cuál debe ser el esfuerzo económico de los empleados y empresa para evitar el déficit. Por otra parte, constituye un sofisma de distracción la vertida aseveración de que es temerario proyectar a largo plazo la estimación de los ingresos - solamente hasta el año 2015 en el 2º y último informe español presentado a la Comisión Europea - bajo el peregrino argumento de que no es “...aconsejable ir más allá toda vez que su variación está influida directamente por el empleo, y esta variable presenta un comportamiento mucho más errático y menos estable en el tiempo que el número de pensionistas...”³⁴, como si los países que sí los proyectan estuvieran en una situación distinta y fuesen muy temerarios.

** La consolidación y las reformas de los sistemas de pensiones exigen un alto grado de consenso político y social; hacerlas implica una apuesta por el futuro que debe ser comprendida y aceptada por la sociedad en su conjunto. Nada hay, desde luego, que nos lleve a considerar inexorable una previsión a largo plazo por lo que se refiere a la evolución de las variables macroeconómicas o demográficas. No es, desde luego, fácil medirlo. Eso sí: aunque sea arriesgado hacerlo, resulta, sin embargo, imprescindible trabajar sobre proyecciones razonables, para conocer lo que es, en hipótesis, más conveniente para asegurar la viabilidad futura del sistema de pensiones y para prever las consecuencias que pueden tener las decisiones actuales en el medio plazo.*

³⁴ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2001); *Estudio sobre la evolución prevista de las pensiones y de los ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social*, Secretaría de Estado de la Seguridad Social, www.mtas.es.

COMENTARIO:

Es encomiable que la Comisión, en contraposición con algunos políticos y funcionarios, acepte la necesidad de proyecciones a largo plazo con las limitaciones por todos conocidas, pero que los técnicos tratan de acotar con la utilización de tres escenarios diferentes - optimista, pesimista y realista - como suele ser usual en otros países.

✱ *En España contamos desde 1995 con el Pacto de Toledo, fruto del consenso entre todas las fuerzas políticas cuyo objetivo fue hacer viable financieramente el actual modelo denominado de reparto y solidaridad intergeneracional de Seguridad Social y continuar avanzando en su perfeccionamiento y consolidación. Sus recomendaciones conservan, ocho años después de ser concertadas, plena vigencia como podrá comprobarse si se contrastan con las que ahora se han convertido en las orientaciones europeas para abordar las reformas de los sistemas de pensiones:..asimismo, sus propósitos se pueden perfectamente encerrar en los tres apartados aprobados por el Consejo Europeo de Laeken de diciembre de 2001 - adecuación de las pensiones; viabilidad financiera y modernización de los sistemas de pensiones.*

COMENTARIO:

Probablemente en el momento de la redacción de las conclusiones, la Comisión no conocía todavía el importante giro de la Comisión Europea hacia el sistema de capitalización expresamente recomendado en la publicación del estudio y simulaciones³⁵ que pregonan abiertamente por un tránsito total de los sistemas públicos de pensiones a ese mecanismo de financiación, tal como explicaremos ampliamente en el último capítulo al describir la estrategia europea de cara al envejecimiento. Giro confirmado anterior y posteriormente con otros análisis presentados por la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros en 2001 sobre las reformas en los nuevos países miembros, en 2002 con un estudio actuarial y en 2004³⁶ con la conclusión sobre la necesidad de la capitalización parcial. Aunque esta conclusión de la Comisión constituye una rémora del primer informe efectuado en el marco del *Pacto de Toledo*, las

³⁵ Ver: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

³⁶ Ver: Oksanen, H. (2001) *A Case for Partial Funding of Pensions with an Application to the EU Candidate Countries*, European Commission, www.europa.eu.int, (2002); *Pension reforms: key issues illustrated with an actuarial model* European Economy, Economic Paper, http://europa.eu.int/comm/economy_finance (2004); *Pension reforms: an illustrated basic analysis*, EUROPEAN COMMISSION, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, http://europa.eu.int/comm/economy_finance.

frecuentes remisiones de la Comisión a los diferentes documentos comunitarios habrían debido tomar en cuenta este hecho y efectuar un replanteamiento, por lo menos a nivel de reflexión, del entronizado y sacrosanto principio de reparto.

Algunos autores como es el caso de Zubiri³⁷ opinan que a raíz de la firma del *Pacto de Toledo* “...las discusiones políticas sobre las pensiones y su reforma se han desarrollado con menos conflictos que en otros países. Y, a diferencia de lo que ha ocurrido en otros países, en España no se han producido reformas sustantivas en el sistema de pensiones...”, lo cual significaría, si interpretamos bien al autor, que dicho pacto no ha sido positivo ni ha representado un impulso importante para las verdaderas reformas.

** Por otra parte, muchas de las recomendaciones que se vienen planteando desde distintos sectores doctrinales y académicos, y que fueron expuestas en las distintas comparecencias ante la Comisión no Permanente, pueden también considerarse incluidas en las recomendaciones del Pacto de Toledo. En los últimos ocho años se han producido, sin embargo, importantes novedades tanto en los datos de la realidad social de España como en el terreno institucional que es imprescindible considerar en este momento de actualización de las recomendaciones del Pacto de Toledo.*

COMENTARIO:

No compartimos la opinión de que hayan quedado incluidas y analizadas en el informe final las diferentes recomendaciones y propuestas formuladas por los diversos sectores doctrinales y académicos, lo cual se debe, quizás, al hecho anotado en el comentario anterior de que el *Pacto de Toledo*, por voluntad de sus artífices, está encorsetado en el criterio de reparto, el cual, como muchos expertos opinan, ha llegado al límite de sus posibilidades por el acentuado envejecimiento actual y futuro de la población.

** Los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística correspondientes al Censo de 2001 muestran una tendencia al envejecimiento de la población española en el medio plazo. Afrontar este aumento del número de personas en edad de jubilación, con una contracción simultánea de la población potencialmente activa, la comprendida entre 20 y 64 años, hace necesario un aumento de la tasa de ocupación de ésta, objetivo alcanzable si partimos de que su nivel actual continúa siendo bajo. La Comi-*

³⁷ Ver: Zubiri, I. (2004); *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Estudios de Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

sión estima, pues, como objetivo prioritario este crecimiento del empleo, fundamentalmente de las mujeres y de los mayores de 50 años. Este aumento del porcentaje de personas empleadas..., podría resultar, sin embargo, insuficiente si no se produce, también, un aumento de la natalidad, dada la prevista reducción del número de personas entre 20 y 64 años. Estima, pues, la Comisión que se deben adoptar de forma urgente medidas que permitan hacer compatible la maternidad con el pleno desarrollo laboral y profesional de las madres...

COMENTARIO:

Nos parece que la Comisión en esta conclusión, al alinearse con las tesis y estrategia gubernamental y con las hasta hace poco propugnadas por la Comisión Europea - actualmente como hemos comentado atrás se está produciendo un cambio de tendencia - no asume una postura lo suficientemente crítica e imparcial al compartir el punto de vista de que el aumento combinado de la tasa de empleo, una mayor participación femenina en el mercado laboral y un incremento de la natalidad pueden compensar los desequilibrios financieros ocasionados por el envejecimiento en los sistemas públicos de pensiones, lo cual, a la luz de los análisis realizados y explicados en el capítulo precedente parece poco probable y suficiente.

Es posible que por su naturaleza política, la Comisión no disponga de la suficiente independencia y margen de maniobra para analizar y dictaminar sobre otras proyecciones respecto al equilibrio futuro del sistema, con resultados preocupantes. Aún más, el estudio ya mencionado de la Seguridad Social, como indicó claramente el Secretario de Estado en su comparecencia, refleja que a partir de 2015 se produce un fuerte desfase entre ingresos y gastos hasta 2040, año en el cual el gasto de pensiones equivaldrá, según el Ministerio, al 12,06%, aunque considera, según sus propias palabras que “...sería muy aventurado, e incluso temerario, hacer proyecciones de ingresos a muy largo plazo, a riesgo de que pierda valor la precisión de las evaluaciones...” Opinamos que la Comisión debería haber exigido conocer públicamente las proyecciones realmente existentes sobre los ingresos a partir de 2015.

En esta actitud subyace, a nuestro parecer, el temor casi reverencial de la clase política para no *atemorizar o asustar* a la opinión pública y medios de comunicación sobre el futuro del sistema público, cuando de lo que realmente se trata es brindar la mayor transparencia sobre los posibles escenarios futuros y de que los ciudadanos tomen las medidas conducentes para planificar lo mejor posible su jubilación, como debe ser en cualquier sociedad pluralista con sus derechos consagrados a disponer de una información veraz, objetiva y oportuna.

tuna. A veces parece como si los políticos se sintiesen responsables de que las tasas de natalidad sean reducidas y altas las de dependencia.

Hemos visto ya como, en Alemania, las proclamas electorales durante casi 20 años del Ministro de Trabajo y Asuntos Sociales bajo el falso lema *las pensiones son seguras* trajo consigo una dilación innecesaria de las imprescindibles reformas y el duro despertar de la opinión pública, la cual se ha visto confrontada, en 2001 y 2004, a dos reformas de las pensiones públicas con reducciones de cuatro y hasta diez puntos porcentuales respectivamente, en la tasa de sustitución durante un periodo de 20 años, sin que el proceso haya llegado a su fin.

** La inmigración puede también contribuir a paliar el problema de la insuficiencia de activos. La Comisión considera, sin embargo, que se trata de una solución cuyos efectos no son definitivos. Una vez consolidada la presencia de un porcentaje importante de inmigrantes, su pirámide de población se irá aproximando a la de la población nacional y aportará no solo activos sino también pasivos. En cualquier caso, la inmigración nos va a proporcionar una base importante de cotizantes que puede servir de transición adecuada a un aumento de la natalidad. La inmigración no es una solución definitiva, puesto que de lo que se trata es de modificar la tendencia de la pirámide de población mediante un aumento de los nacimientos que haga que se pueda recuperar el equilibrio. De ahí que la Comisión entienda que los flujos migratorios son positivos para el crecimiento económico, el desarrollo del país y el sostenimiento del sistema público de pensiones, pero que han de acompañarse con un aumento del número de hijos por mujer, para garantizar en el futuro la viabilidad del reparto.*

COMENTARIO:

Es loable que, al contrario de lo que muchos opinan, la Comisión haya dilucidado claramente que el flujo migratorio es un instrumento de alcance muy limitado para equilibrar las cuentas del sistema público. La experiencia de países con una tradición de varios años en la acogida de emigrantes - verbigracia, Alemania, Francia, el Reino Unido y Suiza, - y los cuales, pese a tener tasas de población extranjera entre el 8-10% de la población total y tasas de sustitución más bajas, acusan también fuertes desequilibrios en el sistema de reparto público. Por la evidencia y argumentación esgrimida en el Capítulo anterior, nos parece ingenuo que la Comisión haya caído en la trampa, si hemos interpretado bien el texto, de que es posible aumentar la tasa de natalidad a los niveles necesarios para lograr el equilibrio, porque hemos visto que esta convergerá hacia la baja, en el futuro, en todo el mundo.

- ❖ *El pacto de Toledo ha de actualizarse también en función de los objetivos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión entiende, pues, que es necesario desarrollar una estrategia global que permita garantizar la viabilidad del sistema de pensiones y de las finanzas públicas en su conjunto, conforme a la estrategia tripartita incorporada en el marco de las Orientaciones Generales de Política Económica. Es, pues, necesario, por una parte, incluir las posibles reformas de las pensiones en el contexto de los programas de estabilidad, y, por otro, afrontar de manera preferente la reducción de la deuda pública y las dotaciones al fondo de reserva de la Seguridad Social.*

COMENTARIO:

Encontramos muy coherente que la actualización del *Pacto de Toledo* se realice en función de los objetivos trazados en el Pacto Europeo de Estabilidad y Crecimiento, pero precisamente este objetivo trae consigo que sin una reforma profunda será muy difícil lograr dicha meta. No hay que olvidar que el envejecimiento no sólo ejerce una importante presión sobre el sistema de pensiones, sino al unísono sobre la asistencia sanitaria a cargo de la Seguridad Social. Aunque las fuentes de financiación sean diferentes - impuestos versus cotizaciones - la presión sobre el equilibrio presupuestario es evidente. Hubiera sido deseable que la Comisión hubiese diseñado una estrategia 'B' y no se hubiese aferrado a la de la Comisión Europea, la cual no contempla las especificidades de la situación española.

- ❖ *A la luz de las anteriores consideraciones, la Comisión ha procedido, en primer lugar, a analizar el desarrollo de las recomendaciones del Pacto de Toledo y, en su caso, la actualización de las mismas, para, en segundo término, proceder a incorporar nuevas propuestas para afrontar los cambios habidos, desde 1995, en la realidad social e institucional de España.*

Desarrollo de las recomendaciones del Pacto de Toledo

1ª. Separación y clarificación de las fuentes de financiación

La Comisión constata que el legislador ha procedido a la clarificación de las distintas fuentes financieras en función de la naturaleza de las prestaciones. La Comisión reitera el mandato de que la financiación de las prestaciones de naturaleza contributiva dependa básicamente de las cotizaciones sociales, y que la financiación de las prestaciones no contributivas y universales se efectúe exclusivamente a través de la imposición general.

Las cotizaciones sociales deberán garantizar la cobertura de las prestaciones contributivas. La Comisión estima conveniente que en el programa de estabilidad y sus sucesivas actualizaciones, al hacer las previsiones sobre la probable evolución del gasto en pensiones, se incluya además la del tipo de cotización preciso para financiar dicho gasto.

La Comisión insta a clarificar, a la mayor brevedad, el balance económico-patrimonial entre el Estado y la Seguridad Social, de forma tal que no se generen efectos negativos sobre el equilibrio presupuestario.

COMENTARIO:

El cumplimiento de esta recomendación ha significado de que en lugar de una aportación porcentual del Estado en relación con los ingresos o gastos de la Seguridad Social, tal como fue acordada en los *Pactos de la Moncloa*, se haya pasado a una asunción total por parte de él de todas las prestaciones no contributivas, lo cual implica un reconocimiento explícito del latente desequilibrio del sistema. Es encomiable que la Comisión recomiende que se indique en los presupuestos anuales la correspondiente tasa de cotización necesaria para financiar el gasto de pensiones, pero hubiese sido adecuado también la recomendación de que en las proyecciones a largo plazo se de a conocer al público la tasa de cotización de equilibrio, tal como se lleva a cabo en otros países.

2ª. Mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones

La Comisión defiende el mantenimiento del poder adquisitivo de los pensionistas, garantizado por ley, debiendo ser preservado mediante la adopción de medidas que garanticen el equilibrio financiero del Sistema en el futuro. A los efectos de la revalorización de las pensiones contemplada en la Ley General de la Seguridad Social, el Gobierno deberá indicar, en el cuadro macroeconómico que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado, el índice de precios al consumo previsto para ese ejercicio.

COMENTARIO:

Al no decantarse por un índice determinado, la Comisión deja entreabierta la opción de que se utilice uno diferente al IPC, de acuerdo con la idea - generalmente aceptada, aunque como ya vimos en el *Capítulo* anterior no siempre contrastada empíricamente - de que la carestía en la población jubilada es de diferente intensidad a la de la activa.

3ª. Fondo de reserva

La Comisión constata que el equilibrio presupuestario de la Seguridad Social se configura como uno de los elementos básicos de garantía de la perviven-

cia del Sistema. En este sentido, la constitución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social ha supuesto un factor de estabilidad del Sistema que otorga capacidad de actuación en fases bajas de ciclo económico sin necesidad de instrumentar reducciones de prestaciones o incrementos de cotizaciones.

La Comisión establece que los excedentes que se produzcan, en su caso, deberán ser destinados fundamentalmente a seguir dotando dicho Fondo de Reserva, sin límite alguno y, en todo caso, teniendo en cuenta la situación social y económica. El resto de los excedentes, si los hubiere, revertirán al propio Sistema de la Seguridad Social.

COMENTARIO:

En el *Capítulo III* explicamos las funciones de un *fondo de reserva* o *buffer fund* y anotamos que, en general, la experiencia no siempre ha sido satisfactoria; la constitución de dichos fondos implica en ocasiones actitudes negativas porque al evocar el vocablo *reserva* la noción de recursos financieros disponibles, tarde o temprano suelen ser utilizados para conceder nuevas prestaciones o aumentar las ya existentes. Pero lo más relevante aún es que la constitución de tales reservas tiende a que los responsables políticos consideren que el problema se encuentra resuelto y no tomen medidas adicionales para prevenir las consecuencias financieras y económicas del envejecimiento, de tal modo que el fondo de reserva puede convertirse fácilmente en una simple quimera o espejismo que no resuelve el problema de fondo si no existe una estrategia concreta basada en la determinación y fijación cuantitativa de los parámetros o cotas que se quieren lograr en el futuro con relación a la tasa máxima de cotización, a la tasa media de sustitución y al gasto de pensiones expresado, verbigracia, en un porcentaje del PIB. Es por ello que también países que disponen de un importante fondo de reserva³⁸ han acometido reformas de mayor calado que las efectuadas en nuestro país.

Por otra parte, nos parece que en la decisión de constituir un fondo de reserva ha faltado por parte del gobierno y de la Comisión fijar una clara meta cuantitativa sobre la misma y su periodo de constitución, en función del coste futuro que inducirá el envejecimiento.

En efecto, si el objetivo fuese el de nivelar o estabilizar a largo plazo la tasa de cotización - 28,5%, aproximadamente en la actualidad - sería necesario un esfuerzo financiero programado y probablemente superior, porque según nuestros cálculos³⁹ realizados con base a proyecciones hasta el año 2050, para

³⁸ Ver: Palacios, R. (2002); *Securing Public Pension Promises through Funding*, Pension Research Council, <http://prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html>.

³⁹ Nota: Se trata, obviamente, de estimaciones que requieren un mayor grado de refinamiento, para lo cual sería necesario tener acceso a la información de que dispone en exclusiva la Seguridad Social, muy poco proclive a compartirla.

lograr este fin y evitar que la tasa de cotización mencionada se sitúe en 32,95% del salario de cotización durante el periodo 2020-2024; en un 36,53% en los años 2025-2029; en un 40,37% en los años 2030-2034; en un 44,98% del 2035-2039; en un 50,37% hasta el 2049 y en 50,96% en 2050, última cifra que, *grosso modo*, coincide con la estimada por otros autores⁴⁰ - sería necesaria una tasa, a partir de 2004, de 33,91% de los salarios de cotización bajo la hipótesis de una rentabilidad del fondo de reserva del 4% anual, del 33,11% si ésta fuese el 5% y de 32,41% con una del 6%, lo cual significa que con un aumento del 18,5% en la actual tasa de cotización del 28,5%, el fondo de reserva así constituido evitaría aumentos posteriores que llegarían a suponer un incremento hasta del 78,8%. Al tratar los efectos positivos de la capitalización en otro apartado del libro, o sea, del interés compuesto, hemos demostrado con un sencillo ejemplo numérico cómo en el transcurso del tiempo, un porcentaje creciente de la pensión es financiado mediante la rentabilidad de las inversiones.

4ª. Financiación, simplificación e integración de regímenes especiales

La Comisión constata que se ha iniciado la aproximación de las cotizaciones de determinados Regímenes Especiales respecto de los niveles de protección que en la actualidad disfrutan. La Comisión considera oportuno agilizar en mayor medida la labor iniciada a los efectos de establecer una protección social equiparable entre los diferentes regímenes.

COMENTARIO:

Por tratarse de un aspecto de menor importancia relativa y que no incide fundamentalmente en el equilibrio del sistema a largo plazo, no consideramos de interés comentarlo.

5ª. Mejora de las bases de cotización

La Comisión constata que se ha alcanzado el objetivo fijado en 1995, consistente en la existencia de un único tope máximo de cotización para todas las categorías laborales. Esta unificación, al abundar en la línea de mejora de la relación entre el salario real y las bases de cotización y al implicar con el tiempo una mejora en las prestaciones que se recibirán, se considera positiva.

Asimismo, la Comisión considera conveniente que también se proceda al estudio de la situación actual con el fin de aproximar las bases de cotización a los salarios realmente percibidos.

⁴⁰ Ver: Calot, G. y Sardon, J.-P. (1999); *Veillissement démographique et protection sociale* en FUTURIBLES N° 244, Paris

COMENTARIO:

Este llamado *destope* de las bases de cotización tiene claramente un objetivo recaudatorio y si se mantiene la pensión máxima de jubilación congelada o por una cuantía inferior a la base máxima de cotización, ello implica acentuar aún más los efectos redistributivos del sistema público. Según la opinión expresada en su momento por Herce y Alonso su impacto será moderado⁴¹ en lo que al equilibrio a largo plazo del sistema concierne.

6ª. Cotizaciones orientadas al empleo

La Comisión constata que las políticas de bonificaciones y exoneraciones de cotizaciones sociales pueden ser un instrumento útil para favorecer la incorporación o permanencia en el mercado de trabajo de personas con especiales dificultades de acceso o en situaciones de riesgo de expulsión de aquel.

De igual modo, es conveniente intensificar el apoyo a los trabajadores de mayor edad, limitando el recurso a las prejubilaciones y desincentivando el abandono prematuro de la vida laboral, y todo ello en aras a conseguir la prolongación voluntaria de la vida laboral más allá de la edad legal de jubilación, aplicando una política adecuada de cotización.

Las políticas de bonificaciones estarán condicionadas al mantenimiento del equilibrio financiero de las cuentas públicas.

COMENTARIO:

Es importante que la Comisión abogue por una prolongación voluntaria de la de la vida laboral mediante incentivos como los establecidos en las recientes medidas legales sobre jubilación gradual y flexible. Para emitir un juicio de valor sobre el efecto a largo plazo de tales medidas es necesario esperar todavía un tiempo. Los estudios y análisis comentados en el capítulo anterior indican que este instrumento puede contribuir a atenuar los desequilibrios a largo plazo. Según las simulaciones actuariales realizadas y ya comentadas, esta medida suele tener un efecto importante en las cuentas financieras del sistema, porque aumenta el periodo de cotización y disminuye el de percepción de una pensión. Según dichas valoraciones, España, para compensar los efectos del envejecimiento esperado durante el período 1995-2045, debería aumentar entre 9,9-12,3 años la edad legal de jubilación⁴².

⁴¹ Ver: Herce, J. A. y Alonso, J. (1998); *Los efectos económicos de la Ley de Consolidación de la Seguridad Social*, Documento de Trabajo 98-16, FEDEA, www.fedea.es.

⁴² Ver: Calot, G. y Sardon, J.-P. (1999); *Vieillesse démographique et protection sociale* en FUTURIBLES N° 244, Paris

En su estudio de 1995⁴³, la Seguridad Social española estima, para el año 2030, que un aumento de dos años en la edad de jubilación significaría una reducción del 4,83% del gasto anual de pensiones, equivalente al 0,54% del PIB. Para 2015 esta cifra es de 3,99% y 0,27% respectivamente.

7ª. Modernización e información al ciudadano

La Comisión considera un elemento relevante que el ciudadano pueda acceder a información comprensible y fiable acerca de las perspectivas a largo plazo de su sistema de protección social, y, en especial, de las prestaciones sociales a las que puede aspirar en sus diferentes circunstancias.

COMENTARIO:

Es muy loable esta recomendación de la Comisión a nivel individual, aunque según nuestro comentario a su 1ª Conclusión nos parece que se ha quedado corta al no incluir una propuesta concreta sobre la actualización periódica -algunos países acostumbran cada dos años- de las proyecciones a largo plazo sobre ingresos y gastos del sistema público, las cuales deben estar disponibles en Internet, sin las actuales trabas y cortapisas administrativas.

Las recomendaciones, 8ª. *Gestión del sistema* y 9ª. *Lucha contra el fraude*, aunque son importantes en otros aspectos, no las comentaremos porque su influencia en el equilibrio a largo plazo no nos parece decisiva.

10ª. Sobre el carácter contributivo del sistema

La Comisión se reafirma en la idea de que es preciso seguir reforzando el principio de contributividad como elemento básico para la preservación del equilibrio financiero del sistema. A tal fin se recomienda seguir avanzando en el objetivo de lograr una mayor proporcionalidad entre las pensiones y el esfuerzo de cotización realizado, en línea con lo que se ha venido haciendo en los últimos años.

La Comisión sigue considerando que, en todo caso, estos criterios deben establecerse con la necesaria gradualidad y sin perjuicio de la adecuada atenuación de los mismos derivada de criterios de solidaridad.

COMENTARIO:

La polémica desatada a raíz de la propuesta del anterior Gobierno de tomar en cuenta toda la vida laboral como periodo de cálculo para la determinación de la pensión de jubilación nos indica que es una de las medidas más efectivas para disminuir a medio y largo plazo la tasa de sustitución del sistema, porque

⁴³ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (1995); *La Seguridad Social en el umbral del siglo XXI: Estudio Económico Actuarial*, Madrid .

no parece que una sola de las diferentes propuestas formuladas sea suficiente, manteniendo el sistema de reparto, para absorber los mayores costes provenientes del envejecimiento. Echamos en falta que la Comisión no se haya pronunciado en su recomendación sobre el modelo sueco de *aportación definida nocional*, el cual, como ya vimos en su momento, ofrece grandes ventajas para optimizar el principio de proporcionalidad entre cotizaciones, años de afiliación y prestaciones reconocidas. La reciente introducción en Alemania y, anteriormente, en Suecia e Italia del denominado *factor de sostenibilidad* o *factor demográfico* en la fórmula para determinar la cuantía de la pensión es otro elemento que contribuye a aumentar tal proporcionalidad.

11ª. Edad de jubilación

La Comisión constata que se ha logrado un avance mediante la implantación de un sistema de jubilación gradual y flexible llevado a cabo a través de la Ley 35/2002, de 12 de julio. Son indudables los efectos beneficiosos que se derivan de la permanencia en el mercado de trabajo de los trabajadores de más edad teniendo además efectos positivos para el Sistema de Pensiones.

La edad legal de jubilación a los 65 años es actualmente voluntaria. La Comisión pone de relieve la necesidad de continuar por el camino ya iniciado a los efectos de conseguir el objetivo de que la edad real de jubilación se aproxime, cada vez más, a aquella.

La Comisión considera que sólo en supuestos específicos y justificados deberían poder utilizarse recursos públicos de la Seguridad Social para ajustes de plantilla que supongan jubilaciones anticipadas.

La Comisión considera conveniente mantener la figura del contrato de relevo y de sustitución.

COMENTARIO:

Como ya lo hicimos en el comentario anterior es muy positiva esta recomendación por su importante incidencia en la finanzas de la Seguridad Social, pero quizás hubiera sido conveniente conocer la opinión de la Comisión sobre un retraso en 1 ó 2 años de la edad legal de jubilación, habida cuenta del histórico y esperado aumento de la esperanza de vida también a partir de los 65 años de edad.

12ª. Prestaciones de viudedad y orfandad

El sistema de Seguridad Social ha ido adaptando su cobertura a las necesidades cambiantes de la sociedad española. Las prestaciones de supervivencia han tenido, en los últimos años, una evolución en la que se ha tratado de

atender más a las situaciones reales de necesidad que a la estricta contributividad. La Comisión entiende que éste es un camino adecuado pero que para que no se produzcan contradicciones en la regulación y situaciones de discriminación legal, es necesaria una reformulación integral de las prestaciones de supervivencia.

COMENTARIO:

Al estar ligada la pensión de viudedad y la de orfandad con la pensión de jubilación, es obvio que si se introduce en ésta una mayor proporcionalidad, automáticamente lo serán también las dos primeras.

13ª. Solidaridad y garantía de suficiencia

La Comisión considera conveniente seguir reforzando el principio de solidaridad y de garantía de suficiencia de las pensiones en la medida en que la situación financiera lo permita.

El sistema de Seguridad Social debe asegurar a las personas de edad avanzada un nivel de vida digno, que se beneficien del bienestar económico de España y puedan participar activamente en la vida pública, social y cultural. En este sentido se considera necesario el mantenimiento del principio de cuantías mínimas para las diferentes modalidades de pensión.

COMENTARIO:

Al margen de la reñida controversia existente en la teoría y praxis económicas sobre la conveniencia o no de establecer ingresos mínimos garantizados por el Estado -salario mínimo, pensiones mínimas- o la negociación colectiva -salarios mínimos de tablas- consideramos adecuada una protección social mínima, aunque es difícil establecer a ciencia cierta hasta que cuantía es aconsejable si no se quiere distorsionar la asignación de recursos u originar acciones negativas como son las ya analizadas deslocalización empresarial y baja propensión al ahorro personal. Además, no hay que pasar por alto que solidaridad -léase redistribución de la renta- y contributividad -mayor equivalencia entre prestaciones y contraprestaciones- no dejan de ser dos principios casi antagónicos.

14ª. Sistemas complementarios

La Comisión constata el insuficiente grado de desarrollo de la previsión complementaria en España y la necesidad de seguir reforzándola.

La Comisión entiende que las medidas que se adopten en el futuro en materia de previsión social complementaria han de tener en cuenta las circunstancias y particularidades que concurren en cada uno de los pilares que

configuran nuestro sistema de la Seguridad Social -universalidad, contributividad y complementariedad-. Es necesario continuar desarrollando una aproximación diferenciada entre los instrumentos de previsión empresarial y laboral y los planes de pensiones y seguros individuales.

La Comisión entiende que se deben facilitar y primar la extensión e incorporación en planes de pensiones de empleo y seguros colectivos del mayor número de trabajadores, permitiendo una amplia cobertura de los sistemas de previsión complementarios sobre el conjunto de la población activa, incluyendo en ellos al sector público.

La Comisión considera también la negociación colectiva como vía estratégica de extensión de la previsión empresarial, de manera compatible con las circunstancias particulares de cada empresa, teniendo en cuenta las características de nuestro tejido empresarial, compuesto en gran medida por pequeñas y medianas empresas y empresarios individuales. La Comisión considera que se debe facilitar a este tipo de empresas y a sus trabajadores la posibilidad de participar en planes de pensiones de promoción conjunta y seguros colectivos, con sistemas sencillos y flexibles, que generen economías de escala y reduzcan los costes de gestión y administración.

Por consiguiente, la Comisión insta a seguir abundando en las políticas que permitan avanzar hacia un sistema complementario de asistencia y prestaciones, externo a la Seguridad Social, con carácter claramente voluntario y financiado totalmente con aportaciones privadas independientes y no sustitutivas de las contribuciones obligatorias al sistema público de la Seguridad Social. Se trata de que la protección social voluntaria, además de orientarse específicamente a un horizonte de ahorro a medio y largo plazo, sirva de complemento y mejora a las prestaciones de la Seguridad Social, salvaguardándose siempre el principio y las bases del sistema público de pensiones, y reafirmando que dichos sistemas complementarios tienen como objetivo el complementar y no el sustituir las pensiones públicas.

A tal fin la Comisión recomienda dotar de estabilidad y garantizar la neutralidad del actual sistema de previsión social complementaria, regular un seguro de dependencia complementario de carácter privado y potenciar los sistemas complementarios de la Seguridad Social en el marco de la negociación colectiva.

COMENTARIO:

A primera vista y lectura, se llega a la conclusión de que los planteamientos efectuados están totalmente en línea con la concepción de un sistema multi-pilar de pensiones, tal como lo han recomendado insistentemente expertos

nacionales y extranjeros y los organismos a instituciones multilaterales de cooperación económica. Sin embargo, si se vuelve a leer detenidamente esta recomendación se comprueba que la Comisión no analiza ni menciona uno de los problemas de fondo, compartido por muchos especialistas, de que el grado de generosidad del sistema público de pensiones no da pábulo para el desarrollo de un eficiente sistema complementario privado y que el sistema de reparto no está en capacidad a un coste razonable y competitivo, al haber llegado su límite, de financiar o absorber los costes inducidos por el envejecimiento en el sistema de pensiones.

En otras palabras, la Comisión aboga por el mantenimiento del *status quo* en el sistema de previsión para la jubilación, convencida seguramente de que los desequilibrios del sistema público se resolverán casi por sí solos, descartando también, así lo entendemos, la posibilidad de que una parte de las cotizaciones sociales alimenten cuentas individuales de capitalización.

Otro aspecto relevante, aunque no imputable en su totalidad a la Comisión, es el relacionado con la ausencia de una clara política de pensiones, en el sentido de determinar las proporciones en que cada uno de los pilares contribuirá a la financiación de los ingresos de los jubilados. Como ya lo dijimos en el *Capítulo II*, es necesario delimitar el alcance cuantitativo de cada pilar. Con mucha razón, Zubiri⁴⁴ - autor en absoluto partidario de los sistemas de capitalización - critica también en su reciente publicación esta falta de definición y las consecuencias negativas de dicho estado de ambigüedad al escribir “...*si se desea que la gente planifique adecuadamente su jubilación y que la financie parcialmente con planes complementarios, se debe explicitar cuál es la tasa de sustitución que van a tener en el futuro las pensiones públicas y qué papel se espera que jueguen las pensiones privadas...*”

Tenemos la impresión personal de que se trata en muchos casos de una actitud deliberada de los respectivos responsables políticos, quienes temerosos ante la impopularidad que acarrea plantear abiertamente y sin ambages la necesidad de un recorte en las prestaciones públicas, esperan a que la evolución de los sistemas complementarios haya alcanzado un nivel adecuado que haga posibles tales reducciones con menores consecuencias políticas.

Aunque la Comisión reconoce y constata el *insuficiente grado de desarrollo de la previsión complementaria*, a nuestro juicio no ahonda lo suficiente en las diferentes causas que lo explican y sobre las cuales nos explayaremos a lo largo de la valoración crítica que incluiremos más adelante sobre nuestro sis-

⁴⁴ Ver: Zubiri, I. (2004); *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Estudios de Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

tema. Además, la Comisión mantiene también el punto de vista, ampliamente divulgado y aceptado sin ninguna valoración crítica que lo sustente, de que debe ser la negociación colectiva el origen de los sistemas complementarios del 2º pilar, cuando la experiencia española de casi 15 años y la de otros países ha demostrado hasta la saciedad de que en la mayoría de las veces la negociación colectiva, respecto a las pensiones, más que un estímulo constituye - con razón o sin ella - un obstáculo para el desarrollo de la previsión empresarial. La casi nula formalización de planes de empleo *ex novo* desde la promulgación de la Ley 8/87 y el hecho de que la mayor parte de los trabajadores laboren en pequeñas y medianas empresas no parece que aconsejen supeditar a dicha negociación el desarrollo de un 2º pilar, razón por la cual más adelante presentaremos algunas ideas sobre el particular.

Finalmente, la Comisión incluye cinco recomendaciones adicionales sobre: 1º *Nuevas formas de trabajo y desarrollo profesional*; 2º *Mujer y protección social*; 3º *Dependencia*; 4º *Discapacidad* y 5º *Inmigración*.

COMENTARIO:

Como se trata de aspectos relacionados con la política social, exceptuando el relacionado con la dependencia, no creemos que de ellos se deriven consecuencias negativas o positivas relevantes para la estabilidad a largo plazo del sistema público de pensiones. Con relación al riesgo de dependencia hubiese sido recomendable un pronunciamiento de la Comisión sobre la forma de financiar y cubrir esta prestación. La experiencia alemana con la inclusión de estas prestaciones en el sistema público financiado bajo el reparto son un claro indicio de que no es éste el camino adecuado, porque añade un problema financiero adicional al simple envejecimiento demográfico cuál es el advenimiento creciente de situaciones de dependencia motivada por las típicas enfermedades degenerativas que una prolongación de la vida humana acarrea.

Seguimiento y evaluación

La Comisión resalta la importancia del diálogo con los agentes sociales y económicos para el mejor desarrollo de las recomendaciones contenidas en este informe, de las que se dará traslado a aquellos.

La Comisión considera oportuno que el Congreso de los Diputados proceda, transcurridos al menos cinco años, a una revisión general del grado de cumplimiento de las recomendaciones contenidas en el mismo, mediante instrumentos parlamentarios específicos para ello.

En este sentido, dada la relevancia futura de los fenómenos asociados al envejecimiento de la población y, en especial, su incidencia en los sistemas de pen-

siones, la Comisión considera adecuado que, tanto por el Gobierno como por el Parlamento, se habiliten instrumentos de carácter permanente que evalúen la evolución de las magnitudes y variables que influirán en aquellos.

COMENTARIO:

Nos parece que el periodo propuesto de al menos cinco años para una revisión general del grado de cumplimiento es demasiado largo, bajo el prisma de la misma recomendación emanada de la Comisión de que las reformas deben ser graduales. Es de saludar que se incluya la recomendación de habilitar por parte del Gobierno y del Parlamento instrumentos de carácter permanente para evaluar la evolución del sistema.

Aunque en una de sus recomendaciones, la Comisión recoge la afirmación de la Comisión Europea de que “...no se trata simplemente de una tarea para tecnócratas. Sin un liderazgo firme y un fuerte apoyo público a las medidas necesarias de reforma no será posible construir unos sistemas de pensiones sólidos...”, según nuestro punto de vista la visión del técnico se ha quedado demasiado corta en el Informe, porque la Comisión omite analizar otras proyecciones que sobre el gasto futuro de pensiones han elaborado organismos de gran seriedad como son la OCDE, la Comisión Europea e instituciones privadas de investigación, dando por buenas las realizadas por el mismo Ministerio de Trabajo. Igualmente, no incluye en sus análisis ninguna valoración crítica sobre las diferentes medidas de reforma adoptadas en otros países ni sobre su viabilidad para España.

Sin negar el ingente trabajo y esfuerzo realizados por la Comisión, creemos que el gran acopio de documentos, simulaciones, análisis, etc. no ha sido suficientemente aprovechado para la elaboración de un análisis exhaustivo sobre la futura situación y la adopción de una verdadera estrategia. Ello se debe a que como lo definimos en otra oportunidad, el *Pacto de Toledo* más que un *pacto para la reforma* nació como una especie de *pacto de no agresión*, lo cual limita considerablemente su radio de acción y se refleja en muchas de las discusiones mantenidas durante la redacción de las últimas recomendaciones, en las cuales más que sobre el fondo del asunto -las imprescindibles reformas- giraban en torno a cuál de los partidos lo había hecho mejor o peor durante su Administración. Nos parece que el problema del sistema público no es de gestión, sino de estructura.

Creemos que la opinión pública, de una vez por todas, debe y tiene el derecho de saber cuál será, - sin ningún tamiz político, partidista, sindical o empresarial - la futura situación financiera del sistema público de pensiones y cuáles las medidas disponibles para equilibrarlo; naturalmente, ello no se puede dilucidar en una Comisión integrada exclusivamente por fuerzas políticas, con intere-

ses partidistas y eventuales presiones gubernamentales, cuya función, como bien lo anota la propia Comisión, es más bien la de lograr el consenso político y no, opinamos, la de dictaminar técnicamente sobre la viabilidad del sistema. Resulta verdaderamente difícil compaginar en una única Comisión la imprescindible función política de buscar y lograr el consenso, con la función de índole técnica de valorar a fondo los respectivos problemas y proponer soluciones técnicas también, porque sin querer demeritar el importante trabajo realizado, nos parece que el quehacer político deja poco tiempo para menesteres técnicos.

Por esta razón abogamos nuevamente para que se constituya una *Comisión Permanente de Expertos Independientes*, con el objetivo principal de realizar un análisis a largo plazo sobre la viabilidad del sistema, realizando toda clase de simulaciones bajo diferentes escenarios e hipótesis, recomendando las reformas que considere oportunas e incluyendo análisis de sensibilidad sobre los efectos de tales medidas. Lógicamente, en esta Comisión Técnica deben tener cabida expertos con diferentes puntos de vista, opiniones y orientaciones ideo-lógicas, lo cual no es un obstáculo, como ha quedado demostrado ampliamente en muchos países, verbigracia, con la reciente experiencia positiva de la llamada *Comisión Rürup* en Alemania⁴⁵, para llegar a un consenso técnico, más fácil de lograr que el político. La técnica de las comparencias - *hearings* - no siempre es adecuada para llegar a un consenso técnico previo, antesala indispensable del político.

El actual camino que hemos seguido de simulaciones oficiales interesadas o influidas políticamente - independientemente del partido gobernante - paralelas a las realizadas por instituciones privadas, objetivas o no, pero automáticamente descalificadas por la otra parte, y, finalmente, de una comisión política - *Pacto de Toledo* - que formula recomendaciones, sólo ha conducido a una especie de *diálogo de sordos* y a controversias estériles que no han permitido avanzar adecuadamente.

Mientras no exista un consenso técnico y político sobre la necesidad o no de profundas reformas, es obvio que los responsables políticos traten de dilatar la toma decisiones generalmente impopulares y se escuden en el argumento, expresado por el Secretario de Estado de la Seguridad Social en su ya mencionada comparencia, de que “...*esto significa disponer de un amplio periodo de garantía que nos permitirá articular los procesos de reforma necesarios para conseguir la viabilidad de nuestro Sistema de pensiones aún a más largo plazo...*” aunque admitía que “...*este amplio periodo no nos debe llevar*

⁴⁵ Ver: "RÜRUP-KOMMISSION", BERICHT, (2003); *Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme*, Bundesministerium für Gesundheit und Soziale Sicherung, Berlin, www.bmgs.bund.de .

ni a la autocomplacencia ni a una irresponsable confianza. Es preciso, ahora, seguir adoptando las medidas que sean precisas para garantizar la viabilidad del Sistema con posterioridad al citado año...”.

Más adelante manifestaba con mucha razón que “...no se puede bajar la guardia. Es necesario que la viabilidad del Sistema esté garantizada con carácter 'cuasi permanente', si me permiten la expresión. No debemos, por tanto, esperar a que las cosas vuelvan a ir mal para reaccionar y tomar medidas. Es ahora el momento de continuar haciendo un camino que fue difícil en sus primeros pasos pero que no podemos dejar de andar si queremos seguir desarrollando y mejorando un sistema de protección social que nos defina como sociedad avanzada...”. Intenciones que a nuestro juicio no han encontrado el suficiente eco en las recomendaciones de la Comisión del *Pacto de Toledo*.

En cumplimiento de lo dispuesto por la Mesa de la Cámara, con fecha 4 de mayo de 2004, previa audiencia de la Junta de Portavoces, se procedió a la constitución de la Comisión no permanente de seguimiento y evaluación de los acuerdos del *Pacto de Toledo* para la nueva legislatura surgida de las elecciones de marzo de 2004, de tal manera que es probable y sería lo deseable que la susodicha Comisión sea permanente.

1.3 Propuestas formuladas y reformas adoptadas

El futuro del sistema público no solamente preocupa a los expertos nacionales, sino también a los organismos comunitarios e internacionales, quienes con frecuencia emiten recomendaciones y sugerencias a los responsables gubernamentales. Aunque hace ya algunos años que esto sucede, a continuación mencionaremos las más recientes amonestaciones, pudiendo el lector interesado conocer las más antiguas en la respectiva recopilación realizada por INVERCO⁴⁶.

Así, por ejemplo, en sus recomendaciones sobre el Programa de Estabilidad, presentado por el Gobierno español a finales del pasado año, la Comisión Europea asegura “...que la principal debilidad del programa español de estabilidad sigue siendo, como en el pasado, la viabilidad a largo plazo de las finanzas públicas, porque no puede excluirse el riesgo de desequilibrios presupuestarios debido a un mayor gasto futuro en pensiones públicas...”, criticando en su Informe que el Gobierno no haya acometido una revisión de mayor calado del sistema público de pensiones, en contra de la recomendación que le hizo en 2002 el propio Consejo de la UE y del objetivo que en la misma línea fue incluido en junio pasado en el informe sobre las *Grandes Orientaciones de Política Económica -GOPES-*.

⁴⁶ Ver: INVERCO (2001); *Informe sobre la potenciación de los sistemas complementarios de pensiones*, Madrid.

Insiste en que la sostenibilidad de las pensiones es “...*la principal causa de preocupación...*”, dado el previsto envejecimiento de la población en las próximas décadas, “*y la falta de reformas en los principales parámetros del sistema público de pensiones...*” Pese al superávit en la Seguridad Social, expresa sus ‘*serias dudas*’ sobre la capacidad española de garantizar el sistema público de pensiones. Además, los ministros europeos aconsejaron la fijación de un calendario en el que se establezcan las medidas a adoptar para lograr este objetivo, argumentando, en el ámbito de la UE, que “...*las políticas adoptadas actualmente no excluyen el riesgo de una insostenibilidad de las finanzas en el futuro por el gran aumento previsto del gasto público en pensiones, a causa del envejecimiento de la población...*”⁴⁷

También la OCDE en su Informe Económico sobre España⁴⁸ correspondiente al año 2003, incluye dentro de sus valoraciones y recomendaciones un apartado intitulado *La reforma de las pensiones es más urgente de lo que generalmente se percibe*, en donde se afirma que “...*la estrategia de las autoridades separa los problemas de financiación a largo plazo originados por el envejecimiento de la gestión fiscal al medio plazo, lo cual trae consigo que la reforma del sistema de pensiones sea esencial...*”, añadiendo, “...*no obstante, los análisis oficiales tienden a enfatizar la actual situación de fortaleza financiera del sistema que persistirá hasta el año 2015, mientras que las incertidumbre después de dicho año son muy acentuadas. Aún tomando en cuenta estas incertidumbres, los estudios disponibles recalcan la necesidad de una pronta y ambiciosa reforma...*”

En su análisis, la OCDE se pregunta hasta qué punto son urgentes las reformas tomando en cuenta las medidas ya adoptadas por el Gobierno español, opinando que la “...*solución del problema de las pensiones implica la adopción de medidas que deben ir más allá de las ya aprobadas...*”, opinión compartida por Griñán⁴⁹, quien en reciente artículo de opinión escribe “...*podríamos quedarnos en estos datos y concluir que, puesto que el superávit contributivo está en casi dos puntos del PIB, la Seguridad Social ha dejado de tener problemas. Sería, sin embargo, como recientemente escribió Joaquín Almunia, pan para hoy y hambre para mañana. Un análisis más honesto debería llevarnos a dos advertencias nada desdeñables:*

“En primer lugar hay que advertir que la actual situación financiera de la Seguridad Social se apoya, además del ciclo económico, en una particular

⁴⁷ Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2003); *Implementation Report, Country notes*, Commission Staff Working Paper, Annex to the Communication from the Commission on the implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines, COM(2003) 4 final.

⁴⁸ Ver: OECD Economic Surveys (2003); *Country Reviews, Spain*, Economics, April 2003, www.oecd.org y OECD (2003) *Policy Brief, Economic Survey of Spain*, 2003, www.oecd.org.

⁴⁹ Ver: Griñán, J.A. (2003); *Pensiones, demografía y demagogia*, Tribuna: EL PAÍS, Economía 08-04-2003.

coyuntura demográfica tan favorable, desde el punto de vista de las finanzas públicas, como momentánea. En estos últimos años están llegando a la edad de jubilación las personas que nacieron durante la Guerra Civil, con el resultado de que las pensiones están creciendo mucho menos de lo que lo han hecho históricamente”.

También la Junta Ejecutiva del Fondo Monetario Internacional⁵⁰, en sus conclusiones sobre las consultas celebradas con España, se pronunció en los siguientes términos “...los directores subrayaron la importancia que para la sostenibilidad fiscal a largo plazo reviste una acción amplia para afrontar el reto del envejecimiento de la población. El superávit de la Seguridad Social es parte de la solución que debe ser complementada mediante medidas que desincentiven la jubilación anticipada y alineen más estrechamente las contribuciones y las prestaciones. Aunque las actuales tendencias migratorias pueden retrasar el impacto demográfico, los efectos de éste sobre las finanzas públicas seguirán siendo considerables...”

“...En concordancia con ello, los directores animan a las autoridades a encaminar sus esfuerzos para movilizar el apoyo político y social necesario para alcanzar un acuerdo sobre reformas que permitan un ajuste gradual...”

En el plano nacional, en la ya mencionada comparecencia ante la Comisión del Pacto de Toledo⁵¹, el nuevo Secretario para la Seguridad Social presentó las líneas generales de lo que será la acción del gobierno en esta materia durante la actual legislatura, afirmando a la vez que “...no cabe pues ningún desistimiento en el planteamiento de reformas pactadas...y que en el marco del Pacto de Toledo y las recomendaciones de esta Comisión deben despejar el horizonte...”, añadiendo “...hay motivos sobrados para las reformas, pero no para la alarma. Y desde luego, hay razones de peso para emprenderlas ahora, porque es ahora cuando pueden abordarse sin costes sociales y evitando el riesgo indudable de plantear 'reformas para la crisis'. Un diseño integrado de las reformas, con un horizonte temporal adecuado, debe pues conjurar en el presente las debilidades del sistema para evitar que se conviertan en amenazas...”

Otros analistas consideran necesario emprender reformas, pero no tanto con relación a los parámetros del propio sistema de reparto para garantizar su viabilidad intrínseca, sino para su mantenimiento casi a ultranza mediante el arbitrio de recursos diferentes a las cotizaciones sociales. Así, por ejemplo, el ya citado Zubiri afirma que “...un sistema de pensiones con prestaciones simi-

⁵⁰Ver: International Monetary Fund (2002); *IMF Concludes 2001 Article IV Consultation with Spain*, www.imf.org.

⁵¹ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2004); *Texto de la comparecencia en la Comisión no Permanente para la valoración de los resultados obtenidos por el Pacto de Toledo del Secretario de Estado de la Seguridad Social*, www.ft.mtas.es/periodico/.

lares a las actuales es perfectamente sostenible en el futuro siempre que la renta per capita del país aumente -algo que nadie cuestiona- y que se esté dispuesto a, si es necesario, financiar estas pensiones con otros ingresos diferentes a las cotizaciones...” Esta afirmación encierra, según nuestro criterio, una contradicción con otra formulada en su misma obra y según la cual “...es poco probable -aunque no imposible- que el sistema actual sea sostenible si la pensiones se financian esencialmente con cotizaciones. Esta imposibilidad fuerza a una reforma en la que se explicita claramente un modelo de futuro consistente y sostenible...”

En conclusión, para dicho autor “...el sistema de pensiones en España debe reformarse porque probablemente es insostenible en los términos establecidos en el Pacto de Toledo y porque no se han delimitado con claridad elementos tales como: qué tasa de sustitución se desea para el sistema público, cómo se va a financiar esta tasa de sustitución y qué papel se espera que jueguen las pensiones privadas...”, conclusión y opinión que compartimos en su totalidad.

Durante una jornada dedicada al análisis de las pensiones públicas organizada en junio de 2003 por el Instituto de Estudios Fiscales y la Dirección General de Presupuestos en la sede del primero, el director general de Ordenación Económica de la Seguridad Social, Gómez-Calcerrada, planteó la necesidad de que, en el futuro, la Seguridad Social, y más en concreto el sistema público de pensiones, cuente con vías alternativas de financiación más allá de las cotizaciones sociales. Por ejemplo, con los recursos que se liberan de la reducción de la deuda pública.

Podemos concluir, por consiguiente, que parece existir un consenso casi unánime sobre la necesidad de introducir reformas en el sistema de pensiones públicas, pero aunque el diagnóstico del problema, con diferente intensidad y matizaciones, es compartido por la mayoría de los expertos y la clase política, no lo es así cuando entramos en el tema práctico de las reformas a adoptar. Finalmente, consideramos muy positivo que poco a poco se hay ido imponiendo la dura realidad sobre las consideraciones ideológicas, porque hasta finales de los años 80 del siglo pasado, todo aquel que se atrevía a poner en tela de juicio la viabilidad del sistema de reparto era considerado como alguien que perseguía motivos espurios para promover el sistema de capitalización.

Además, pese a las limitaciones que encierran, parece existir también un alto grado de consenso sobre la necesidad de las simulaciones y proyecciones a largo plazo, porque como afirma Griñán en su ya citado artículo y refiriéndose a ellas, “...no es, sin embargo, censurable hacerlas si con ello se pretende lanzar una voz de alerta sobre riesgos en el futuro. Es incluso imprescindible, exigible. Tra-

bajar sobre proyecciones razonables para tener alguna idea de las consecuencias que pueden tener las decisiones actuales en el medio plazo”.

1.3.1. Enfoques paramétricos

Dentro de las reformas que quiso acometer la anterior Administración y que engendró una fuerte oposición por parte de los sindicatos está la relacionada con la nueva modificación de la fórmula de cálculo utilizada para determinar la cuantía de la pensión. Se propuso pasar de los 15 años actuales a tomar en cuenta todos los años cotizados al sistema, o sea, extenderlo a toda la vida laboral del pensionista, bajo el argumento, expuesto por el Ministerio de Trabajo, de que se debe tomar en cuenta todo el esfuerzo realizado durante los años de trabajo y *así reforzar el principio contributivo del sistema*, medida respaldada indirectamente por la presidenta del *Instituto Demográfico Catalán*, Cabré, quien aseguró que a la Seguridad Social *“...le han robado siete años”, ya que las personas ‘se incorporan siete años más tarde a la vida laboral, tienen hijos siete años más tarde, pero nadie se jubila siete años más tarde...”*

En la ya mencionada comparecencia ante la Comisión del *Pacto de Toledo*, el Secretario de Estado de la Seguridad Social aseveró que *“...los problemas de contributividad de nuestro sistema de Seguridad Social motivaron a mediados de los años 80 y 90 las reformas que aumentaron los periodos mínimos de cotización y de cómputo,... Se ha intentado, en todas las reformas y determinaciones, incentivar más las carreras más dilatadas y el empleo de mayores bases de cotización, y no es otro el objetivo que pretendemos conseguir. En el diálogo social debemos acordar; asimismo, cómo conseguir mayores incentivos a las carreras más largas de cotización, con una mayor proporcionalidad entre esfuerzo y prestaciones...”*

Recordó, asimismo, la constatación de los organismos nacionales e internacionales, quienes coinciden que *“...no se han aprobado medidas para fortalecer la relación entre esfuerzo contributivo y las pensiones, lo cual parece indispensable para garantizar la sostenibilidad a largo plazo...”*, según la cita textual de las Grandes Orientaciones de la Política Económica 2003-2005 de la Comisión Europea, razón por la cual anunció que *“...el Gobierno se propone analizar detenidamente estas recomendaciones, y comparte como de hecho ya señalaba el Informe de la Comisión, la necesidad de afrontar este largo plazo con medidas de consolidación...”*

Aunque la reforma de 1997, fruto del *Pacto de Toledo*, amplió gradualmente de ocho a quince años el periodo de cómputo para determinar la cuantía de la pensión de jubilación -una de las pocas medidas de reforma de cierto calado-

no parece a la luz de las simulaciones⁵² que tengan la relevancia suficiente para inducir un cambio significativo en las proyecciones del gasto público por tal concepto. “...*Las pensiones nuevas se han reducido en los últimos cinco años una media del 2,8% como consecuencia de una de las reformas más importantes planteadas por el Pacto de Toledo, de 1995, y la Ley de 1997 que lo desarrolló parcialmente...*”, según afirmó el subdirector general de Planificación Económica y Financiera del Ministerio de Trabajo durante la Jornada celebrada en el Instituto de Estudios Fiscales.

Una mayor incidencia tendrá la controvertida ampliación a toda la vida o carrera laboral del periodo tomado en cuenta para determinar la cuantía de la pensión de jubilación.

Un estudio de FEDEA asegura que elevar el plazo de cálculo puede suponer un recorte de entre el 10% y el 25% en las futuras pensiones. El estudio fue realizado con base a 25.000 historias laborales y sus resultados indican que la modificación del cálculo de la pensión desde los 15 últimos años de cotización ahora vigente hasta los últimos 30 años rebajaría un 10% la prestación. El recorte llega hasta el 25% si el plazo que se tiene en cuenta se eleva hasta los 45 años últimos de aportaciones a la Seguridad Social.

La OCDE⁵³ en su Informe sobre España se pronuncia abiertamente a favor de esta medida concreta, argumentando que “...*la necesidad de una reforma de las pensiones en el país es más seria de lo que la gente piensa*” y “*más urgente de lo que se percibe...*”, porque en el año 2040 habrá más pensionistas que trabajadores. Aunque reconoce que actualmente el sistema tiene una fuerte situación financiera, opina que “...*el envejecimiento de la población constituye el mayor reto para la sostenibilidad fiscal a largo plazo de España...*”

La otra medida adoptada en la reforma de 1997 y relacionada con los porcentajes anuales de devengo de la pensión no tuvo en la práctica efecto alguno, aunque si se hubiese elegido una “...*distribución uniforme de porcentajes por años cotizados en la determinación de las pensiones de jubilación e invalidez...*”, según el estudio de la propia Seguridad Social, tal distribución hubiese significado una reducción del 1,4% ,en 2000, hasta un 5,16%, en 2030, en el gasto de pensiones, porcentajes que equivaldrían al 0,13 y 0,58% del PIB⁵⁴.

Una reforma paramétrica casi inexplorada por los investigadores españoles radica en la introducción de la *aportación definida nocional*, cuya filosofía y

⁵² Ver: Herce, J.A. y Alonso, J. (1998); *Los efectos económicos de la Ley de Consolidación de la Seguridad Social*, Documento de Trabajo 98-16, FEDEA, www.fedea.es.

⁵³ Ver: OECD (2003); *Spain needs career-average pension system* -OECD IPE.com 10/Apr/03, www.oecd.org.

⁵⁴ Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (1995); *La Seguridad Social en el umbral del siglo XXI: Estudio Económico Actuarial*, Madrid.

funcionamiento explicamos en el capítulo anterior. En combinación con un factor demográfico - esperanza de vida, relación cotizantes/pensionistas - este mecanismo permite lograr algunos objetivos fundamentales de equidad y equilibrio, como son:

- ❖ Una ideal proporcionalidad entre cotizaciones y prestaciones, porque al capitalizar las contribuciones a una tasa idéntica para todos los afiliados, el *valor notional del fondo acumulado* a la jubilación depende exclusivamente del esfuerzo contributivo y de la vida o carrera laboral de cada afiliado;
- ❖ La introducción de un factor demográfico en la fórmula para determinar la cuantía de la pensión, como es el caso de Suecia e Italia, así como muy recientemente en Alemania y el *modus operandi* de la aportación *definida notional o capitalización virtual* blindo al sistema de reparto de gran parte de las repercusiones demográficas negativas, como son la tasa de natalidad y la de dependencia, así como la tasa de actividad y de desempleo, y finalmente,
- ❖ Como anotan Vidal y Domínguez⁵⁵ en las conclusiones de su propuesta, el sistema trae consigo una gran transparencia en el proceso de redistribución, reduce el riesgo de la manipulación política, mitiga los desincentivos al trabajo y minimiza los riesgos actuariales.

Aunque la primera propuesta de aplicar este sistema en España fue formulada en 2002⁵⁶, no parece que hasta el momento haya tenido eco alguno, aunque como señalan sus autores “...*el proceso de transición entre el actual sistema y uno de cuentas notionales no reviste problemas porque el sistema español de Seguridad Social posee registros informáticos fiables sobre la historia de cada afiliado...*” El periodo de transición propuesto abarca 20 años a partir de 2005, año en el cual el 100% de la pensión sería satisfecho por el actual sistema, porcentaje que se reduciría gradualmente, cada año, en los mismos cinco puntos porcentuales que iría asumiendo el nuevo mecanismo, hasta llegar a 100% en el 2025.

En otra investigación publicada en 2004, FEDEA⁵⁷ presenta las simulaciones sobre la incidencia de cinco escenarios o variables diferentes con relación a la

⁵⁵ Ver: Vidal, C. and Domínguez, I. (2003); *The Spanish pension system: the possibility of introducing notional defined contribution accounts*, Conference on NDC pensions, Sandhamn, September 2003, www.rfv.se.

⁵⁶ Ver: Vidal, C., J. E. Devesa and A. Lejarraga (2002); *Cuentas notionales de aportación definida: Fundamento actuarial y efecto de la implantación en España*, X Foro de Finanzas. Universidad Pablo de Olavide, Sevilla.

⁵⁷ Ver: Balmaseda, M., Blázquez, J., Martín-Moreno, J.M^º. y Tello, P. (2004); *Impacto de cambios legislativos en las pensiones de jubilación contributivas. El caso español*, www.fedea.es.

evolución del gasto público de pensiones, hasta el año 2050, expresado en porcentaje del PIB. Las mencionadas variables y su incidencia son las siguientes:

- ❖ Escenario I. Eliminación de la posibilidad de acceso a la jubilación anticipada, lo que implica que la edad efectiva de jubilación supera los 65 años;
- ❖ Escenario II. Aumento de la edad legal de jubilación hasta los 70 años, en consonancia con el aumento en la esperanza de vida;
- ❖ Escenario III. Ampliación del número de años considerados en el cálculo de la base reguladora hasta 35 años desde los 15 actuales;
- ❖ Escenario IV. Revalorización de las pensiones a una tasa inferior a la de la inflación -del IPC-0.5%- lo que implica una reducción de la generosidad del sistema actual, y
- ❖ Escenario V. Aumento de la tasa de participación de la mujer que conlleva una generación de derechos de jubilación superior al implícito en el escenario base.

En el siguiente cuadro se presenta como evolucionaría el gasto en pensiones contributivas bajo cada uno de los escenarios anteriores.

Impacto sobre el Gasto en Pensiones de Jubilación Contributivas										
% PIB	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
Escenario Base	5,3	5,1	5,3	5,6	6,0	6,6	7,3	7,9	8,2	8,0
Escenario I	5,2	5,0	5,2	5,3	5,6	6,1	6,8	7,5	7,9	7,8
Escenario II	5,3	4,8	4,8	4,7	4,6	4,7	5,2	5,8	6,5	6,8
Escenario III	5,3	5,2	5,5	5,8	6,1	6,5	7,0	7,4	7,5	7,2
Escenario IV	5,2	4,9	5,1	5,3	5,7	6,2	6,8	7,4	7,6	7,4

Fuente: Balmaseda, M., Blázquez, J., Martín-Moreno, J.M^a. y Tello, P. (2004); *Impacto de cambios legislativos en las pensiones de jubilación contributivas. El caso español*, www.fedea.es.

Según los comentarios formulados por los propios autores, se puede “...observar que las medidas que contribuirían en mayor medida a contener el gasto en pensiones contributivas de jubilación serían el retraso de la edad legal de jubilación a los 70 años - Escenario II - y la ampliación del número de años considerado en el cálculo de la base reguladora - Escenario III -. Por su parte, la eliminación de la jubilación anticipada - Escenario I - y la actualización de las pensiones por debajo de la inflación - Escenario IV - tienen un impacto importante, pero menor. La combinación de todos estos cambios ayudaría a paliar el incremento previsto en las pensiones de jubilación contributivas...”

Aunque no todas las variables incluidas en los siguientes análisis de sensibilidad son endógenas o parámetros propios del sistema de pensiones - mayor inmigración, mayor empleo y reducción del nivel de prestaciones - consideramos interesante insertar el siguiente cuadro con los resultados obtenidos que incluyen la tasa de sustitución, considerada por muchos analistas como una de las variables más sensibles de las tres incluidas en el ya mencionado estudio de PricewaterhouseCoopers⁵⁸.

La razón de incluir estos análisis de sensibilidad en el estudio general obedece al hecho, según se explica, de pretender explorar estas incertidumbres por ser “...España el país de la Unión Europea en el que tanto nuestras proyecciones como las del Comité de Política Económica/OCDE muestran el crecimiento más rápido del gasto público en pensiones, expresado en % del PIB, durante el periodo que llega hasta el año 2050...” El autor del estudio opina, además, que los resultados obtenidos de los análisis de sensibilidad son aplicables a otros países de la UE, particularmente a Italia, dadas sus similares características demográficas y laborales, “...aunque a diferencia de España, Italia ha tomado medidas para reducir a largo plazo el grado de generosidad del sistema público de pensiones, razón por la cual el gasto proyectado es menos marcado en Italia que en España...”

España- Análisis de Sensibilidad del Gasto de Pensiones							
% PIB	2000	2010	2020	2030	2040	2050	VARIACIONES 2000-2050
Escenario básico PwC	9,4	9,9	11,5	15,7	19,7	22,6	+13,2
Tasa de fertilidad constante	9,4	9,9	11,4	15,7	19,6	23,5	+14,1
Mayor inmigración	9,4	9,6	10,7	13,5	18,3	20,1	+10,7
Mayor tasa de empleo	9,4	9,5	0,6	13,4	17,4	18,0	+8,6
Mayor tasa de empleo e inmigración	9,4	9,2	9,8	11,9	15,1	16,7	+7,3
Reducción nivel de prestaciones	9,4	9,3	10,1	12,6	15,9	17,0	+7,6
Mayor tasa de empleo e inmigración Reducción prestaciones	9,4	8,6	8,7	8,9	11,7	12,1	+3,7

Fuente: Hawksworth, J. (2003) (2003); III - Implications of ageing for European pensions and public finances, PricewaterhouseCoopers, European Economic Outlook June 2003, www.pwc.com.

Los análisis de sensibilidad suponen una tasa constante de fertilidad de 1,2, en contraste con las proyecciones de población de las Naciones Unidas que suponen una idéntica hasta 2015 y luego la aumentan gradualmente hasta 1,85 en 2050, hipótesis que no comparte el autor del estudio con base en las compara-

⁵⁸ Ver: Op. cit. ant.

ciones con otros países comunitarios, pero opina que mantener constante esta tasa fija no afecta sensiblemente los resultados porque aunque se asuman las hipótesis de un crecimiento, no modificará el número de pensionistas en 2050, como tampoco, en forma significativa, la fuerza laboral a partir de 2035. Con una tasa constante de fertilidad, el gasto de pensiones proyectado se mantiene inalterado hasta 2040, año a partir del cual aumentaría hasta 2050 al disminuir la tasa de crecimiento de la fuerza laboral, pero tales diferencias no son significativamente importantes en comparación con las resultantes de las otras variables.

Con relación al aumento de la esperanza de vida, el autor tampoco la incluye, pese a que recientes estudios indican que, en el caso español, podría aumentar alrededor de 1% del PIB el gasto de pensiones públicas por este concepto y admite que en vista de la experiencia con aumentos de la esperanza de vida superiores a los asumidos por actuarios y demógrafos su no inclusión influye a la baja en las proyecciones.

Respecto a la inmigración neta, Hawksworth admite que el flujo será superior a las estimaciones realizadas por el CPE y la OCDE con base en 60.000 emigrantes por año e indica que las autoridades españolas lo estimaron en 360.000 personas para el año 2000 y sugieren un flujo migratorio anual de 160.000 para el futuro, razón por la cual asume la hipótesis de 100.000 inmigrantes más por año en el rango de edad 15-39 años, llegando a la conclusión *"...para España y otros y otros países de la UE que aunque es plausible que un nivel superior de trabajadores emigrantes con capacitación para el trabajo pueda mitigar en algún grado los problemas de sostenibilidad de las pensiones públicas, no se puede esperar que compensen por completo el impacto de la evolución demográfica..."*

En cambio, la variable tasa de empleo tiene una gran incidencia en las proyecciones del gasto público en pensiones; el autor asume las mismas hipótesis de la Administración española, o sea, un aumento de nueve puntos porcentuales en la tasa media de ocupación entre 2000-4 y 2050 - con una tasa masculina constante y promedio de 80% en el rango 15-64 años de edad, pero con aumento de la tasa femenina del 53,2% al 69,5% durante el mismo periodo y una reducción de la tasa total de desempleo del 11,3% al 4% en 2050. Bajo estas hipótesis, según muestra el cuadro, el gasto público proyectado en 2050 disminuiría algo más de cuatro puntos porcentajes al descender de un 22,6% al 18,0% del PIB, siendo esta última cifra similar a la resultante del estudio del *Comité de Política Económica - CPE - de la UE*

En definitiva, una combinación de las variables mencionadas arrojaría una disminución total del gasto proyectado en pensiones de sólo un 7% del PIB en

2050, cifra bastante distante todavía del incremento del 78% con relación al nivel del año 2000. Estos resultados implicarían un fuerte aumento en las tasas de cotización al sistema público con sus adversas consecuencias para la economía española.

Como los resultados indican que no se logrará una reducción significativa, el autor incluye también en su análisis de sensibilidad la variante de una reducción gradual en el nivel de prestaciones del sistema público expresado en porcentajes del PIB, reducción que significaría pasar a una indexación de algunas prestaciones de acuerdo con la evolución del índice de precios, un alargamiento de los años de cotización y, al igual que Italia, un ajuste de las pensiones en función de la evolución de la esperanza de vida. Si las prestaciones por jubilado en % del PIB se reducen en una tercera parte - en línea con la tendencia esperada en Italia - el aumento del gasto de pensiones sería solamente de +7,6% del PIB frente al año 2000.

En resumen, una combinación de una mayor inmigración, aumento de la tasa de empleo y reducción del nivel de prestaciones reduciría en forma muy significativa el aumento del gasto público en el año 2050 a + 3,7% del PIB.

Pero para compensar este efecto, Hawksworth opina que es imprescindible elevar el nivel de cobertura de los sistemas privados de pensiones, el cual es muy bajo actualmente *"...debido en gran parte a la generosidad de las pensiones públicas. Un sistema de pensiones con una mejor mezcla entre el reparto para el sistema público y la capitalización para el privado provee una mejor diversificación de los riesgos políticos, económicos y financieros..."*

El autor concluye haciendo hincapié en que *"...actualmente existe todavía una oportunidad de unos diez años para el gobierno español, pero muchos menos para los otros gobiernos comunitarios, de emprender las acciones necesarias antes de que la generación del baby boom comience a tener sus mayores efectos en la viabilidad del sistema de pensiones públicas."*⁵⁹.

La introducción de la edad de jubilación flexible y el incentivo - mediante aumentos del porcentaje de devengo a razón de dos puntos porcentuales por cada año de cotización adicional a partir de los 65 de edad - para incentivar la permanencia en la vida laboral, pueden tener algún efecto, aunque no conocemos estudios sobre su impacto cuantitativo en las proyecciones. Indudablemente, habida cuenta de su muy reciente introducción habrá que esperar a recopilar datos sobre la experiencia obtenida.

⁵⁹ Ver: Hawksworth, J. (2003); European Economic Outlook June 2003, III - Implications of ageing for European pensions and public finances, PricewaterhouseCoopers, www.pwc.com.

1.3.2 Enfoque estructural

Como vimos en el *Capítulo III*, la transición total o parcial hacia regímenes de capitalización en las pensiones públicas constituye uno de los principales elementos de las reformas estructurales. Bien es sabido que muchos sistemas públicos de pensiones fueron establecidos, inicialmente, bajo el sistema financiero de capitalización, pero que con el paso del tiempo se convirtieron al de reparto, siendo la principal causa de esta evolución el deseo de los políticos de extender y ampliar con nuevas prestaciones la protección social al mayor número posible de ciudadanos, casi siempre sin arbitrar un aumento de las contribuciones o ingresos del sistema, de tal modo que con los años se produjo un agotamiento de las reservas o fondos constituidos.

Obviamente, el paulatino, gradual y persistente envejecimiento demográfico reflejado en la disminución de las tasas de fertilidad y aumento de la de dependencia y de los años de esperanza de vida fue minando lentamente el equilibrio financiero-actuarial del sistema.

Hoy día, como quedó recogido en el *Capítulo I*, se registra un cambio de tendencia en muchos países al instaurar algunos sistemas públicos de pensiones -verdaderos paradigmas del Estado de Bienestar, verbigracia Suecia y Alemania- sistemas de capitalización parcial. Como explicaremos en el próximo capítulo, poco a poco se ha ido imponiendo la convicción de que el llamado *Estado de Bienestar* debe mutar hacia la *Sociedad de Bienestar*, o sea, que igual o más importante para una verdadera protección social es la existencia de una previsión privada fuerte y capitalizada en conjunción con la pública.

No obstante, esta tendencia no se detecta de forma significativa en España, país que todavía se encuentra inexplicablemente aferrado al sistema de reparto, hasta tal punto que así quedó consagrado en las líneas de actuación recomendadas hace ocho años por el *Pacto de Toledo*, en las cuales se expresa un rechazo tajante a la sustitución del actual sistema de reparto y solidaridad intergeneracional por uno de capitalización al considerarlo "*rechazable por razones sociales e inviable técnicamente*", afirmaciones que creemos han quedado desvirtuadas a lo largo de este trabajo y que cierran la puerta a una solución futura más racional y económica, aunque no parece que los sistemas mixtos entren en este rechazo. Ya hace más de 20 años que el conocido actuario alemán Huebeck⁶⁰, construyó un modelo para determinar cuantitativamente cuánta capitalización y cuánto reparto son necesarios para lograr un equilibrio financiero del sistema a largo plazo según las variables en cada país.

⁶⁰ Ver: Heubeck, G. (1980); *Zur optimalen Kombiniom staatlicher und betriebliche Altersversorgungssysteme*, en Memoria del 21º Congreso Internacional de Actuarios, Zurich 1980.

Esta postura adversa a cualquier elemento de capitalización no ha sufrido modificación alguna en la nueva versión del *Pacto de Toledo*, en vista de que la mayoría de la clase política y los sindicatos son sus principales detractores, aunque, como veremos en la última parte, la opinión general de la población, según las encuestas demoscópicas realizadas, no se opone a que se recurra a tal mecanismo. Igualmente, como ya comentamos, la Dirección General de Política Económica de la Comisión Europea se pronunció abierta y expresamente en un informe⁶¹ a favor de una transición de los sistemas públicos de pensiones hacia una capitalización total, o sea, como se expresan con preocupación Serrano, García, y Bravo⁶² refiriéndose a los autores, “...se decantan por la opción reformadora más radical: la transformación de los sistemas actuales de reparto en cuentas individuales capitalizadas...”

Aunque su número no es comparable con los realizados en otros países comunitarios, son varios los estudios o análisis que recomiendan reformas estructurales en el sistema público de pensiones. Una de las primeras propuestas de reforma, formulada en 1995⁶³, consistía en la introducción del principio de capitalización obligatoria para una parte - 1% - de la tasa de cotización - 4,9% - a cargo de los empleados, proporción que podría variarse de acuerdo con la evolución del sistema. Se proponía, asimismo, la posibilidad de aportaciones voluntarias y adicionales de los empleados. Como nos lo ha enseñado la descripción de los sistemas, este enfoque es utilizado en varios países, por ejemplo, en Suecia.

Casi simultáneamente, julio y noviembre de 1996, respectivamente, se presentaron sendas propuestas⁶⁴ para la incorporación del régimen de capitalización en el sistema de pensiones español.

El primero de ellos, elaborado por el artífice de la reforma chilena, Piñera, propone un *modelo de capitalización individual, administrado por el sector privado*, con un régimen de transición gradual desde un sistema a otro, argumentando que “...una razón para realizar una reforma al actual régimen de pensiones español es el creciente costo que el mantenimiento de este sistema le supondrá a los trabajadores, al Estado y a la economía de España. Pero es un error de perspectiva creer que esta es la única razón para realizar una

⁶¹ Ver: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

⁶² Ver: Serrano, F., García, M. A. y Bravo, C. (2004); *El sistema español de pensiones - Un proyecto viable desde un enfoque económico*, Ariel Sociedad Económica, Madrid.

⁶³ Ver: Barea, J., Domingo, E., Carpio, M., Dizy, D., Ruíz, O. Fernández, M. y Cano, D. (1995); *El sistema de pensiones en España: análisis y propuestas para su viabilidad*, Círculo de Empresarios, Madrid.

⁶⁴ Ver: Piñera, J. y Weinstein, A. (1996); *Una propuesta de reforma del sistema de pensiones en España*, Síntesis, CÍRCULO DE EMPRESARIOS, Madrid, www.circulodeempresarios.org y Herce, J.A., Sosvilla, D., Castillo, S. y Duce, R. (1996); *El futuro de la pensiones en España: hacia un sistema mixto*, Servicio de Estudios La Caixa, www.fedea.es.

reforma. La segunda gran razón es que la creación de un sistema basado en la capitalización individual, y administrado por el sector privado en condiciones de competencia, genera tales beneficios que habría que hacer esta reforma incluso si el sistema de reparto fuera viable financieramente”.

La reforma propuesta preveía un periodo gradual de transición y consistía en darle a todos los trabajadores menores de 45 años la opción voluntaria de cambiarse a un sistema de capitalización individual administrado por empresas privadas especializadas, mientras que para los que ingresen al mercado laboral en el futuro, la adscripción al sistema privado sería obligatoria. Se previa también concederles a los afiliados mayores de 30 años que opten por el nuevo sistema un Bono de Reconocimiento para compensar, total o parcialmente y en función de la edad, las contribuciones realizadas en el sistema de reparto.

Quienes no optasen por el cambio de sistema, así como los mayores de 45 años y los actuales pensionistas, permanecerían en el sistema de reparto de acuerdo con todas sus reglas, incluyendo la actualización de las pensiones. Los cálculos de viabilidad fueron realizados bajo la suposición de que el 60% de los trabajadores menores de 45 años, a razón de un 10% por año, se trasladaría al sistema de capitalización a partir de enero de 1997. También se supuso que el Estado captaría un 50% de los recursos administrados por los fondos de pensiones, emitiendo bonos estatales a tasas de interés de mercado.

La tasa de contribución para el sistema de capitalización se fijó en el 13%, inferior a la existente, y se partió de la hipótesis que la diferencia entre la tasa actual de cotización al sistema de reparto y la del régimen de capitalización se mantendría durante la transición, para quienes optasen por el nuevo sistema, como una *tasa de aporte a la transición*.

Los beneficios esperados del modelo propuesto se resumieron en el estudio de la siguiente manera:

- ❖ *Eleva las pensiones.* La rentabilidad de una cartera de inversiones de un sistema de capitalización privado será, con toda seguridad, mayor que la tasa de crecimiento de los salarios en un período de 40 años;
- ❖ *Incrementa el empleo.* Un sistema de capitalización se financia con el ahorro obligatorio de los trabajadores, el cual en tanto es percibido como propiedad individual no constituye un impuesto a la contratación de mano de obra. Además, el sistema puede funcionar con una tasa de ahorro obligatorio muy inferior a la tasa de contribuciones que exige el sistema de reparto. Por lo tanto, se elimina una distorsión en el mercado de trabajo que obstaculiza la creación de empleos;

- ❖ *Aumenta el ahorro.* Al imponerse una tasa mínima de ahorro y al crearse incentivos para el ahorro adicional, es altamente probable que el resultado neto sea un incremento del ahorro nacional;
- ❖ *Mejora la productividad del capital.* Al asignarse este ahorro a través de mercados de capitales competitivos y transparentes, sin ninguna obligación de dedicarlos a financiar el gasto público, mejora la eficiencia del proceso de ahorro-inversión de la economía;
- ❖ *Potencia la tasa de crecimiento del PIB,* debido al aumento del ahorro y del empleo, así como el incremento en la productividad del trabajo y del capital;
- ❖ *Reduce el poder del Estado en la economía.* Al traspasar al sector privado el control de los recursos asociados a la provisión de pensiones, la reforma implica una gigantesca descentralización de poder desde el Estado hacia la sociedad civil;
- ❖ *Despolitiza el sistema de pensiones.* Como el nivel de los beneficios del sistema de pensiones ya no depende de decisiones legislativas, esta materia deja de ser un tema permanente de discusión política, eliminando las incertidumbres de los actuales y futuros pensionistas;
- ❖ *Estimula una cultura laboral de ahorro y disciplina la gestión económica nacional.* Como los trabajadores pueden diseñar su vida de retiro como la prefieran -edad de retiro y nivel de jubilación-, éstos estimula el ahorro y el esfuerzo personal como factores decisivos para la vejez.

Pese a tratarse de un estudio serio y riguroso, la reacción política y de la Administración fue “*la llamada por respuesta*”, sin que se produjese, por lo tanto, una réplica o análisis críticos serios sobre su viabilidad y conveniencia, a lo cual influyó sin lugar a dudas que pocos meses antes se había suscrito el *Pacto de Toledo* con su rechazo frontal a cualquier mecanismo de capitalización.

Ello no ha sido óbice, si embargo, para que cinco años más tarde, en 2001, el *Círculo de Empresarios*⁶⁵ insistiese en una reforma estructural del sistema de pensiones, para lo cual actualizó los resultados del estudio anterior y presentó el razonamiento de que “*...la propuesta de transformar el sistema de pensiones de España en uno basado en la capitalización del ahorro individual sigue plenamente vigente. El gran cambio que presenta la situación actual respecto al escenario previsto en 1996, es que la reforma podría llevarse a*

⁶⁵ Ver: CÍRCULO DE EMPRESARIOS, Ed. (2001); *Una reforma integral del sistema de pensiones en España*, Síntesis, www.circulodeempresarios.org.

cabo, en el peor de los casos, con mucho menos coste para las finanzas públicas o incluso, en el escenario económico más probable, sin ningún coste...” Argumentando, además, que “...el segundo aspecto que es preciso subrayar es el de la consistencia temporal del estudio tras los cambios experimentados por la economía española. Es decir, no existen cambios de tendencia ni de orientación en las conclusiones del estudio...”

La nueva propuesta, a excepción de utilizar tasas más conservadoras de crecimiento económico para el futuro, mantiene el mismo esquema del anterior y las mismas hipótesis de trabajo y llega a las siguientes, en versión abreviada:

CONCLUSIONES

1º. Como puede apreciarse en los gráficos, el resultado de utilizar las nuevas previsiones económicas es mucho más positivo que hace cinco años. El caso intermedio que se contempla, es decir, un crecimiento del PIB del 3% anual, se traduce en unos superávits apreciables en el sistema y en un ahorro fiscal permanente que, a partir del año 2006, aumentará espectacularmente en relación con el actual sistema de reparto;

2º. La fase de expansión económica protagonizada por la economía española, junto al aumento de los recursos en manos de la Seguridad Social y el trasvase de gastos a los PGE, ha mejorado la posición financiera del sistema de reparto. A pesar de ello, esta mejoría es temporal. La tendencia de largo plazo a déficits crecientes se mantiene. Los mayores índices de afiliación logrados en estos años, si bien han aliviado los resultados anuales, se traducirán en mayores déficits en el futuro cuando los nuevos afiliados se jubilen;

3º. El actual sistema de pensiones mantiene su insolvencia patrimonial a medio y largo plazo. Las únicas medidas capaces de mantener el equilibrio financiero relativo serían aumentar los impuestos - incluyendo las cotizaciones sociales por ser un impuesto sobre el trabajo - y/o reducir las prestaciones;

4º. La introducción gradual de una reforma basada en las cuentas de ahorro individual beneficia a todos. Entre sus ventajas cabe destacar las siguientes:

- ❖ Se garantiza a los actuales pensionistas que sus pensiones se mantendrán en el futuro sin modificación alguna.
- ❖ Los trabajadores que permanezcan en el reparto podrán jubilarse de acuerdo con las reglas actuales vigentes y no con reglas futuras que, con toda seguridad, serán peores que las actuales si se mantiene el sistema.

- ❖ Pensiones sustancialmente superiores para los trabajadores que se cambien al nuevo sistema.
- ❖ Un impacto sustancial y positivo en el mercado de capitales con beneficios para la economía en general.
- ❖ Limitación de la deuda fiscal implícita en el sistema de pensiones de reparto y una perspectiva clara para su extinción, a diferencia de la situación actual en la que crece de forma permanente.
- ❖ Certeza para los empresarios de que las tasas de cotización no seguirán subiendo sino que, por el contrario, bajarán en la medida que se vaya completando la financiación de la transición.

5°. La equidad entre generaciones, asegurar el bienestar de los actuales pensionistas y de los que están próximos a serlo y equilibrar las finanzas públicas en todo el periodo son aspectos que se han tenido en cuenta en esta propuesta a la hora de afrontar la transición del sistema de manera viable;

6°. El sistema que se propone incluye los tres pilares considerados fundamentales en un sistema moderno: un pilar básico garantizando la pensión mínima, un pilar obligatorio que será el producto de la capitalización del ahorro individual, y un tercer pilar que estará financiado por ahorros individuales voluntarios;

7°. El Bono de Reconocimiento, como devolución de las cotizaciones aportadas al sistema de reparto para los trabajadores que se cambien al nuevo régimen, permite asignar de manera relativamente equitativa entre distintas generaciones el costo de la insolvencia del sistema de reparto;

8°. Por la misma razón anterior, los primeros beneficiados por la reforma son los actuales pensionistas y los que permanecen cotizando en el actual sistema de reparto debido a que se les mantienen sus derechos, en lugar de verse obligados a absorber algún día la insolvencia actuarial del sistema vigente. Ese beneficio será costado por los trabajadores que libremente se traspasen, a través de la Tasa de Aporte Transitoria y por los futuros trabajadores, quienes deberán financiar la deuda pública que la Hacienda estatal contraiga con los Fondos de Pensiones. Sin embargo, este coste se diluye en un plazo muy amplio y, además, esas personas se benefician de la eficacia del nuevo sistema de pensiones;

9°. El desafío para la sociedad española consiste en aprovechar la situación económica actual para destinar recursos a reformar el sistema de pensiones, en lugar de comprometer fondos que sólo diferirán la aparición de la insolvencia patrimonial del sistema de reparto, y

10°. Finalmente, incluso si el sistema actual fuera financieramente viable sin subir impuestos y/o cotizaciones sociales, sin retrasar la edad de jubilación y sin reducir el nivel futuro de las pensiones, el sistema de capitalización del ahorro individual genera tales beneficios para todos los trabajadores que sería muy conveniente llevar a cabo la transición.

La segunda propuesta realizada por Herce y su grupo de investigadores ya citados, parte también de la premisa de que *“...la reforma de las pensiones no debe reducirse a una reforma dentro del sistema de reparto, y en nuestra opinión, las alternativas no han sido todavía analizadas desde todas las perspectivas”*. A diferencia de la propuesta explicada en párrafos anteriores, la de estos autores se decanta por el llamado modelo de coexistencia implantado en algunos países latinoamericanos mediante *“...el paso gradual hacia un sistema mixto en el que coexistan el reparto público y la capitalización privada y en el que los cotizantes, que así lo hayan elegido, aporten simultáneamente a ambos sistemas y retiren más tarde, una pensión en cada uno de ellos...”*. En otras palabras, no se trata de una transición total e integral, como sí lo fue la primera propuesta, sino de ofrecerles a los afiliados entre 25-45 años de edad la opción de elegir el sistema de capitalización para una parte de su tasa de cotización, aunque una vez ejercida tal opción existe la obligatoriedad de seguir aportando al sistema de capitalización.

La tasa de cotización fijada para el sistema de capitalización -13%- coincide, con la de la propuesta de Piñera, de los cuales 10% estarían destinados a las cuentas individuales de capitalización y el resto a la financiación de los riesgos de invalidez y muerte. La diferencia entre la tasa actual y la de capitalización, o sea, 15 puntos porcentuales se seguirían ingresando al sistema de reparto. La propuesta no contempla expresamente la concesión bonos o certificados, concedidos a favor de quienes opten por el sistema privado, por cotizaciones efectuadas previamente al sistema de reparto.

Las simulaciones sobre la viabilidad del sistema se realizan bajo varios escenarios con relación al grado de participación, siendo la conclusión más relevante que *“...la transición, más o menos rápida, hacia un sistema mixto de pensiones no tiene un efecto catastrófico irreversible sobre el sistema de reparto subsistente. Tampoco es necesario obligar a los individuos a abandonar el sistema público para facilitar un proceso de transición de efectos relevantes. Menos aún, el sistema de capitalización parece en condiciones de ofrecer pensiones reales varias veces superiores a las pensiones del sistema de reparto con contribuciones menores”*.

El estudio esgrime las siguientes siete razones para fundamentar la recomendación de adoptar el sistema mixto propuesto y que presentamos en forma abreviada, aunque casi literal, a saber:

1ª. Si no se hace nada, el actual sistema público de pensiones podría pasar de una práctica suficiencia financiera a un déficit. No indicamos las cifras por estar totalmente desfasadas, aunque como se ha repetido varias veces, los déficits se presentarán algunos años después;

2ª. Sin considerar ninguno de los efectos normalmente atribuibles a la introducción de un sistema de capitalización, la transición hacia un sistema mixto de pensiones, del que aquél fuese una parte sustantiva, ampliará las opciones de los individuos en función de la heterogeneidad de su situación personal y económica;

3ª. La transición, sin considerar otros efectos, proporcionaría los capitales para financiar, en una parte sustancial o sobradamente, según la variante simulada, la deuda acumulada del sistema de reparto;

4ª. Un sistema mixto modera a largo plazo, y, bajo determinados supuestos, también a medio plazo, la radicalidad de cualquier reforma que, de todas maneras, habría que hacer en el seno del sistema de reparto para reforzar su viabilidad financiera;

5ª. Un sistema mixto permitiría aprovechar, en beneficio de todos los pensionistas, pero sobre todo de los que opten por el sistema de capitalización, el diferencial de rentabilidad entre los activos reales...y la de los activos financieros;

6ª. La coexistencia de un sistema de capitalización crearía externalidades para el conjunto del sistema de pensiones y para la economía, y

7ª. Bajo supuestos de verosímil realización, un sistema mixto preservaría las mejores pensiones posibles, por encima de las que otorgaría el sistema de reparto de no acometerse la transición.

Huelga reiterar que esta propuesta corrió la misma suerte de la anterior, o sea, no tuvo eco, como tampoco fue rebatida mediante análisis serios y rigurosos.

En el año 2000 se presentó una propuesta tendente a la capitalización gradual⁶⁶ del sistema de pensiones y en 2003 otro investigador de FEDEA⁶⁷ analizó la *“...conversión hipotética del actual sistema de reparto a un modelo de aportación definida capitalizado, donde los agentes eligen sus carteras de acciones y bonos. El Gobierno podría proporcionar una garantía de prestación mínima para reducir la exposición de los individuos al riesgo de inversión...”*

⁶⁶ Ver: Arjona, R. (2000); *Gradually Capitalizing the Spanish Retirement Pension System*, FEDEA, www.fedea.es.

⁶⁷ Ver: Chamorro, J.M. (2003); *Privatización de pensiones y provisión de garantías: Una exploración del caso español*, www.fedea.es.

Según el autor del estudio, “...los cálculos muestran que el total de los compromisos no capitalizados asociados con los programas modernos de pensiones públicas de reparto pueden ser eliminados bajo ambos enfoques, incluso con una tasa contributiva relativamente modesta...”.

1.4 Perspectivas futuras y estrategia española

A nuestro juicio, tanto el *Pacto de Toledo* como la actitud de la Administración, tienden a minimizar el impacto del envejecimiento en las finanzas futuras del sistema público, especialmente a raíz del muy importante aumento del número de afiliados -incremento de la relación afiliados/pensionistas a 2,46: 1,0- y de los excedentes acumulados en el fondo de reserva, actitud que podríamos calificar -sin negar los esfuerzos realizados y las cifras obtenidas- de auto-complacencia o de gran optimismo, como lo manifestó expresamente el director general de Ordenación Económica de la Seguridad Social.

En su descripción y diagnóstico de la actual y futura situación menciona “...en el lado enemigo un único pero categórico condicionante: el implacable envejecimiento, con dos consecuencias nocivas para el equilibrio financiero del sistema: menos personas en disposición de trabajar y más personas dispuestas a recibir una pensión vitalicia. Entre los aliados: a) un sistema solvente hasta el 2015 o 2020; b) que sólo debe financiarse a sí mismo y que en las circunstancias actuales tiene superávit; c) el fomento de la participación de la mujer en el mercado laboral; d) el recurso de la inmigración; e) el fondo de reserva y su rentabilidad financiera; f) la capacidad legislativa, con la facultad de alargar la vida laboral y favorecer la contributividad del sistema a través de la proporcionalidad entre cotización y nivel de prestación, y g) toda la imaginación para acometer políticas de fomento de la fecundidad y del empleo...”

Indica que la reciente proyección revela que “... el gasto en pensiones previsto para el año 2040 supondría el 12,06% del PIB, que es inferior al porcentaje que en la actualidad están invirtiendo algunos países de la UE”, opinando que es posible soportar este gasto proyectado para ese año “...porque para llegar a esta cifra, que representa el punto álgido de la mencionada proyección, tendríamos que crecer a un ritmo medio anual del 0,09% entre 2000 y 2040. Sólo en los 20 años que median entre 1980 y 2000 el gasto en pensiones contributivas subió en nuestro país desde el 5,77% al 8,39% del PIB, y eso promedió al 0,13% anual...”

⁶⁸ Ver: Gómez-Calcerrada, J.L. (2003); *Sistema Público de Pensiones en España, Su Situación Actual y su Previsible Evolución Futura*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es y *Algunas razones para el optimismo*, Madrid.

Aunque, como ha quedado claro en esta exposición, otros análisis nacionales, comunitarios e internacionales no comparten dicho optimismo, lo fundamental, a nuestro juicio, es que tarde o temprano el sistema no será autosostenible en las condiciones actuales. España está en la misma situación, aunque mucho más acentuada y crítica en el futuro que la de otros países comunitarios, los cuales, como ya hemos explicado, están comprometidos a rendir periódicamente al Comité de Protección Social de la U.E. un documento sobre la respectiva estrategia nacional.

En el documento elaborado por España en septiembre de 2002⁶⁹ se esboza la estrategia y explican los objetivos y medidas adoptadas en lo concerniente con la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones y su modernización en respuesta a las necesidades cambiantes de la economía, la sociedad y los individuos.

A continuación transcribimos en forma resumida y sin recurrir al entrecomillado, los textos correspondientes a los objetivos relacionados directamente con el tema que nos ocupa:

Estrategia de Futuro

El planteamiento de las reformas futuras necesarias para garantizar la supervivencia del sistema, ha de contemplarse desde las siguientes perspectivas:

- ❖ Rentabilizar al máximo los buenos resultados derivados de las reformas iniciadas con el Pacto de Toledo, del buen comportamiento del mercado de trabajo y de las políticas relacionadas con la calidad de las finanzas públicas;
- ❖ Mantener una posición equilibrada a lo largo del ciclo e incrementar el potencial de crecimiento de la economía;
- ❖ En lo que se refiere a la sostenibilidad de las finanzas públicas, la estrategia seguida para enfrentarse a los retos del envejecimiento implica actuaciones tales como la creación y dotación del Fondo de Reserva, la adopción de medidas que fomenten el empleo;
- ❖ Por otro lado, las medidas tendentes a fomentar el segundo pilar de protección a través de los planes de pensiones de empleo, permitirá ampliar la intensidad de la protección, y

⁶⁹ Ver: MINISTERIO DE TRABAJO Y ASUNTOS SOCIALES (2002) *Informe de estrategia nacional de España en relación con el futuro del sistema de pensiones* y Anexo, Dirección General de Ordenación Económica de la Seguridad Social, http://europa.eu.int/comm/employment_social/soc-prot/pensions/indexen.htm

- ❖ La actualización de las Recomendaciones del Pacto de Toledo abrirá un nuevo camino para la reforma del Sistema de pensiones.

Por tanto, las perspectivas en cuanto al futuro de las pensiones en España, se enmarcan en los resultados de las reformas llevadas a cabo desde 1997, en el actual superávit del Sistema, en las dotaciones al Fondo de Reserva, en el margen de maniobra existente hasta el año 2015 y por tanto en el espacio temporal de que se dispone para acometer reformas adicionales que contrarresten el efecto del envejecimiento.

Objetivo 4: *Conseguir un alto nivel de empleo a través de reformas globales del mercado de trabajo.*

La tasa de empleo sigue siendo baja y el desempleo elevado, especialmente en los colectivos de mayores, mujeres y de trabajadores discapacitados. Existe por tanto un elevado potencial para crecimientos futuros; por ejemplo, si la tasa de empleo de las mujeres españolas se situara en la media europea, el empleo total aumentaría en dos millones de personas, un 12,5%. Sin embargo, este potencial se irá haciendo realidad progresivamente, no de manera inmediata.

El buen comportamiento del mercado de trabajo se ha traducido en un importante crecimiento de los afiliados al sistema de la Seguridad Social. Esta situación ha permitido una mejora de la relación activos-pasivos en los últimos años, que ha presentado la siguiente secuencia, 2,06 en 1996, 2,15 en 1998; 2,29 en 2000 y 2,42 en julio 2002.

Objetivo 5: *Asegurar a través de políticas de mercado de trabajo y económicas que... en particular el Sistema de pensiones, ofrezcan incentivos efectivos para la participación de los trabajadores mayores; que los trabajadores no estén estimulados para jubilarse anticipadamente y no estén penalizados por permanecer en el mercado de trabajo más allá de la edad estándar de jubilación; y que los sistemas de pensiones faciliten la opción de la jubilación gradual.*

Las medidas tomadas para estimular la contratación con carácter indefinido se han dirigido fundamentalmente desde la reforma de 1997 a jóvenes desempleados, a desempleados de larga duración, desempleados mayores de cuarenta y cinco años, y a mujeres. El programa introducido en 2001 ha incorporado medidas específicas para estimular la contratación de desempleados de edades comprendidas entre los cincuenta y cinco y los sesenta y cinco años de edad.

La ley 35/2002 establece también medidas para facilitar el retraso y la flexibilidad en la toma de decisiones de los trabajadores con respecto a la edad en que se quieren jubilar.

Objetivo 6: *Reformar los sistemas de pensiones de forma que se tenga en cuenta el objetivo global de mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas. Al mismo tiempo la sostenibilidad de los sistemas de pensiones necesita acompañarse de políticas fiscales sanas.*

Mención especial requiere la reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas recientemente aprobada. Muchos aspectos de las rebajas fiscales previstas inciden de forma directa en cuestiones relacionadas con alguno de los objetivos de este informe. Entre éstos se pueden destacar los estímulos introducidos para favorecer el empleo y la movilidad laboral, a través de disminuciones de la cuña fiscal; fomentar la prolongación de la vida activa, introduciendo reducciones en el impuesto para las personas de más de 65 años que trabajen; fomentar el ahorro a largo plazo, mejorando el tratamiento fiscal de las aportaciones a sistemas de previsión social y a planes de pensiones.

En el marco actual de las reformas pendientes para garantizar la supervivencia del sistema, viene trabajando nuevamente la *Comisión No Permanente del Pacto de Toledo* para efectuar antes de que termine la presente legislatura las Recomendaciones sobre los posibles ejes de la reforma cara al futuro. A tal efecto se efectuó una proyección económico-actuarial del gasto en pensiones contributivas hasta el año 2040, y de los ingresos por cotizaciones sociales hasta el año 2015.

Estas cifras pusieron de manifiesto el período temporal del que se dispone para introducir elementos adicionales de reforma a los llevados a cabo desde 1997. Las propuestas que efectúe la Comisión No Permanente se producirán durante la presente legislatura.

Las actuaciones que se han llevado a cabo a través de las sucesivas reformas en los últimos años relacionadas con los ingresos de la Seguridad Social, han tenido como finalidad establecer una separación de las fuentes de financiación de la esfera contributiva y la no contributiva, de manera que la primera se financie fundamentalmente con cotizaciones sociales y la segunda íntegramente por aportaciones del Estado. El tipo general de cotización del 28,30 por ciento se dedica por tanto a la financiación de las prestaciones económicas contributivas.

Objetivo 7: *Asegurar que las provisiones y reformas de las pensiones mantienen un adecuado balance entre los activos y los pasivos no sobrecargando a los primeros y manteniendo pensiones adecuadas para los segundos.*

Actualmente, los complementos de pensión para alcanzar las cuantías mínimas, si bien tienen la consideración de prestación no contributiva están financiados fundamentalmente por cotizaciones sociales. En cumplimiento del

Acuerdo de abril de 2001 está previsto que en un plazo máximo de 12 años se financien ya totalmente por el Estado.

Con independencia de las Recomendaciones que en el ámbito de la reforma pueda hacer próximamente la Comisión No Permanente del *Pacto de Toledo*, existe un compromiso para cumplir lo establecido en el Acuerdo de abril de 2001, en orden a reconsiderar las medidas más oportunas para la ampliación del periodo que se toma en cuenta para el cálculo de la pensión.

Objetivo 8: *Asegurar a través de los marcos reguladores apropiados y de una buena administración, que los esquemas de pensiones públicas y privadas por capitalización, puedan proporcionar pensiones con la suficiente eficiencia, sostenibilidad, portabilidad y seguridad.*

Aunque en el derecho español no hay recogidos legalmente periodos de carencia *-vesting period-*, podría pactarse entre las partes de mutuo acuerdo. No obstante, la Ley 8/1987, de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones, establece un marco mínimo obligatorio, entre cuyos principios cabe destacar el de no discriminación.

Respecto a los planes ocupacionales, supone la garantía de que la totalidad del personal empleado por el promotor/empresario con al menos dos años de antigüedad, esté acogido o en condiciones de acogerse al plan de pensiones. También puede hacerse referencia a la movilización de los derechos consolidados, dado el carácter ilíquido de los planes de pensiones y el carácter irrevocable de las aportaciones del empresario.

En los planes de pensiones privados convergen dos aspectos fundamentales, como son los aspectos sociales y laborales. Por ello, y sobre la base de la revisión que supuso el *Pacto de Toledo* en 1995, se han ido introduciendo medidas de fomento y promoción de estos instrumentos, que persiguen potenciar determinados objetivos de política económica, social y laboral, y en particular, el desarrollo de los mercados financieros.

Entre las medidas que se han ido incluyendo destacan las siguientes:

1. Las medidas de reforma que buscan la plena interacción de la negociación colectiva en el desarrollo de los planes de pensiones de empleo, permitiendo la adhesión individual o colectiva de los trabajadores a los planes de pensiones; la traslación automática de los acuerdos adoptados en negociación colectiva al plan de pensiones; la designación directa de los representantes de los trabajadores en el plan de pensiones por parte de la comisión negociadora del convenio colectivo y la representación paritaria de la empresa y de los trabajadores y beneficiarios.

2. Las que pretenden ajustar el funcionamiento a la realidad económica de mercado, mediante separación o tratamiento diferenciado de los planes de pensiones ocupacionales y de los planes de pensiones personales; incorporación de pequeñas y medianas empresas y de empresarios individuales al sistema de planes de pensiones ocupacionales; flexibilización para incorporar al plan de pensiones los compromisos existentes en las empresas; diferenciación de aportaciones/prestaciones y creación de subplanes de pensiones; elevación de los límites de aportación a planes de pensiones e incorporación de nuevos incentivos fiscales, especialmente para planes de pensiones ocupacionales.

Objetivo 11: *Hacer que el sistema de pensiones sea más transparente y adaptable a las cambiantes circunstancias de forma que los ciudadanos sigan manteniendo la confianza en él. Desarrollar información adecuada y fácil de entender sobre la perspectiva a largo plazo, fundamentalmente en relación con la evolución prevista de los niveles de pensión y las tasas de contribución. Promover el más amplio consenso con vistas a las políticas y reformas de las pensiones. Mejorar las bases metodológicas para un control eficiente de las reformas y políticas de pensiones.*

Consecuencia de esta Recomendación ha sido la creación de la Comisión no Permanente del *Pacto de Toledo* en el Congreso en el año 2001, para actualizar y poner al día los trabajos de 1995, y proponer nuevas recomendaciones a la luz de la situación actual y de las perspectivas del Sistema que, a través del estudio de las proyecciones de ingresos y gastos, se pusieron de manifiesto en el estudio actuarial presentado a tal efecto. Los trabajos de esta Comisión no Permanente siguen su curso y está previsto que propongan sus recomendaciones antes de que termine la presente legislatura.

Con independencia de la actualización del consenso político, a nivel de concertación social también se incorporó en el Acuerdo de octubre de 1996 la constitución de una Comisión Permanente de los firmantes del Acuerdo para el análisis y seguimiento de la evolución del sistema. El trabajo de esta Comisión se nutre con la información sobre las principales magnitudes económicas y datos de interés de la evolución del Sistema, y a la vista de los informes y estudios recibidos formula las propuestas de iniciativas normativas que se consideren oportunas.

Después de la lectura de este informe a la Comisión Europea, el cual supeditó futuras reformas a las recomendaciones de la Comisión del *Pacto de Toledo*, ya comentadas anteriormente, nos parece que los avances en el proceso de reforma son muy magros bajo la perspectiva del tiempo relativamente corto - diez años - en el cual surgirán los fuertes desequilibrios, porque como hemos

insistido repetidas veces cualquier medida que se adopte requiere un tiempo importante para producir sus efectos, con mayor razón si se cumple el indispensable principio de gradualidad.

La nueva presidencia de la UE que acaba de asumir sus responsabilidades ha anunciado⁷⁰ que una de las prioridades para Holanda será *la sostenibilidad social y financiera*¹ de los sistemas de pensiones, porque “...*todos los sistemas europeos de pensiones se enfrentan al mismo desafío, o sea, a cómo asegurar su sostenibilidad a largo plazo dado el envejecimiento de la población...*”

Los muy recientes documentos publicados por la Comisión Europea⁷¹ en 2002 y, el último, en abril de 2004, se decantan abiertamente por sistemas de capitalización, lo cual puede inducir un importante cambio en la estrategia comunitaria y, ergo, también en la española. Mientras que, como veremos en el *Capítulo VI*, el primero se pronuncia enfáticamente en pro de un sistema de capitalización total, el segundo llega a las siguientes conclusiones refiriéndose al sistema público:

- ❖ En un sistema de prestación definida, una capitalización parcial es necesaria para lograr una equidad intergeneracional, a menos que se reduzcan sustancialmente las prestaciones; la privatización parcial es una opción para la gestión de los fondos acumulados;
- ❖ La transición de un sistema de prestación definida a uno de aportación definida nociónal constituye otra opción de reforma; ella reduce las tasas de sustitución a niveles acordes con las tasas de cotización; un sistema de aportación definida nociónal puede ir acompañado de un 2º pilar administrado por el sector privado, y
- ❖ Un aumento efectivo en la edad de jubilación se hace necesario para moderar el aumento del gasto en pensiones y preservar su nivel.

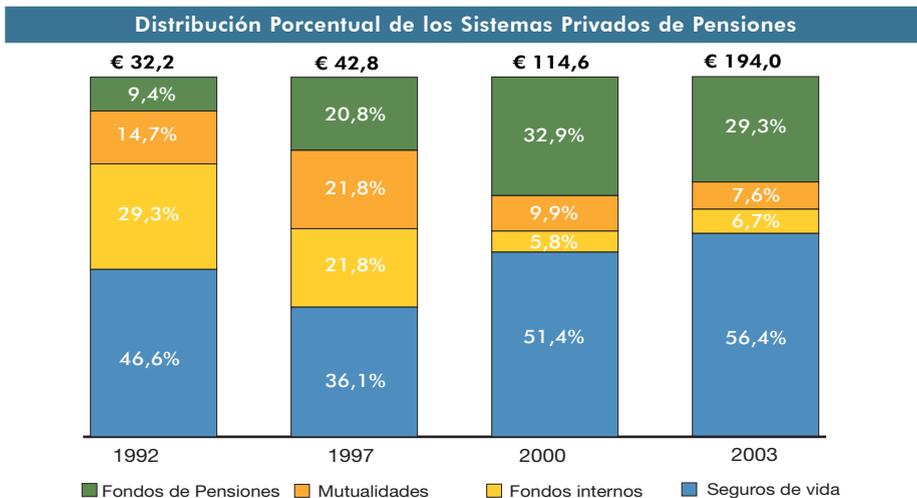
Por nuestra parte pensamos que con el reciente cambio de gobierno, con un Vicepresidente y Ministro de Economía y Hacienda con una visión y experiencia comunitarias más amplias, alejadas de los enfoques exclusivamente nacionales y partidistas, quizás se pueda avanzar un poco más en la adopción de medidas de reforma, pese a las limitaciones surgidas de las muy modestas e insuficientes recomendaciones del *Pacto de Toledo*.

⁷⁰ Ver: Brooksbank, D. (2004); *Pensions a priority for Dutch EU presidency*, 6/Jul/04, www.ipeonline.com.

⁷¹ Ver: Oksanen, H. (2004); *Pension reforms: an illustrated basic analysis*, EUROPEAN COMMISSION, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, http://europa.eu.int/comm/economy_finance y Mc MORROW, K. and ROEGER, W. (2002); *EU pension reform-An overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int.

2. Sistema Privado de Pensiones

El sistema privado de pensiones es de vieja data y su evolución histórica ha estado marcada por las diferentes etapas políticas. Hoy, prácticamente tres instituciones diferentes configuran el 2º y 3º pilar de previsión, a saber, los planes y fondos de pensiones instaurados mediante la Ley 8/87, las mutualidades de previsión social y las aseguradoras de vida, remontándose la historia de las dos últimas a las postrimerías del siglo XIX y albores del XX. La siguiente es su participación cuantitativa, expresada porcentualmente en función de sus reservas acumuladas. Aunque se trata de cifras que no son completamente coherentes ni congruentes entre sí por provenir de diferentes fuentes y criterios de definición, así como por contener posibles duplicidades, el gráfico nos da una idea sobre la situación y las tendencias de los últimos años y nos indica claramente el importante cambio que se ha registrado en la estructura institucional. Aunque el año 2003 no recoge todavía la totalidad del proceso de exteriorización, las cifras revelan la creciente importancia del seguro de vida y los fondos de pensiones y la menor cuota de mercado de las mutualidades.



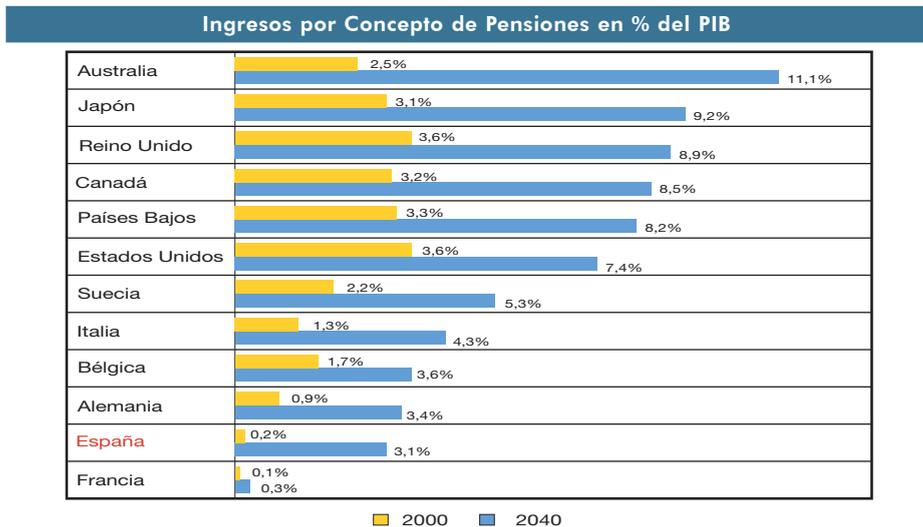
Fuente: Elaboración propia con cifras de ICEA, INVERCO, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, el Banco de España y la Confederación Española de Mutualidades de Previsión Social

En las comparaciones internacionales, no obstante, el rezago español es ostensible y nada induce a pensar que los porcentajes de cobertura recogidos en el Libro Verde de la Comisión Europea⁷², se hayan acercado un poco más a los logrados en nuestro entorno. España figuraba con apenas un 3% del total de pensiones pagadas provenientes del 2º pilar complementario, en comparación

⁷² Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (1977); *Supplementary Pensions in the Single Market - A green paper*; www.europa.eu.int.

con un 8% en Bélgica, por ejemplo, un 11% en Alemania, un 21% en Francia y unos envidiables 23 y 32% en el Reino Unido y en Holanda, respectivamente.

Las proyecciones para 2040 sobre los ingresos por concepto de pensiones, expresados en % del PIB, por parte de los fondos de pensiones españoles tampoco son muy halagadoras, aunque con un importante crecimiento, en comparación con las cifras estimadas para otros países, según se desprende del siguiente gráfico que incluye tanto a los sistemas de empleo como a los individuales.



Fuente: Jackson, R. and Howe, N. (2003), *THE 2003 AGING VULNERABILITY INDEX, An Assessment of the Capacity of Twelve Developed Countries to Meet the Aging Challenge*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org, y Watson Wyatt Worldwide www.watsonwyatt.com

RÉGIMEN LEGAL

Diez años después de la firma de los *Pactos de la Moncloa*, que preveían expresamente la promulgación específica de una ley y precedida de innumerables controversias, en el año de 1987 se promulgó la *Ley 8/87 Reguladora de los Planes y Fondos de Pensiones*, aunque, desafortunadamente, su reglamento y medidas complementarias para su implantación y funcionamiento tardaron casi tres años en entrar en vigor, retraso que trajo consigo una pérdida de entusiasmo por parte de sus adalides y, lo más significativo, que se crease una imagen muy negativa sobre esta legislación a causa de, en lo esencial, poco convincente enfoque.

El texto refundido de la Ley 8/87 de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones fue aprobado mediante el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre de acuerdo con la autorización otorgada al Gobierno mediante la

Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social del año 2002; la última versión del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones lo fue, a su vez, mediante el Real Decreto 304/2004, habiendo sido promulgado el primero mediante Real Decreto 1307/1988 de 30 de septiembre.

Adicionalmente, el Real Decreto 1351/1998, de 26 de junio reguló las condiciones para la contratación de la administración y depósito de los activos financieros de los fondos de pensiones, mientras que algunas Órdenes Ministeriales completan el marco legal, tales como la de 7 de noviembre de 1988, por la cual se determina el procedimiento de inscripción en el registro de las instituciones y personal relacionadas con los Planes y Fondos de Pensiones; la Orden Ministerial de 27 de julio de 1989, reguladora del proceso de formalización de Planes de Pensiones promovidos al amparo del Régimen Transitorio establecido en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones; la Orden Ministerial de 21 de julio de 1990, mediante la cual se aprueban normas de naturaleza actuarial aplicables a los Planes y Fondos de Pensiones y la Orden Ministerial 24 de julio de 2001, por la que se aprueban modelos de información a suministrar por las entidades aseguradoras.

Entre las enmiendas introducidas en 1995 a la Ley de Fondos de Pensiones, se incluye la controvertida obligación por parte de las empresas de exteriorizar los compromisos por pensiones, existentes o futuros, de sus empleados a través de planes de pensiones, de pólizas colectivas de seguros, o a través de Mutualidades. El Parlamento español introdujo estas nuevas disposiciones con el fin de proteger los intereses de los trabajadores en caso de insolvencia de la empresa, adaptando la legislación española al artículo octavo de la Directiva 80/1987/EEC, que armoniza la legislación de los Estados miembros en materia relativa a la protección de los empleados asalariados. Los principios generales del nuevo sistema se basan en la exteriorización de los fondos internos de pensiones y en la prohibición de reservas contables para dicho fin, estableciendo un sistema de penalizaciones en caso de incumplimiento.

Todas las empresas - excepto las entidades de crédito, las compañías de seguros y las agencias de valores - debieron exteriorizar los compromisos por pensiones⁷³, en concordancia con las normas previstas en el respectivo Reglamento sobre la Instrumentación de los Compromisos por Pensiones de las Empresas con los Trabajadores y Beneficiarios, expedido mediante Real Decreto en 1999. Sobre los resultados cuantitativos del proceso de exteriorización nos referiremos al tratar el tema relacionado con la importancia económica de los planes y fondos de pensiones.

⁷³ Ver: Garrigues & Andersen, Andersen Legal y Grupo Santander Central Hispano (2001); *La previsión social complementaria en España - La empresa ante la exteriorización de los compromisos por pensiones*, Madrid.

Por último, en enero de 2003 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Reglamento de mutualidades de previsión social que supone su plena incorporación al régimen de entidades aseguradoras.

PROMOTORES DE LOS PLANES

Cualquier entidad, corporación, sociedad, empresa, asociación, sindicato o colectivo de cualquier clase puede actuar voluntariamente como promotor de un plan de pensiones. En función de la entidad constituyente, la Ley distingue entre:

- ❖ Sistema de Empleo: Corresponde a los Planes cuyo promotor es cualquier entidad, corporación, sociedad o empresa y cuyos partícipes son sus empleados. Las empresas con menos de 250 empleados pueden promover conjuntamente un plan de pensiones;
- ❖ Sistema Asociado: Corresponde a planes cuyo promotor es cualquier asociación, sindicato, gremio o colectivo, siendo los partícipes sus asociados, miembros o afiliados. Estos entes deberán estar delimitados por alguna característica común ajena al propósito de configurar un Plan de Pensiones, y
- ❖ Sistema Individual: Corresponde a planes cuyo promotor son una o varias entidades de carácter financiero y cuyos partícipes son cualesquiera personas físicas, teniendo la consideración de entidades de carácter financiero los bancos, las cajas de ahorros, la Confederación Española de Cajas de Ahorros, las cooperativas de crédito, las entidades oficiales de crédito, las entidades aseguradoras, las sociedades mediadoras en el mercado de dinero y las empresas de tal carácter inscritas en los Registros Especiales dependientes del Ministerio de Economía y Hacienda.

Por lo general los planes del sistema empleo se originan en la negociación colectiva.

MODALIDADES Y ESPECIFICACIONES DE LOS PLANES

Los planes de pensiones pueden revestir alguna de las siguientes modalidades:

- ❖ Prestación definida, cuando se define como magnitud predeterminada o estimada la cuantía de todas las prestaciones a percibir por los beneficiarios. La definición de la prestación podrá realizarse en términos absolutos o en función de alguna magnitud, tal como salarios, antigüedad en la empresa, percepciones complementarias u otras variables susceptibles de servir de referencia;

- ❖ Aportación definida, cuando la magnitud predeterminada es la cuantía de las contribuciones de los promotores y, en su caso, las aportaciones de los partícipes al Plan. La aportación podrá fijarse en términos absolutos o en función de otras magnitudes como salarios, flujos empresariales, cotizaciones a la Seguridad Social u otras variables. Las prestaciones se cuantifican en el momento de producirse la contingencia y en función del fondo acumulado, y
- ❖ Mixtos, cuyo objeto es simultánea o separadamente, la cuantía de la prestación y la cuantía de la contribución; se entienden incluidos en esta modalidad aquellos planes en los que estando definida la cuantía de las aportaciones queda definido el importe de las prestaciones correspondientes a todas o a algunas de las contingencias previstas, así como los que combinan la aportación definida para alguna contingencia, con la prestación definida para otra u otras de las contingencias cubiertas por tales Planes.

Los Planes de los sistemas de empleo y asociado podrán ser de cualquiera de las tres modalidades anteriores. Pero los del sistema individual sólo de la modalidad de aportación definida. Para cualquier plan es obligatoria la integración a un Fondo de Pensiones.

Los planes de pensiones deberán contar con sus propias especificaciones, las cuales deben contemplar necesariamente los aspectos relacionados con el ámbito personal del plan, así como su modalidad y clase; las normas para la constitución y funcionamiento de la comisión de control del plan en el caso de los planes de empleo y asociados; el sistema de financiación, con información sobre los aspectos financieros y actuariales del régimen de capitalización empleado; la adscripción a un fondo de pensiones, constituido o por constituir, y la definición de las prestaciones y normas para determinar su cuantía, con indicación de si las prestaciones son o no revalorizables y, en su caso, la forma de revalorización.

Asimismo, deben precisarse en las especificaciones los criterios y regímenes de diferenciación de aportaciones y prestaciones y si existen o se prevén prestaciones total o parcialmente aseguradas o garantizadas, con indicación, en este último caso, del grado de aseguramiento o garantía, así como las causas y circunstancias que faculten a los partícipes a modificar o suspender sus aportaciones y sus derechos y obligaciones y las normas relativas a altas y bajas y los requisitos para la modificación del plan y la causas de su terminación.

Los planes de pensiones que contemplen prestaciones definidas para todas o alguna de las contingencias o prestaciones causadas deberán incorporar, como

anexo a las especificaciones, una base técnica elaborada por actuario con el contenido y requisitos que establezca el Ministro de Economía y Hacienda.

Finalmente, las especificaciones deben estipular la documentación que debe recibir el partícipe en el momento de la adhesión al plan y la información periódica que recibirá conforme a lo previsto en este reglamento.

Como norma general, la edad mínima y voluntaria de jubilación está establecida en los 65 años, aunque es posible la jubilación anticipada a los 60 años, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos generales.

Las prestaciones de los planes pueden incluir las coberturas de jubilación o prestación equivalente, incapacidad total y permanente, y fallecimiento. El propio plan de pensiones puede asumir dichos riesgos o asegurarlos parcial o totalmente con una aseguradora de vida. En el primer caso debe cumplir los mismos de margen de solvencia estipulados para las entidades de seguros.

ACCESO AL PLAN Y DERECHOS CONSOLIDADOS

De acuerdo con el principio de no discriminación, un plan del sistema de empleo deberá prever que la totalidad del personal empleado por el promotor con, por lo menos dos años de antigüedad, pueda acogerse al plan; cuando son de las modalidades de prestación definida o mixto, el empleado en condiciones de acogerse podrá ejercitar su derecho de adhesión al Plan, dentro del año natural en el que alcance aquellas condiciones.

Con periodicidad no superior a cinco años ni inferior a tres, se establecerán periodos adicionales para que puedan acceder a la condición de partícipes aquellos empleados que no ejercieron su opción en el momento antes señalado.

En los planes del sistema de empleo de aportación definida, el empleado podrá adherirse en cualquier momento a partir de la fecha en que reúna los requisitos exigidos. No obstante, el promotor podrá reservarse el derecho de no realizar aportaciones, por ese nuevo partícipe, hasta el año natural inmediato siguiente a la fecha en que éste manifieste su deseo de incorporación.

La no discriminación en el acceso a un plan de pensiones no es incompatible con la diferenciación de las aportaciones del promotor siguiendo criterios objetivos tales como la edad; el salario del convenio; las retribuciones satisfechas o sus diferencias con las bases de cotización del sistema público de pensiones; los servicios pasados, las aportaciones de los partícipes y los complementos de las prestaciones públicas, criterios que deberán estar aceptados por la plantilla, como resultado de la negociación colectiva.

Para que un plan del sistema individual no sea discriminatorio, cualquier persona que manifieste voluntad de adhesión y tenga capacidad de obligarse debe poder hacerlo en los términos contractuales estipulados, estando excluidas, en un principio, las personas físicas empleadas de la entidad financiera promotora, así como a los integrantes de las unidades familiares de aquéllas y sus parientes hasta el tercer grado, limitaciones eliminadas posteriormente.

Un plan del sistema asociado será no discriminatorio cuando todos los asociados de la entidad o colectivo promotor puedan acceder al Plan en igualdad de condiciones y de derechos.

Las aportaciones a un plan de pensiones son irrevocables desde el momento en que resulten exigibles según las prescripciones del citado contrato, con independencia de su desembolso efectivo.

La titularidad de los recursos patrimoniales afectos a cada plan corresponde a sus partícipes y beneficiarios y son derechos consolidados de un partícipe los económicos derivados de sus aportaciones y del régimen financiero actuarial de capitalización que aplique. Los derechos consolidados son inembargables administrativa o judicialmente hasta la percepción de las prestaciones.

Los derechos consolidados de los partícipes sólo se harán efectivos a los exclusivos efectos de su integración en otro plan de pensiones, aunque podrán también hacerse efectivos en su totalidad o en parte, con carácter excepcional, en los supuestos de enfermedad grave o desempleo de larga duración.

PRESTACIONES DE LOS PLANES DE PENSIONES

Los planes de empleo pueden ser de aportación o prestación definida, con una clara tendencia hacia la primera modalidad, siendo también cada vez menos común la integración de sus prestaciones con las del sistema público. Las prestaciones dependen generalmente de lo estipulado en el respectivo convenio colectivo.

Al ser los planes individuales sólo de aportación definida, la cuantía de sus prestaciones dependen del capital acumulado en el momento de la jubilación o fallecimiento.

Las prestaciones pueden reconocerse en forma de capital, consistente en una percepción de pago único, el cual podrá ser inmediato a la fecha de la contingencia o diferido, pero en razón de una misma contingencia, un beneficiario sólo podrá obtener una única prestación de esta modalidad. También pueden serlo en forma de renta, consistente en la percepción de dos o más pagos sucesivos con periodicidad regular, incluyendo al menos un pago en cada anuali-

dad. La renta podrá ser actuarial o financiera, de cuantía constante o variable en función de algún índice o parámetro de referencia predeterminado. Las rentas podrán ser vitalicias o temporales, inmediatas a la fecha de la contingencia o diferidas, así como reversibles. En razón de la misma contingencia, un beneficiario podrá percibir de cada plan de pensiones dos o más prestaciones en forma de renta de distintas modalidades.

En 2003, el 62,3% de las prestaciones se satisfizo en forma de capital, en comparación con un 32,2% en forma de renta y el 5,5% de forma combinada. El reajuste anual de las pensiones suele ser discrecional o de acuerdo con los que estipule el convenio colectivo que dio origen al plan de pensiones.

Muchos planes de empleo prevén prestaciones en caso de fallecimiento, tanto a favor del cónyuge como de los huérfanos. La cobertura del riesgo de invalidez suele estar incluida, riesgo que puede ser asumido por el propio plan o asegurado externamente en forma parcial o total.

FINANCIACIÓN

Por regla general, al provenir de los convenios colectivos, la financiación de los planes de empleo recae en su totalidad en la empresa, siendo, por consiguiente, la participación de los empleados poco frecuente - 10% del total de aportaciones en 2003. La legislación establece límites en cifras absolutas - € 8.000 por partícipe - a las aportaciones anuales, tanto para las efectuadas por las empresas como a aquéllas de los partícipes, habiéndose eliminado recientemente la acumulación de aportaciones a efectos de tales límites, así como los límites porcentuales. A partir de los 52 años de edad, el límite de aportaciones mencionado puede incrementarse a razón de € 1.250 por cada año de edad.

Los empresarios individuales que realicen contribuciones empresariales a favor de sus trabajadores, como promotores de un plan de pensiones de empleo, pueden efectuar aportaciones propias al citado plan, hasta el límite máximo establecido para las contribuciones empresariales. Estas aportaciones no son calificadas como contribuciones empresariales, salvo a efectos del cómputo de límites.

La prohibición expresa de aportaciones superiores a dichos límites por parte de las empresas -límites financieros- se flexibilizó recientemente, de tal modo que la promotora podrá efectuar contribuciones a un plan de pensiones de empleo cuando sean precisas para garantizar las prestaciones en curso o los derechos de los partícipes en los planes que incluyan regímenes de prestación definida para la jubilación y se haya puesto de manifiesto en el dictamen de un actuario independiente o de las revisiones actuariales, la existencia de un déficit.

Está previsto un régimen financiero mucho más favorable y flexible para las personas discapacitadas, así como aportaciones a favor del cónyuge que no perciba rentas de trabajo.

Los planes individuales y asociados solamente pueden ser financiados mediante las aportaciones de los partícipes.

Cuando el plan garantiza una rentabilidad mínima, tanto bajo la modalidad de aportación definida como en la de prestación definida, debe constituirse un fondo de capitalización integrado por las aportaciones y los resultados de las inversiones, mientras que si garantizan las prestaciones definidas o la cuantía de las prestaciones ya causadas de naturaleza actuarial, es obligatorio constituir las correspondientes provisiones matemáticas, así como las cuantías necesarias para los respectivos márgenes de solvencia.

RÉGIMEN Y GESTIÓN DE INVERSIONES

En comparación con los regímenes de inversión de otros países, el español es bastante liberal y establece muy pocas limitaciones cuantitativas, aunque como mínimo, el 90% de sus activos debe estar invertido en valores financieros cotizados en un mercado regulado, abierto al público o a entidades financieras - mercado hipotecario, mercado *AIAF*. Las limitaciones cuantitativas son las siguientes:

- ❖ Un máximo de un 5% en acciones emitidas o garantizadas por un mismo emisor;
- ❖ Hasta un 10% en valores emitidos o garantizados por empresas pertenecientes al mismo grupo;
- ❖ No más del 15% puede estar representados en depósitos bancarios, y
- ❖ Cada plan debe estipular su coeficiente de liquidez.

No existen otras restricciones cuantitativas para la inversión en acciones o en el extranjero, estando permitida, entre otras, la inversión en créditos con garantía hipotecaria y en inmuebles, en acciones, participaciones de instituciones de inversión colectiva y en instrumentos del mercado monetario, en derechos reales inmobiliarios y en instrumentos financieros derivados admitidos a negociación, así como en valores, títulos de renta fija e instrumentos financieros derivados, no admitidos a negociación en mercados regulados.

En el año 2002 se incorporaron al régimen general de inversiones de los fondos de pensiones los criterios de la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones ocupacionales.

Para los planes de pensiones asegurados en compañías de vida existen estrictas normas respecto a la gestión de los riesgos de inversión, así como la aplicación de los principios de seguridad, rentabilidad, liquidez y congruencia monetaria y de plazos, válidos estos últimos también para los fondos de pensiones no asegurados.

Los activos de los fondos de pensiones no asegurados deben estar depositados en custodia en una institución debidamente aprobada para realizar esta función, llevándose a cabo a través de dicha entidad el proceso de inversión y algunos aspectos de la gestión de partícipes.

RÉGIMEN TRIBUTARIO

Las aportaciones anuales deducibles fiscalmente por partícipe a un plan de pensiones o a uno de previsión asegurado no puede exceder la cuantía de € 8.000 anuales. En el caso de partícipes, mutualistas o asegurados mayores de cincuenta y dos años, dicho límite se incrementará en €1.250 adicionales por cada año de edad que exceda de cincuenta y dos, y con el límite máximo de € 24.250 a partir de los 65 años de edad.

Las aportaciones efectuadas por los empresarios son deducibles en el Impuesto sobre Sociedades, con los mismos límites mencionados en el párrafo anterior, aunque las modificaciones introducidas en 2002 permiten que las empresas promotoras de planes de pensiones de empleo puedan realizar, como ya se comentó, sin sujeción a los límites previstos las aportaciones necesarias para garantizar los derechos económicos.

Los fondos de pensiones están sujetos al 0% en el Impuesto sobre Sociedades, y las retenciones aplicadas sobre dividendos e intereses les son reembolsadas por el Tesoro Público. Los rendimientos de las inversiones de los fondos y seguros de pensiones no están sujetos a tributación.

Las prestaciones de los planes de pensiones y las de los de previsión asegurados tributan en el impuesto a la renta de las personas físicas, pero cuando la prestación se percibe en forma de capital, el 40% de su cuantía no paga impuestos. Las prestaciones no están sujetas al Impuesto de Sucesiones.

ADMINISTRACIÓN DE LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

Los fondos de pensiones son patrimonios creados al exclusivo objeto de dar cumplimiento a planes de pensiones, careciendo de personalidad jurídica propia. Necesariamente deben ser administrados por una entidad gestora especializada, con objeto social único y con el concurso de una entidad depositaria. Cada fondo de pensiones sólo puede tener una única entidad gestora y una

única entidad depositaria, sin perjuicio de la contratación con terceras entidades de la gestión de las inversiones, estando permitida la multigestión.

Los fondos de pensiones se constituyen, previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, mediante escritura pública otorgada por la entidad o las entidades promotoras, y deben estar inscritos en el Registro Mercantil y en el Registro Especial de Fondos de Pensiones.

Es posible la constitución de fondos de pensiones para la instrumentación de varios planes de pensiones o de un único plan. Cada fondo debe contar con sus respectivas normas de funcionamiento, las cuales deben especificar, por lo menos, su denominación y ámbito de actuación - personal o de empleo - ; el procedimiento para la elección y renovación y la duración del mandato de los miembros de la comisión de control, así como las normas de funcionamiento de ésta; la política de inversiones; los criterios de imputación de resultados; los sistemas actuariales utilizados; la comisión máxima para las entidades gestora y depositaria; las normas de distribución de los gastos de funcionamiento de la comisión de control del fondo; las condiciones de movilización de las cuentas de posición y los criterios de cuantificación de éstas.

En función de las modalidades de planes de pensiones que integren, los fondos de pensiones se clasifican en fondos de pensiones de empleo, integrados exclusivamente por planes del sistema de empleo y en fondos de pensiones personales, cuyo ámbito de actuación está limitado al desarrollo de planes individuales o asociados.

Para actuar como entidad gestora de fondos de pensiones es necesario estar constituida como sociedad anónima con objeto social exclusivo como administradora de fondos de pensiones y acciones nominativas, tener su domicilio social en España y no estar incursos los socios, las personas físicas y jurídicas miembros del consejo de administración, así como a los directores generales y asimilados en las incompatibilidades y limitaciones establecidos en la de seguros.

Pueden actuar también como gestoras de fondos de pensiones las entidades aseguradoras autorizadas para operar en España en el ramo de seguro directo sobre la vida y las mutualidades de previsión social.

Las entidades gestoras de fondos de pensiones deben disponer de un capital desembolsado de € 601.012; adicionalmente, los recursos propios deberán incrementarse en el 1% sobre los fondos gestionados entre € 6,01 y € 901,51 millones; en un 0,3% entre € 901,51 y € 3.305,56 millones y el 0,1% en exceso de dicha cuantía. Tienen la consideración de recursos propios el capital social desembolsado que exceda de € 601.012, la reserva legal, las reservas de re-va-

lorización de elementos patrimoniales, la prima de emisión de acciones, las reservas voluntarias y la parte del saldo acreedor de la cuenta de pérdidas y ganancias que se destine a incrementar reservas voluntarias.

La custodia y depósito de los valores mobiliarios y demás activos financieros integrados en los fondos de pensiones corresponderá a una entidad depositaria establecida en España. Podrán ser entidades depositarias de fondos de pensiones las entidades de crédito que reúnan los requisitos establecidos legalmente.

Sendas comisiones de control, la del plan y la del fondo de pensiones, estaban inicialmente previstas para toda clase de planes de pensiones, pero las más recientes normas legislativas han eliminado la primera de ellas para los planes individuales, sustituyéndola por la figura del Defensor de los Partícipes y beneficiarios. Para tal efecto, las entidades promotoras de estos planes deberán designar a entidades o expertos independientes de reconocido prestigio, a cuya decisión se someterán las reclamaciones que formulen los partícipes y beneficiarios.

Las comisiones de control de los planes de empleo intervienen en su gestión y administración y han sido uno de los aspectos más controvertidos de la legislación española.

El funcionamiento y ejecución de cada plan de pensiones del sistema de empleo es supervisado por una comisión de control con las funciones de supervisar el cumplimiento de las cláusulas del plan; seleccionar el actuario; proponer y, en su caso, acordar las modificaciones que estime pertinentes sobre aportaciones, prestaciones u otras variables; nombrar los representantes de la comisión de control del plan en la comisión de control del fondo de pensiones al que esté adscrito; proponer y, en su caso, decidir en las demás cuestiones en las que la Ley le atribuye competencia y representar judicial y extrajudicialmente los intereses colectivos de los partícipes y beneficiarios.

La comisión de control del plan de pensiones de empleo está formada por representantes del promotor o promotores y representantes de los partícipes y, en su caso, de los beneficiarios, estando fijado el número de miembros de la comisión en las especificaciones del plan, garantizándose el 50% de los miembros y, en todo caso, del conjunto de votos a los representantes designados por el promotor o promotores. No obstante, en virtud de acuerdo de negociación colectiva, puede establecerse una distribución de representantes distinta de la prevista con carácter general.

Los miembros de la comisión de control del plan son nombrados por un período máximo de cuatro años, pero pueden ser reelegidos o renovados. Las decisiones de la comisión de control del plan se adoptan de acuerdo con las mayorías esti-

puladas en las especificaciones del plan, resultando admisible que dichas especificaciones prevean mayorías cualificadas, pero cuando el plan de pensiones es de aportación definida para la contingencia de jubilación, las decisiones sobre la política de inversiones del fondo deben contar, al menos, con el voto favorable de la mitad de los representantes de los partícipes en la comisión de control.

En los planes de pensiones de la modalidad de prestación definida o mixtos, las decisiones que afecten al coste económico asumido por la empresa de las prestaciones definidas requieren, al menos, el voto favorable de la mitad de los representantes del promotor o promotores.

Los planes del sistema empleo deben contar también con una comisión de control del fondo de pensiones. Si el fondo integra un único plan de pensiones de empleo, la comisión de control del plan ejercerá las funciones de comisión de control del fondo, pero si instrumenta varios planes de pensiones de empleo, la comisión de control del fondo podrá formarse con representantes de cada uno de los planes o mediante una representación conjunta de los planes de pensiones integrados en el fondo. Las normas de funcionamiento del fondo de pensiones de empleo deben especificar cómo se constituye e integra su comisión de control.

Las funciones de la comisión de control del fondo de pensiones de empleo son, entre otras:

- ❖ La supervisión del cumplimiento de los planes adscritos;
- ❖ El control de la observancia de las normas de funcionamiento del propio fondo y de los planes;
- ❖ El nombramiento de los expertos previstos en la Ley;
- ❖ La representación del fondo, pudiendo delegar en la entidad gestora para el ejercicio de sus funciones de representación;
- ❖ El examen y aprobación de la actuación de la entidad gestora en cada ejercicio económico, exigiéndole, en su caso, la responsabilidad prevista en la ley;
- ❖ La sustitución de la entidad gestora o depositaria;
- ❖ La suspensión de la ejecución de actos y acuerdos contrarios a los intereses del fondo, y
- ❖ En su caso, la aprobación de la integración en el fondo de nuevos planes de pensiones.

El mandato de los miembros de la comisión es temporal y gratuito. En las normas de funcionamiento del fondo debe consignarse el procedimiento para la designación y renovación de sus miembros, la duración de su mandato - no superior a cuatro años - pero se admite la posibilidad de reelección.

Los fondos de pensiones individuales y asociados deben contar también con su correspondiente comisión de control, que puede sustituirse por representantes de la gestora.

SUPERVISIÓN Y CONTROL

La supervisión y control de los planes y fondos de pensiones, así como el de las entidades gestoras de fondos de pensiones está a cargo de la *Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones -DGSFP-*, quien puede recabar de las entidades gestoras y depositarias, de las comisiones de control y de los actuarios toda la información que sea precisa para comprobar el correcto cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias.

Con relación a la inspección de entidades gestoras y de fondos de pensiones se aplica la misma normativa vigente para la inspección de entidades aseguradoras. Las entidades gestoras de fondos de pensiones deben facilitar a la *DGSFP* información periódica sobre su situación, la de los fondos de pensiones que gestionen y la de los planes de pensiones integrados en éstos.

La *DGSFP* tiene establecidos un registro especial de fondos de pensiones, uno de entidades gestoras de fondos de pensiones y otro de entidades depositarias de fondos de pensiones, además del de entidades aseguradoras. La contabilidad de los fondos y planes de pensiones y de sus entidades gestoras se rige por sus normas específicas y, en su defecto, por las establecidas en el Código de Comercio o en el Plan General de Contabilidad.

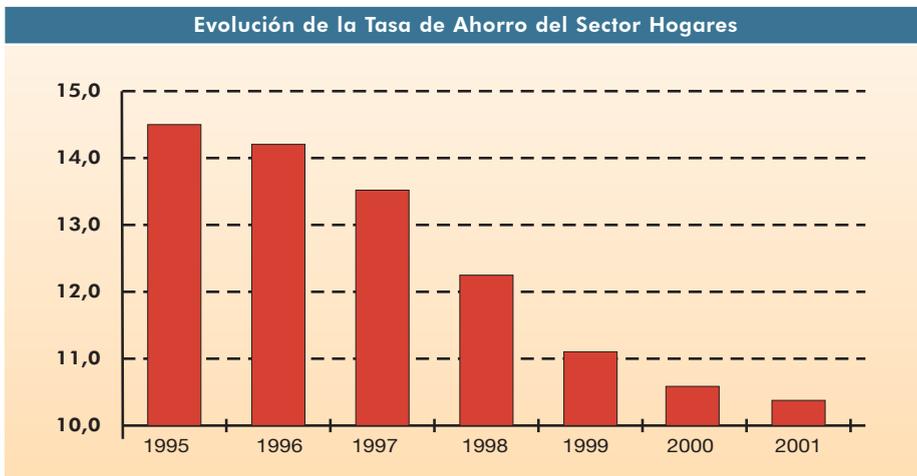
Dentro del primer cuatrimestre de cada ejercicio económico, las entidades gestoras de fondos de pensiones están obligadas a formular las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior, y someterlas a la aprobación de sus órganos competentes debidamente auditadas; a formular el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, la memoria y el informe de gestión del ejercicio anterior del fondo o fondos administrados. Dichos documentos, debidamente auditados, los someterá a la aprobación de la comisión de control del fondo respectivo, la cual podrá darle la difusión que estime pertinente; a presentar los documentos citados en los párrafos anteriores, incluidos los informes de auditoría, relativos a la gestora y a cada fondo, ante las comisiones de control de los fondos correspondientes y de los planes de pensiones adscritos a los fondos, así como ante la *DGSFP*. Dentro del primer semestre de cada ejercicio econó-

mico, las entidades gestoras deben publicar, para su difusión general, los documentos mencionados y deben efectuar su depósito en el Registro Mercantil.

2.1. Importancia económica de los Fondos de Pensiones

2.1.1 Evolución del ahorro contractual e institucional

En los siguientes párrafos resaltaremos la importancia del ahorro contractual e institucional para la economía española, así como su relevancia en la evolución de la cuota de ahorro del sector familiar, la cual, según estadísticas del INE, ha registrado un importante retroceso en nuestro país a partir de 1995 como la indica el gráfico siguiente:



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, INE (2003); *Contabilidad Nacional de España. Base 1995. Cuentas Económicas de los Sectores Institucionales 1995 - 2001*, Nota de Prensa, www.ine.es.

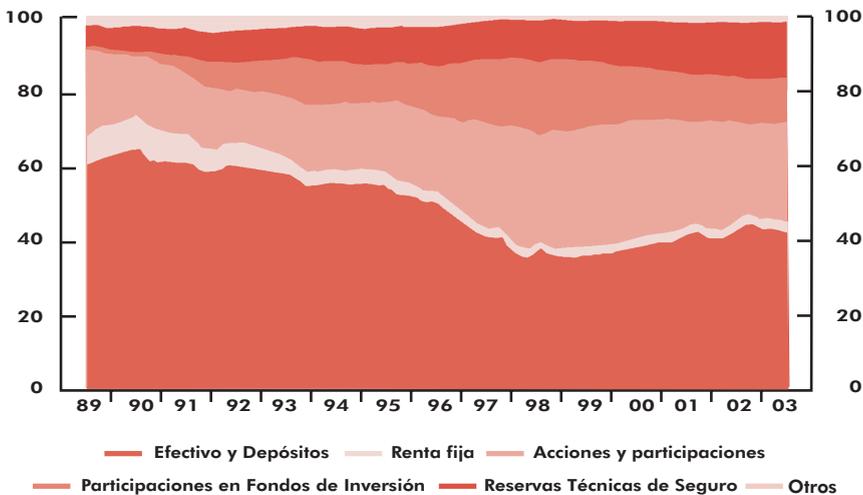
En efecto, de algo más del 14,5% del ingreso disponible, en 1995, la cuota de ahorro de los hogares españoles ha descendido a un poco más del 10,0%, en 2001, repuntando imperceptiblemente a un 10,6% en 2002 y 2003, tendencia que podría contrarrestarse con impulsos adicionales al ahorro contractual.

Es así como la evolución de las cifras sobre el ahorro financiero de las unidades familiares en el último decenio nos confirma que el ahorro en instrumentos de previsión ha tenido un incremento durante los últimos años. En efecto, según las Cuentas Financieras publicadas por el Banco de España, cuyos guarismos anuales no siempre son comparables entre sí - a causa de la adaptación a las normas comunitarias SEC 95, a la depuración y mejora en la recopilación de la información, pero también debido a duplicidades y a la inclusión de partidas ajenas a la previsión - mientras que en 1990 el ahorro familiar en fondos de pen-

siones, materializados casi en su totalidad en reservas contables, representaba el 3,3% de los activos financieros totales, en 1998 su participación fue del 4,8%, del 5,3% en 2000, llegando a 6,2% en 2003. Incluyendo las reservas de jubilación de las aseguradoras de vida y mutualidades de previsión social, la cifra global pasó de un 7,7% en 1990 a un 11,5% en 2000 y a un 15,3% en 2003⁷⁴.

La modesta participación en la evolución desde 1989 del ahorro-pensión, catalogado en las cuentas financieras como reservas técnicas de seguro, pero que incluyen a los fondos de pensiones propiamente dichos, se ve muy claramente en el siguiente gráfico, el cual suscita muchas dudas sobre las bondades de la Ley 8/87, si tenemos en cuenta que el aumento relativo de los dos últimos años se ha debido a la imposición legal de exteriorizar los compromisos de pensiones de las empresas y no por completo a los presuntos estímulos y efectos de susodicha legislación.

Estructura de los Activos Financieros del Sector Familiar - 1989-2003



Fuente: Maza, L.A. y Sanchis, A (2003); *La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas*, Banco de España, BOLETÍN ECONÓMICO / Diciembre 2003.

Como muestra el gráfico precedente, a partir de 1989 se ha producido en la economía española un acentuado proceso de diversificación financiera -mal llamado a nuestro juicio *desintermediación*- de tal modo que la tenencia de efectivo y depósitos -60% en 1989 en comparación con 40% a mediados de 2003 -por parte de las familias ha perdido importancia relativa frente a la inversión canalizada a través de los inversores institucionales, tales como los fon-

⁷⁴ Ver: Banco de España (2004); *Cuentas Financieras*, www.bde.es.

dos de inversión, los fondos de pensiones y los seguros de vida y de jubilación. Durante el mismo período, el valor de las participaciones en fondos de inversión y el importe materializado en reservas técnicas de seguro ha aumentado en once y nueve puntos porcentuales, respectivamente.

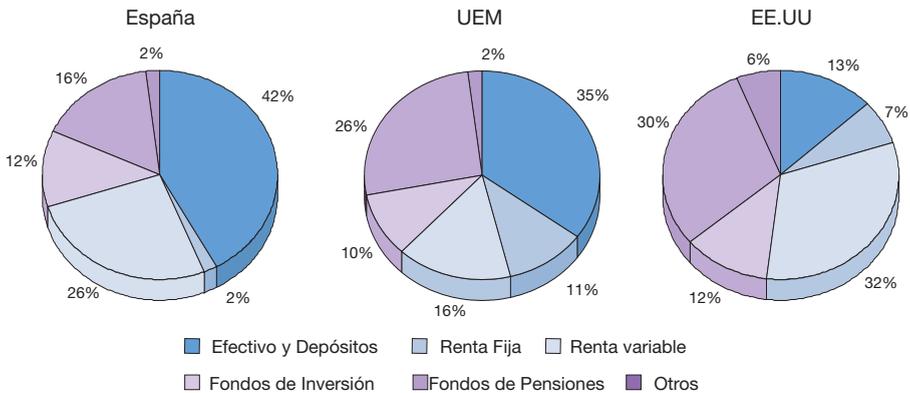
Según los autores del estudio, Maza y Sanchis⁷⁵ del Banco de España, “...este proceso de desintermediación del ahorro obedece a un conjunto de factores de diversa índole, entre los que se encuentran las mejoras en la fiscalidad relativa de los activos comercializados por los inversores institucionales y las ventajas que este tipo de inversión ofrece al pequeño inversor en términos de diversificación, gestión profesionalizada y menores costes de transacción derivados de las economías de escala. Adicionalmente, la relativa incertidumbre sobre las prestaciones públicas de jubilación futuras puede haber favorecido el crecimiento de las reservas matemáticas de jubilación...”, aunque habría que descontar, a nuestro juicio, el efecto de la exteriorización.

Ello se ha debido en buena parte, según afirman, a que “...la introducción del euro ha supuesto la consolidación de un escenario macroeconómico más estable, con tipos de interés nominales más bajos y menos volátiles, que ha podido contribuir a aumentar el atractivo relativo de instrumentos con mayor rentabilidad esperada y, por tanto, sujetos a un nivel de riesgo superior”, agregando que la “fiscalidad de los instrumentos, que se ha modificado en varias ocasiones a lo largo de los últimos años, ha afectado igualmente a las opciones de inversión...”

Pero pese a los importantes avances logrados, esta magnitud está aún bastante distante de la lograda en otros países y de la media comunitaria, donde el ahorro para la jubilación fluctúa en un rango del 30-50% - promedio 26% en la UEM - y llega al 30% en los EE.UU., según se desprende de los gráficos insertos en la próxima página. Para valorar la evolución cuantitativa y relativa de los activos financieros no hay que perder de vista el hecho de la gran preferencia de los hogares españoles por la inversión en vivienda, lo cual ha traído consigo que el ahorro inmobiliario haya alcanzado cotas - según la evolución bursátil y el *boom* de la vivienda - que han fluctuado en los últimos años entre un 50-80% del patrimonio familiar, dependiendo las importantes discrepancias existentes en la cifras de la metodología empleada en la estimación del *stock* de vivienda.

⁷⁵ Ver: Maza, L.A. y Sanchis, A (2003); *La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas*, Banco de España, BOLETÍN ECONÓMICO / Diciembre 2003

Activos Financieros de los Hogares



Fuente: Maza, L.A. y Sanchis, A (2003); *La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas*

No obstante, comentan los autores, tal como se puede ver por las cifras, persisten todavía algunas diferencias importantes. Así es como el porcentaje del efectivo y los depósitos en España - 42% - se sitúa todavía algo por encima de la media del área UEM - 35% - y a gran distancia del que suponen en las carteras de las familias norteamericanas - 13% -. Igualmente, la inversión de los hogares españoles en seguros y fondos de pensiones - 15,5% - a pesar del aumento de los últimos años, está lejos todavía del 26% que representa en el área euro y del 30% de Estados Unidos.

Algunos expertos opinan que la ya mencionada fuerte inversión en vivienda por parte de las familias durante los últimos años ha roto la tendencia registrada desde 1995, porque a partir del año 2000 el peso relativo de las inversiones en activos financieros ha perdido protagonismo, según constata un estudio de la *Fundación de Cajas de Ahorros -FUNCAS-* elaborado por Naredo y Carpintero⁷⁶. En efecto, mientras que en 1995, los activos no financieros - representados principalmente por inmuebles - suponían el 57% de los activos totales, en 1999 había descendido su participación a un 50%, repuntando a un 52% en el año 2000, estimándolos algunos en casi un 80% en 2003

La causa de esta evolución fue la decisión de las familias de refugiarse en los inmuebles, especialmente en la vivienda como consecuencia de las pérdidas e importantes minusvalías en los mercados bursátiles. Así, por ejemplo, si en 1999 el patrimonio inmobiliario de los hogares suponía el 66% de toda su

⁷⁶ Ver: Naredo, J.M. y Carpintero, O. (2002); *El balance nacional de la economía española - 1984-2000*, Estudios, Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, FUNCAS, Madrid.

riqueza, en 2000 el peso de este destino del ahorro ascendió hasta el 69%, tendencia que muchos consideran ha sido contraproducente para el ahorro-pensión, olvidando que en muchos países el ahorro en vivienda suele ser también un vehículo de previsión para la jubilación y que muchas veces el legislador contempla y fomenta expresamente la concesión de préstamos hipotecarios para la vivienda por parte de los fondos de pensiones.

El presidente de la *Comisión Nacional del Mercado de Valores -CNMV*, Calzada, afirmó durante la presentación del estudio de FUNCAS que “...*debe analizarse con detenimiento el efecto de este desvío del ahorro hacia los activos no financieros debido a que su capacidad productiva es claramente menor que la de los activos financieros*”. La aseveración de Calzada coincide con la opinión de uno de los autores del informe, Carpintero, quien considera que “...*ha llegado el momento de reorientar los incentivos fiscales a la vivienda debido a la influencia que mantiene sobre el comportamiento del ahorro...*”, argumentando que la inversión ha dejado de guardar relación con la evolución demográfica del país.

Sin embargo, los expertos del servicio de estudios de BBVA encuentran otra explicación para aclarar la fuerte inversión en vivienda durante estos años. Según sus conclusiones, la introducción del euro ha provocado el adelanto de unas 75.000 decisiones de compra de vivienda, el 12% del total de las 900.000 registradas el pasado año, -que dejarán por tanto de realizarse en 2002.

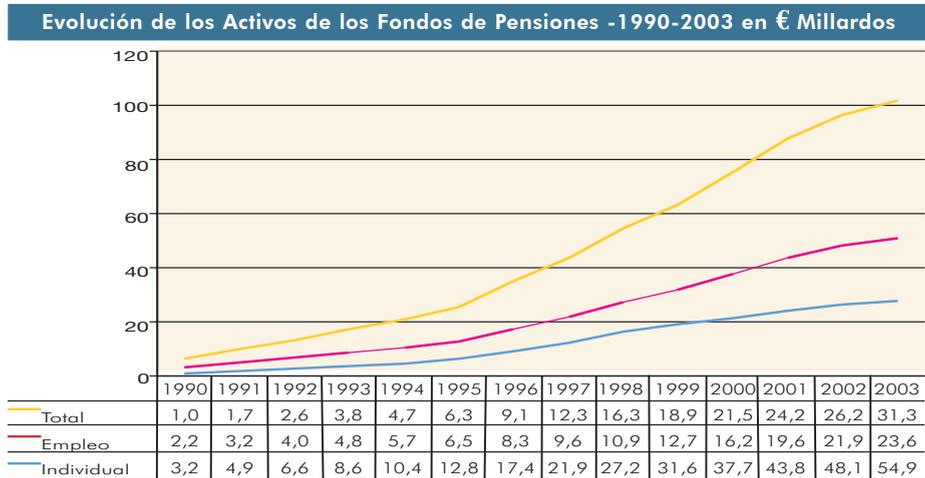
El estudio de *FUNCAS* señala, asimismo, que España se ha convertido en uno de los países de su entorno con mayor patrimonio inmobiliario, lo que ha otorgado a las inversiones en vivienda un papel determinante en la evolución del patrimonio familiar. La revalorización de las viviendas se ha convertido de esta forma en un apoyo a las rentas de las familias que puede haber sustituido en parte las plusvalías bursátiles de los años anteriores. Finalmente, expertos del Banco de España⁷⁷ llegan a la conclusión de que “...*la aproximación del stock de capital residencial hacia los niveles promedio de la UE se ha producido de forma más pausada, aunque se observa una cierta intensificación en el proceso de convergencia desde la entrada de España en la UE*”.

Obviamente, según la usanza internacional, la adquisición de vivienda ha estado aparejada con un importante endeudamiento de los hogares españoles, situación que ha suscitado una, a nuestro juicio, exagerada preocupación. No debemos olvidar que la amortización de un préstamo hipotecario constituye,

⁷⁷ Ver: Núñez, S. y Pérez, M. (2002), *Estimación de los stocks de capital productivo y residencial para España y la UE*, Banco de España, Servicio de Estudios. BOLETÍN ECONÓMICO / Octubre 2002 y Ahn, M. (2001); *Age at first-time homeownership in Spain*, FEDEA, Documento de Trabajo 2001-23, www.fedea.es.

junto con los fondos de pensiones y seguros de vida, uno de los más importantes instrumentos del ahorro contractual, cuyas ventajas para crear el hábito al ahorro analizaremos en el siguiente capítulo. Además, según el Servicio de Estudios⁷⁸ del Banco de España, el endeudamiento para la adquisición de bienes de consumo - lo que sería más preocupante - es relativamente bajo y el total no alcanzaba todavía, en el año 2001, el nivel de la media comunitaria.

El siguiente gráfico representa la evolución del ahorro captado a través de los fondos de pensiones desde su primer año de funcionamiento.



Fuente: Rabadán, M. (2003); *Fondos de Pensiones: Desarrollos y Propuestas*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es.

Pero como lo hemos reiterado en varias publicaciones y otras intervenciones, la asignatura pendiente en nuestro sistema de pensiones privado sigue siendo la poca importancia relativa de los planes y fondos de pensiones del sistema empleo, o 2º pilar, lo cual se traduce en las cifras, según estadísticas de INVERCO, relativas a los partícipes - 9,5% del total - y al patrimonio acumulado - 42,3% del total en 2003 - pese a que en el año 1990 representaban el 12,9% y 65% respectivamente, como se muestra en el gráfico intercalado más adelante.

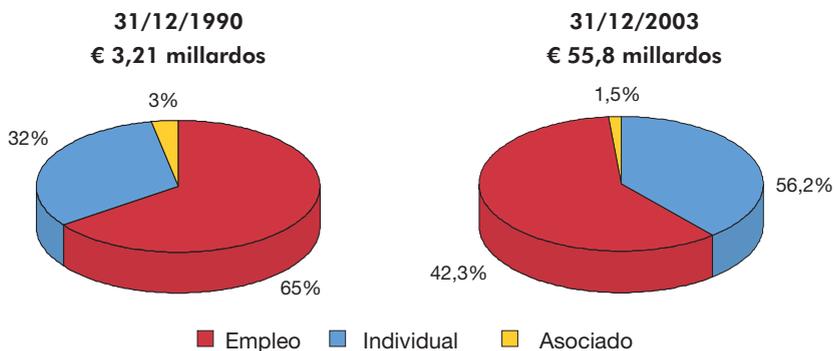
Las estadísticas de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones correspondientes a 2003 nos muestran que si se toman como referencia las cuentas de posición de las diferentes modalidades de planes, los de empleo representaban el 40% de las mismas, los individuales el 59% y los asociados

⁷⁸ Ver: Del Río, A. (2002); *El endeudamiento de los hogares españoles: evolución y factores explicativos*, Banco de España, Servicio de Estudios, BOLETÍN ECONÓMICO / NOVIEMBRE 2002, www.bde.es y Del Río, A. (2002); *El endeudamiento de los hogares españoles: una comparación internacional*, Banco de España, Servicio de Estudios, BOLETÍN ECONÓMICO / SEPTIEMBRE 2002, www.bde.es

el 1%. Las estadísticas reflejan también la poca extensión y penetración de los planes de empleo en los diferentes sectores económicos. Del total de planes en vigor, apenas el 1,4% correspondía al sector primario, un 22% al industrial y el 76,6% al sector de servicios. Pero el indicador más preocupante es que el número total de planes apenas llegaba a 1.787 con 696.694 partícipes en el sistema empleo, frente a 1.683 y 614.996, respectivamente en 2002, cifras irrisorias si las comparamos, como lo haremos posteriormente, con el número de empresas y trabajadores en España.

Con relación al total de aportaciones efectuadas durante 2003 a todos los planes de pensiones, las realizadas a los de empleo significaron el 21,1% del total, mientras que un 77,8% se destinó al sistema individual y el resto, 1,1% a los asociados. Pese a que el proceso de exteriorización indujo un aumento del volumen de los fondos del sistema empleo, especialmente de los contratos de seguros colectivos, no incluidos en estas estadísticas, no parece que existan indicios suficientes para pronosticar su verdadero despegue. Aunque todavía resulta prematuro opinar sobre los efectos que puedan tener las medidas legislativas aprobadas en 2002 tanto sobre aspectos fiscales, incluyendo la deducción adicional del 10% para la promotora de un plan de pensiones de empleo, como sobre la composición de la comisión de control del fondo, creemos que el Gobierno y la Comisión del Pacto de Toledo deberían revisar con espíritu pragmático la estrategia proseguida hasta el momento y buscar fórmulas complementarias a las de la negociación colectiva para lograr una mayor participación de los empleados y trabajadores en los sistemas complementarios. En el análisis y valoración crítica que haremos en párrafos posteriores sobre la Ley 8/87 presentaremos alguna sugerencia sobre este aspecto.

Estructura del Patrimonio de los Fondos de Pensiones



Fuente: Elaboración propia con cifras de INVERCO (2004) Estadísticas, www.inverco.es.

Al unísono con lo que acontece en la mayoría de los países y como se explicó en el primer capítulo, la tendencia en los planes empleo hacia la modalidad de aportación definida es cada vez más acentuada, como se pone también de manifiesto en las estadísticas de 2003 en nuestro país, donde solamente el 0,3% de los planes revestía esta característica, un 17,6% eran mixtos y un 82,1% respondían a la modalidad de aportación definida. Con relación al total, a 31 de diciembre de 2003, la mayoría de los planes existentes, el 66,8% corresponde al régimen de aportación definida, el 32,1% a la modalidad del sistema mixto y únicamente el 1,2% restante corresponde a planes de prestación definida.

Indudablemente, el llamado proceso de exteriorización de las pensiones ha influido coyunturalmente en las estadísticas sobre la evolución de los fondos de pensiones del 2º pilar. De acuerdo con el informe elaborado al respecto por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones⁷⁹ sobre el proceso de exteriorización mediante contratos de seguros, un total de 1.064 empresas españolas han exteriorizado compromisos por pensiones por valor de 17.135 millones de euros tras finalizar el proceso obligatorio el 16 de noviembre de 2002, lo cual representa en torno al 42% del valor total de la previsión social complementaria en el ámbito empresarial. El 65,7% de estos compromisos se materializó en planes de pensiones y el 34,3% a través de pólizas de seguros colectivos. Las pequeñas y medianas empresas tendrán plazo hasta el 31 de diciembre de 2004 para exteriorizar las retribuciones conocidas como premios de jubilación, cuya cuantía es bastante menos importante.

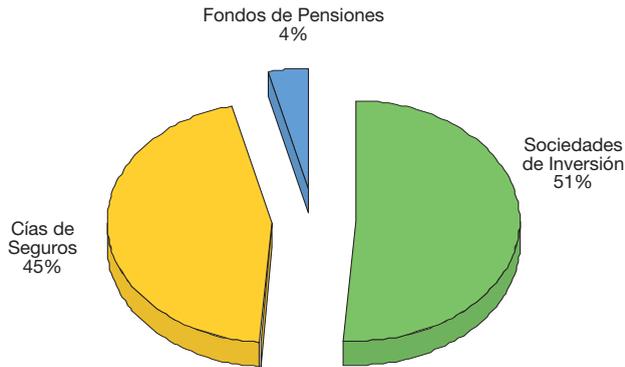
El ahorro canalizado a través del segundo y tercer pilar reviste gran importancia para los mercados de capitales y su grado de desarrollo suele medirse, en las comparaciones internacionales, analizando su participación porcentual en el ahorro institucional, pero es obvio que para lograrlo las instancias gubernamentales deben otorgarle un alto grado de prioridad en su política social, la cual no debe limitarse al establecimiento de estímulos tributarios, sino velar también para que existan diversidad de instrumentos y un marco legal adecuado y flexible.

Caso contrario, como ha sucedido en España, el sistema se desarrolla mal y lentamente. Así, por ejemplo, mientras en los países de la OCDE, en 1999, los seguros de vida y fondos de pensiones representaban el 62% de los activos totales de los inversores institucionales, en España dicha participación sólo llegaba a un 49%, cifra que al incluir también los activos de las entidades de seguros generales no reflejaba por completo la debilidad relativa en nuestro país.

⁷⁹ Ver: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2004); *Seguros y Fondos de Pensiones: Informe 2003*, www.degfp.es y (2003); *Memoria Estadística, Contratos de seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios ejercicio 2002*, www.degfp.es.

A nivel europeo, mientras que la población española representaba en la UE-15 el 10% de la total, los activos de los fondos de pensiones, en 2000, apenas significaban el 1,3% de todos los activos.

Estructura del Ahorro Institucional



Fuente: OECD (2001); *Institutional Investors Statistical Year Book 2001*, www.oecd.org.

2.2. Recientes reformas en el sistema privado de pensiones

Ante el relativamente débil desarrollo de los sistemas de pensiones, especialmente el de empleo, no han faltado intentos por parte del Gobierno para introducir reformas, las cuales, a nuestro juicio, han resultado a la postre insuficientes para incentivar al 2º nivel. Quizás, plenamente justificada durante algún tiempo, se le ha otorgado demasiada importancia a los aspectos tributarios y relativamente poca a los estructurales del marco normativo. Las Leyes de acompañamiento de 2002 y 2003 han tratado de corregir varias de tales rigideces, al aprobar los siguientes estímulos adicionales y modificaciones importantes, esperando surtan efecto, primordialmente en el 2º pilar:

1º Modificaciones fiscales

- ❖ *Supresión de los límites porcentuales e individuales* en las aportaciones a planes de pensiones individuales - el general del 25% de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas y el particular del 40% para los mayores de 52 años;
- ❖ *Supresión del límite conjunto de aportaciones* a planes individuales y de empleo;
- ❖ *Aumento del límite cuantitativo general* a € 8.000 anuales y del específico para personas de 52 y más años, a razón de € 1.250 por

cada año de edad hasta un máximo de € 24.250 a partir de 65 o más años de edad;

- ❖ *Posibilidad de realizar aportaciones a planes de pensiones con independencia de que las rentas obtenidas sean distintas a las del trabajo o de actividades económicas;*
- ❖ *Supresión de los límites porcentuales en las aportaciones empresariales a los planes de empleo y aumento del límite general a € 8.000 anuales, con deducción íntegra en el Impuesto sobre Sociedades;*
- ❖ *Posibilidad de aportaciones propias a planes de empleo de los empresarios individuales que los hayan establecido en su empresa y sean a su vez promotores y partícipes, con el mismo límite de los planes de empleo;*
- ❖ *Deducción por contribuciones empresariales a beneficiarios de planes de empleo, sin imputación fiscal;*
- ❖ *Deducción adicional por contribuciones empresariales a planes de empleo, equivalente al 10% de las aportaciones realizadas a favor de trabajadores con retribuciones brutas anuales inferiores a €27.000; para retribuciones superiores, la deducción se efectúa proporcionalmente;*
- ❖ *Planes de pensiones a favor de minusválidos. Incremento del límite de las aportaciones a planes de pensiones a € 24.250.*

2º Modificaciones a la Ley de planes y fondos de pensiones

Sistema empleo

- ❖ *Inclusión como partícipes en planes de empleo del personal con relación laboral de carácter especial, así como también de los socios trabajadores en los promovidos por sociedades cooperativas, independientemente de su régimen de Seguridad Social, permitiendo que el empresario individual promotor del plan pueda integrarse como partícipe;*
- ❖ *Promoción conjunta sin requisito mínimo del número de trabajadores, permitiendo que varias empresas o entidades puedan constituir conjuntamente un plan de empleo, sin mencionar requisito de mínimo de trabajadores por empresa. Adicionalmente, se establece una regulación específica para los planes de pensiones constituidos por empresas del mismo grupo, por las pymes y para los compromisos por pensiones*

asumidos por convenio colectivo de ámbito superior a la empresa, o planes sectoriales;

- ❖ *Posibilidad de diferentes modalidades para los subplanes de empleo.* En cada subplan podrán integrarse diferentes colectivos de trabajadores con diversidad de aportaciones del promotor, conforme a criterios establecidos mediante acuerdo colectivo, disposición equivalente o según lo previsto en las especificaciones del plan de pensiones. Se permite que los planes de promoción conjunta puedan ser de prestación definida o mixtos;
- ❖ *Principio de no discriminación.* Clarifica el acceso a un plan de empleo, pudiéndose incorporar como partícipe a todo el personal de la empresa, aunque no tengan una antigüedad de dos años, si así lo prevén las especificaciones del Plan.
- ❖ *Comisión de Control de Planes de Pensiones.* Posibilidad de designación directa de los miembros de la Comisión de Control del Plan de Pensiones del Sistema de Empleo, por parte de la Comisión negociadora del convenio. Se establece la representación paritaria de los promotores en estos planes, eliminándose la exigencia de mayoría de la representación de los trabajadores. Además, en los de prestación definida o mixtos, se exige el voto favorable de, al menos, la mitad de los representantes del promotor o promotores en las decisiones que afecten al coste económico asumido por la empresa. En los de aportación definida para la contingencia de jubilación, se exige el voto favorable de, al menos, la mitad de los representantes de los partícipes en las decisiones que afecten a la política de inversión del fondo de pensiones. Para los planes preexistentes, las comisiones de control tienen un plazo máximo de tres años para adaptarse;
- ❖ *Comisión promotora de planes de empleo.* Posibilidad de designación directa de los miembros de la Comisión Promotora del Plan de Pensiones del Sistema de Empleo, por parte de la Comisión negociadora del convenio, pudiendo coincidir sus miembros. En los planes de pensiones Individuales y Asociados, las funciones de la comisión promotora corresponden a las entidades promotoras;
- ❖ *Integración en un Fondo de Pensiones.* Los planes de empleo sólo podrán integrarse en fondos de pensiones configurados exclusivamente por planes de empleo pero se permite que la comisión de control de un plan de pensiones de empleo pueda canalizar recursos del plan en varios fondos de pensiones, que pueden ser gestionados

por distintas entidades gestoras. Los fondos de pensiones que a la entrada en vigor de la Ley integraban planes de empleo y de otros sistemas, podrán mantener esta situación, pero no podrán integrar ningún otro plan del sistema individual o asociado, y su comisión de control del fondo se compondrá únicamente con representantes de los planes de empleo.

Sistema Individual

- ❖ *Eliminación de la comisión de control en los planes de pensiones del sistema individual*, con la asunción de las funciones de ésta por el promotor. Se introduce la figura del Defensor del Partícipe, designado por las entidades promotoras, cuya función es la de decidir sobre las reclamaciones de partícipes y beneficiarios o sus derechohabientes contra entidades gestoras, depositarias o contra el promotor, siendo vinculantes sus decisiones;
- ❖ *Aportaciones y prestaciones: contingencias y movilización de derechos económicos*. Eliminación de la situación asimilable a la jubilación como contingencia del plan, rigiéndose conforme a lo previsto en el Régimen de la Seguridad Social;
- ❖ *Posibilidad del pago de la prestación por cese de la relación laboral en expedientes de regulación de empleo*. Se permiten aportaciones por parte de los promotores de planes de pensiones de empleo a favor de estos beneficiarios;
- ❖ *Posibilidad de movilización de los derechos económicos de los beneficiarios en los planes individuales y asociados a otros planes de pensiones*. En los planes de empleo sólo podrán movilizarse por extinción de la relación laboral o por terminación del plan de pensiones;
- ❖ *Comisión de Control del Fondo de Pensiones*. Cuando un fondo de pensiones integra planes individuales, los representantes de éstos en la comisión de control del fondo los eligen los promotores; si el fondo integra planes individuales promovidos por la misma entidad, no es necesaria la constitución de la comisión de control del fondo, correspondiendo sus funciones al promotor;
- ❖ *Inversiones de los fondos de pensiones*. Flexibilización de la política de inversión de los fondos de pensiones, en relación con su inversión en instituciones de inversión colectiva, en valores no cotizados, en pequeñas y medianas empresas y en activos de capital-riesgo;

- ❖ *Entidades gestoras.* Se le aplica a los socios, miembros del Consejo de Administración, Directores Generales y asimilados de las entidades gestoras los criterios y régimen de incompatibilidades establecidos en la Ley 30/1995. Se amplía la posibilidad de delegación de la gestión de inversiones de los Fondos de Pensiones que administra una gestora, que hasta la fecha estaba limitada sólo a activos extranjeros, y
- ❖ *Entidades depositarias.* Se amplía la posibilidad de contratación del depósito de activos inversión, limitado hasta la fecha al depósito de activos extranjeros. Se permite la contratación de diferentes depósitos de valores o efectivo con otras entidades, además de la entidad depositaria, si bien la entidad depositaria del fondo de pensiones es responsable de la custodia de los valores o efectivo del fondo.

2.3 Comentarios críticos sobre el sistema privado de pensiones

Muchas veces se trata de explicar la debilidad de nuestro 2º pilar argüyendo que el sistema es todavía de muy reciente creación y que se trata de un instrumento que por su naturaleza tarda varios años en lograr su despegue, desarrollo y maduración, argumentación que ya no compartimos porque han transcurrido nada menos que 17 años desde la promulgación de la Ley y casi 15 desde su implantación operativa.

Pese a las recientes modificaciones introducidas, cuyos efectos no podemos predecir, creemos que la legislación sigue teniendo grandes deficiencias que le impiden ser un verdadero instrumento estimulante para la previsión social empresarial, hasta el punto de que el llamado proceso de exteriorización ha sido una imposición legal. Si la legislación fuese lo suficientemente estimulante, es obvio que las empresas, como en muchos otros países, hubiesen tomado voluntaria y libremente la decisión de contratar con gestoras de pensiones o aseguradoras de vida dichos compromisos.

Las rigideces estructurales e institucionales han traído consigo que nuestro sistema de empleo carezca del necesario impulso, dinamismo y capacidad de innovación para hacerle frente a los problemas derivados del envejecimiento demográfico. Nuestra legislación además de ser rígida e intervencionista, tanto en su concepción como en su estructura, no ha tenido desde su promulgación suficientes, oportunas y, sobretodo, rápidas medidas de adaptación a los cambios sociales, económicos y financieros que se han registrado en el mundo y en nuestro entorno desde los últimos años, aunque es justo reconocer que los últimos cambios legales representan un importante esfuerzo y evolución en la dirección adecuada. No sería aventurado afirmar que aunque en su época

representó un importante avance en esta materia, hoy día es poco adecuada para que la sociedad española encare con éxito los problemas del envejecimiento y se desarrolle un 2º pilar de previsión flexible, fuerte y diversificado.

Esta última aseveración resulta aún más evidente, si tomamos en cuenta que algunas de las economías de nuestro entorno y, primordialmente, aquellas con sistemas de previsión más antiguos y eficientes, han introducido en su ordenamiento jurídico elementos de gran flexibilización, diversificación y estímulo a la previsión social, permitiendo, por ejemplo, el advenimiento de cuentas de previsión individualizadas en el seno de las empresas, ampliando los instrumentos para ello y permitiendo que los partícipes pueden elegir libremente los instrumentos de previsión e inversión sin que ello vaya en detrimento de los estímulos fiscales previstos. Es el caso de los Estados Unidos y más recientemente de Suecia, el Reino Unido y Alemania. Como explicamos ampliamente en el primer Capítulo, éstas son las tendencias predominantes en las naciones desarrolladas y a nada conduce ignorarlas.

2.3.1 Fortalezas y debilidades del sistema español

A continuación transcribimos, actualizado y ampliado, un resumen sobre los puntos fuertes y débiles del 2º pilar español que presentamos en otra publicación⁸⁰:

Fortalezas del sistema

- ❖ Pese a las críticas y controversias que le antecedieron, la Ley 8/87 supuso un importante avance legislativo y el cumplimiento de uno de los compromisos estipulados en los Pactos de la Moncloa. El nuevo marco legal reguló muchos aspectos de la previsión social complementaria que eran confusos y convirtió los compromisos por pensiones en un derecho de los asalariados, despojándolos de su carácter paternalista;
- ❖ Gracias a las nuevas normas legales se desarrolló y consolidó en España una infraestructura moderna de instituciones especializadas, expertos, actuarios, financieros y auditores de pensiones, enriqueciendo el sector de las pensiones complementarias y aumentando el grado de profesionalización. El interés por conocer experiencias extranjeras y su cotejo con las normas españolas ha configurado, al mismo tiempo, un importante cuadro de profesionales de muy alto nivel;

⁸⁰ Ver: Pieschacón, C. (2000); *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid e (2001) *Informe sobre el Seguro de Vida y la Previsión Complementaria*, elaborado para la Agrupación de Seguros de Vida y Pensiones de UNESPA, publicado parcialmente, Madrid.

- ❖ En el transcurso de los años se ha establecido un régimen tributario estimulante para la contratación de planes individuales y formalización de los de empleo, pero como ya anotamos las ventajas tributarias son una condición necesaria, pero no suficiente;
- ❖ El anuncio de la nueva legislación y su dilatado período de gestación despertó gran interés y entusiasmo en el sector financiero, el cual se volcó literalmente a participar en este mercado, invirtiendo importantes sumas de capital e introduciendo nuevas tecnologías e innovaciones de gestión financiera. Hoy día no existe grupo ni entidad financiera o de seguros alguno que no intervenga activamente en este sector, pese a que su proliferación ha reducido las posibilidades de lograr una masa crítica de fondos;
- ❖ El nuevo marco legal contribuyó también a la modernización y adaptación del sector financiero español a las usanzas y prácticas financieras de economías y mercados más avanzados. Las técnicas de inmunización de cartera, desarrolladas por actuarios de seguros de vida, se han convertido en un instrumento de uso común y han influido en el establecimiento de las respectivas normas legales;
- ❖ Pese a su marginación inicial, por motivos que no vienen al caso discutir, las entidades de seguros de vida participan también activamente como gestoras y aseguradoras y han desarrollado nuevos productos individuales y colectivos para atender el aseguramiento de las prestaciones de jubilación, viudedad, orfandad e invalidez y renta vitalicia en los escasos planes parcial o totalmente asegurados;
- ❖ A diferencia del sector empresarial, el ahorrador individual ha respondido muy positivamente a los importantes estímulos fiscales e importantes campañas publicitarias contratando planes de pensiones individuales, lo cual se refleja muy claramente en las significativas cifras logradas sobre partícipes y patrimonio acumulado en este sistema, y
- ❖ Las infraestructuras permitirán más fácilmente, aprovechando las experiencias adquiridas y sinergias existentes, adaptar el sistema a las necesidades futuras de la sociedad española.

Debilidades del sistema

- ❖ La Ley 8/87 se decantó abiertamente por el principio de considerar las aportaciones empresariales como salario inmediato, con todas sus consecuencias y repercusiones, aunque la mayoría de los países se ha inclinado por el principio de *ahorro contingente* o, más correcta-

mente, *salario diferido* o simplemente el de *previsión social empresarial*. Esta concepción ha engendrado multitud de normas limitativas para el desarrollo del sistema, entre las cuales podemos mencionar:

- ✓ El tratamiento fiscal como salario inmediato dificulta el desarrollo de esta modalidad y no toma en cuenta el hecho fundamental e irrefutable de que una pensión es un salario diferido, cuya tributación debe producirse en el momento de su percepción y no antes, independientemente del instrumento utilizado;
- ✓ El principio de salario inmediato significa también un concepto opuesto a la jurisprudencia española - aunque con algunas sentencias contradictorias - sobre la materia, la cual ha considerado, como en otros países, que una pensión constituye una "*mera expectativa de derecho*" antes de la jubilación y, por consiguiente, una prestación contingente, sujeta, por lo tanto a la probabilidad de sobrevivir la edad de jubilación;
- ✓ La tercera consecuencia es la imputación fiscal a los empleados de las aportaciones empresariales; aunque sean deducibles hasta un límite no siempre suficiente para la financiación de los sistemas empleo bajo la modalidad de prestación definida, en otros países "*la norma general es que las aportaciones o primas de seguro pagadas por las empresas son deducibles en el impuesto de sociedades sin que sean consideradas ingreso gravable para los partícipes*", según lo comprueba contundentemente Grollier⁸¹ en su trabajo investigativo sobre los sistemas complementarios europeos y que ha corroborado el Comité Europeo de Seguros en un informe sobre el mismo tema, lo cual significa que la imputación fiscal de las aportaciones y primas de seguros parece ser una práctica exclusivamente española, así como la no deducibilidad de las primas de seguros para el mismo fin;
- ✓ Naturalmente, deben existir límites para la deducibilidad fiscal de las aportaciones empresariales, pero ellos deberían estar en función de las prestaciones y no de las aportaciones, como tantas veces se ha reivindicado por parte del sector;

⁸¹ Ver: Grollier, J.-J. (2000); *Private Pension Systems en OECD*, en "Private Pension Systems and Policy Issues", N° 1, OECD, Paris.

- ✓ El corto periodo de carencia -dos años- para el ingreso de un empleado al plan de empleo y la inmediata conversión en derechos adquiridos de las aportaciones empresariales - derivadas de la imputabilidad - supusieron un *shock* en la cultura corporativa de la época, amén de los costes adicionales provenientes del reconocimiento de servicios pasados y futuros movilizables en caso de cambio de empresa por parte del empleado. Para evitar la actitud reticente de muchos empresarios que todavía opinan que estas aportaciones constituyen una liberalidad y premio de la empresa a sus empleados, hubiese sido más lógico una introducción gradual de los periodos de adquisición y consolidación de derechos, más aún cuando, con razón o sin ella, se consideraba y era opinión generalizada que la nueva legislación representaba una contraprestación del Gobierno ante su negativa de autorizar la fundación del proyectado Banco de los Trabajadores, y
- ✓ Consecuencia lógica de esta concepción fue la composición de las comisiones de control con mayoría -hasta la reforma de 2002- de los partícipes, hecho que ha constituido quizás el mayor escollo para el desenvolvimiento del 2º pilar. En otros países comunitarios e industriales no existen ni tales mayorías ni tales comisiones, de tal manera que nos encontramos ante otra peculiaridad de nuestro sistema.
- ❖ Pese al reciente aumento de los topes fiscales, la tributación sigue siendo discriminatoria para las personas mayores y, generalmente, de más antigüedad, quienes suelen decidir sobre la implantación o no de un plan de pensiones;
- ❖ Como ya anotamos, una de las mayores deficiencias de la Ley 8/87 estriba en su carácter eminentemente transitorio en lo que a la promoción de nuevos planes de pensiones del sistema empleo atañe. Al no permitir el reconocimiento de servicios pasados en los planes *ex novo* y muy limitado en los ya existentes, se creó un obstáculo insalvable y la ley se convirtió en un sistema transitorio para los compromisos adquiridos con anterioridad a su fecha de anuncio, estableciéndose un sistema discriminatorio para prácticamente el 99,9% de las empresas españolas que no tenían dichos compromisos;
- ❖ La experiencia de todos los países nos demuestra claramente que un plan de pensiones no nace simultáneamente con la fundación de la

empresa, porque el plan se establece muchos años después, de tal manera que si no se permite la posibilidad de reconocer servicios pasados sin repercusiones fiscales, es obvio que no exista gran interés para establecer un compromiso de tal naturaleza, porque resulta imposible reconocerle a la plantilla su antigüedad en la empresa a efectos del plan, o sea, los años trabajados;

- ❖ Contrario a lo usual en prácticamente todos los países, el legislador español se decantó por un solo instrumento, no permitiendo una sana competencia y cercenando la capacidad innovadora y dinámica que ella apareja. La experiencia nos enseña que cuanto más diversificado y competido es un mercado, tanto más rico, innovador y dinámico lo es también;
- ❖ La regulación española se caracteriza también por ser bastante intervencionista y exigir muchos trámites burocráticos, consecuencia de las rigideces legales, aunque no han faltado intentos para flexibilizarla. Igualmente, ha sido lenta y tardía en responder y aclarar muchos aspectos legales y tributarios, creándose situaciones de incertidumbre no convenientes para el buen desarrollo del sistema;
- ❖ La negociación colectiva ha sido consagrada como principio fundamental e irrenunciable para la creación de planes de empleo, principio que por lo general no goza de plena aceptación por parte del empresariado. Esta reticencia puede ser uno de los principales obstáculos para el desarrollo del 2º pilar y explicar el auge de los planes individuales, porque personalmente creemos que ante las rigideces y exigencias de la Ley 8/87, en muchas ocasiones las empresas prefieren aumentar los salarios selectivamente para que algunos o varios de sus empleados contraten por su cuenta un plan individual.

En resumen, pese a los denodados esfuerzos de la Administración, pero quizás por un enfoque inicial demasiado rígido, ni el marco legal ni los importantes incentivos fiscales han logrado convencer a las empresas sobre la necesidad y conveniencia de promover los sistemas complementarios. Todo parece indicar que el crecimiento del sistema complementario está muy supeditado a situaciones atípicas - prejubilaciones, proceso de exteriorización - y carece del adecuado e imprescindible impulso propio al margen de situaciones coyunturales.

2.3.2 Algunas ideas para la reflexión

Para adaptar la legislación a la realidad y tendencias descritas en el primer Capítulo y patentes también en España, han sido no por casualidad los legisladores de aquellos países con una previsión social complementaria más extendida, desarrollada y aceptada, aunque son los que menos lo necesitarían, los que han tomado las medidas legales pertinentes y las cuales se pueden resumir en tres conceptos fundamentales, a saber, *individualización de los planes del sistema empleo, libertad de elección para los participantes entre diferentes instrumentos de previsión sin menoscabo tributario alguno y libertad de decidir el perfil de riesgo en la inversión y de cobertura de los riesgos biométricos.*

A título de reflexión queremos exponer a continuación algunas ideas de reforma para el marco operativo del 2º pilar y que según nuestro conocimiento no han sido propuestas ni analizadas todavía:

❖ *Alternativas a la negociación colectiva.*

Deberían buscarse fórmulas complementarias o alternativas a la negociación colectiva para el establecimiento de planes de empleo, porque ésta no goza de amplia aceptación por parte de los empresarios, especialmente en las pequeñas y medianas empresas, donde trabaja el porcentaje más alto de personas.

Según el Anuario Estadístico de España 2004, publicado por el INE, en el año 2003 había 2.813.150 empresas, de las cuales algo más de la mitad - 1.459.938 - no tenían asalariados y entre las que sí los tenían, el 57,7% contaba apenas con 1-2 empleados; un 21,1% tenía de 3-5; el 10,1% de 6-9, y el 6,9% de ellas empleaba de 10-19 personas; o sea, el 95,8% de las empresas españolas cuentan con menos de 20 empleados. Por otra parte, según el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales⁸², en 2002 sólo el 8% - con un 3% de los trabajadores cubiertos - de los algo más de 5000 convenios colectivos suscritos para más de 9 millones de trabajadores contemplaba alguna cláusula sobre planes de pensiones, razón por la cual en un documento estratégico de UNESPA, con cifras de años anteriores pero casi idénticas en su estructura, se llegaba con gran razón a la conclusión:

“...En definitiva, creemos que no se puede desarrollar la previsión empresarial sobre una base de poco más de 3.000 empresas y 2 millones de trabajadores, pues esta 'metodología' deja fuera de la

⁸² Ver: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2003); *Anuario de Estadísticas Laborales y de Asuntos Sociales 2003 - 2º Avance y 2002*, www.mtas.es/estadisticas.

construcción del bienestar social futuro a más de un millón de empresas y más de 10 millones de trabajadores activos”, agregando “parece claro, pues, que el actual esquema de previsión sólo ha conseguido implicar a una mínima parte de la fuerza laboral española en el proceso y su mero retoque apenas conseguirá variar ligeramente esta situación. La extensión de la cultura de previsión en el ámbito de la empresa requiere la adopción de nuevas medidas que constituyan un auténtico revulsivo para el actual sistema...”

Nos parece que el tamaño de las empresas condiciona la decisión y puesta en marcha de un plan de empleo, porque las pequeñas empresas carecen de la infraestructura suficiente para ello y, con sobrada razón, no se muestran dispuestas a entrar en la dinámica de un proceso tan complejo y engorroso como el previsto en nuestra legislación, con sus diferentes comisiones de control, con disposiciones tan técnicas e ininteligibles para los no expertos como pueden ser los llamados planes de reequilibrio actuarial y financiero, etc y que pueden suscitar innumerables conflictos. Por este motivo, no creemos personalmente que la figura de los *planes de empleo de promoción conjunta*, imbricados totalmente en la Ley 8/87 y con una regulación también bastante compleja según las últimas disposiciones aprobadas, constituya la panacea del problema.

Opinamos que un enfoque mucho más pragmático y al margen de ideologías es el adoptado en la reciente legislación británica que obliga a las empresas con cinco o más empleados *a facilitarles el acceso* a un plan de pensiones, sin que ello presuponga al final una negociación colectiva y conlleve cargas financieras adicionales y obligatorias para la empresa, quien tiene plena libertad de realizar aportaciones o no, como se explicó en la descripción del sistema de pensiones en el Reino Unido.

Finalmente, otra reflexión acerca del establecimiento de planes de empleo al margen de la negociación colectiva. A nuestro juicio, siendo la legislación española muy estricta y exigente, así como lo es también su sistema de supervisión y control muy amplio, puede pensarse que para la formalización de un *plan tipo estándar*, no debería ser necesaria la negociación colectiva, siempre y cuando el plan reuniese un nivel determinado de prestaciones reguladas en forma simple y comprensiva. Se trataría de introducir un plan de pensiones mediante un contrato de adhesión, al cual tendrían acceso todos los empleados que lo deseen, sin necesidad de realizar todos los trámites

inherentes al sistema actual. Naturalmente, el método más sencillo y expedito sería eliminar la prohibición - no existente en muchos países, verbigracia EE.UU. con sus planes 401(k) - de que las empresas puedan contratar para sus empleados planes de pensiones individuales o planes de previsión asegurados. No hay que pasar por alto, como explicamos ampliamente en el *Capítulo II*, las tendencias internacionales, presentes también en España, hacia una individualización y flexibilización de la previsión para la vejez.

❖ *Sustitución de la indemnización por despido mediante un plan de empleo*

En otra publicación propusimos la sustitución o cómputo de las indemnizaciones por despido o de las prejubilaciones mediante un plan de pensiones del sistema empleo. Si existiesen fondos de pensiones empresariales en todos los sectores sería posible sustituir la cuantía de la indemnización por una pensión inmediata o diferida, porque, a nuestro juicio, con un seguro público de desempleo y sistemas complementarios de previsión social, la indemnización por despido improcedente ya no tiene la misma justificación y razón de ser que cuando fue instituida.

Las ventajas no son nada desdeñables ni para los empleados, ni para las empresas, ni para el Estado. En cuanto a los primeros, ello les garantizaría, caso de no producirse el despido, una pensión complementaria a la de la Seguridad Social y simplificaría toda la problemática inherente al despido.

En cuanto a las empresas, ello les permitiría periodificar en forma más adecuada los costes respectivos y también les evitaría las situaciones conflictivas y engorrosas que acarrear los despidos y les facilitarían los planes de reestructuración de plantilla.

Respecto al Estado, esta sustitución flexibilizaría el mercado laboral, fortalecería el segundo pilar, objetivo absolutamente necesario para contrarrestar económicamente el fenómeno del envejecimiento, permitiría una combinación más equilibrada entre Seguridad Social y previsión complementaria y lo liberaría de la carga administrativa propia del sistema actual respecto al despido improcedente.

Naturalmente, esta sugerencia requiere un estudio actuarial y económico más profundo, aunque cálculos provisionales nos indican que la sustitución podría significar pensiones, a la edad de jubilación de

65 años, equivalentes al 24% y 15% del salario final para el sistema antiguo - 45 días de indemnización por año- y para el nuevo -35 días por año- respectivamente.

Algunos países cuya legislación contempla la figura parecida de la cesantía, la han transformado en planes de pensiones de empresa.

❖ *Exoneración de la indemnización por despido para las empresas con planes de pensiones.*

Los planes de pensiones de empleo significan nuevos costes para la empresas a causa de la inmediata adquisición de derechos para los partícipes sobre las aportaciones empresariales - en 2003 sólo el 10% aproximadamente de las aportaciones fue financiado por los empleados - así como por razón del derecho de movilización en caso de cambio de empresa por parte del empleado. Un coste adicional en los planes de prestación definida lo representa el margen de solvencia del 4% sobre el valor del fondo, cuya cuantía pertenece, según la legislación, al empleado y encarece, por consiguiente, en el mismo porcentaje el coste del plan.

Sería lógico premiar a las empresas que establezcan un plan de pensiones con una medida de estas características, siempre y cuando dicho plan contemple un nivel mínimo de prestaciones que sea equivalente a la indemnización por despido improcedente.

3. La Opinión pública y los sistemas de pensiones

Como es obvio, también en España se han realizado encuestas demoscópicas sobre el ahorro personal y familiar y sobre los motivos que determinan el comportamiento de los ciudadanos. Nos referiremos en especial, casi en forma textual y literal, a la realizada con relación al tema de las pensiones entre mil españoles de 16 a 80 años en febrero del 2000⁸³, en la cual se llega a la conclusión, entre otras, de que “...*La opinión pública española sobre pensiones sigue mostrando sus ambivalencias características hacia reformas privatistas, y, especialmente, desconocimientos que no facilitan la discusión pública al respecto*”.

De acuerdo con los resultados obtenidos, un 51% de los asalariados no sabe qué responder a la pregunta sobre qué proporción de su salario representan sus cotizaciones y las de su empleador destinadas a financiar las pensiones públicas.

⁸³ Ver: Rodríguez, J.C. (2000); *La opinión pública española y el sistema de pensiones*, Encuesta efectuada por INTERGALLUP para UNESPA, www.unespa.es y EXPANSIÓN, 15/05/00, www.EXPANSIÓN.es.

Igualmente notable es el desconocimiento acerca de la financiación del sistema público de pensiones; sólo un 17% de los asalariados cree que el conjunto de cotizaciones aportadas por empresarios y trabajadores es más o menos igual a la cantidad necesaria para pagar las pensiones. Una quinta parte - 21% - cree que las cotizaciones son mayores, de manera que queda un remanente. Sin embargo, un 38% de los encuestados cree que es inferior, lo que ocasiona que haya que usar otros fondos estatales para financiar el sistema de pensiones.

Más importantes quizá sean las expectativas de futuro, también confusas. Las previsiones de una posible crisis del sistema, que significaría que en un futuro no lejano -10 o 15 años- las pensiones públicas pudieran no ser tan generosas como las actuales muestran un perfil poco definido: un 34% de los encuestados cree, efectivamente, que, en ese plazo, no se podrán pagar pensiones del mismo nivel de las actuales, mientras que un 43% no lo creen.

Aunque no esté clara la expectativa de una crisis futura del sistema de pensiones públicas, tampoco lo está la previsión de que, en diez años, vaya a tener lugar una reforma que reduzca significativamente el nivel de las pensiones públicas, porque un 34% cree que sí la habrá, no lo cree una proporción similar, el 38%, y no se pronuncia al respecto un 28%.

Abunda el argumento de que una mayoría de los preguntados estaría dispuesta a un cambio para sustituir el sistema de reparto por uno de capitalización. El 53% afirma que aceptaría un trato que implicase ingresar las cotizaciones en un fondo de inversión de su elección, del que sólo podrían retirarlas al jubilarse. Esta opinión encaja con la elevada predisposición mostrada por los entrevistados no pensionistas en la encuesta de 1996. A un 49% de ellos le parecía bien una reforma que permitiera elegir entre seguir cotizando a la Seguridad Social y obtener una pensión pública o salirse del sistema e ingresar mensualmente el dinero en un fondo de pensiones privado.

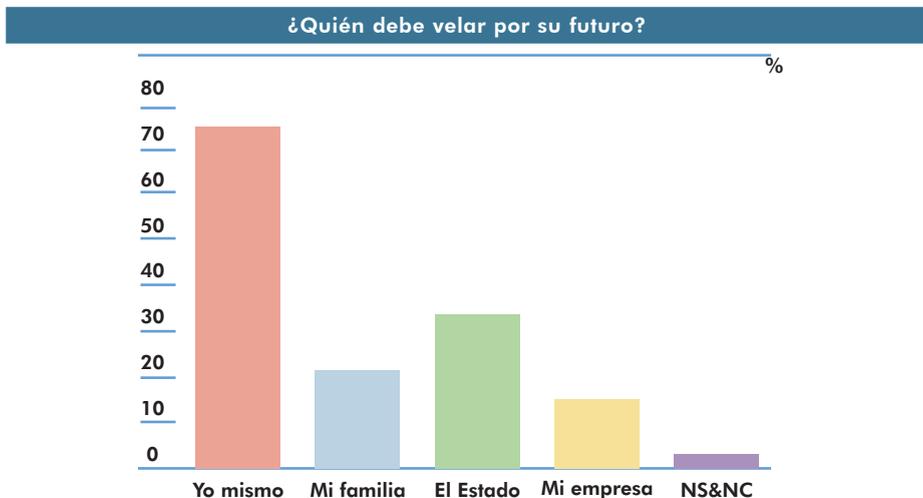
En realidad, los actuales ocupados ya están sustituyendo de hecho el sistema de reparto por un sistema mixto entre el reparto y la capitalización. Nada menos que un 35% de los ocupados contaría, según la encuesta, con un fondo de pensiones - individual o de empresa -, porcentaje que en 1996 era sólo del 21%. Es lógico, por tanto, que prevean una mayor relevancia de la pensión privada en sus ingresos futuros.

Sin embargo, por otra parte, entre los españoles parece haber un consenso central acerca de no modificar las líneas básicas del sistema público de bienestar. Un 38% cree que habría que mantener el nivel actual de impuestos y cotizaciones sociales sin tocar las pensiones y otras prestaciones económicas. Ese consenso central se ve flanqueado, por un lado, por un 8% partidario de man-

tener los impuestos y un 10% partidario de reducir ambos; y, por otra parte, por un 8% a favor de aumentar las prestaciones sin tocar las aportaciones y 22% partidario de aumentar prestaciones y aportaciones.

El ciudadano español se preocupa más de lo que generalmente se cree por su nivel de vida en el futuro. Según la encuesta mencionada⁸⁴, más de seis de cada diez entrevistados - 64,7%- manifestaron estar bastante o muy preocupados por mantener su calidad de vida en el futuro. Ese porcentaje es más elevado entre las mujeres, los más jóvenes y los residentes en algunas comunidades autónomas.

Casi tres de cada cuatro entrevistados - 74,8% - consideran que deben ser ellos mismos quienes se encarguen de velar por su futuro. Esta opinión es más frecuente entre los entrevistados con una posición social más elevada, entre los más jóvenes y entre los residentes en algunas comunidades autónomas. Gráficamente, esta es la radiografía de la opinión al respecto.



Fuente: UNESPA (2003) *Hábitos de ahorro financiero de los españoles*, ESTUDIO UNESPA 2003, www.unespa.es

Con relación a los motivos expuestos para ahorrar, un 79,6% desea garantizar su seguridad económica tras la jubilación, un 71,9% adujo mejorar el nivel de vida actual y un 70,7% disponer de los recursos necesarios para poder pagar para ser atendido en caso de llegar a no valerse por sí mismo, motivos que se indican en el siguiente gráfico en función de la edad del encuestado.

⁸⁴ Ver: UNESPA (2003) *Hábitos de ahorro financiero de los españoles*, ESTUDIO UNESPA 2003, www.unespa.es.

Algunos años atrás, según otra encuesta demoscópica⁸⁵ realizada a finales de 1996, al 72% - 60% en 1995 - de los no pensionistas encuestados les parecía bien una reforma mediante la cual la pensión pública asegurase un nivel de vida mínimo para todos y que fuese compatible con un sistema privado, mientras que el 20 -33% no estaban de acuerdo. Por otra parte, un 49% - 50% en 1995 - estaba de acuerdo con la opción de elegir libremente entre cotizar a la seguridad social o adherirse a un fondo privado de pensiones, manifestándose un 33% y un 41%, respectivamente, en contra. Finalmente, en 1996 - no se formuló en 1995 la pregunta - un 58% de los no pensionistas preguntados se encontraba a favor de que se permitiese distribuir entre el sistema público y el privado la correspondiente tasa de cotización.

⁸⁵ Ver: Pérez-Díaz, V., Álvarez-Miranda, B, y Chuliá, E. (1997); *La opinión pública ante el sistema de pensiones*, Servicio de Estudios, La Caixa, Barcelona.

IMPLICACIONES FINANCIERAS DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES

1. Importancia para el mantenimiento de la protección social y el Estado de Bienestar

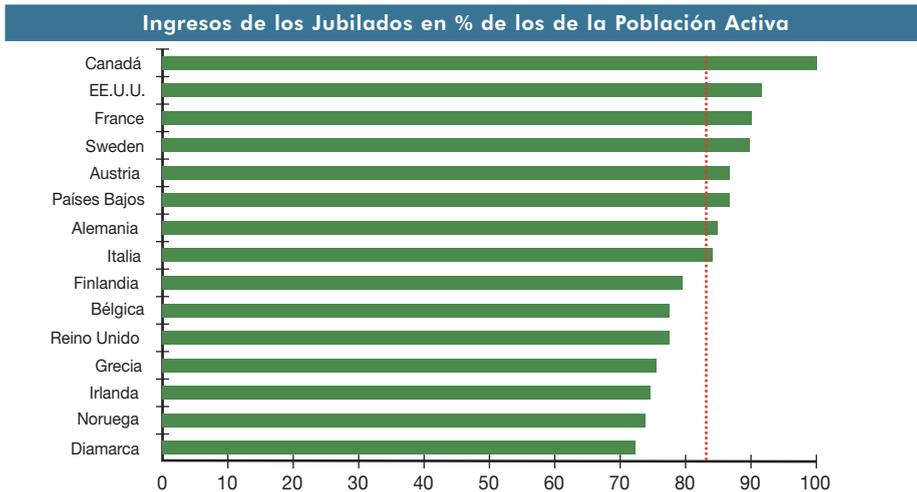
Naturalmente, una sociedad moderna requiere de un Sistema de Seguridad o Seguro Social obligatorio por dos motivos fundamentales, a saber, por una parte la capacidad o predisposición al ahorro-previsión privado y voluntario no suele ser, por lo general, suficiente para garantizar un ingreso adecuado durante la vejez, de tal manera que el Estado debe ofrecer un mínimo de subsistencia. En segundo lugar, el sistema público de pensiones persigue también fines redistributivos de la renta o ingreso nacional, lo cual se logra más fácilmente a través del aseguramiento forzoso que a través de las instituciones de previsión, que configuran el sistema privado de pensiones.

Pero, al mismo tiempo, es absolutamente imprescindible que una sociedad pluralista de economía de mercado cuente con sistemas privados de previsión complementaria, para hacer frente a las incertidumbres provenientes de dos fuentes principales. Por un lado, de la creciente expectativa de vida y de la incierta evolución de la situación económica general y particular y, por el otro, del cambio sustancial y estructural que se ha producido y está produciendo en los patrones sociales, porque las unidades familiares han pasado de estar compuestas por varias generaciones de personas que convivían bajo el mismo techo a ser en buena parte unipersonales, de tal modo que la célula familiar ya no ofrece el grado de protección social de antaño y, por consiguiente, se ha originado una mayor demanda de protección por parte de la población.

Gracias al gran desarrollo económico registrado durante la segunda mitad del siglo pasado, el cual permitió una extensión a gran escala de la previsión social pública y privada, se ha reducido sustancialmente la diferencia de ingresos entre los económicamente activos y los pasivos o jubilados en la mayor parte de los países, porque como anota con razón *L'Observatoire des Retraites*¹,

¹ Ver: L'Observatoire des Retraites (2003); *Les retraites dans l'Union européenne*, www.observatoire-retraites.org.

“...En todos los países de la Unión Europea, el nivel de vida de los jubilados se acerca a aquel de los activos. Esto es el resultado de la combinación, en proporciones variables, según los Estados miembros, de tres factores: el nivel de las pensiones, la actividad remunerada y la cohabitación de los jubilados con sus hijos...” Esta situación nos la demuestran las cifras del siguiente gráfico, así como las estadísticas y los estudios internacionales².



Fuente: Disney, R. and Whitehouse, E. (2002); *The Economic Well-Being of Older People in International Perspective: A Critical Review*, Centre for Pensions and Superannuation, Discussion Paper no. 02/08

Aunque la situación española no se encuentra reflejada en este gráfico, según otras fuentes³ el porcentaje de los ingresos de los jubilados en relación con los de la población activa se situaba, en 1995, en un 85% y, más recientemente, según *L'Observatoire des Retraites*, en un 91%, cifra similar a la de Italia y Alemania. Estos guarismos indican muy claramente que el nivel de vida promedio de los jubilados - 83% de los ingresos de los activos - en los 15 países y en España es prácticamente igual al promedio de la población económicamente activa, habida cuenta de que estos porcentajes no toman en cuenta una serie de gastos que deben asumir los económicamente activos y no los jubilados, tal como es el caso de los costes inherentes al transporte para asistir al trabajo, el correspondiente al vestuario y otros accesorios no necesarios en la vida del pensionista. También en otras naciones no europeas, verbigracia los Estados Unidos, se

² Ver : Whitehouse, E. (2000); *How poor are the old? - A survey of evidence from 44 countries*, Pension Reform Premier, World Bank, www.worldbank.org; Casey, B. and Yamada, A. (2002); *Getting Older, Getting Poorer? A Study of the Earnings, Pensions, Assets and Living Arrangements of Older People in nine Countries*, Labour Market and Social Policy - Occasional Papers no. 60, www.oecd.org.

³ Ver: Charpin J.-M. (1999); *L'avenir des nos retraites*, Rapport au Premier Ministre, Paris, 1999

registra un importante aumento del bienestar económico y social de las personas mayores. Aunque el estudio indicado en la nota al pie de página⁴ se refiere a la población de 50 o más años de edad, en él se llega a la conclusión de que este grupo de edad ha logrado, como nunca en periodos anteriores, un alto nivel de vida y de ingresos gracias a la conjunción de cuatro pilares de previsión representados por el Seguro Social, los Planes y Seguros de Pensiones y los ingresos de los ahorros personales.

Existe otro indicador para medir el grado de bienestar o de pobreza relativa de la población jubilada, consistente en el porcentaje de pensionistas cuyos ingresos son inferiores a la mitad de la media de los de la población activa, porcentajes que varían considerablemente de país a país. Así, por ejemplo, pese a su sistema de naturaleza casi paternalista, en Australia casi el 30% de los jubilados perciben menos de la mitad de los ingresos medios de la población activa, siendo esta cifra de casi un 22% en los Estados Unidos, de un 18% en Japón, un 14% en Noruega, un 13% en el Reino Unido, alrededor de un 13% en España y de un poco menos del 3% en Suecia⁵.

Pero como es obvio, el nivel de vida de la población jubilada no se refleja exclusivamente en las cifras relacionadas con sus ingresos, sino también en las relativas a su patrimonio⁶. Por ejemplo, Péne⁷ nos indica que, según un estudio del INSEE francés, “...*el patrimonio medio correspondiente a un hombre jubilado de más de 60 años había pasado de 140.000 a 443.000 francos franceses entre 1960 y 1985, mientras que el de una persona activa sólo había aumentado durante ese mismo período de 114.000 a 134.000 francos...*”.

Pero esta tendencia no se circunscribe exclusivamente a la experiencia francesa, porque de acuerdo con el mismo autor, “...*el patrimonio de los jubilados y personas afectas por la jubilación ha aumentado considerablemente a lo largo de los últimos años*”, agregando que en “...*la mayor parte de los países industrializados, las personas de más de 50 años disponen de más de la mitad del total de los valores mobiliarios...*”, y que “...*para entender el poder financiero de los jubilados actuales y futuros es necesario añadir a ese patrimonio real los derechos a la pensión por reparto de que gozan los jubilados y activos...*”. Se trata, como veremos en otro Capítulo, de en el mundo anglosajón mal llamada riqueza o *patrimonio pensional - pension wealth*, o

⁴ Ver: AARP United States (2002); *Beyond 50: A report to the nation on economic security, Strengthening the security in social security*, Conference on the ISSA Initiative, www.aarp.org.

⁵ Ver: Disney, R. and Whitehouse, E. (2002); *The Economic Well-Being of Older People in International Perspective: A Critical Review*, Centre for Pensions and Superannuation, Discussion Paper no. 02/08

⁶ Ver: Gustman, A.L. and Steinmeier, Th. L. (2001); *Retirement and Wealth*, Michigan Retirement Research Center, Working Paper Series.

⁷ Ver: Péne, D. (1999); *La civilización de los jubilados*, Madrid.

sea, del pasivo actuarial o deuda implícita no contabilizada, ni documentada o reconocida legalmente, correspondiente a los regímenes públicos de pensiones. A esta riqueza nominal e inexistente en términos económicos y financieros debe añadirse el patrimonio contante y sonante constituido mediante las reservas de los fondos de pensiones y los seguros de vida.

Ante la preocupación de que el fenómeno del envejecimiento y sus implicaciones no permita conservar el nivel de vida logrado por los jubilados actuales y futuros, la noción y concepto de sostenibilidad del sistema público de pensiones ha adquirido gran actualidad en los últimos años, pero en realidad el temor fundamental se centra en el mantenimiento de dicho nivel de protección para los futuros jubilados, porque como anota acertadamente la ISA “...*la viabilidad de las sociedades envejeciéndose dependerá inevitablemente de si la previsión social es económicamente mantenible en el futuro*...”, teniendo en cuenta que sus crecientes costes no solamente provienen del sistema de pensiones en sí, sino también del Seguro Social de Salud o Asistencia Sanitaria, sometido a una importante presión en su estructura de gastos por la prolongación de la vida humana con sus secuelas como son verbigracia la mayor frecuencia y duración de las enfermedades degenerativas de costoso tratamiento.

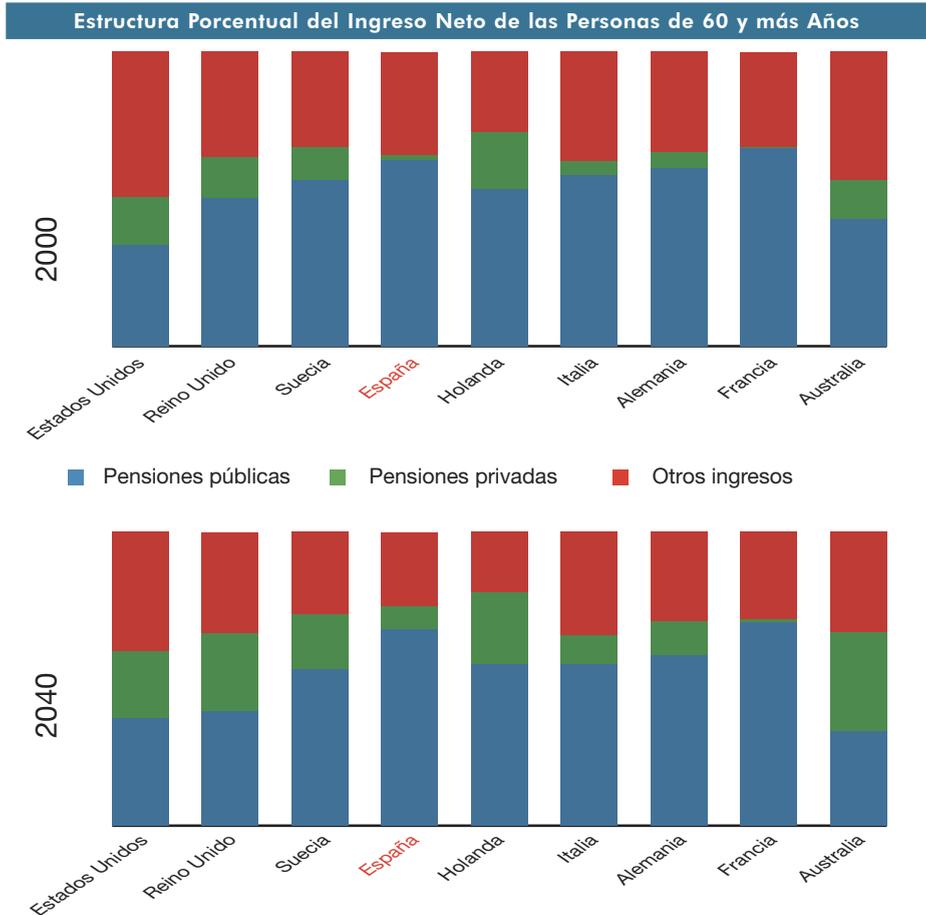
De acuerdo con estimaciones del *Center for Strategic and International Studies -CSIS*⁹ para los años 2010, 2020, 2030 y 2040 y partiendo de las estadísticas correspondientes al año 2000, la estructura porcentual de los ingresos netos de las personas de 60 o más años de edad es el que se presenta en los dos siguientes gráficos para 11 países pertenecientes a la UE y a la OCDE. Estas distribuciones indican claramente la política de los diferentes Gobiernos en relación con la financiación de la jubilación y el acento que cada uno de ellos le otorga, indistintamente, al sistema público o privado. Exceptuando el caso de España, Francia y Canadá, con un aumento del porcentaje correspondiente a las pensiones públicas, en los otros países se producirá una reducción del mismo, pero en todos ellos se registrará hasta el año 2040 un aumento de las pensiones privadas - excluyendo Francia con tan sólo 0,3 puntos - entre 5,2 y casi 20 puntos porcentuales, correspondiéndole a España uno de 6,8 puntos.

Esta probable tendencia refleja, según nuestro criterio, el reconocimiento por parte de los principales gobiernos de que es necesario un mayor grado de capitalización en el sistema de pensiones para garantizar su viabilidad futura y una mayor equidad intergeneracional. A este factor se añade otro no menos importante cual es el de las falsas expectativas de los futuros pensionistas sobre sus

⁸ Ver: International Social Security Association (2003); *Ageing and Productive Life: Social Protection and Sustainability*, Second World Assembly on Ageing, Madrid, www.issa.int.

⁹ Ver: Jackson, R. and Howe, N. (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

verdaderas necesidades financieras. Según lo demuestran algunas encuestas demoscópicas¹⁰, las personas antes de su jubilación tienden a minusvalorar sus necesidades al suponer que la vida de jubilado es notoriamente menos costosa, cuando en realidad muchos hogares consumen más de lo que hacían antes de la jubilación, lo cual induce a que no se hayan preparado debidamente para ello.



Fuente: Elaboración propia con cifras de Jackson, J. and Howe, N. (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, www.csis.org.

Pese a esta reestructuración del gasto social en la mayor parte de los países analizados, en el horizonte temporal comprendido hasta 2040 será inevitable, en casi todos ellos, un fuerte aumento de las transferencias de recursos finan-

¹⁰ Ver: Ameriks, J. Caplin, A. and Leahy, J. (2002); *Retirement Consumption: Insights from a Survey*, TIAA-CREF

cieros hacia las personas mayores. Mientras que en el año 1994, por ejemplo, las transferencias sociales en los países de la UE representaban entre el 19,9% de Grecia - correspondiéndoles a las pensiones un 18,3% - del ingreso disponible del sector familiar y el 29,3% - 19,5% por concepto de pensiones -en el caso de Austria, siendo la cifras españolas del 25,8% y 17,5% respectivamente¹¹, las estimaciones del CSIS hasta el año 2040, aunque utilizando otro indicador, demuestran cómo el envejecimiento llegará a duplicar o más en algunos casos y durante dicho horizonte temporal la carga que para las nuevas generaciones significarán las personas mayores.

La mencionada Institución cuantifica, expresadas como porcentaje de los ingresos, netos de tasas e impuestos, de los menores de 60 años, las transferencias netas del sector público hacia las personas de 60 o más años de edad, obteniendo las siguientes cifras para algunos países seleccionados¹²:

Porcentaje del Ingreso Disponible de los Menores Transferido a los Mayores de 60 años			
PAÍS	2000	2020	2040
Alemania	20,8%	25,1%	35,4%
Australia	12,4%	17,2%	22,1%
Bélgica	17,2%	22,5%	31,5%
Canadá	12,9%	20,8%	29,8%
España	17,2%	22,7%	42,7%
Estados Unidos	12,8%	20,2%	26,8%
Francia	20,3%	28,9%	36,1%
Holanda	16,5%	25,0%	35,3%
Italia	21,6%	27,6%	37,2%
Japón	15,4%	26,5%	35,9%
Reino Unido	14,0%	15,7%	19,3%
Suecia	17,7%	22,0%	27,3%

Fuente: Jackson, R. and Howe, N. (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

Aunque estos porcentajes de transferencias incluyen los con la edad también crecientes gastos de salud o asistencia sanitaria, dependiendo del país y su régimen público de pensiones, entre un 60-75% de dichos guarismos corresponden al pago por pensiones.

¹¹ Ver: Whiteford, P. (2002); *Security, effectiveness, equity: Developments in social protection in OECD European countries*, European Regional Meeting: New and revised approaches to social protection in Europe, www.issa.int.

¹² Ver: Jackson, R. and Howe, N. (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

Estas tendencias futuras han originado que durante los últimos años se haya suscitado con gran intensidad, como ya lo mencionamos, el llamado *debate generacional*, o sea, la cuestión de hasta que punto es equitativo y ecuánime que las futuras generaciones tengan que soportar una carga financiera bastante más importante y gravosa que la de sus progenitores.

Algunos autores, Williamson y Watts-Roy¹³ por ejemplo, consideran que “...*el debate sobre la equidad generacional es la encarnación más reciente de una cuestión que ha estado presente desde los albores de la historia y la cual se plantea qué parte de los recursos familiares o comunitarios deben ser consumidos por los mayores...*” y presentan una interesante recapitulación histórica, a través de los siglos y las diferentes culturas, sobre este conflicto entre jóvenes y viejos, indicando que los mayores tendían a ser mejor tratados en las sociedades cuya actividad descansaba en la pesca y el pastoreo, que en aquellas nómadas dedicadas a la caza. En la sociedad feudal los mayores estaban a merced de los jóvenes, habiendo engendrado la Revolución Francesa un revulsivo en las relaciones entre mayores y adultos, con lo cual declinó la veneración que existía por los primeros.

Numerosos factores contribuyeron durante el siglo XIX al nacimiento de una política en pro de la población mayor mediante el establecimiento de impuestos destinados a proteger a los pobres de solemnidad, políticas que se acentuaron a finales de dicho siglo y a principios del XX con el advenimiento de la Seguridad Social pública y sus programas de pensiones de jubilación. En resumen, aunque el conflicto no es nuevo, él ha resurgido a causa de los factores antes mencionados y se centra en la muy extendida creencia o convicción de que “...*se gasta demasiado dinero público a favor de los mayores jubilados y a expensas del resto de la población, especialmente de los niños y jóvenes...*”¹⁴.

El ya citado Péne opina que no es apropiado plantear el problema de la equidad intrageneracional en una forma tan drástica, argumentando que “...*los sistemas de pensiones públicos y privados han sido un mecanismo para liberar a los activos de la obligación de atender directamente a sus padres; de aquí que los antagonismos entre activos y no activos no revistan la forma de conflictos de clases...*”.

Lógicamente, en los primeros años de implantación de la Seguridad Social no existía una conciencia tan extendida sobre la problemática aludida, por la sen-

¹³ Ver: Williamson, J. B., Watts-Roy, D.M. and Kingson, E.R.(1999); *The Generational Equity Debate*, New York

¹⁴ Ver: Disney, R. and Whitehouse, E. (2002); *The Economic Well-Being of Older People in International Perspective: A Critical Review*, Centre for Pensions and Superannuation, Discussion Paper no. 02/08.

cilla razón, como escribe Quinn¹⁵, de que “...antes de que el sistema hubiese madurado, todas las cohortes de los jubilados obtenían por sus cotizaciones y las de su empresa rentabilidades muy superiores a las que hubiesen recibido en inversiones seguras como los bonos estatales...”, a lo cual contribuyeron la favorable estructura demográfica y los notables aumentos del salario real.

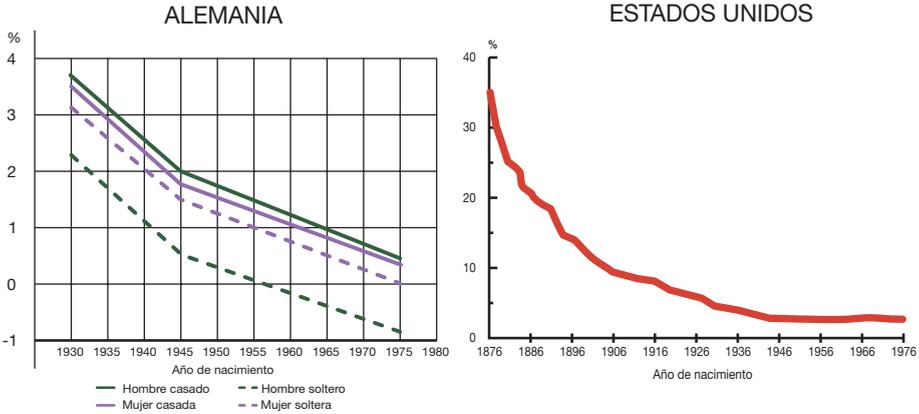
Indudablemente, uno de los indicadores más apropiados para cuantificar el grado de equidad generacional de un sistema público de pensiones es la tasa de retorno de las cotizaciones o aportaciones realizadas, motivo por el cual constituye una cifra que va adquiriendo una importancia cada vez mayor en los estudios comparativos sobre la Seguridad Social y su grado de equidad. Se trata de aplicar la misma técnica desarrollada por las matemáticas financieras para determinar la rentabilidad de un proyecto de inversión equiparando el valor actual de sus flujos financieros positivos y negativos. En esta metodología aplicada a la Seguridad Social, las cotizaciones significan los flujos de inversión y las prestaciones percibidas por concepto de pensiones la recuperación de dichas cantidades, siendo la tasa que equipara los valores actuales respectivos, la tasa de retorno de *invertir en Seguridad Social*.

Es obvio que esta tasa de retorno es relativamente alta en la fase inicial de un sistema de reparto, pero cuando éste llega a su madurez su valor va descendiendo, alcanzando cotas bastante por debajo de las rentabilidades que pueden obtenerse en los mercados financieros y en los productos de previsión social complementaria, tanto de carácter individual como empresarial.

Pero no sólo la madurez de un sistema de pensiones determina su tasa de retorno, sino también, en los de reparto, los fenómenos del envejecimiento. Naturalmente, para poder valorar el grado de equidad generacional o el de discriminación de una generación en comparación con otra, no es suficiente conocer la tasa media o global de retorno de un sistema, sino que resulta indispensable saber cuáles son las llamadas tasas de cohortes, o sea, aquellas calculadas para los diferentes años de nacimiento de los jubilados y que tomen en cuenta, según el régimen de prestaciones, el respectivo estado civil del afiliado, como es el caso de las representadas en los siguientes gráficos y correspondientes a los seguros sociales alemán y estadounidense. Las tasas de retorno representan, según la opinión generalizada, un indicador veraz y objetivo para medir dicha equidad o iniquidad y su aplicación no significa, como algunos pudiesen pensar, renunciar al principio de solidaridad, sino sencillamente conocer su coste para marcar un razonable y viable tope, porque nadie puede pretender que sea ilimitada.

¹⁵ Ver: Quinn, J. F. (1999); *Criteria for Evaluating Social Security Reform* en Mitchell, O.S., Myers, R. J. and Young, H. (editors); *Prospects for Social Security Reform*, Philadelphia.

Tasas Internas de Retorno en el Seguro Social Alemán y Estadounidense



Fuente: Miegel, M., Raffelhüschen, B. und Schnabel, B. (2000); *Renditen der gesetzlichen Rentenversicherung im Vergleich zu alternativen Anlageformen*, Deutsches Institut für Altersvorsorge, www.dia.de y Geanakoplos, J., Mitchell, O.S and Zeldes, S.P. (1998); *Would a Privatized Social Security System Really Pay a Higher Rate of Return?*, National Bureau of Economic Research, www.nber.org.

Con relación a España, país al cual nos referiremos más ampliamente en el capítulo pertinente, suponiendo el 1º de enero de 1977 como fecha de jubilación, Blanco¹⁶ determina las tasas históricas de retorno para cuatro regímenes de la Seguridad Social, obteniendo un 3,41% para el Régimen General, un 6,04% para el de Autónomos, un 8,72% para el Agrario por cuenta ajena y 9,43% para el mismo pero por cuenta propia y un 10,16% para el del Hogar.

Otros estudiosos del tema han desarrollado una metodología dinámica, o sea, contemplando la revalorización de las prestaciones y en lugar de calcular tasas de retorno esperadas, han estimado el número de años que un empleado debe haber trabajado para obtener una determinada tasa de retorno equivalente a sus cotizaciones, concepción cuya aplicación práctica traería mayor claridad.

Es obvio que la estabilidad social y política de un país requiere que reine una relación armónica entre las generaciones, porque ella garantiza la cohesión de la sociedad, aunque sorprende que pese a su papel relevante no encuentre siempre el eco necesario y despierte la adecuada atención por parte de la clase política. Como es fácil suponer, con el tiempo se han formado, tanto en el mundo académico como en la opinión pública, dos bandos encontrados en este debate, razón por la cual, en forma sucinta, presentaremos a continuación los principales argumentos de los defensores y de los detractores del con-

¹⁶ Ver: Blanco, F. (1999); *Redistribución y Equidad en el Sistema Español de Pensiones de Jubilación, Las reformas del Pacto de Toledo*, CES, Madrid.

cepto de equidad generacional apoyándonos en el artículo de los dos autores ya citados y otros¹⁷.

Los defensores de la equidad generacional argüyen que cada generación debe proveerse a sí misma, porque no es justo esperar que una generación prevea por otra con un esfuerzo o carga financiera que ésta última no está dispuesta o en capacidad de soportar.

Mientras que el sistema de reparto del Seguro Social está basado en el principio de que cada generación financie a la generación jubilada, un sistema privado de pensiones tiene su base en el mecanismo de capitalización, más consistente con la idea de que cada generación se sostenga a sí misma, apelando ampliamente al principio de la responsabilidad y libertad individuales. Aunque abogan por la solidaridad intergeneracional en el seno de la familia, se oponen a aquélla redistributiva vía Seguridad Social o del Estado de Beneficencia, aduciendo las distorsiones que ocasiona en el mercado laboral, en el de capitales y en la propensión al ahorro de las unidades familiares, argumentando, además, que el actual sistema de reparto está sujeto a la ley de los rendimientos decrecientes y no invierte en capital humano.

El Círculo de Kronberger¹⁸ alemán, por ejemplo, considera que se ha '*pervertido*' el principio redistributivo al subvencionar los jóvenes, más pobres, a los mayores, más ricos. Argüye, asimismo, que los jubilados representan con sus votos un importante poder político, el cual suelen aprovechar en forma egoísta apoyando programas gubernamentales que les favorecen y excluyendo a otros grupos de la población.

Por su lado, los partidarios del concepto de interdependencia generacional consideran que se debe considerar este principio cuando se toman decisiones políticas y económicas y rechazan la idea de que cada generación se financie totalmente a sí misma, alegando que tanto las tendencias demográficas como acontecimientos históricos únicos, tales como la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial, hacen imposible asegurarle a cada generación un nivel de vida durante su período de jubilación por lo menos igual al de sus padres, razón por la cual los correspondientes costes deben ser asumidos por las dos generaciones.

En una línea argumental similar se sitúan Rein y Wadensjö¹⁹, para quienes las transformaciones demográficas, especialmente, están induciendo un *welfare-*

¹⁷ Ver: Whiteford, P. (2002); *Security, effectiveness, equity: Developments in social protection in OECD European countries*, European Regional Meeting: New and revised approaches to social protection in Europe, www.issa.int.

¹⁸ Ver: Jacobi, M. (2000); *Alternativen zum Generationen Vertrag der Rentenversicherung in Barwert- und Endwertbetrachtung*, VDD, Haar.

¹⁹ Ver: Rein, M. and Wadensjö, E. (1998); *The relation between social and occupational security* en Marmor, T.R. and De Jong, P.R.,(editors); *Ageing, Social Security and Affordability*, Aldershot.

mix, tornando inviable el contrato generacional en su actual planteamiento y dimensión, no siendo justo, según su opinión, transferirle a la generación futura esta carga. Consideran, asimismo, que la Seguridad Social actual, en términos generales, solamente es viable y sostenible si se da el pleno empleo, motivo por el cual la UE ha efectuado un cambio en las prioridades político-económicas. Opinan también que no es suficiente considerar únicamente los aspectos relacionados con el consumo de los mayores, porque tanto en el seno de la familia como en la sociedad se producen una serie de transferencias de bienes y servicios en sentido inverso y que benefician a los hijos y jóvenes pertenecientes a las nuevas generaciones como, por ejemplo, el tiempo que los mayores dedican al cuidado, educación y formación de los menores, las transferencias monetarias, la ayuda psicológica, etc.

También la teoría moderna del crecimiento económico, la Seguridad Social y la formación de capital ha revivido la antigua controversia del mundo actuarial entre sistemas de reparto o sistemas de capitalización, analizando la conveniencia macroeconómica de los distintos regímenes financieros, especialmente el de los públicos, incluyendo tácitamente el aspecto relacionado con la equidad generacional. Tanto Samuelson, en 1958, como Aaron, en 1966, desarrollaron lo que vino a llamarse la paradoja de la Seguridad Social²⁰.

Aaron analiza cuando es conveniente un sistema de capitalización completa y cuando uno de reparto simple, mediante la introducción de un modelo muy simple y mediante la utilización de magnitudes actuariales. Las conclusiones de este autor son las siguientes: si la suma de los crecimientos demográfico y salarial son superiores a la tasa o tipo de interés en un país, es más conveniente para el sistema de Seguridad Social utilizar el mecanismo de reparto y, por el contrario, si el tipo de interés de mercado es mayor que las tasas de crecimiento de los salarios y de la población, es recomendable emplear el sistema de capitalización completa, porque de no ser así, la Seguridad Social sería discriminatoria frente a las diferentes generaciones, las cuáles recibirían menores prestaciones de las equivalentes al valor real de sus contribuciones.

El modelo de Samuelson, mucho más sofisticado y complejo, analiza el mecanismo de transferencias intrageneracionales, llegando a las siguientes conclusiones:

- ❖ Si la tasa de crecimiento excede la tasa de interés, el sistema de reparto beneficiará a todas las generaciones;

²⁰ Ver: Kurz, M. y Avrin, M. (1980); *Technical Paper, The Funding Issue and Modern Growth Theory* en President's Commission on Pension Policy, Washington, 1980.

- ❖ Si las dos tasas son idénticas, el mecanismo de transferencia intergeneracional implícito en el sistema de reparto solamente beneficiará a la primera generación, pero no a las subsiguientes, y
- ❖ Finalmente, si la tasa de interés es superior a la de crecimiento, el sistema de reparto beneficia a la primera generación, pero reduce el nivel de bienestar de las generaciones siguientes, las cuáles disfrutarán de un *stock* de capital más bajo.

Los indicadores sobre la evolución económica de los últimos 50 años, sobre la situación actual en la Europa comunitaria y sus perspectivas futuras nos demuestran claramente que nos encontramos en la tercera de las situaciones analizadas por Samuelson; además, porque la actual generación de población activa no es la primera del sistema público de pensiones, ni en España, ni en ningún otro país. Por eso algunos consideran esencial la capitalización para asegurar las pensiones y una mayor equidad generacional²¹.

Blake y Orszag²² verificaron empíricamente, en 1998 y en el caso de 10 países industriales, el modelo de Aaron, llegando a la conclusión de que, en todos ellos, el sistema de reparto es viable si el crecimiento real de las pensiones es '*0*' y no es viable si el crecimiento de las mismas es igual al de la productividad. A este respecto, en el caso español, no debemos pasar por alto que la evolución de la tasa española de productividad ha sido decreciente desde 1994. Respecto al sistema de capitalización, con excepción de Japón respecto a la primera premisa, el sistema es viable tanto con un crecimiento de las pensiones igual al de la productividad como con un crecimiento '*0*'.

Volviendo al tema de la solidaridad familiar intrageneracional, la legislación tributaria no siempre ha reconocido la importancia que revisten para una mejor financiación del ciclo vital las transferencias patrimoniales *mortis causa* o *inter vivos* entre las generaciones, porque bajo un concepto redistributivo exagerado ha impuesto fuertes gravámenes a las sucesiones y donaciones, estableciéndose así una cascada de tributación múltiple. Ello no representa un incentivo para el ahorro familiar o trae consigo que surjan mecanismos para evitar o amortiguar la correspondiente presión fiscal. Ante el importante envejecimiento y los pasivos ocultos que provenientes de la Seguridad Social '*desfondada*' dejaremos a nuestros hijos, la herencia de los ahorros familiares podría representar cierta compensación, siempre y cuando no esté sujeta a la actual doble tributación o cascada tributaria de muchos sistemas impositivos.

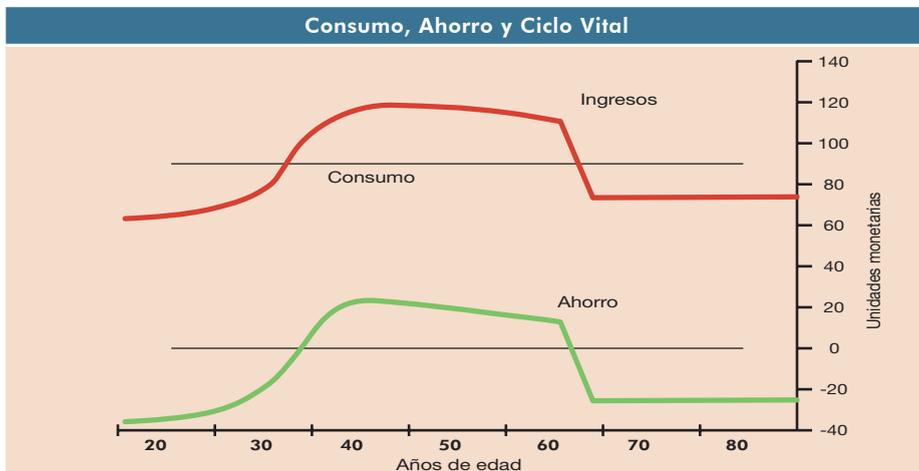
²¹ Ver: Palacios, R. (2002); *Securing Public Pension Promises through Funding*, Pension Research Council, WP 2002-19, <http://prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html>.

²² Ver: Blake, D. and Orszag, J. M. (1998); *The Simple Economics of Funded and Unfunded Pension Systems*, London.

2. Importancia para el ahorro familiar e institucional

2.1. El ciclo vital y el ahorro personal y familiar

A partir de los años 50 del siglo pasado, tanto la ciencia como la investigación económicas han tratado de detectar las posibles interrelaciones, en una economía, entre la estructura de edad y el ahorro de las unidades familiares. Dichas investigaciones teóricas y empíricas se han orientado a descubrir la interdependencia entre nuestro ciclo vital y las otras variables económicas, principalmente el consumo y el ahorro. Ello trajo consigo el advenimiento de la teoría sobre el ciclo de la vida humana y el ahorro personal, la cual fue desarrollada especialmente por Modigliani y Brumberg²³, quienes en sus trabajos tratan de medir la propensión marginal al ahorro de las unidades familiares en función de su edad.



Fuente: Börsch-Supan, A. und Essig, L. (2002); *Sparen in Deutschland*, Mannheim Research Institute for the Economics of Aging MEA, www.mea.uni-mannheim.de.

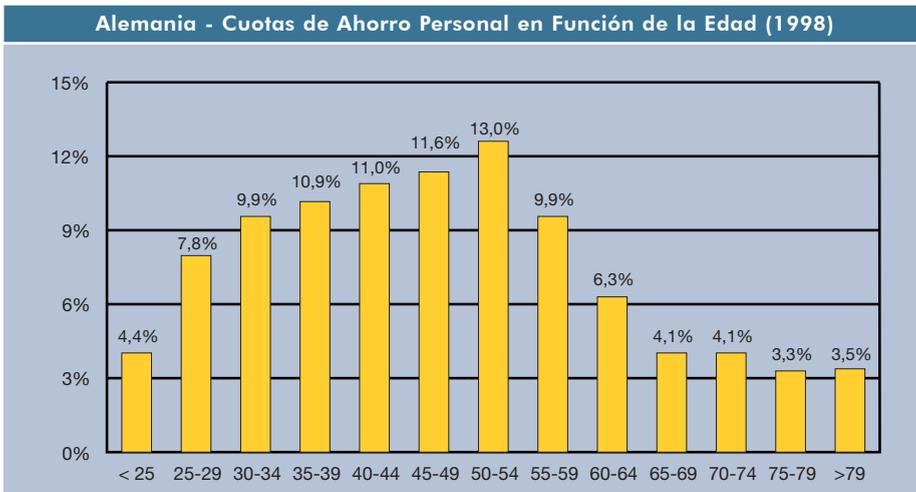
En forma ilustrativa y simplificada se explica también la función de ahorro de las unidades familiares como un medio para suavizar o nivelar sus necesidades de consumo a lo largo del ciclo vital, tal como se puede ver en el gráfico anterior, pero las investigaciones empíricas indican que existen otros motivos diferentes al consumo para justificar las decisiones de ahorro/desahorro del sector familiar.

Los estudios de campo llevados a cabo en varios países, verbigracia en Alemania, sobre el comportamiento del ahorro personal confirman también las diferencias existentes, en función de la edad, en la estructura de las carteras de

²³ Ver: Modigliani, F. y Brumberg, R. (1954); *Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data* en "Post-Keynesian Economics", New Brunswick.

inversión. Paschke²⁴ anota en su trabajo que los ahorradores en el grupo 50-65 años de edad prefieren instrumentos de ahorro a largo plazo, mientras que en los grupos de edades más jóvenes se registra una marcada preferencia por una alta liquidez en las formas de ahorro. Por otra parte, según la misma fuente, el 76% de los encuestados, en el grupo de edades 50-65 años, prefería una inversión o ahorro seguro y estaba dispuesto a sacrificar liquidez en aras de la seguridad. En los grupos más jóvenes la proporción fue, desde luego, mucho más reducida. Börsch-Supan²⁵ ha investigado más recientemente la evidencia de la teoría del ciclo vital y el comportamiento del ahorro familiar alemán encontrando fuertes divergencias y desviaciones.

Aunque no en todos los países se ha verificado empíricamente la evidencia de la hipótesis de que la cuota de ahorro aumenta paulatinamente hasta la edad de jubilación, a partir de la cual se inicia el proceso de consumo del capital ahorrado²⁶, por lo menos en el caso alemán las cuotas de ahorro personal, en 1998, llegaban a los porcentajes indicados en el siguiente gráfico.



Fuente: Deutsches Institut für Altersvorsorge, DIA, www.dia.de.

²⁴ Ver: Paschke, W. (1960); *Bestimmungsgründe des persönlichen Sparens, Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen*.

²⁵ Ver: Börsch-Supan, A. und Essig, L. (2002); *Sparen in Deutschland*, Mannheim Research Institute for the Economics of Aging MEA, www.mea.uni-mannheim.de y Börsch-Supan, A. and Lusardi, A. (2004); *Saving Viewed from a Cross-National Perspective*, Mannheim Research Institute for the Economics of Aging MEA, www.mea.uni-mannheim.de.

²⁶ Ver: Kapteyn, A. and Panis, C. (2002); *The Size and Composition of Wealth Holdings in the United States, Italy, and the Netherlands*, U.S. Department of Labor, Pensions and Welfare Benefits Administration, Washington y Gustman, A.L and Steinmeier, Th.L. (2002); *The Influence of Pensions on Behavior: How Much Do We Really Know?* TIAA-CREF Institute, www.tiaa-crefinstitute.org.

Sin embargo y esta actitud parece confirmarse en otros países, a partir de la edad de jubilación los sujetos económicos siguen ahorrando, siendo uno de los motivos principales de este comportamiento los relacionados con las incertidumbres que pesan sobre los sistemas públicos de pensiones, así como factores coyunturales de la situación económica del país y el grado de confianza que ella despierta entre los ahorradores.

Estas comprobaciones empíricas contradicen parcialmente los principios postulados por la teoría del ciclo vital sobre la propensión a ahorrar por parte de las personas en función de su edad, pero al margen de aspectos teóricos, consideramos que ello solamente es posible por el sencillo hecho de que los jubilados o personas mayores disfrutan, gracias a los sistemas de pensiones públicos y privados, de un importante poder adquisitivo y capacidad de ahorro.

Aunque se trata de un solo segmento del ahorro familiar y, por consiguiente, no lo suficientemente representativo para todos los instrumentos de ahorro familiar, las estadísticas españolas sobre planes de pensiones²⁷ nos indican que, en todos los sistemas, el mayor porcentaje de partícipes - entre 33 y 38% según la modalidad - se encuentra en el tramo de edades 41-51 años, aunque también se registran porcentajes relevantes -26 y 32%, excluyendo el sistema asociado poco desarrollado - en el tramo 31-40 años.

La más reciente y rigurosa investigación sobre el ahorro en España²⁸ analiza la distribución del ahorro personal y llega al resultado empírico de que la tasa de ahorro es creciente en función de la edad del cabeza de familia, lo cual parece refutar también la evidencia empírica del ahorro en función del ciclo vital. Interesante resulta la constatación efectuada por Katona²⁹, según la cual, en los Estados Unidos, las personas amparadas mediante planes de pensiones privados registran una mayor propensión a ahorrar que aquellas no protegidas³⁰. Igualmente significativo resulta el hecho de que los pensionistas mantengan una alta propensión al ahorro. Por ejemplo, según estadísticas alemanas sobre la estructura del ahorro durante el período 1950-67, la participación de los jubilados en el ahorro nacional se incrementó de un 2,0% en 1950 a un 5,6% en 1967. De aquí se deduce, claramente, la necesidad de que el ahorro para la vejez sea estimulado por las instancias gubernamentales, no sólo por la función social que reviste, sino también por su importancia económica en la movilización de recursos financieros adicionales para el desarrollo.

²⁷ Ver: Dirección General de Seguros, *Informe 1999*, www.dgs.es.

²⁸ Ver: Bolsa de Madrid (2000); *El Ahorro y los Mercados Financieros - Situación Actual y Perspectivas*, Madrid.

²⁹ Ver: Katona, G. (1965); *Private Pensions and Individual Savings*, Michigan.

³⁰ Ver: Holden, S. and Van Derhei, J. (2002); *Can 401(k) Accumulations Generate Significant Income for Future Retirees?* Employee Benefit Research Institute EBRI, Issue Brief, www.ebri.org.

Aunque la teoría del ahorro y del consumo en función del ciclo vital formula el principio de que ante la ausencia de intervención estatal los ahorros acumulados están determinados por los patrones de jubilación, en la práctica se presentan disfunciones a causa del envejecimiento demográfico, las expectativas de vida, el crecimiento económico, las preferencias de jubilación y las intenciones de transferir a las nuevas generaciones, vía herencia, el patrimonio acumulado, de tal modo que se registran importantes desviaciones en el valor agregado del ahorro y de la riqueza nacionales.

Por tal motivo, la política de pensiones de un Gobierno puede producir cambios en el comportamiento de las familias con relación al ahorro. Así, por ejemplo, la introducción de sistemas obligatorios de ahorro para la jubilación puede inducir a los ahorradores a considerar que con este ahorro es suficiente y dejen de ahorrar en otros instrumentos, especialmente entre aquellos de menores ingresos relativos, quienes deben realizar un esfuerzo más importante, debiendo limitar su consumo. Un cambio en el patrón de jubilación, verbigracia, el deseo de disfrutar de una pensión anticipada o diferida, puede, a su vez, aumentar o disminuir la propensión al ahorro y con ello a su volumen total.

El grado de proporcionalidad entre las aportaciones efectuadas y las prestaciones percibidas en los sistemas públicos de pensiones influye también en la propensión al ahorro de las personas. La mayoría de estos sistemas ofrecen a sus afiliados prestaciones superiores a las que obtendrían en el mercado privado de pensiones, como es el caso de los trabajadores de bajos ingresos y de los primeros afiliados al sistema, mientras que los trabajadores en el sector alto de remuneraciones perciben prestaciones inferiores a las del mercado. Hoy día, con el deterioro demográfico, la mayor parte de los nuevos incorporados al mercado laboral percibirán también menores prestaciones que las de un sistema privado de capitalización. Por ello, los economistas opinan que los que perciben más que las del mercado aumentarán su consumo en anticipación a las futuras prestaciones, mientras que en el caso inverso aumentará la propensión al ahorro.

Otro tema del análisis y debate económico se ha centrado en la pregunta de hasta qué punto la política de pensiones gubernamental afecta o incide en la tasa de ahorro nacional. Los interrogantes se refieren a si los programas de pensiones públicas reducen el ahorro a niveles inferiores a los que prevalecerían en ausencia de un programa de tal naturaleza, así como a si las medidas gubernamentales tendentes a promover el ahorro-pensión y aumentar los ingresos a la jubilación distorsionan o no el proceso normal de ahorro/inversión en el sistema económico. El efecto neto resultante entre aportaciones satisfechas y prestaciones percibidas probablemente reducirá la tasa nacional de ahorro en

aquellas economías en las cuáles el sistema público es de reciente implantación y sus afiliados esperan tasas de retorno superiores a las del mercado.

Por otra parte, es bien sabido que los sistemas públicos suelen operar bajo el régimen financiero de reparto, de tal modo que no existe un ahorro previo a la percepción de la pensión, siendo las tasas iniciales de cotización relativamente bajas y altas las prestaciones; todo lo contrario de lo que ocurre en los regímenes de capitalización, en los cuáles no se adquieren derechos de jubilación durante los primeros años por la sencilla razón de no haber madurado el sistema, ni haber acumulado el capital suficiente para garantizar el respectivo pago de la pensión.

En el caso de los Estados Unidos³¹ algunos estudios econométricos han llegado a la conclusión de que la introducción de cuentas individuales de capitalización dentro del sistema público de pensiones, destinando para tal fin una parte de la tasa de cotización, no solamente induce a que los sujetos económicos se jubilen a edades posteriores a las actuales, aumentando así la fuerza laboral, sino que parece existir evidencia empírica de que este mecanismo no sólo trae consigo una importante acumulación de capital para la jubilación, sino también un aumento de la tasa agregada de ahorro en la economía. Pero la evidencia internacional suele ser, a veces, contradictoria, porque ante un aumento del ahorro-pensión disminuye el ahorro efectuado en otros instrumentos.

No obstante, el antiguo Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios de la Unión Europea y actual Vicepresidente y Ministro de Economía y Hacienda, Solbes³² opinaba durante la presentación del Informe de la Economía Europea en 2002, refiriéndose a la financiación de los sistemas de pensiones, que *"...una capitalización parcial conduciría a aborros adicionales y a una significativa formación de activos financieros en los fondos de pensiones públicos y privados de la UE..."*, contribuyendo a la sostenibilidad a largo plazo de los sistemas públicos y al mantenimiento de los objetivos de la política social.

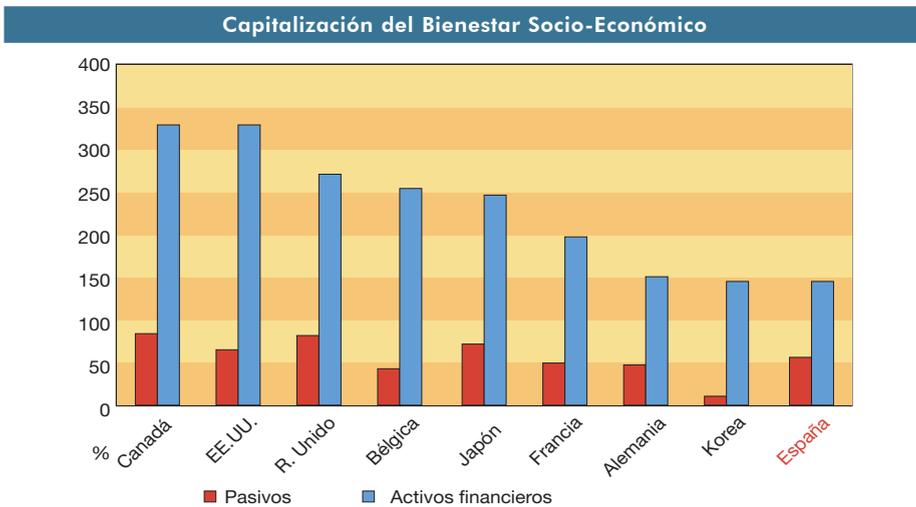
Es por ello que desde tiempo atrás otros autores³³ han señalado que *"...la importancia del aborro para la jubilación nunca puede ser lo suficientemente enfatizada para la actual población trabajadora. La magnitud de los desequilibrios demográficos que están aflorando pone en entredicho la viabilidad de los sistemas de reparto. La obtención de altas tasas de rentabilidad sobre los activos destinados a la jubilación es sobre todo lo más importante para que el consumo no sufra menoscabo..."*.

³¹ Ver: Bosworth, B. and Burtless, (2004); *Supply-Side Consequences of Social Security Reform: Impacts on Saving and Employment*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

³² Ver: Brooksbank, D. (2002); *EU's Solbes sees benefit of funding pensions*, www.ipeonline.com.

³³ Ver: Seifert, W.G., Achleitner, A-K., Mattern, F., Streit C.C. and Voth, H.J. (2000); *European Capital Markets*, London.

De acuerdo con nuestro punto de vista, no solamente la protección social redistributiva lograda a través de las pensiones públicas constituye el fundamento esencial del *Estado de Bienestar*, sino también la capitalización privada mediante la acumulación de activos financieros en poder del sector familiar, razón por la cual muchos autores prefieren hablar de la *Sociedad del Bienestar*, para recalcar que no sólo el Estado contribuye a ello. En efecto, los países más ricos y con un mayor nivel de bienestar social y económico son precisamente aquellos que han estimulado el ahorro familiar, logrando que el saldo neto entre activos y pasivos financieros alcance las mayores cotas con relación al PIB, tal como se puede ver en la siguiente representación gráfica.



Fuente: Elaboración propia con estadísticas de la OCDE y Eurostat

Esta capitalización social³⁴ tiene, como veremos a continuación, efectos muy favorables para conservar la sociedad de bienestar, concepto mucho más amplio que el de estado de bienestar al incluir también, en el caso de las pensiones, los ahorros efectuados a través del 2º y 3er pilar. La combinación del reparto y la capitalización constituye un elemento estabilizador de todo el sistema de pensiones, sin que sea posible, *a priori*, determinar en forma general cuál debe ser la participación de cada uno de ellos, porque la combinación óptima depende de la situación demográfica, económica, nivel de prestaciones, tasas de crecimiento económico, rentabilidades en el mercado de capitales, etc. de cada país en particular.

³⁴ Ver: Stone, W. (2000); *Social capital, social cohesion and social security*, The Year 2000 International Research Conference on Social Security, "Social security in the global village", www.issa.int.

2.2 El envejecimiento y el ahorro

Sin embargo, no se debe consenso entre los economistas sobre el efecto del envejecimiento demográfico en el ahorro personal y familiar. La OCDE, en el ya citado estudio³⁵, uno de los más completos e interdisciplinarios publicados sobre las repercusiones del envejecimiento, opina que *“...la cuota de ahorro nacional se reducirá y el nivel de vida será más bajo, porque el envejecimiento deprimirá, a largo plazo, las tasas de ahorro nacional y privado, reduciéndose con ello el futuro crecimiento económico...”*.

Se señala en el mismo estudio que esta reducción dependerá de la relación existente, en cada país, entre la tasa de ahorro nacional y la de crecimiento demográfico, aunque opina que los sistemas de capitalización en la previsión social pueden contribuir a mitigar sus efectos y, agrega, citando otros estudios, que la evidencia disponible *“...sugiere que la capitalización previa puede incrementar, bajo ciertas circunstancias, el ahorro nacional, en especial cuando los que tradicionalmente ahorran poco son impelidos a entrar en sistemas de capitalización...”*. No obstante, dicho Organismo opina que los análisis exploratorios de su Secretaría General sólo indican crecimientos modestos del ahorro, aunque reconoce las conclusiones positivas de otros estudios y que existe cierta incertidumbre sobre la magnitud del ahorro movilizado.

El envejecimiento origina también importantes repercusiones en la aversión al riesgo de los inversores y, por ende, en la demanda de valores de renta variable, porque a medida que aumenta su edad, éstos se vuelven más renuentes a asumir los riesgos inherentes a esta clase de activo financiero, lo cual tiene consecuencias en el mercado de capitales, tanto nacional como internacional³⁶. En el caso de los Estados Unidos, por ejemplo, la inversión en acciones de las familias llega a su máximo en el grupo de edades 55-59 años con una participación de casi un 40% del total de activos financieros, edades a partir de las cuáles va disminuyendo su importancia relativa hasta situarse en un 23% aproximadamente en el grupo de edades conformado por las personas de 75 y más años. Esta tendencia, acentuada por la jubilación de la llamada generación de los *baby-boomer*, originará probablemente una baja en los mercados bursátiles de renta variable.

Por su parte, en la Unión Europea, las proyecciones efectuadas hasta el año 2050³⁷ sobre las variaciones de las tasas de ahorro e inversión indican que, en un principio, y ante la perspectiva de un periodo de jubilación más prolongado por la creciente esperanza de vida, la propensión marginal al ahorro privado,

³⁵ Ver: OECD (1999); *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, Paris

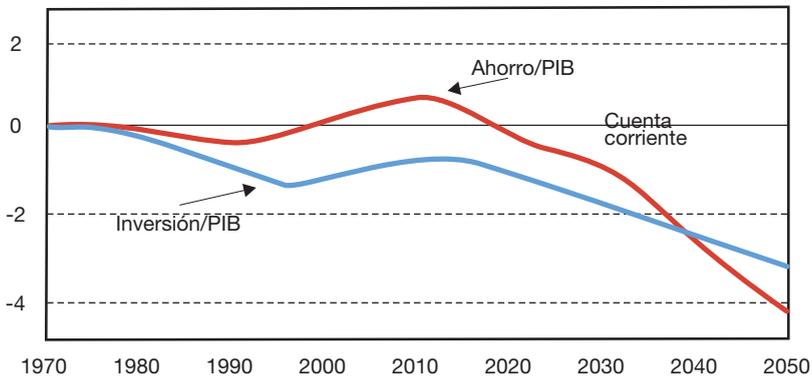
³⁶ Ver: Börsch-Supan, A. (2002); *Aging and International Capital Flows*, www.mea.uni-mannheim.de.

³⁷ Ver: Mc Morrow, K. and Roeger, W. (2002); *EU pension reform- An overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int.

tanto de los trabajadores como de los pensionistas, aumentará en términos porcentuales del PIB, aunque ello dependerá de la estructura demográfica y de la proporción entre personas económicamente activas y jubiladas - la propensión es menor entre la población jubilada que entre la activa - proporción que pasará de un 80%/20% en el año 2000 a un 67%/33% en el 2050.

Este cambio estructural traerá consigo un declive, después de 10 años de incremento, en las variaciones de las tasas de ahorro e inversión, según se recoge en el siguiente gráfico.

UE - Variaciones de las Tasas de Ahorro e Inversión respecto a 1970 - en % del PIB



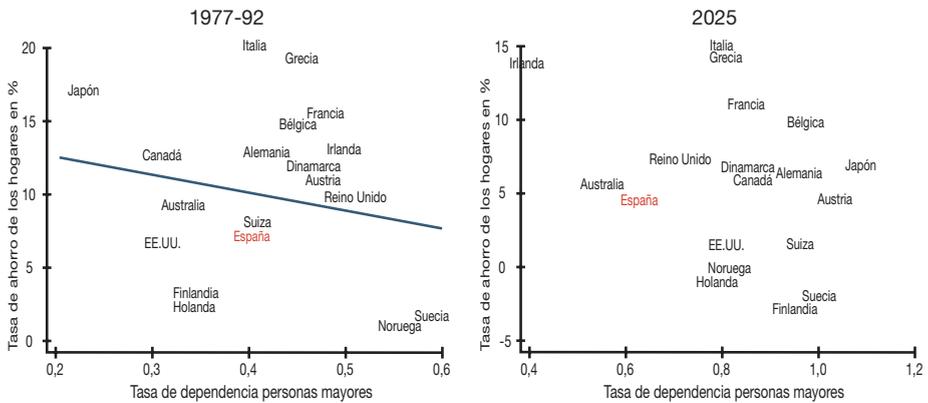
Fuente: Mc Morrow, K. and Roeger, W. (2002); *EU pension reform-An overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int.

A similares conclusiones llega también Miles³⁸ en su investigación realizada algunos años antes, al constatar que en la mayor parte de los países analizados, durante los próximos 20 años se producirá, a causa del envejecimiento, ahorros anuales adicionales entre +0,5 y +1,9% de la renta, siendo la tasa española de 1,8%.

En el ámbito de la OCDE se ha realizado también un análisis³⁹ acerca de la correlación existente entre la tasa de ahorro de los hogares y la tasa de dependencia demográfica, referidas al periodo 1977-92 y su proyección para el año 2025, detectándose igualmente, respecto a esta variable, una tendencia decreciente del ahorro familiar, aunque en algunos países no es tan acentuada. En los sendos gráficos intercalados a continuación pueden observarse tales tendencias.

³⁸ Ver: Miles, D. (1996); *El futuro del ahorro y de la acumulación de riqueza*, Merrill Lynch.

³⁹ Ver: Disney, R. (1999); *Ageing and Saving*, Institute for Fiscal Studies, University of London.

Tasas de Ahorro de los Hogares y Tasas de Dependencia en 19 Países de la OCDE


Fuente: Disney, R. (1999); *Ageing and Saving, Institute for Fiscal Studies*, University of London.

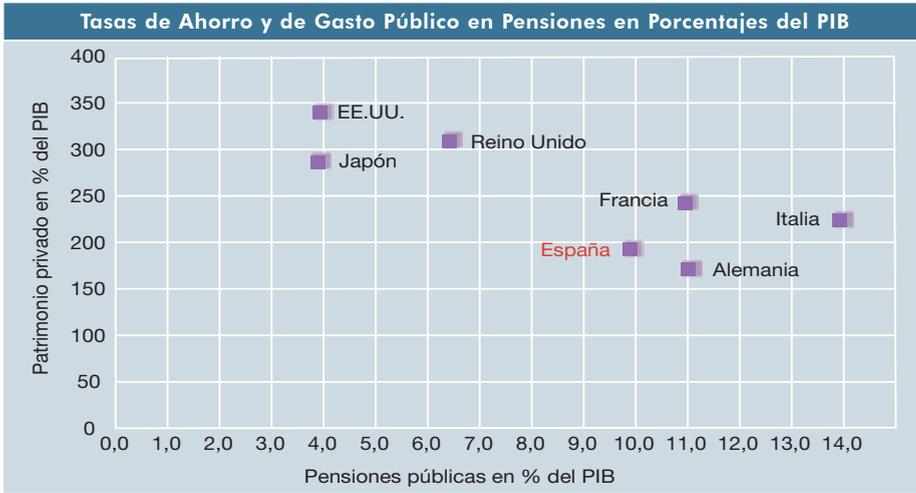
2.3. Los sistemas de pensiones y el ahorro familiar

2.3.1. Sistema público de pensiones

Aunque la interdependencia no es inequívoca y se debe otros factores que influyen de forma importante en el comportamiento del ahorro familiar, sí parece existir cierta correlación entre el nivel de cobertura de la Seguridad Social y el ahorro de las familias, razón por la cual, a raíz de varios estudios realizados en algunos países industriales, se ha desatado una polémica sobre la incidencia de los regímenes de Seguridad Social en el comportamiento del ahorro personal y sus repercusiones en el mercado de capitales. Sobre este tema es importante resaltar los trabajos de Feldstein y Gultekin en los Estados Unidos; de Denny y Rea en Canadá; de Markowski en Suecia; de Barros en Gran Bretaña; de Oudet en Francia y de Pfaff y Hurler en la República Federal de Alemania⁴⁰.

De acuerdo con el gráfico adjunto, cuánto mayor es el gasto público en pensiones, expresado en porcentajes del PIB, tanto menor es la formación de patrimonio privado, incluyendo aquél destinado a la previsión de la jubilación, de tal manera que la generosidad de los sistemas de pensiones públicos es contraproducente para el ahorro familiar y, por consiguiente, para el ahorro nacional y la financiación de las inversiones. Si el futuro financiero de la Seguridad Social estuviese garantizado sin nuevas cargas, ello no sería tan preocupante.

⁴⁰ Ver: Fustenberg, G. Von (1979); editor, *Social Security versus Private Saving*, Cambridge, Massachusetts.



Fuente: (2001) Deutsches Institut für Altersvorsorge -DIA- www.dia.de y Deutsche Bank Research, www.dbresearch.de.

Aunque no en todos los países se ha demostrado una evidencia o correlación entre el ahorro personal y el régimen de Seguridad Social, no cabe duda de que la sustitución del ahorro privado por un sistema estatal de pseudo-ahorro, engendra tendencias negativas, a corto, medio y largo plazo, en el nivel de ahorro personal y en el comportamiento de los ahorradores. Este fenómeno combinado con otros factores, tales como la inflación, el *status* tributario de las diferentes formas de ahorro, puede ser una explicación adicional del detrimento y disminución del ahorro doméstico en algunos países.

No por sutil deja de ser importante el influjo psicológico que pueda ejercer la Seguridad Social en dicho comportamiento, porque como anota von Fustenberg "...si a una persona cercana a su jubilación se le han ofrecido pensiones o beneficios crecientes, ella, con razón, considerará que ha tenido un incremento en su nivel de bienestar y patrimonio y que puede aumentar; por lo tanto, sus gastos de consumo de acuerdo con ello... lo cual trae consigo que el patrimonio nacional se reduzca, si definimos el patrimonio nacional como el valor presente o actual del futuro producto bruto del capital humano, material y de la tierra..."

Por otra parte, al sentirse ampliamente protegida una persona a través de mecanismos estatales de Seguridad Social, es obvio que ella disminuya en su presupuesto aquellas partidas destinadas al ahorro en sus diferentes formas, porque los sujetos económicos no son conscientes, ante las promesas gubernamentales, de que todo el mecanismo financiero de la Seguridad Social suele estar basado en el sistema de reparto que descansa en el llamado *pacto gene-*

racional, el cual, como ya vimos, puede degenerar en un verdadero *conflicto generacional* si las generaciones venideras que deben soportar una carga excesiva, más allá de una *razonable solidaridad*, originada por el envejecimiento demográfico y sus secuelas se oponen a tal exigencia.

Bajo el sistema de reparto se ha prescindido de cualquier ahorro y todo el mecanismo tiene como filosofía el que sean nuestros hijos y nietos los que se encarguen de financiar nuestras pensiones de jubilación y viudedad. Es un volver atrás, hacia el sistema primitivo de financiación de la vejez, pero ya no como antaño mediante la célula familiar, sino a través de los integrantes anónimos de las nuevas generaciones. En definitiva, las personas dejan de ahorrar creyendo que lo están haciendo a través del Seguro Social.

Con mucha razón comenta Jacobi⁴¹, citando a Dahlmanns y refiriéndose a la situación alemana, que con la extensión del Seguro Social obligatorio “...*el principal motivo de ahorro, la previsión para la vejez, ha desaparecido para una creciente parte de la población, porque el individuo puede asegurar su vejez solamente con sus cotizaciones, sin necesidad de procrear hijos, de formar un patrimonio y de trabajar mucho tiempo...*”, lo cual repercute negativamente en la tasa de natalidad y en la de ahorro, cuyo porcentaje sobre el PIB se redujo a la mitad desde 1960. Ello ha traído consigo una cultura marcadamente hedonista.

Con base en estudios empíricos realizados por Munnell⁴² en Estados Unidos para los períodos 1930-74 y 1947-74, la autora llega a la conclusión de que los resultados indican que “...*las prestaciones de la Seguridad Social tienen un efecto negativo muy grande en el ahorro en planes de pensiones*” agregando, más adelante, que “...*para cualquier nivel de ingreso, patrimonio y régimen jubilatorio, cada dólar adicional de cotización a la Seguridad Social implica, aproximadamente, un dólar menos en las reservas de los fondos privados de pensión...*” Finalmente, afirma que la Seguridad Social ha inducido una reducción del ahorro y la acumulación de capital, habiéndose producido, simultáneamente, una disminución dramática en el ahorro canalizado a través de los fondos privados de pensión, el cual pasó de un 30% con relación al ahorro personal total en los años 60, a un 22% en los años siguientes.

Refiriéndose también al caso estadounidense, Gultekin y Logue⁴³ concluyen que “...*el sistema de Seguridad Social afecta en forma adversa al ahorro personal; sin embargo, no resulta claro de si la causa primaria es debida a la*

⁴¹ Ver: Jacobi, M. (2000); *Alternativen zum Generationen-Vetrag der Rentenversicherung in Barwert- und Endwertbetrachtung*, VDD, Haar.

⁴² Ver: Munnell, A. H. (1979); *The Future of the U.S. Pension System en Financing Social Security*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington

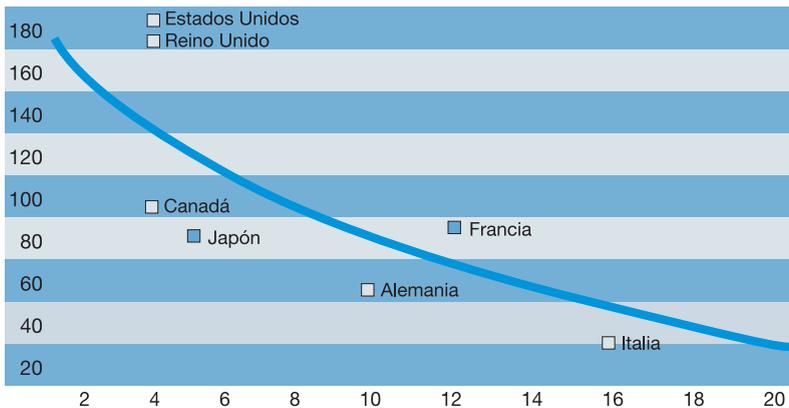
⁴³ Ver: Gultekin, N. B. y Logue, D. E., (1979); *Social Security and Personal Saving: Survey and New Evidence* en Fustenberg, editor, *Social Security versus Private Saving*

perspectiva de recibir pensiones o beneficios cuyo valor actual es mayor que el valor de las futuras cotizaciones o a causa de las actuales cotizaciones...”

También en Suiza se ha detectado empíricamente este efecto de sustitución, según anota Janssen⁴⁴ textualmente “...*el trabajo empírico realizado en nuestro instituto sugiere que la expansión de un sistema colectivo financiado por reparto simple, conduce a una reducción global en el ahorro nacional. Una extensión del sistema de fondos de pensiones, sin embargo, se espera que conduzca a un incremento...*”, cifrando dicho autor en 150 mil millones de francos suizos y en un 90% de la renta nacional, la magnitud aproximada a la que pueden llegar los fondos de pensiones, porcentaje hoy ampliamente superado.

Cuanto más generoso es en términos del PIB el sistema público de pensiones, menos importante es la acumulación de patrimonio institucional y personal, porque como ya hemos visto un efecto redistributivo muy fuerte de la renta nacional vía Seguridad Social trae consigo un gran endeudamiento implícito presente y futuro del sistema y una baja concientización de la población sobre la necesidad del ahorro, en general, y del ahorro-jubilación, en particular.

Activos de los Inversores Institucionales y Pensiones Públicas



Fuente: Sigma, *Finanzierungsprobleme staatlicher Rentensysteme: Marktpotential für Lebensversicherer*, Schweizer Rück, Zürich, 1998.

Por otra parte, en su testimonio ante la House Ways and Means Committee, Feldstein de Harvard anotaba, ya en 1975, que el sistema de Seguridad Social en los Estados Unidos había reducido en un 35% los ahorros personales y empresariales, añadiendo que el stock de capital estadounidense sería un 35% mayor

⁴⁴Ver: Janssen, M. (1982); *El sistema suizo de Seguridad Social, Simposio sobre reforma de la Seguridad Social en la década 1980*, Madrid.

y los salarios un 14% más elevados si no se hubiese presentado esta transferencia de recursos o *asset substitution*⁴⁵. Feldstein cree también que sin el Seguro Social, los estadounidenses ahorrarían entre 50 mil y 100 mil millones de dólares más al año, obteniendo una rentabilidad superior.

Los estudios empíricos de Grollier ya mencionados y de la OCDE⁴⁶, evidencian en el ámbito comunitario y de otros países industriales que existe una correlación entre la tasa neta de sustitución de los sistemas públicos de pensiones - expresada en este ejemplo como porcentaje sobre dos veces el salario medio - y los activos acumulados *per cápita* de los fondos de pensiones en el 2º pilar, de acuerdo con el gráfico incluido en el primer capítulo.

Otro aspecto íntimamente ligado con este punto estriba en las repercusiones de la Seguridad Social sobre el mercado de capitales de un país. No cabe la menor duda de que el Seguro Social estatal representa un típico caso de intervencionismo en el proceso económico, presentándose, por lo tanto, problemas y distorsiones no deseadas en la asignación eficiente de los ingentes recursos financieros por ella captados, así como una acentuación de los procesos de burocratización y, en algunos países, de ineficiencia administrativa, porque la Seguridad Social puede convertirse en un instrumento con fines políticos y en un reducto de prebendas.

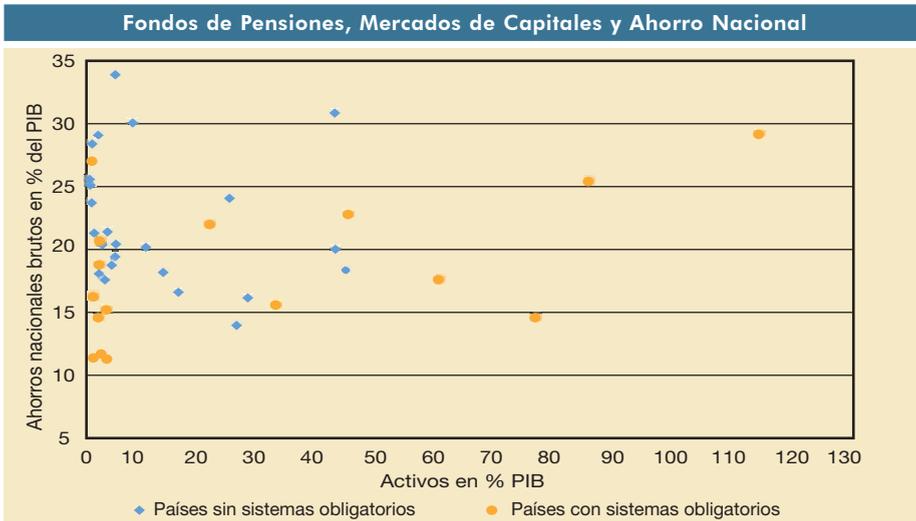
2.3.2. Sistema Privado de Pensiones

Ante el creciente endeudamiento implícito y oculto de la Seguridad Social y el declive de las tasas de ahorro originadas por el envejecimiento y su variable *tasa de dependencia de las personas mayores*, muchos economistas insisten en la necesidad prioritaria de estimular aún más el ahorro-previsión complementario y privado para compensar estos efectos y lograr el mantenimiento del sistema general de pensiones, pero con un componente mayor de capitalización, así como con una más adecuada equidad intergeneracional, rota actualmente por el alto nivel relativo de las prestaciones de la Seguridad Social, el envejecimiento y las altas tasas de desempleo. En otras palabras, consideran que se ha abusado del sistema de transferencias públicas y descuidado el de transferencias patrimoniales privadas, tanto para financiar nuestras pensiones como para disminuir el pasivo oculto de la Seguridad Social que tiene que soportar la generación venidera. De estas reflexiones parten muchas de las reformas propuestas ya comentadas para que la previsión social descansa, en buena parte, en sistemas de capitalización.

⁴⁵ Ver: McGill, D. M. editor (1977); *Social Security and Private Pension Plans; Competitive or Complementary?*, Homewood.

⁴⁶ Ver: OCDE (1998); *Retirement income systems: The reform process across OECD countries*, www.oecd.org.

Otros, por su parte, abogan por la introducción de sistemas obligatorios de pensiones en el 2º pilar, como lo han establecido algunos países, bajo la argumentación de que ello conduce a un aumento considerable de la tasa de ahorro personal, aunque la experiencia internacional sobre este instrumento no es inequívoca, según es posible observar en el siguiente gráfico - que hemos refundido de otros dos -, en los cuales se registran las tasas brutas de ahorro nacional y los activos de los fondos de pensiones en % del PIB en el caso de sistemas obligatorios y voluntarios



Fuente: Reisen, H. (2003); *Fondos de Pensión, Mercados de Capital y Ahorros Nacionales*, Centro de Desarrollo OECD, www.oecd.org/dev

Sobre la necesidad de un mayor grado de capitalización sin que deba ser forzosamente obligatorio, Miegel y Wahl⁴⁷ estiman en el caso alemán - con un seguro social obligatorio de pensiones menos redistributivo que el español, por existir una mayor equivalencia o proporcionalidad entre cotizaciones y prestaciones - que aproximadamente una tercera parte de las cotizaciones cumplen fines redistributivos y dos terceras partes de las mismas se reflejan en las pensiones, razón por la cual al analizar la importancia de la formación de patrimonio privado como instrumento de previsión social argumentan que, a diferencia de las transferencias sociales, una de las principales ventajas del patrimonio productivo radica en que no sólo significa una participación del ahorrador en la creación de valor o de riqueza, sino también en que contribuye activamente a ella, porque “...*el inactivo que dispone de un patrimonio pro-*

⁴⁷ Ver: Miegel, M. und Wahl, S.(1999); *Solidarische Grundversicherung, Private Vorsorge. Der Weg aus der Rentenkrise*, Augsburg.

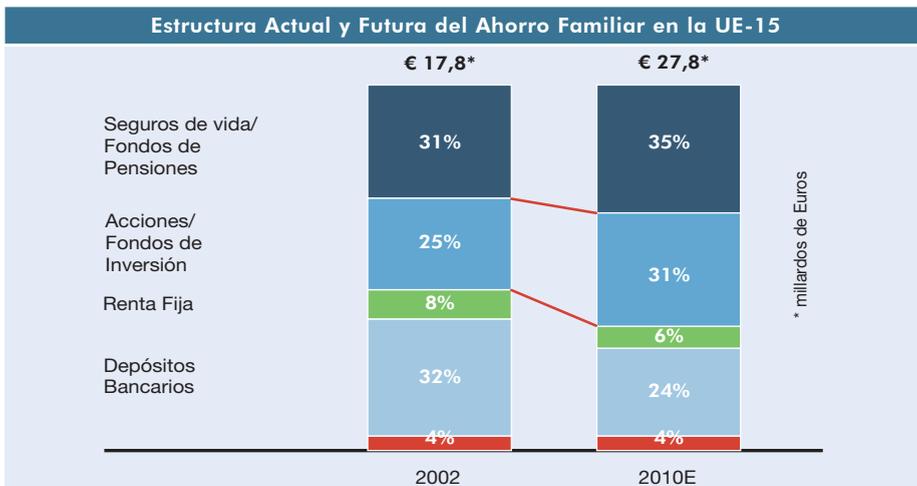
ductivo no es verdaderamente inactivo. Su única diferencia con el económicamente activo es que su contribución a la creación de riqueza no se traduce en trabajo remunerado. Sin embargo, él participa igualmente en la producción de bienes y servicios...”

Por tal motivo, para el propietario de patrimonio productivo la diferenciación entre activos e inactivos tiene apenas un significado muy relativo. Bajo patrimonio productivo, los mencionados autores consideran también el dinero o ahorro puesto a disposición con fines productivos por las economías domésticas como es el caso de las reservas constituidas en las empresas, cajas de pensiones o aseguradoras de vida para atender el pago de pensiones.

Al poner a disposición de los activos su patrimonio productivo se produce un intercambio permanente entre inactivos-activos y una interrelación mucho más tangible que la originada mediante las simples transferencias sociales. Las generaciones establecen entre ellas un intercambio más concreto y palpable de prestaciones recíprocas, lo cual estimula entre los jóvenes la predisposición de sostener a los mayores.

Pero lo más importante, según Miegel y Wahl, es que “...a través de esta estrecha concatenación entre prestaciones y contraprestaciones, la solución mediante la formación de patrimonio productivo garantiza, a diferencia de aquella mediante transferencias sociales, que ninguna de las generaciones sea sobrecargada. Los mayores pueden exigir de los jóvenes al haber formado patrimonio que les es de valor y utilidad a los últimos...” Por otra parte, la formación más intensa de patrimonio reviste, bajo el punto de vista macroeconómico, la gran ventaja de incrementar las inversiones y, con ello, la dinámica de la economía.

Naturalmente, la formación de patrimonio adolece también de algunas desventajas, tales como el relativamente prolongado tiempo que se requiere, razón por la cual debe comenzarse en los años de juventud, fase en la cual, no obstante, existe una actitud muy reacia a sacrificar consumo por ahorro. Además, por tratarse de un fenómeno exclusivamente individual, prácticamente no se establece ninguna solidaridad. A ello se añade que la formación de capital privado está sujeta a mayores riesgos financieros y económicos, como se ha puesto claramente de manifiesto durante la última y prolongada crisis de los mercados financieros y bursátiles, pero no se debe que olvidar, como ya anotamos anteriormente, que a largo plazo los índices de cotización acusan siempre un importante crecimiento y, por consiguiente, plusvalías, aunque ello no implica garantía alguna a nivel individual o colectivo.



Fuente: Goldbrunner, J. (2003); *Tendencias Futuras de las Pensiones Privadas en Europa*, I Congreso Internacional - Envejecimiento y la Protección Pública y Privada, ICEA, Madrid, www.icea.es y Fleischer, D. und Stanowsky, J. (2003) *Europäische Altersvorsorgemärkte: Reformtrends und Wachstumspotenziale*. Allianz Dresdner Asset Management, www.allianz.de.

En el gráfico anterior se indica la cuantía y estructura del ahorro de los hogares de la UE-15 en el año 2002, así como su posible evolución en el año 2010. De cumplirse estas estimaciones, en ocho años se habrá producido una importante mutación del ahorro, al aumentar la participación relativa del destinado a fondos de pensiones y seguros de vida de un 31 a un 35%, y, lo que es más significativo, el realizado en acciones y fondos de inversión de un 25 a un 31%, registrándose una disminución del realizado en depósitos bancarios y otros activos financieros.

2.3.2.1. Los regímenes financieros y la formación de capital

Para poder comprender y valorar mejor la importancia cuantitativa de los sistemas de pensiones y su contribución al ahorro contractual y relevancia para el mercado de capitales, es importante enumerar primero los principales regímenes financieros de dichos sistemas y sus diversos grados de capitalización, sin que pretendamos con ello profundizar en el análisis realizado en otra publicación sobre sus ventajas y desventajas⁴⁸. Fundamentalmente, los sistemas financieros se dividen en dos, a saber, los de reparto puro y aquéllos de capitalización. En la representación gráfica que se intercala más adelante, hemos trazado la evolución del coste, expresado como un porcentaje de los salarios o nómina, de los diferentes regímenes financieros a lo largo de los años.

⁴⁸ Ver: Pieschacón, C. (2000); *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid

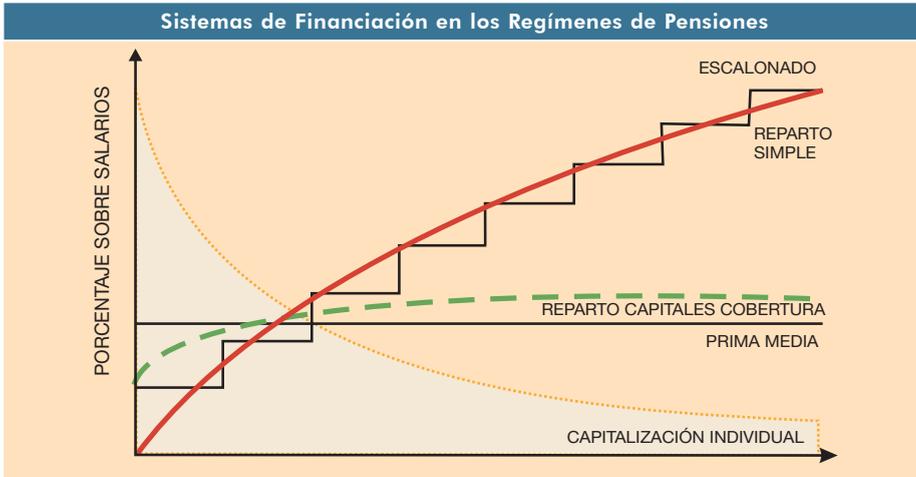
2.3.2.1.1. El sistema de reparto simple o de caja

Su definición es tan simple como su funcionamiento. Se satisface el pago de las pensiones siempre que haya dinero en caja. Los gastos se devengan en el momento de su pago, filosofía que no da lugar ni contempla en forma alguna la constitución de fondos de capitalización. Simple y llanamente, representa una distribución anual del coste de las prestaciones o pensiones entre la población activa o cotizante. Los recursos recaudados o captados durante un ejercicio son destinados, en su totalidad, a pagar las prestaciones correspondientes a dicho año; resumidamente *lo que entra por un bolsillo sale por el otro*.

Este principio es el imperante en la mayoría de los regímenes de Seguridad Social en el mundo, aunque muchos de ellos fueron instaurados bajo el régimen de capitalización parcial o total, pero con el devenir de los años y ante sus crecientes costes originados por la concesión de nuevas prestaciones sin contraprestaciones han sido transformados en sistemas de reparto, en algunos casos, como ya vimos, con una reserva de estabilización.

Durante sus primeros años, el sistema de caja o reparto funciona sin grandes fricciones ni contratiempos, porque el número de cotizantes siempre es mayor que el de beneficiarios, dado que un sistema de pensiones público, por generoso que sea, siempre establece unos requisitos mínimos de años de cotización y edad para acceder a sus prestaciones. Según se puede visualizar en el gráfico -curva roja-, el sistema de reparto simple tiene un coste creciente a lo largo de los años, independientemente del fenómeno del envejecimiento, por la sencilla razón de que durante los primeros años no se causa el pago de pensiones y por motivos obvios la tasa de cotización al sistema no se fija inicialmente en 0%, como podría hacerse en teoría. Pero este coste creciente se acentúa aún más por las secuelas del envejecimiento, especialmente por la prolongación de la vida humana y el deterioro de la relación entre activos cotizantes y jubilados.

Como ya vimos en el capítulo anterior en el apartado dedicado a los análisis realizados por organismos internacionales y centros de investigación económica, en algunos países será necesario hasta duplicar las actuales tasas de cotización para que el sistema público esté en capacidad de pagar los compromisos de pensiones; caso contrario, el sistema se verá abocado a reducir sus prestaciones o a recurrir a otras fuentes diferentes de ingreso mediante asignaciones del Presupuesto Nacional, el establecimiento de impuestos especiales o el aumento de alguno de los ya existentes. En definitiva, mediante una mayor carga financiera para la población económicamente activa, hecho que acentúa la falta de equidad intrageneracional.



Fuente: Pieschacón, C. (1982); *Fondos de Pensiones: Teoría y Praxis*, inédito, Madrid.

2.3.2.1.2. Los sistemas de capitalización parcial y total

Precisamente recurriendo a los sistemas financieros de capitalización parcial o total es como la técnica actuarial trata de suavizar o nivelar el coste anual con el fin de que transcurra lo más constante posible, ya sea en términos absolutos o relativos. La idea fundamental consiste en fijar una tasa o prima que durante un periodo o todo el tiempo sea mayor que la actuarialmente necesaria, constituyendo con la diferencia una reserva matemática, la cual capitalizada a la tasa de interés estipulada es utilizada para financiar posteriormente el faltante entre la prima o tasa requerida y la que se está percibiendo de los afiliados al sistema.

Uno de estos mecanismos de nivelación dentro del sistema de reparto es el denominado de prima escalonada, mediante el cual, para evitar costes crecientes durante un tramo temporal, se nivela la tasa y se crea una pequeña reserva, pero una vez agotada ésta se procede a un nuevo ajuste de la prima o tasa de cotización y así sucesivamente. En el gráfico estas pequeñas reservas temporales de capitalización están representadas por las superficies formadas entre la curva del sistema de reparto simple y la del sistema escalonado.

Otro mecanismo financiero de capitalización parcial, dentro del sistema de reparto pero con un mayor grado de formación de reservas, es el denominado reparto de capitales de cobertura -curva verde-, ocupando así un lugar intermedio entre el mecanismo de reparto simple y los de capitalización total. Antes de que se presente el hecho causante, generalmente la jubilación, así como también el fallecimiento en caso de pensiones de viudedad, no se constituye una reserva específica, pero en el momento de comenzar a pagar las respecti-

vas pensiones, se constituye una reserva equivalente al valor actual o constitutivo de éstas, siendo financiada por todos los afiliados activos en ese momento. Sin embargo, para evitar aumentos periódicos y de magnitud variable en las tasas de cotización - originados por jubilación o fallecimiento- lo usual es prever en los respectivos cálculos actuariales la constitución paulatina de tales reservas, empleándose frecuentemente el régimen de prima escalonada. La reserva de capitalización equivale a la superficie entre las curvas roja y verde.

Este mecanismo trae consigo un coste inicial bajo, aunque no tanto como el mecanismo de reparto, el cual asciende hasta alcanzar cotas significativas, motivo por el cual no representa una solución ideal para los planes de pensión privados, aunque es utilizado en algunos regímenes de Seguridad Social con tasas escalonadas y crecientes de cotización.

La experiencia con este sistema a largo plazo tampoco ha sido positiva, porque su destino final, lo mismo que el de los sistemas de capitalización plena, siempre ha sido el mismo, a saber, la concesión de nuevas prestaciones o la ampliación del ámbito de cobertura sin aumentar las correspondientes tasas de cotización conducen a la extinción de las correspondientes reservas, lo cual obedece al convencimiento erróneo, como ya se anota en otro lugar, de que reserva es sinónimo de algo de libre disposición y no la materialización contable y financiera de un compromiso futuro, el cual no se puede cumplir si se no dispone de ella. Es un método no permitido en algunos países para planes privados de pensiones, tal como es el caso en los Estados Unidos, porque no reúne los requerimientos contemplados en la Ley *ERISA*.

Los sistemas de capitalización plena o completa eliminan, sin dejar de ser flexibles, prácticamente todas las desventajas anotadas del sistema de reparto simple y de capitales de cobertura. Existen diferentes métodos de cálculo actuarial para determinar el grado e intensidad del proceso de capitalización, pero todos ellos parten de la premisa de que cuando la persona activa se haga acreedora a la percepción de su pensión, debe existir un fondo acumulado suficiente para garantizar vitaliciamente el pago de la respectiva pensión. Con un enfoque idéntico son financiadas las pensiones de viudedad y orfandad. Cuando se trata de la capitalización individual, aunque su coste en cifras absolutas suele ser constante, expresado en forma porcentual sobre el respectivo salario es decreciente como se ve en el gráfico.

Aunque es muy loable el objetivo de constituir fondos de reserva en los sistemas públicos de reparto - como lo han hecho España y otros países en años recientes - a nuestro juicio no deben confundirse estos procesos con un verdadero régimen de capitalización si ellos no obedecen a una meta u objetivo

cuantitativo claro y resultante de un estudio y plan financiero-actuarial de cubrir sistemáticamente una parte de los compromisos de pensiones, actuales o futuros, mediante la respectiva reserva o de nivelar la tasa de cotización durante un periodo determinado de tiempo. De no ser así, tales intentos no dejan de ser, a nuestro juicio, una expresión de buena voluntad y una medida improvisada bajo la filosofía de constituir una reserva *por lo que potis contingere*.

Respecto al sistema financiero de prima media, éste logra su objetivo de mantener un coste constante, siempre y cuando se cumplan las hipótesis demográficas y la condición de que el sistema esté en el llamado *estado estacionario*, requisito imposible de cumplir con las actuales y futuras tendencias demográficas.

Es obvio, por lo expuesto anteriormente, que si los mecanismos de capitalización no son utilizados en los sistemas de pensiones o lo son en un grado de mínima o poca intensidad, no es de esperarse el advenimiento y desarrollo de los importantes instrumentos que configuran el ahorro contractual, cuyas características y ventajas para la economía, en general, y el mantenimiento de la protección social, en particular, analizaremos a continuación.

2.4. Los sistemas de pensiones y el ahorro contractual e institucional

Según las investigaciones efectuadas primordialmente en los años de posguerra, la estructura del ahorro nacional y personal en los principales países industriales ha tenido una importante mutación, reflejada en el proceso de diversificación financiera, en el cual el denominado ahorro contractual - los seguros de vida, los fondos de pensiones, los de inversión mobiliaria y la amortización hipotecaria - ha jugado un papel sobresaliente. Este proceso de diversificación puede observarse también en la participación porcentual de diferentes intermediarios financieros en la distribución de los activos totales durante algo más del siglo comprendido entre 1860-1967.

Certeramente, Didier afirma refiriéndose a los sistemas privados de previsión social basados en la capitalización que “...*el crecimiento del capital acumulado con vistas a la jubilación influye probablemente más en el funcionamiento de nuestra economía que el crecimiento de las rentas de las personas mayores...*”

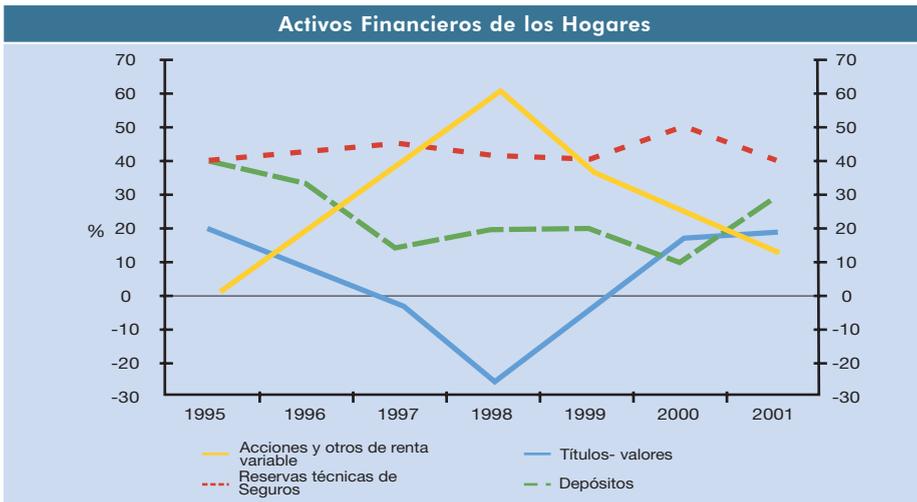
En un importante análisis econométrico, expertos del Banco Mundial⁴⁹ concluyen que el ahorro contractual constituye un poderoso instrumento al alcance de los Gobiernos para incrementar la oferta de recursos financieros estables y a largo plazo para la economía, dado que la mayoría de sus tenedores

⁴⁹ Ver: Impavido, G. and Musalem, A.R. (2001); *Contractual Savings, Stock and Asset Markets*, www.worldbank.org.

- o por disposiciones legales en el caso español - lo consideran ilíquido al ser un ahorro generalmente finalista y estar prevista su disposición, por consiguiente, para los casos concretos de la jubilación, el fallecimiento o la invalidez. Por ello, su estímulo y desarrollo suele tener un importante impacto en los mercados de capital, fomentando la capitalización bursátil de las empresas.

Las comparaciones en el ámbito internacional nos indican que la importancia relativa del ahorro contractual -circunscrito en este caso a los seguros de vida y los fondos de pensiones- varía considerablemente de país a país, correspondiéndoles los primeros lugares de la clasificación a aquellas economías que se caracterizan por poseer un sistema eficiente y amplio de pensiones complementarias, como es el caso de Holanda y el Reino Unido, Irlanda y los Estados Unidos, o un sistema privatizado de Seguro Social, como es el caso de Chile.

Esta estabilidad y constancia del ahorro contractual lo confirma la experiencia durante los últimos años en el seno de la UE, según se desprende del siguiente gráfico elaborado por el Banco Central Europeo, institución que en su estudio⁵⁰ sobre el comportamiento del ahorro entre 1995-2001 constata que aunque la cuota de ahorro familiar ha descendido dos puntos porcentuales con relación al PIB durante el periodo analizado, el canalizado hacia la adquisición de activos financieros se ha mantenido relativamente constante entre el 7,5-8,6% del PIB y el efectuado en seguros de vida y fondos de pensiones entre el 3,3-3,9% del PIB.



Fuente: Op cit. Nota 50.

⁵⁰ Ver: European Central Bank -ECB (2002); *Saving, financing and investment in the euro area*, Monthly Bulletin, August 2002, www.ecb.int.

Por otro lado, las estadísticas del Banco Central Europeo⁵¹ sobre el total de activos financieros y correspondientes al tercer trimestre de 2003 indican que las reservas de seguros y fondos de pensiones representaban el 24,4% del total, guarismo prácticamente idéntico al de la inversión en acciones; en los años comprendidos entre 1996-2003; tales reservas se incrementaron a tasas anuales entre el 6,4-6,7%, superiores a las tasas de crecimiento del total de activos financieros, situadas entre un 4,5-5,1% anual. Además, los hogares europeos han destinado a los fondos y seguros cada año, durante dicho periodo, más del 43% del total de activos adquiridos.

En una reciente investigación sobre el particular, Reisen⁵² llega a la conclusión, en función de los datos cruzados de los activos de las aseguradoras de vida y los fondos de pensiones en 11 países durante el período 1982-93, “...*que los resultados del estudio arrojan una evidencia internacional, estadísticamente significativa, que apoyan la hipótesis de que los sistemas capitalizados de pensiones contribuyen a un mayor ahorro agregado...*”

El ahorro-pensión, tanto en su vertiente de plan de pensiones, plan de jubilación o contrato de seguro de vida, adquiere una preponderancia creciente en los mercados de capital de los países industriales, engendrando una mayor estabilidad en el proceso ahorro-inversión. El hábito al ahorro que él entraña constituye un elemento vital para combatir las presiones inflacionistas y para poder proseguir, con mejores perspectivas de éxito, una política coyuntural anticíclica.

Según los estudios realizados por la OEA⁵³ y el Banco Mundial⁵⁴, este instrumento de ahorro posee varias características, que lo distinguen y diferencian del ahorro discrecional, a saber:

- ❖ El ahorro se lleva a cabo mediante una relación contractual, en la cual se especifican claramente las prestaciones y contraprestaciones;
- ❖ El ahorro contractual se efectúa a largo plazo y a través de pagos en intervalos regulares, según lo estipulado en el respectivo contrato;
- ❖ El ahorro contractual suele ser finalista y, por ende, estar vinculado a una meta u objetivo determinado -seguros de vida, planes de jubilación, adquisición de vivienda- a diferencia del ahorro discrecional que pocas veces registra un fin tan preciso;

⁵¹ Ver: ECB (2004); *Financial and non-financial Accounts*, Monthly Bulletin, May 2004, www.ecb.int

⁵² Ver: Reisen, H., (2000); *Pensions, Savings and Capital Flows - From Ageing to Emerging Markets*, OECD, Paris.

⁵³ Ver: Organización de los Estados Americanos OEA (1974); *Ahorros Contractuales en América Latina*, Washington.

⁵⁴ Ver: Impavido, G., Musalem, A.R. and Tresse, T. (2001); *Contractual Savings and Financial Markets*, www.worldbank.org.

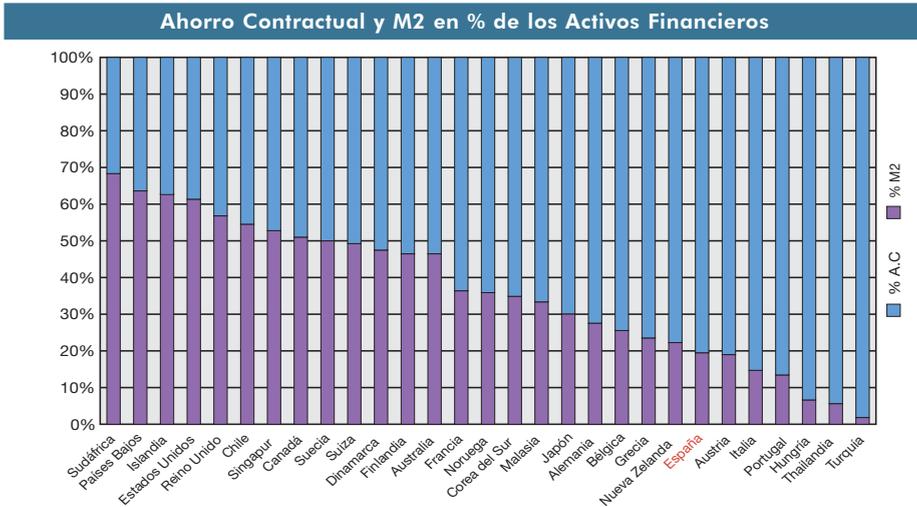
- ❖ A diferencia de otros activos financieros y a causa de su naturaleza o por disposiciones legales, el ahorro contractual suele ser ilíquido, característica de gran importancia para que el mercado financiero y de capitales pueda cumplir a cabalidad su función de transformación de plazos al ofrecer recursos a largo plazo necesarios para la financiación de inversiones, públicas y privadas, con un periodo de maduración de varios años, y
- ❖ Los intermediarios del ahorro contractual forman parte integrante y muy relevante de los llamados inversores institucionales, cuyo papel es dominante en los mercados financieros y de capitales desarrollados y maduros.

El organismo internacional que más se ha preocupado por estudiar y analizar las características, importancia e interrelaciones económicas del ahorro contractual ha sido el Banco Mundial, cuyos expertos opinan, además, que su desarrollo reduce la vulnerabilidad financiera de las empresas al mejorar su estructura financiera y sus ratios de endeudamiento a corto y largo plazo, así como el riesgo de refinanciación del Gobierno y el del sistema bancario respecto a la transformación de plazos. Adicionalmente, les permite a los ahorradores, beneficiarios o empresas promotoras de los planes de pensión y previsión una mejor gestión de los riesgos de longevidad, muerte e invalidez⁵⁵.

Las estadísticas sobre la composición de los activos financieros en poder de las economías domésticas reflejan claramente la circunstancia de que en aquellos países que han impulsado los sistemas complementarios o básicos de capitalización o han introducido reformas de estas características en sus sistemas de pensiones son aquéllos en los cuáles las familias disponen de un mayor porcentaje de instrumentos de ahorro contractual, según puede verse en el próximo gráfico.

Aunque no disponemos de una recopilación semejante con cifras más actuales, la descripción de los sistemas en los países analizados nos ha demostrado que dichos porcentajes de participación se han incrementado en los últimos años, habiendo aumentado la brecha frente a aquellas naciones más renuentes a adoptar sistemas de capitalización para abordar los problemas demográficos ampliamente analizados. Esta tendencia no sólo reviste un influjo negativo en el futuro desarrollo económico general de tales países, sino, lo que consideramos de suma importancia, en su capacidad para realizar las cada vez más costosas inversiones en I&D y, por lo tanto, en su capacidad competitiva en la economía mundial y comercio internacional.

⁵⁵ Ver: Catalan, M. Impavido, G. and Musalem, A.R (2000); *Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads?*, www.worldbank.org.



Fuente: Impavido, G., Musalem, A.R. and Tresse, T. (2001); *Contractual Savings and Financial Markets*, www.worldbank.org.

Adicionalmente, los países que permiten en su legislación las llamadas reservas contables, en la mayoría de los casos sin afectación de fondos o recursos financieros concretos en la empresa, reflejan también una importancia relativa mucho menor del ahorro contractual y, al mismo tiempo, mercados de capitales con menor capacidad de absorción y eficiencia, como nos lo puede demostrar en forma muy clara, verbigracia, la comparación entre Frankfurt y Londres.

2.5. Los sistemas de pensiones y el mercado de capitales

Identificados como un elemento consustancial del ahorro contractual, los sistemas de pensiones en régimen de capitalización parcial o plena cumplen multitud de funciones adicionales en el proceso de ahorro-inversión, de tal manera que las consideraciones que presentamos a continuación sobre el ahorro contractual tienen aquí plena aplicación.

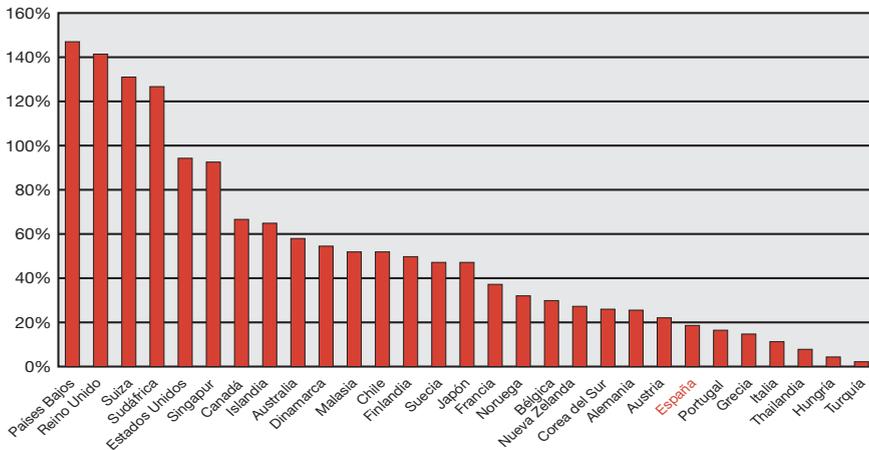
Los ahorros contractuales contribuyen especialmente a la llamada profundización de los mercados de capital, así como a proveer la necesaria liquidez para que puedan operar armónicamente y sin fricciones. Simultáneamente, fomentan el grado de competitividad de tales mercados y su capacidad de absorción, como lo demuestran en la práctica las plazas financieras de Londres y Nueva York, localizadas en países caracterizados por el gran desarrollo de los sistemas privados de pensiones.

La iliquidez del ahorro contractual garantiza también una gran estabilidad y una masa crítica a las entidades que intervienen en este proceso, porque es

prácticamente imposible que haya una retirada masiva de fondos. Esta estabilidad puede conducir a una reducción de los costes de intermediación y gestión. Por otra parte, el ahorro contractual y los inversores institucionales han contribuido decididamente a la innovación financiera y a una mayor eficiencia del mercado. No se debe que olvidar, por ejemplo, que la introducción del concepto y técnica del *assets-liabilities matching*, desarrollada en los años 50 del siglo pasado, proviene de la técnica actuarial aplicada a los sistemas privados de pensiones y de seguros.

Aunque se trate de cifras correspondientes al año de 1996 y, por consiguiente, algo desfasadas, en el gráfico siguiente puede apreciarse la importancia cuantitativa del ahorro contractual expresada como porcentaje del PIB en diversos países. Las naciones que ocupan las primeras posiciones son precisamente aquéllas que, según la descripción del *Capítulo I*, se han convertido en abanderadas de los sistemas privados de pensiones y de la capitalización individual.

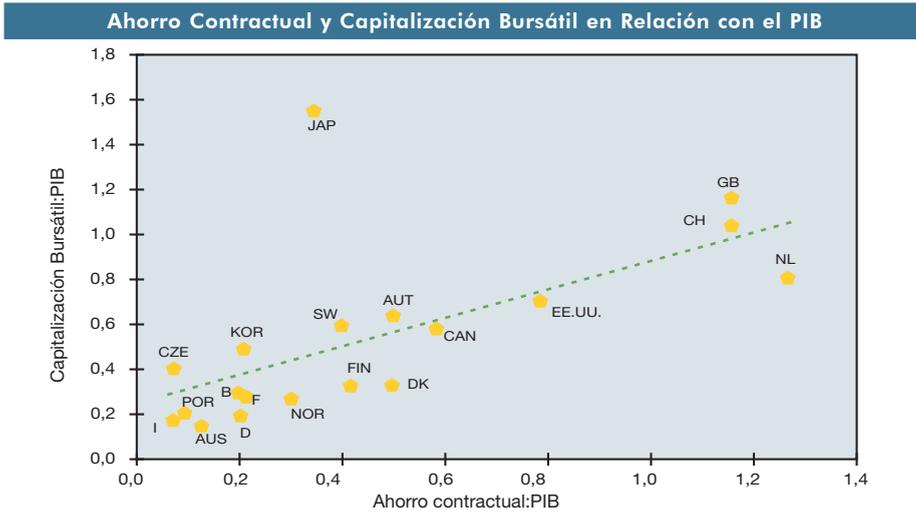
Activos Financieros correspondientes al Ahorro Contractual en Porcentajes del PIB - 1996



Fuente: Impavido, G., Musalem, A.R. and Tresse, T. (2001); *Contractual Savings and Financial Markets*, www.worldbank.org.

Las instituciones captadoras del ahorro contractual han jugado un papel preponderante, en algunos mercados financieros, en la modernización del mercado bursátil, en los sistemas de compensación de operaciones, en la introducción de nuevas normas contables más transparentes, así como en los mecanismos de auditoría contable, financiera y actuarial. Han sido clave, igualmente, en introducir un mayor grado de competencia como sucedió en el mercado neoyorkino de bonos de empresa, dominado hasta el advenimiento de estas instituciones por la banca de inversión.

Por otra parte, el ahorro contractual e institucional ha inducido una importante reducción de los costes de intermediación y transformación financiera, existiendo también según el siguiente gráfico una importante correlación entre ahorro contractual y capitalización bursátil.



Fuente: Holzmann, R. (2002); *Understanding the World Bank's Position on Pension Reform*, www.worldbank.org.

Pero la influencia y radio de acción del ahorro contractual no se limita a aspectos cuantitativos, sino también a algunos cualitativos que resultan beneficiosos para el buen funcionamiento de los mercados nacionales e internacionales de capital. En efecto, ellos han participado activamente en el establecimiento de normas legales sobre la protección de los derechos de los accionistas minoritarios, sobre la información confidencial y conflictos de interés, como también sobre cuestiones relacionadas con el buen gobierno de las empresas y sobre la normativa de las Ofertas Públicas de Adquisición, porque como generalmente las regulaciones sobre el régimen de inversiones les prohíben poseer una participación mayoritaria o de control, es obvio que estos inversores institucionales constituyen el grupo más interesado en estos temas, llegando su intervención en muchos casos hasta los asuntos relacionados con la remuneración del personal directivo de las empresas en las cuáles son accionistas o inversores.

Un claro ejemplo de estas acciones en pro del mercado y sus principios de transparencia lo encontramos en la política de la TIAA-CREF, uno de los fondos de pensiones estadounidenses más grandes del mundo que ha establecido un programa de seguimiento y evaluación de las políticas y prácticas corporativas de aquellas empresas en la cual ha invertido sus recursos. Dicho programa

comprende 27 indicadores diferentes para la evaluación del buen gobierno de una empresa.

Siendo la función primordial del ahorro contractual la de asegurar o mitigar los riesgos financieros y sociales, es obvio que la institución del seguro y los fondos de pensiones haya desarrollado instrumentos adecuados para minimizar y compensar los diferentes riesgos inherentes a esta clase de actividad financiera. La prosecución de este objetivo trae consigo el desarrollo y la aplicación de técnicas de inmunización de carteras, mediante la cobertura de los respectivos riesgos o transformación de los mismos, incluyendo aquéllos relacionados con la volatilidad de los mercados financieros.

Recientes estudios de investigación llevados a cabo por el Banco Mundial y por la Universidad de Chicago, así como por Levine y otros autores⁵⁶ demuestran una fuerte correlación o razón de causalidad entre el desarrollo económico y el de los mercados de capital. La investigación de Levine abarca a 47 países durante el período 1976-93 y nos demuestra la evidencia empírica de tal aserto.

Tomando en cuenta sólo los fondos de pensiones, las cifras absolutas y relativas más recientes y relevantes sobre su importancia en los principales países de la UE-15⁵⁷ son las que presentamos en el siguiente cuadro, aunque todo parece indicar que se trata únicamente de los del sistema empleo. En el ámbito de otros continentes y países⁵⁸, los activos de los fondos de pensiones representaban el 75% del PIB en EE.UU. y el 62% en Australia, el 83% en Islandia y el 52% en Irlanda, el 47% en Chile y el 21% en Japón, el 11% en Nueva Zelanda y 10% en Bolivia, el 7% en Argentina y el 5% en Perú.

Aunque estas cifras, por provenir de diferentes fuentes y metodologías estadísticas, no son totalmente comparables⁵⁹, a lo cual se añade posibles duplicidades, no queda la menor duda de que nos ofrecen un panorama sobre el desarrollo de los fondos de pensiones en el mundo. Debemos resaltar el modesto desarrollo logrado en España con apenas un 5% respecto a los activos de los fondos en relación con el PIB, cifra inferior a la de países como Bolivia, Argentina y Perú, por ejemplo, cuyas economías no tienen ni la importancia ni el desarrollo de la española.

⁵⁶ Ver: Seifert, W.G., Achleitner, A.K., Mattern, F., Streit C.C. and Voth, H.J. (2000); *European Capital Markets*, London

⁵⁷ Ver: Martínez-Aldama, A. (2002); *Pension Funds Investments: Regulations and Overview*, III International Pension Funds Conference, www.inverco.es y EUROSTAT (2001); *Special Feature on Insurance and Pension Funds*, European Commission, www.europa.eu.int.

⁵⁸ Ver: Detragiache, E. (2003); *Company Pension Plans, Stock Market Returns, and Labour Demand*, IMF Working Paper, www.imf.org; Federación Internacional de Administradoras de Pensiones, FIAP, www.fiap.org.

⁵⁹ Ver: Salou, J.M. (2002); *Pensions Statistics: Improve international Comparability*, www.oecd.org.

Activos de los Fondos Europeos de Pensiones				
PAÍS	POBLACION, MILL.	ACTIVOS TOTALES USA \$MILLARDOS	ACTIVOS EN % DEL PIB	ACTIVOS PER CÁPITA USA \$ MILES
Austria	8,1	8	4%	1,0
Bélgica	10,2	26	10%	2,5
Dinamarca	5,3	166	89%	31,2
Finlandia	5,2	41	31%	7,9
Francia	58,8	95	6%	1,6
Alemania	82,3	286	12%	3,5
Irlanda	3,7	35	43%	9,7
Italia	57,7	195	19%	4,3
Países Bajos	15,7	558	141%	35,5
Noruega	4,4	39	24%	8,9
Portugal	10,8	12	10%	1,2
España	39,4	26	4%	0,7
Suecia	8,9	226	90%	25,3
Suiza	7,1	286	105%	40,3
Reino Unido	59,1	1241	90%	21,0

Fuente: Presentación: *Investment Restrictions, A European Perspective*. Año y Autor no identificados

Igualmente, la relación entre los activos de los fondos de pensiones y la capitalización bursátil del mercado accionario nos señala las grandes diferencias existentes en el grado de desarrollo del sistema privado de pensiones en la Europa comunitaria, porque mientras que la media de esta relación se sitúa en un 26,3%⁶⁰, ella abarca un amplio abanico entre el 73, 71% y 62% en Austria, Irlanda y Holanda respectivamente, mientras que en España, Italia y Francia, por ejemplo, a duras penas llega a un 5%.

En los últimos años los fondos de pensiones europeos se han convertido en los principales inversores institucionales en los mercados de capital⁶¹ y ocupan un lugar sobresaliente en las inversiones de capital en riesgo, tendencia de gran importancia en la financiación de I+D y los proyectos de nuevas tecnologías.

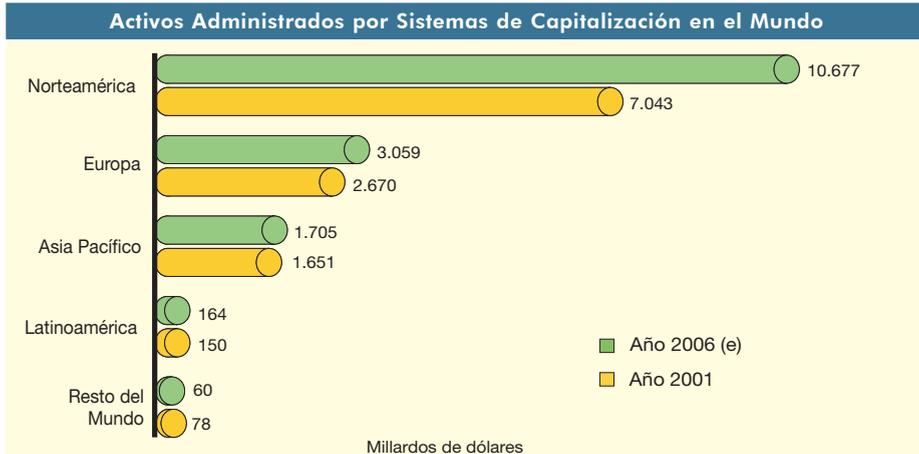
Gran revuelo ha despertado en años recientes la inclusión de los compromisos de pensiones de las empresas y su grado de cobertura en los criterios de las agencias de *rating* para calificar la capacidad de pago de las mismas, según comentamos en la parte pertinente del primer Capítulo.

Finalmente, a continuación presentamos la evolución gráfica prevista hasta el año 2006 de los activos administrados por sistemas de capitalización en el

⁶⁰ Ver: Feely, J. *Desarrollo de los Fondos de Pensión y Mercados Financieros Europeos*, EFRP, www.efrp.org.

⁶¹ Ver: Gwyn, Ch. (2003); *Europe's pension assets top 4trn* y Avery, H. (2002); *Pension funds are largest PE investors in Europe*, www.ipeonline.com.

mundo. De cumplirse esta proyección, no queda la menor duda de que se mantendrá la gran brecha existente entre América del Norte y Europa con todas las consecuencias ya comentadas en apartados anteriores.



Fuente: Asociación de AFP (2002); *Sistemas de Pensiones en Europa Tienden Hacia Esquemas de Capitalización*, Serie de Estudios, Número 25.

3. Los sistemas de pensiones y la competitividad internacional

A la par con el fenómeno del envejecimiento y su creciente percepción por parte de la opinión pública y de la clase política y ante los procesos de globalización económica y deslocalización geográfica de las empresas, el tema del coste de las pensiones, especialmente el de las públicas y la competitividad internacional han adquirido gran actualidad.

Expresado en forma más simple, existe temor de que las altas tasas de cotización originen mayores costes laborales que repercutan en el precio de los productos y con ello en la competitividad empresarial, corriendo el peligro de perder mercados de exportación, situación que puede derivar en déficit en la balanza comercial, salarios domésticos más bajos y mayores tasas nacionales de desempleo.

Aunque en su índice de competitividad internacional, el *Institute for Management Development*⁶² en Lausanne contempla para tal fin 220 indicadores resumidos en ocho criterios esenciales, ocupando los aspectos relacionados con los costes laborales un lugar importante dada la magnitud de sus cifras y relevancia para la finanzas de un país y los cuáles se encuentran incluidos en el punto octavo.

⁶² Ver: Institute for Management Development (2000) *World Competitiveness Yearbook*, www.imd.ch.

Tales criterios son los siguientes:

1. La solidez de la economía nacional de cada país;
2. La calidad de su infraestructura básica y tecnológica;
3. Las transacciones financieras y de comercio internacional;
4. La calidad de la gestión empresarial de su sector privado;
5. La política fiscal del gobierno;
6. Las actividades científicas y de investigación nacionales;
7. Los costes del capital, y
8. El tamaño y calidad de la fuerza laboral.

Pese a que en los análisis de la economía clásica sobre el libre mercado se ha considerado que los aumentos de las tasas de cotización de las empresas a los sistemas públicos de pensiones son asumidos por los empleados, al repercutirlos éstas íntegramente mediante salarios reales más bajos, la realidad cotidiana nos demuestra que tales supuestos no se cumplen por dos motivos fundamentales, cuáles son el establecimiento de salarios mínimos por parte del Gobierno y los procesos de la negociación colectiva, los cuáles no permiten o dificultan que se produzca el mencionado traslado del coste.

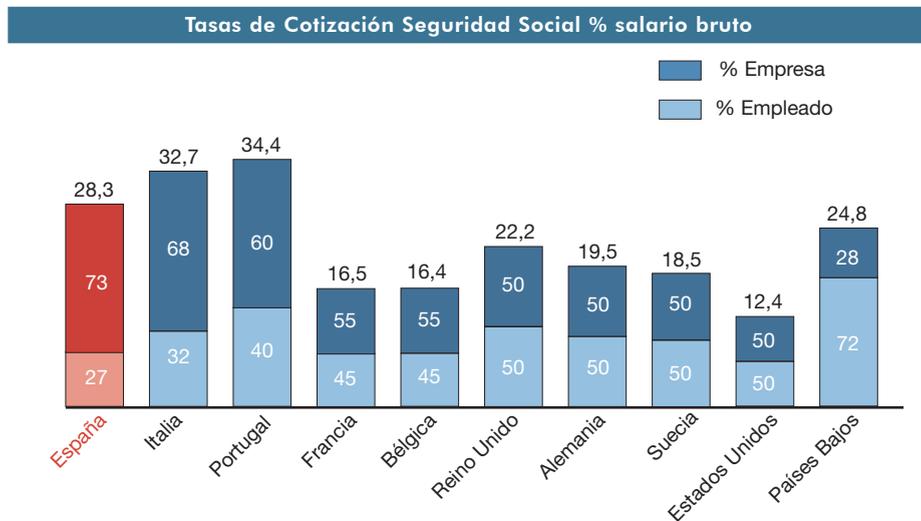
Sin embargo, el modelo clásico considera que aunque las cotizaciones sociales al sistema de pensiones originen un aumento de los costes laborales, la capacidad competitiva internacional y la respectiva localización geográfica se mantendrán, porque los ajustes necesarios se llevarán a cabo a través de los tipos de cambio; al aumentar el nivel general de precios se reducirá el tipo de cambio de su moneda en los mercados cambiarios y de capitales.

Pero es obvio que el establecimiento de un tipo de cambio o paridad fija de una moneda - caso del euro - impide este mecanismo de compensación, de modo que, en resumen, las cotizaciones sociales encarecen el factor de producción trabajo y, por consiguiente, repercuten negativamente en los costes de producción y en la capacidad competitiva de un país por las siguientes tres razones:

- ❖ Porque la política laboral impide disminuciones salariales;
- ❖ Por la prosecución de una política gubernamental de contención o regulación de precios, y
- ❖ A causa de los tipos de cambio fijos.

De acuerdo con cifras contenidas en la publicación de la OCDE sobre las contribuciones e impuestos que gravan los salarios⁶³, las tasas de cotización a la Seguridad Social en la Unión Europea son consideradas como muy elevadas según el comentario del *Financial Times* ya citado.

Pero no solamente el nivel relativo influye en la capacidad competitiva de las empresas, sino también su distribución entre empleados, empresa y, en algunas ocasiones, el Estado. Limitándonos exclusivamente a las tasas de cotización para las prestaciones de vejez, invalidez y viudez, o sea, excluyendo las previstas para atender las otras prestaciones, hemos elaborado el siguiente gráfico con las cifras contenidas en la publicación *Social Security Programs Throughout the World*⁶⁴ de la *Social Security Administration* de los Estados Unidos.



Fuente: *Social Security Programs Throughout the World*, (1999) y (2003) Social Security Administration, www.ssa.gov, Elaboración propia

Pero como recalca recientemente Hemming⁶⁵, “...en los programas de Seguridad Social de reparto, las mayores pensiones proyectadas a futuro no se reflejan en las actuales tasas de contribución...” de tal modo que de no tener alguna clase de reforma u otra fuente de financiación, los sistemas públicos se verán abocados a aumentar sus tasas de cotización, las cuáles, como vimos en el *Capítulo III*, pueden llegar hasta duplicarse en las próximas décadas.

⁶³ Ver: OECD, (2000) *Taxing Wages- Taxes on Wages and Salaries, Social Security Contributions for Employees and their Employers, Child Benefits, 1998-1999*, Paris.

⁶⁴ Ver: Social Security Administration, (1999 y 2003) *Social Security Programs Throughout the World*, www.ssa.gov.

⁶⁵ Ver: Hemming, R. (2003); *Reforma de Pensiones y Déficit Fiscal*, Seminario FIAP, Cancún, www.fiap.org

Naturalmente, no sólo las cotizaciones a los sistemas públicos o privados de pensiones constituyen, aunque sí son la parte de león, la totalidad de los costes laborales. En primer lugar, los sistemas de Seguridad o Seguro Social suelen tener a su cargo otras prestaciones que, en promedio, significan del 40-60%, según el país correspondiente, de las prestaciones sociales, las cuáles, según cifras del CSIS⁶⁶, se situarán en los principales países industriales entre un 16,6% y un 17,6% del PIB en Australia y el Reino Unido, respectivamente, hasta un 32,0% y 33,1% en Italia y España.

En nuestro país, por ejemplo, el envejecimiento de la población generó un millón más de días de hospitalización durante 1997 con relación al año anterior, debido fundamentalmente a la atención a las personas mayores de 65 años de edad⁶⁷.

La liberalización del movimiento de capitales, bienes, servicios y personas aumentó en forma insospechada la movilidad laboral y social, razón por la cual la OCDE estima que en la próxima década un trabajador cambiará durante su vida laboral, en promedio, seis veces su lugar de empleo. Con los acentuados procesos de globalización y deslocalización geográfica, ya no solamente es importante el grado de competitividad empresarial, sino también el de los Estados, especialmente en mercados, como el europeo, en avanzados procesos de integración y liberalización interna⁶⁸. Además, la creación del euro y los importantes progresos logrados en el proceso de integración económica, política y social de Europa Occidental han traído consigo un alto grado de interdependencia entre los diferentes países europeos y atlánticos, proceso que en mayo de 2004 recibió un nuevo impulso con la ampliación de la UE a 25 países.

La reacción empresarial ante estas tendencias han sido innumerables fusiones, hostiles o amistosas; alianzas estratégicas; privatizaciones y salidas a bolsa; acentuados procesos de deslocalización industrial y administrativa, así como nacimiento de grandes conglomerados industriales, financieros y de nuevas tecnologías, no sujetos al control global de ningún Estado. La empresa transnacional se ha convertido en uno de los símbolos de la globalización económica y ha inducido un proceso de concentración de poder económico, pero, al mismo tiempo, ha contribuido efectivamente a nuevas inversiones en el exterior y a la creación de puestos de trabajo.

⁶⁶ Ver: Jackson, R. and Howe, N. (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

⁶⁷ Ver: Instituto Nacional de Estadística (2000); *Encuesta de Morbilidad Hospitalaria de 1997*, www.ine.es

⁶⁸ Ver: Holzmann, R., Palacios, R. and Zviniene, Z. (2004); *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, www.worldbank.org

Como es fácil suponer, la lógica consecuencia de estas tendencias ha sido una fortísima intensificación de la competencia en los ámbitos nacional, comunitario e internacional, la cual, a su vez, ha retroalimentado los fenómenos mencionados anteriormente y ha engendrado importantes repercusiones directas e indirectas sobre las empresas, el mercado de capitales y financiero y, quizás, el aspecto más relevante en el tema de este ensayo, sobre el mercado laboral y la protección social tanto en la Europa Comunitaria como en el ámbito internacional, porque como indica con mucha razón Rösner⁶⁹ *“...del proceso de reducción de las áreas industriales claves y de la racionalización de las actividades más simples del sector de servicios los más afectados serán aquellos trabajadores menos cualificados...”*.

Como consecuencia de estos factores, la globalización ha significado para la política social una pérdida paulatina del poder del Estado nacional, reduciendo considerablemente su capacidad de acción y acentuando la competencia de localización geográfica, porque los grandes conglomerados buscan los lugares más convenientes y con menores costes salariales y extrasalariales, entre los que sobresalen las cotizaciones a la Seguridad Social.

Es por ello que el concepto de Estado competitivo o competidor -definido como aquél que toma las medidas conducentes para hacer atractiva su localización o que por su evolución histórica y política económica ya lo es- va ganado cada vez más adeptos. La reciente ampliación de la Unión Europea lo demuestra palpablemente, al incluir naciones que han efectuado importantes reformas tributarias, verbigracia Eslovaquia con una tasa única de tributación del 19% aplicable a toda clase de impuestos - sociedades, renta e IVA. Algunas autonomías españolas han tratado de atraer a las empresas con políticas similares. La reacción de los países con una alta presión fiscal -Alemania y Francia - tratando de imponer en el seno de la UE-25 una tasa mínima de tributación para el impuesto de sociedades no parece que goce de gran aceptación y sea implantada. A nuestro juicio, no existe motivo alguno por el cual no se pueda aplicar también a los Estados nacionales el sano principio de la competencia, porque al final el único beneficiado es el consumidor.

Mientras que en la era de la revolución industrial todos los esfuerzos se concentraban en la producción de bienes materiales y se le prestaba muy poca atención a los respectivos servicios, desde hace unos 30 años se ha producido otra revolución en el mundo industrial, al pasar su economía a ser fundamentalmente de servicios, fenómeno que ha transcurrido paralelo con los procesos de globalización e integración económica.

⁶⁹ Ver: Rösner, H. J. (1997); *Beschäftigungspolitische Implikationen des Globalisierungsphänomens als Herausforderung für den Sozialstaat* en “Reform des Sozialstaats I”, Berlin.

Como ya anotamos, los relativamente altos costes de la mano de obra en los antiguos centros industriales, inducidos, en parte, por la extensión por doquier de la protección social, han estimulado el desplazamiento de muchas actividades industriales hacia los llamados países periféricos y emergentes, cuyo coste de mano de obra es mucho más bajo. Esta, en el lenguaje de hoy día, deslocalización industrial y, simultáneamente, el advenimiento de novedosas y muy productivas tecnologías ha modificado sustancialmente la estructura ocupacional de la clase trabajadora, cuyo gran porcentaje se ocupa hoy en el sector servicios⁷⁰.

Según una encuesta realizada con las mayores 500 empresas europeas por la Conferencia de la Naciones sobre Comercio y Desarrollo, *UNCTAD* y la empresa *Roland Berger Strategy Consultants*⁷¹ de Munich, la mitad de ellas tenían previsto trasladar durante los próximos años parte de sus servicios al exterior, impedidas fundamentalmente por el deseo de reducir costes y mantener su capacidad competitiva. Con un 61% de las empresas, la británicas eran las más proclives a la deslocalización, seguidas por las alemanas y las pertenecientes a los países del Benelux. Los principales destinos eran Asia, especialmente la India, con el 37% de los casos y la misma Europa Occidental con el 29% y Europa Oriental con el 22%. Las empresas encuestadas indicaron que estos traslados les significaban una economía entre un 20-40% en los costes. Asimismo, la encuesta detectó que el 80% de tales deslocalizaciones se habían realizado con éxito.

En el caso concreto de la UE-25 los costes laborales de los nuevos miembros - en algún caso equivalentes a la quinta parte de un antiguo país - y sus sistemas de pensiones basados en regímenes de capitalización con una tasa de cotización inferior a los de reparto de la antigua Europa Occidental, constituyen una importante brecha que incentiva el desplazamiento de muchos centros de trabajo y de producción, lo cual significará una importante competencia para las antiguas economías de la UE-15 con altos costes laborales, aunque con una mayor productividad. En efecto, el coste de la hora de trabajo en la UE-15 era de € 22,21, mientras que en la UE-25 se situaba en € 19,09 y la productividad por empleado, de € 57.600 y € 51.900 respectivamente.

Aunque ello implica que la UE-25 será más competitiva internacionalmente, en el mercado comunitario las fuertes diferencias de los salarios por hora - desde € 2,42 en Letonia, pasando por € 2,71 en Lituania y € 3,03 en Estonia, € 3,90 en la República Checa y € 4,48 en Polonia hasta € 8,98 en Eslovenia y € 10,74 en Chipre - acarrearán forzosamente, como ha estado ocurriendo antes de la

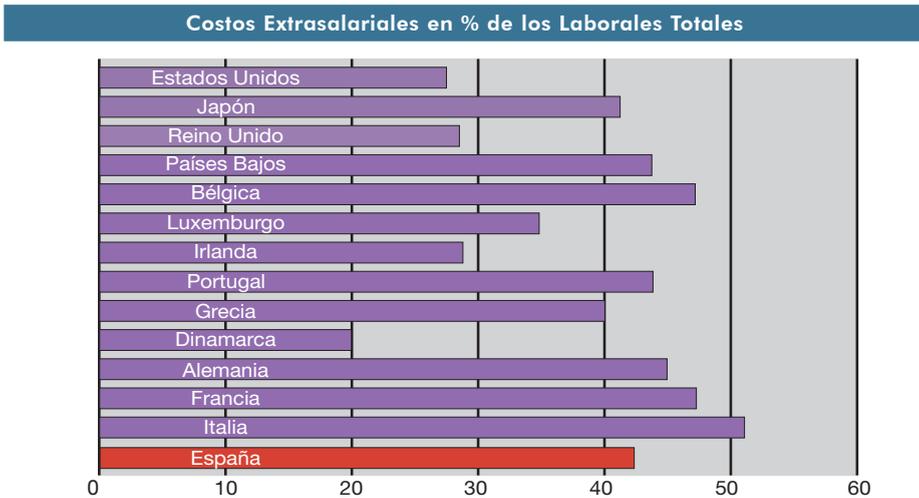
⁷⁰ Ver: Gianini, O. (2000); *The Globalisation of Services in Economic Theory and Economic Practice: Some Key Issues* en "Progress Newsletter", Geneva Association,

⁷¹ Ver: Williams, F. (2004); *More European companies moving services offshore*, Financial Times, June 15 2004, www.ft.com y www.unctad.org.

ampliación efectiva, una fuerte deslocalización⁷². Al factor del coste salarial por hora, se debe añadir el de las cargas extrasalariales, generalmente más bajas en los 10 nuevos socios comunitarios.

No se debe que pasar por alto que ya en España se han registrado varios casos concretos de desplazamiento al exterior de empresas. Pero lo que es más importante y se olvida con frecuencia, es que nuestro país debe en buena parte su industrialización, surgimiento e importante desarrollo económico a partir de los años 60 del siglo pasado precisamente al desplazamiento de centros de producción de otros países hacia el territorio español para aprovechar el menor nivel de costes laborales, lo cual no es óbice para que haya surgido una importante polémica y controversia sobre el tema⁷³.

Además de los costes inherentes al sistema público de pensiones, las empresas, ya sea por convenio colectivo o voluntariamente, suelen conceder otras prestaciones y liberalidades a su empleados, los cuáles conjuntamente con las cotizaciones sociales constituyen los llamados costes extrasalariales, cuyos porcentajes en algunos países seleccionados son los que se presentan gráficamente a continuación.



Fuente: Link, F. J, *Lohnstückkosten im internationalen Vergleich*

Como ya vimos en el primer *Capítulo*, las agencias internacionales de rating o calificación han incluido ya a los compromisos de pensiones de las empresas como una parte integrante de sus riesgos a largo plazo y, por ende, en su capa-

⁷² Ver: *El difícil 'puzzle' de Europa*, El País, Domingo, 2 de mayo de 2004.

⁷³ Ver: López. L.M. (2004); *La era del empleo emigrante*, El País, 13 de Junio de 2004.

cidad crediticia. Anotamos también que ante el creciente envejecimiento demográfico y las desfavorables tasas de dependencia por él inducidas, algunas agencias se han planteado incluir en sus calificaciones sobre la deuda soberana de los Estados, el pasivo o deuda implícita de los sistemas públicos de pensiones conjuntamente con la explícita, lo cual significaría que en la captación de recursos financieros algunos Estados, por la naturaleza de su sistema de pensiones, serían más competitivos que otros. Así, por ejemplo, S&P⁷⁴ opina que “...*la calificación crediticia de la deuda soberana de los países del la UE-15 con altas calificaciones pueden experimentar presiones hacia la baja si no se logran progresos en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales para contrarrestar los retos financieros provenientes de sociedades envejecidas...*”

La magnitud que ha alcanzado la deuda implícita de pensiones ya sobrepasa en algunos países, Alemania y Francia, por ejemplo, la cuantía de la explícita, de tal modo que sumadas las dos resultan guarismos muy importantes en relación con el PIB⁷⁵ y que preocupan a las agencias calificadoras de riesgos y que acentúan las transferencias futuras de recursos financieros de las nuevas generaciones a las anteriores⁷⁶. Sobre el particular, algunos analistas consideran que los compromisos o promesas públicas en concepto de pensiones en la mayoría de los países desarrollados son insostenibles y que “...*la seriedad del reto es enmascarado en las proyecciones oficiales al asumir las hipótesis de cálculo más favorables...*”⁷⁷, añadiendo que los sistemas de reparto no están en capacidad de seguir garantizando la jubilación, motivo por el cual Truglia, Consejero Delegado de Moody's, ha afirmado que “...*no es una cuestión de 'si', sino de 'cuándo'...*” Paradójicamente, los sistemas de reparto tuvieron amplia acogida y aceptación por parte de los afiliados y empresas, quienes confiaban más en el Gobierno y los sistemas públicos que en los mercados financieros y los sistemas privados, mientras que hoy en día sucede exactamente lo contrario.

Desafortunadamente, las cifras sobre la deuda implícita de pensiones en diversos países no suelen ser siempre comparables entre sí por no existir una metodología homologada internacionalmente sobre las variables y el método de cálculo respectivo, de tal modo que los resultados obtenidos difieren entre los diferentes autores u organismos, aunque se trate del mismo país. Además, las cuantificaciones existentes se han realizado con diferentes años de referencia,

⁷⁴ Ver: Standard & Poor's (2001); *Western Europe Past Its Prime--Sovereign Rating Perspectives in the Context of Ageing Populations*, www.standardandpoors.com.

⁷⁵ Ver: Holzmann, R., Palacios, R. and Zviniene, Z. (2004); *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, www.worldbank.org.

⁷⁶ Ver: Jousten, A. and Pestieau, P. (2001); *Labour Mobility, Redistribution and Pensions Reform in Europe*, Center for Economic Policy Research, www.cpr.org.

⁷⁷ Ver: Jackson, R. (2002); *Global Retirement - Crisis, The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

lo cual dificulta aún más las comparaciones. Finalmente, gran parte de las cifras que presentamos a continuación se remontan a mediados de la década de los 90 del siglo pasado y no reflejan la actual situación, habida cuenta de que algunos países sí han introducido reformas de cierto calado en sus sistemas públicos adoptando elementos importantes de capitalización -la cual, como es obvio, reduce dicha deuda-, mientras que otros se han contentado con pequeños retoques. Pero pese a estas limitaciones, las cifras dan una clara idea del grado de endeudamiento de los diferentes gobiernos.

De acuerdo con el estudio de dos expertos del Banco Mundial, estas son las cifras estimadas de las deudas implícita, explícita y total en algunos países seleccionados miembros de la OCDE, magnitudes que por los motivos anotados y no corresponder a los mismos años - en el caso concreto de la deuda implícita calculada por diferentes instituciones hemos tomado la cifra más alta - no son comparables, pero que, no obstante, si constituyen un punto de referencia sobre el endeudamiento de las naciones y su posible capacidad crediticia⁷⁸:

Deuda Implícita, Explícita y Total de algunos Gobiernos en el Área de la OCDE -%PIB			
PAÍS	DEUDA IMPLÍCITA	DEUDA EXPLÍCITA	TOTAL
Bélgica	101	136	237
Canadá	121	96	215
Dinamarca	117	69	186
Francia	265	48	313
Italia	357	129	386
Japón	162	83	245
ESPAÑA	129	63	192
Reino Unido	156	46	202
Estados Unidos	113	69	182
Alemania	221	50	271

Fuente: Holzmann, R., Palacios, R. and Zvinieni, Z. (2004); *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, www.worldbank.org. Elaboración propia.

Los guarismos nos revelan que en este aspecto España está en una situación menos desventajosa que la de otros países comunitarios. Lógicamente, también existen contingencias por pensiones en los sistemas privados de pensiones, cuyas desviaciones por tratarse de regímenes de capitalización son corregidas y ajustadas a cargo de las empresas y en periodos relativamente cortos, sobre

⁷⁸ Ver: Holzmann, R., Palacios, R. and Zvinieni, Z. (2004); *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, www.worldbank.org.

cuyo cumplimiento velan diligentemente los organismos nacionales de supervisión y control⁷⁹, así como, indirectamente, las *agencias de rating*.

Por otro lado, una futura inclusión de la deuda implícita de pensiones en los criterios de calificación de la deuda soberana aumentaría el riesgo de los inversionistas y sería negativa para la financiación de los Gobiernos en los mercados nacional e internacional de capitales⁸⁰. Con estas tendencias, no cabe la menor duda de que los Estados se asemejan, en estos aspectos, cada vez más a las empresas en lo que a su capacidad competitiva se refiere y, lo que es más importante, con la liberalización de los movimientos de capital, mano de obra, bienes y servicios, la competitividad internacional ya no recae exclusivamente en las empresas, sino también en buena parte en los Estados de su localización.

Pero, bajo el punto de vista demográfico, tenemos hoy en el panorama mundial economías jóvenes sin el lastre del coste de una protección social muy amplia compitiendo con economías envejecidas y endeudadas ocultamente por sus sistemas de pensiones públicas, aunque con una gran capacidad de innovación tecnológica y alta productividad.

Aunque según la teoría económica y la opinión de algunos expertos sería posible absorber los costes laborales adicionales provenientes de los sistemas públicos mediante aumentos en la productividad laboral, la experiencia registrada durante los últimos años en algunos países no es alentadora para esperar esta compensación. En efecto, según las cifras de EUROSTAT, y otros estudios⁸¹, los incrementos de productividad, salvo pocas excepciones, han sido inferiores a los logrados en los Estados Unidos, principal zona económica competitiva, con unos costes de seguridad social inferiores.

Por otra parte, para que los aumentos en la productividad laboral incidan positivamente es indispensable que sus tasas de crecimiento sean superiores a las de los salarios, porque éstas últimas repercuten casi de inmediato en los ingresos y gastos del sistema, siendo prácticamente mínimo su efecto positivo.

⁷⁹ Ver: Fehér, C. (2003); *Contingent Pension Liabilities: is there a way out?*, First Contractual Savings Conference, OECD e INPRS, www.inprs.org.

⁸⁰ Ver: Standard & Poor's (2002); *Western Europe Past Its Prime--Sovereign Rating Perspectives in the Context of Ageing Populations*, www.standardandpoors.com.

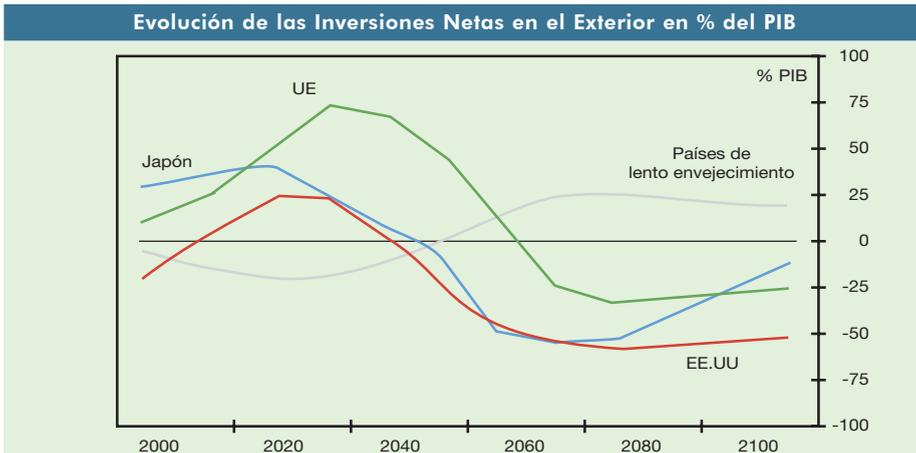
⁸¹ Ver: Ahmad, N., Lequiller, F., Marianna, P. Pilat, D., Schreyer, P. and Wöfl, A. (2003); *Comparing Labour Productivity Growth in the OECD Area: the Role of Measurement*, www.oecd.org/std/research y Scarth, W. (2003); *Population Aging, Productivity, and Growth in Living Standards*, <http://socserv2.mcmaster.ca/sedap> y EXPANSIÓN (2004); *La Polémica Productividad*, Consejo Editorial de Expansión y Actualidad Económica, www.expansion.com.

4. Los sistemas de pensiones, el equilibrio económico y la estabilidad monetaria

Es natural que el envejecimiento y los por él inducidos desequilibrios financieros en los sistemas de reparto influyan en otras variables económicas, como es el caso de la exportación de capital, de las tasas de crecimiento económico y la estabilidad presupuestaria y monetaria.

Así, por ejemplo, algunos análisis en el seno de la OCDE⁸² revelan que aquellos países con una edad media más elevada en su población se convertirán en exportadores de capital hacia naciones más jóvenes con una fuerte demanda de inversiones y una capacidad de ahorro más reducida, presentándose la paradoja de que precisamente son las sociedades envejecidas las que deben realizar mayores esfuerzos de inversión en bienes de equipo y tecnología para tratar de compensar la fuerte disminución del número de habitantes, de la fuerza de trabajo y de la productividad laboral, motivos que por sí mismos justifican importantes estímulos gubernamentales a los sistemas de ahorro-pensión, ya sea en el seno empresarial o la contratación individual.

El siguiente gráfico nos indica las previsibles tendencias durante el siglo comprendido entre 2000-2100, respecto a las exportaciones de capital tanto en la UE, los Estados Unidos, Japón y, comparativamente, la de los países que acusan un envejecimiento más lento.



Fuente: Mc Morrow, K. and Roeger, W. (2002); *EU pension reform-An overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int.

⁸² Ver: Turner, D., Giorno, C., De Serres, A. Voure'h, A. and Richardson, P. (1999); *The macroeconomic implications of ageing in a global context*, OECD Economics Department Working Papers No 193, www.oecd.org.

Con relación al equilibrio presupuestario, los estudios⁸³ realizados prevén un fuerte impacto del envejecimiento y de los déficits previstos en los sistemas de reparto en las finanzas públicas. Si no se producen reformas para adaptarlos a las nuevas realidades demográficas y posibilidades económicas sin constreñir las expectativas de crecimiento económico, la sociedad estará abocada a asumir mayores cargas tributarias, siendo poco probable que la población trabajadora a principios y mediados de este siglo esté dispuesta a sostener tal estado de cosas.

El Comité de Política Económica de la Comunidad Europea constituyó en 1999, como ya se comentó, un grupo *ad hoc* denominado *Ageing Working Group -AWG-* con el fin de investigar las implicaciones económicas y presupuestarias del envejecimiento. Dicho grupo integrado por expertos de la Comisión Europea, del Banco Central Europeo y de la OCDE decidió centrar su primera investigación en los cambios inducidos por el envejecimiento en los presupuestos públicos con la intención de indagar sobre su sostenibilidad a largo plazo, habiendo rendido tal Informe⁸⁴ en el año 2001.

En opinión de los expertos, la sostenibilidad fiscal ha adquirido gran importancia en la Unión Monetaria a causa del Pacto de Estabilidad suscrito por los miembros del euro, con lo cual deben evitarse desequilibrios en los regímenes financieros de los sistemas públicos de pensiones. Con mucha razón, el Comisario Europeo, Bolkestein, advertía que “...*la verdadera prueba para el euro será cuando la generación del baby-boom cobre sus pensiones...*”⁸⁵

En el susodicho informe, los expertos proyectan hasta el año 2050 los gastos sociales por concepto de pensiones, asistencia sanitaria y dependencia, expresados en % del PIB, en los diferentes países de la UE-15, cálculos que en el caso exclusivo de los pagos por pensiones arrojan los resultados indicados en la tabla que se inserta más adelante.

Las cifras señalan que el envejecimiento poblacional significará un aumento entre el 3-5% en el gasto de pensiones en la mayoría de los países, mientras que el relacionado con la asistencia sanitaria y servicios de salud será más moderado al situarse en 1-2 puntos porcentuales del PIB durante el mismo periodo de tiempo. Después de Grecia, España arroja, con un incremento de 7,9 puntos

⁸³ Ver: Leibfritz, W., Roseveare, D., Fore, D. and Wurzel, E. (1995); *Ageing Populations, Pension Systems and Government Budgets: How do They Affect Saving?*, www.oecd.org y Leibfritz, W., Roseveare, D., Fore, D. and Wurzel, E. (1996); *Ageing Populations, Pension Systems and Government Budgets: Simulations for 20 OECD Countries*, www.oecd.org.

⁸⁴ Ver: Economic Policy Committee (2001); *Budgetary challenges posed by ageing populations: the impact on public spending on pensions, health and long-term care for the elderly and possible indicators of the long-term sustainability of public finances*, [www.http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm)

⁸⁵ Ver: Jackson, R. (2002); *Global Retirement - Crisis, The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

porcentuales, el porcentaje más elevado, aunque, como veremos en el capítulo respectivo, la Administración española ha puesto en tela de juicio tales resultados, argüiendo que las variables demográficas utilizadas en sus proyecciones no son correctas.

Gasto en Pensiones Públicas en % del PIB							
	2000	2010	2020	2030	2040	2050	VARIACIÓN MAX.
Bélgica	10,0	9,9	11,4	13,3	13,7	13,3	3,7
Dinamarca	10,5	12,5	13,8	14,5	14,0	13,3	4,1
Alemania	11,8	11,2	12,6	15,5	16,6	16,9	5,0
Grecia	12,6	12,6	15,4	19,6	23,8	24,8	12,2
España	9,4	8,9	9,9	12,6	16,0	17,3	7,9
Francia	12,1	13,1	15,0	16,0	15,8	N.D	4,0
Irlanda	4,6	5,0	6,7	7,6	8,3	9,0	4,4
Italia	13,8	13,9	14,8	15,7	15,7	14,1	2,1
Luxemburgo	7,4	7,5	8,2	9,2	9,5	9,3	2,2
Países Bajos	7,9	9,1	11,1	13,1	14,1	13,6	6,2
Austria	14,5	14,9	16,0	18,1	18,3	17,0	4,2
Portugal	9,8	11,8	13,1	13,6	13,8	13,2	4,1
Finlandia	11,3	11,6	12,9	14,9	16,0	15,9	4,7
Suecia	9,0	9,6	10,7	11,4	11,4	10,7	2,6
Reino Unido	5,5	5,1	4,9	5,2	5,0	4,4	-1,1
Unión Europea	10,4	10,4	11,5	13,0	13,6	13,3	3,2

Fuente: Economic Policy Committee (2001); *Budgetary challenges posed by ageing populations: the impact on public spending on pensions, health and long-term care for the elderly on possible indicators of the long-term sustainability of public finances*, http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm.

La descomposición del incremento del gasto en sus cuatro elementos constitutivos - dependencia, empleo, elegibilidad y prestaciones - tomados en cuenta por los expertos para las proyecciones indica que el más significativo de ellos, con un media del 6,4% del PIB, corresponde a la variación de la tasa de dependencia demográfica, o sea, al proceso del envejecimiento, siendo la cifra española, con un 8,2%, la tercera más alta después de la griega y la austríaca.

Anotan los expertos que esta tendencia ejercerá, en todos los países comunitarios, una fuerte presión sobre la hacienda pública y dificultades para cumplir los compromisos adquiridos en la Unión Monetaria Europea. Simultáneamente, analizan la conveniencia de disponer indicadores adecuados para medir la sostenibilidad a medio y largo plazo de las finanzas públicas y el

correspondiente equilibrio presupuestario. Ante la ausencia de una definición ampliamente aceptada sobre este concepto se decantan por asumir los criterios definidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, o sea, en el mandato expreso de evitar una deuda pública superior al 60% del PIB y un déficit público anual que exceda el 3% de la misma magnitud, aunque el mencionado pacto fija objetivos al medio - de 3 a 5 años - y no al largo plazo.

Argumentan que la adopción de tales criterios de estabilidad entraña también la ventaja de su transparencia y ser fácilmente comprensibles, de tal manera que la definición de sostenibilidad fiscal como la no violación de los criterios de la Unión Monetaria representa una adecuada y pragmática solución, aunque no desconocen que el tema es multifacético y gran complejidad.

Muy recientemente, el Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, Solbes, se ha pronunciado de nuevo, conjuntamente con su colega sueco Ringholm⁸⁶, y en forma enfática sobre la necesidad de mejorar la disciplina fiscal en el seno de la Unión Europea, al afirmar que “...*necesitamos también asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo. Una de las medidas más apremiantes es la reforma de los sistemas de pensiones para que sean económicamente sostenibles*”, añadiendo que “*es importante mantener el ritmo de reformas estructurales...*”

Economistas del Banco Central Europeo han investigado mediante un modelo macroeconómico⁸⁷ las relaciones entre la magnitud de un sistema de pensiones en régimen de reparto y el respectivo crecimiento económico, pero en lugar de partir del tradicional enfoque del solapamiento generacional o generaciones yuxtapuestas adoptan consideraciones altruistas al asumir que el ingreso de los hijos durante la fase de adultez es una función de utilidad para los padres, de tal modo que los sistemas de reparto en las pensiones públicas pueden estimular el crecimiento económico si las familias logran superar con él las limitaciones de liquidez para invertir en la educación de sus hijos.

Una parte importante de las investigaciones económicas ha tratado de dilucidar las interrelaciones y correlaciones entre los impuestos, el gasto público y el crecimiento económico, llegando muchas de ellas a la conclusión de que los sistemas impositivos que introducen distorsiones tienen un efecto negativo en el crecimiento de una economía, mientras que aquellos gastos públicos producti-

⁸⁶ Ver: Solbes, P. and Ringholm, (2004); *Europe needs to improve its fiscal discipline*, Financial Times, June 11 2004. Versión española: *Europa necesita mejorar su normativa fiscal*, EXPANSION, Junio 12 2004, www.expansiondirecto.com.

⁸⁷ Ver: Lambrecht, S., Michel, Ph. and Vidal, J-P. (2001); *Public Pensions and Growth*, Working Paper No. 90, European Central Bank, www.ecb.int y Corsetti, G. and Schmidt-Hebbel (1995); *Pension Reform and Growth*, *Conference on Pensions: Funding, Privatization and Macroeconomic Policy*, Catholic University of Chile, Santiago, 1994.

vos estimulan el desarrollo. De acuerdo con esta escuela económica, las tasas de cotización a los sistemas de reparto tienen efectos distorsionadores en la actividad económica, razón por la cual su impacto en el crecimiento es negativo.

Sin embargo, los expertos del Banco Central Europeo opinan que no existe una evidencia empírica inequívoca que avale tal conclusión, pero parece estar más claro que un aumento de la presión fiscal - las cotizaciones a los sistemas públicos forman parte de ella - ejercen un influjo positivo sobre el crecimiento si se parte de un nivel impositivo bajo, caso contrario son contraproducentes para lograr este objetivo de política económica. De acuerdo con su modelo, los mencionados economistas concluyen que solamente en aquellos sistemas públicos de pensiones bajo el régimen de reparto, en el cual los derechos sean heredables se produce un efecto positivo al recuperar la familia las inversiones realizadas en capital humano y obtener una tasa de rentabilidad superior a la del capital financiero. Caso contrario y ésta es la situación general en todos los sistemas públicos sin posibilidad de heredar, prevalecen los efectos negativos.

Por otra parte, las investigaciones sobre el modelo chileno de seguro social mediante cuentas individuales de capitalización demuestran que el sistema ha tenido un efecto positivo sobre la tasa de crecimiento económico⁸⁸. Como no era menos de esperar, también se ha formulado la pregunta inversa de hasta qué extremo el crecimiento económico puede equilibrar las finanzas de los sistemas públicos de pensiones en el régimen financiero de reparto.

Así, por ejemplo, Pender⁸⁹ analiza la experiencia histórica en los Estados Unidos y opina que *"...el crecimiento no modificará sustancialmente las perspectivas del Seguro Social por la forma como están indexadas las pensiones..."*, argumentando que mientras que las pensiones en fase de devengo se ajustan implícitamente en función de los incrementos salariales, a partir de la jubilación lo son en función del IPC, lo cual equivale a que las pensiones se mantienen constantes en términos reales.

Si la economía crece más rápidamente, también aumentarán los salarios al mismo ritmo. Tales crecimientos tienen dos efectos sobre las finanzas del Seguro Social. Inicialmente, mayores tasas de crecimiento originan aumentos en los salarios y cotizaciones sociales y no en los pagos por pensiones, porque éstas están indexadas de acuerdo con la inflación. A lo largo del tiempo, sin embargo, los aumentos salariales incrementan también las pensiones de los

⁸⁸ Ver: Corsetti, G. and Schmidt-Hebbel, K. (1995); *Pension Reform and Growth, Conference on Pensions: Funding, Privatization and Macroeconomic Policy*, Catholic University of Chile, Santiago, 1994.

⁸⁹ Ver: Pender, R.G. (2003); *Can faster Growth Save Social Security?* Center for Retirement Research, www.bc.edu/crr.

futuros jubilados, las cuáles contrarrestan los efectos del aumento en los ingresos del sistema. Al final, las mayores tasas de crecimiento solo tienen un impacto muy modesto en el presupuesto del Seguro Social.

El mencionado autor se refiere finalmente a los análisis de sensibilidad realizados por los *Fiduciarios del Seguro Social - Social Security Trustees*, en los Estados Unidos, de acuerdo con los cuáles un aumento anual del 0,5% en los salarios reduce en un 0,51% el déficit actuarial del sistema. Con dicha tasa de crecimiento salarial, el fondo de reserva constituido se extinguiría en el año 2049, o sea, solamente siete años más tarde que el resultante de las hipótesis de cálculo utilizadas en las proyecciones periódicas efectuadas con un horizonte temporal de 75 años.

Aunque un crecimiento económico más celeré disminuye la tasa de gastos y, por consiguiente, la brecha con la de ingresos, ésta se mantiene a lo largo de la proyección sin que la tasa de gastos del sistema disminuya hasta igualarse con la tasa de ingresos. Con razón, el *Controller General -Contralor General-* ha señalado que sería necesaria una tasa anual de crecimiento económico de dos dígitos para resolver los desequilibrios de los sistemas de pensiones y de salud, tasa irrealista y fuera de las actuales posibilidades. El autor concluye afirmando que “...obviamente un mayor crecimiento económico es beneficioso, pero no es suficiente para resolver los problemas presupuestarios derivados del envejecimiento...”

Según nuestra opinión y pese a las diferencias existentes entre los diversos países, si el sistema público de pensiones estadounidense con una importante reserva constituida, un menor grado de generosidad, una tasa total de cotización de un 13% de los salarios, una tasa de fertilidad de 2,1 hijos por mujer en edad de concebir y una alta productividad laboral no lograría mediante un mayor crecimiento económico equilibrar los presupuestos de su seguro social, parece poco plausible que ello sí se lograra en otros sistemas públicos- como es el caso de buena parte de los europeos, especialmente el español - con un punto de partida mucho más precario.

El Fondo Monetario Internacional por boca de su Director, Michael Deppler⁹⁰, consideraba durante una conferencia sobre las reformas de los sistemas públicos de pensiones que éstas son propicias para el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, pero que la estrategia europea sobre la reforma de las pensiones es poco estimulante para la capitalización privada y puede crear tensiones, lo cual tiene su origen en el hecho de que en Europa el debate sobre la pensiones tiende a estar muy polarizado.

⁹⁰Ver: Brooksbank, D. (2003); *Pension reform could hit EU stability pact* - IMF, www.ipeonline.com.

CAPITULO VI

PERSPECTIVAS FUTURAS

El objetivo fundamental de este capítulo consiste en verificar si es previsible que los factores críticos y subyacentes de los sistemas de pensiones, especialmente de los europeos, registren un cambio de tendencia a corto y medio plazo. Adicionalmente, analizaremos también dicha problemática en el contexto de la globalización y nos referiremos a la necesidad imperante de diseñar una estrategia más realista, integrada y comprensiva para afrontar y darle solución a tales retos. Finalmente, presentaremos las estrategias adoptadas tanto en los países hispanoamericanos como en la Unión Europea que para tal efecto y desde la cumbre de Lisboa en el año 2000 decidió aplicar el llamado *Método de Coordinación Abierta*, habiendo logrado dar importantes pasos como veremos en el apartado tercero, el cual incluirá simulaciones de la Comisión Europea sobre los efectos provenientes de la implantación gradual de un sistema de capitalización total.

1. Problemática y retos del Siglo XXI

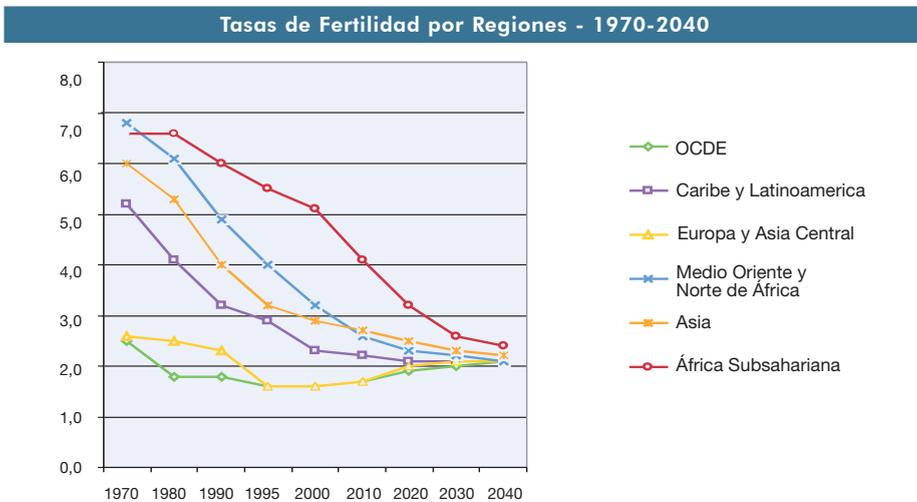
En su informe, la *Commission on Global Aging*, constituida en 1999 por el *Center for Strategic and International Studies -CSIS-* e integrada por casi 50 expertos internacionales bajo la dirección de tres personalidades mundiales, resume en los siguientes puntos, después de dos años de investigación, los retos y las problemática que sobre los siguientes aspectos originarán las tendencias demográficas a escala mundial el próximo medio siglo¹:

- ❖ La suficiencia del ahorro global;
- ❖ El mantenimiento de las tasas globales de crecimiento;
- ❖ El equilibrio fiscal de las naciones desarrolladas;

¹ Ver: Center for Strategic and International Studies CSIS (2001); *Global Aging Initiative, Summary Report of the Co-chairmen and Findings and Recommendations of the CSIS Commission on Global Aging*, www.csis.org/gai. La Comisión estuvo integrada por Walter Mondale, antiguo Vicepresidente de los EE.UU., por Ryutaro Hashimoto, antiguo Primer Ministro del Japón y Karl Otto Pöhl, antiguo Presidente del Deutsche Bundesbank.

- ❖ La estabilidad global de los mercados financieros;
- ❖ La sostenibilidad de las actuales garantías de la seguridad social y el sistema de salud pública;
- ❖ La capacidad de los países desarrollados para financiar las necesidades de inversión en los sectores de defensa, infraestructuras y educación, y
- ❖ Las relaciones entre el mundo desarrollado y aquél en desarrollo en el caso de una crisis financiera y económica global resultante de un deficiente manejo de los efectos del envejecimiento.

De acuerdo con la metodología introducida en el Capítulo tercero, hemos dividido la problemática y los retos actuales y futuros de los sistemas de pensiones en dos grupos de factores, verbigracia, los demográficos en primer lugar y los socio-económicos, en segundo término.



Fuente: Fuente: United Nations Population Division (2003); *World Population Prospects: The 2000 Revision*, www.un.org.

Aunque los factores críticos de los sistemas de pensiones que hemos descrito y analizado en el Capítulo tercero no son inmutables ni irreversibles, todo nos indica que por lo menos en lo que atañe a los de índole demográfica no hay evidencia hasta el momento de un cambio previsible de tendencia. Aún más, las estadísticas e indicadores a nivel mundial confirman que en los próximos años proseguirá con mayor o menor intensidad el proceso del envejecimiento², por-

² Ver: Bundesamt für Sozialversicherung BSV (2002); *Langlebigkeit - gesellschaftliche Herausforderung und kulturelle Chance, Schweiz zur Zweiten Weltversammlung zur Frage des Alters*, www.bsv.admin.ch.

que como anota con razón el editor Babb³ “...nos encontramos en medio de uno de los cambios demográficos más contundentes desde hace muchas generaciones...”

'Tarde o temprano', como anota el prestigioso diario alemán *Frankfurter Allgemeine Zeitung FAZ*⁴, “...el progresivo envejecimiento de la población tendrá consecuencias sociopolíticas...” aseverando más adelante “...es un problema que la política comience ahora de forma tan lenta en convertir esta realidad en reformas. El otro problema consiste en que las necesidades de reforma no se limitan exclusivamente a la política de pensiones...”, porque el cambio demográfico inducirá también un profundo cambio estructural en toda la economía y que influirá en todos los mercados, tanto en el laboral y como en el de capitales, en el de servicios y bienes.

En efecto, prácticamente todas las proyecciones coinciden en que las principales variables demográficas tendrán en el futuro una tendencia aún más acentuada que la observada a través de la experiencia histórica y que ellas, aunque con diferente intensidad, tienen validez mundial, como puede verse en el gráfico precedente sobre la evolución probable de las tasas de fertilidad por zonas geográficas y por áreas de diferentes desarrollo económico durante el periodo 1970-2040.

Los resultados de las proyecciones son sorprendentes, porque como se ve muy claramente, pese a las diferentes culturas y tradiciones en ella representadas, en el año 2040 todas las tasas de fecundidad convergerán hacia la cifra aproximada de 2,0 hijos por mujer en edad de concebir, la cual, como ya lo explicamos, no es suficiente para mantener constante el número de habitantes. De resultar acertadas tales proyecciones se confirmaría nuevamente la evidencia histórica de que las tasas de reproductividad disminuyen drásticamente y casi al mismo ritmo en que aumentan las de productividad, razón por la cual muchos observadores son escépticos de que la emigración sea una medida adecuada para contrarrestar el envejecimiento de los países más desarrollados, porque los emigrantes terminan por adoptar los mismos comportamientos sociológicos de los nacionales.

Lo mismo que ha sucedido durante el último siglo, la disminución de las tasas de fecundidad irá acompañada de un aumento de la esperanza de vida al nacer y, lo que es más relevante para los sistemas de pensiones bajo el régimen de reparto, de un aumento significativo de la esperanza de vida de las personas de

³ Ver: Blitz, R. (2003); *Ageing population trend heightens pension fears*, Financial Times, Jan 30, 2003, www.ft.com.

⁴ Ver: FAZ (2003); *Der Alterungsprozess brems langfristig das Wirtschaftswachstum*, 26. Juli, www.faz.net.

60 años, tanto en el caso de los hombres como de las mujeres, aunque en las últimas es más acentuada. Tales tendencias se pueden apreciar claramente en los sendos gráficos que se insertan más adelante.

Hayfliick⁵ afirma acertadamente que en el 99,9% del tiempo transcurrido desde que la humanidad existe, la esperanza de vida humana ha sido alrededor de 30 años, lo que confirma la aseveración vertida anteriormente de que nos encontramos ante uno de los cambios demográficos estructurales más profundos y de grandes repercusiones en todos los órdenes. Es por ello que el reconocido investigador Vaupel⁶ del *Max-Planck-Institut für Demographische Forschung* considera que se ha *Roto la Barrera de la Esperanza de Vida* y critica a los gobiernos porque en su política de pensiones se aferran a un lapso de duración de la vida humana ampliamente superado por la evolución histórica, mencionando, por ejemplo, al Gobierno de los Estados Unidos, el cual estima para los próximos siete años una esperanza de vida al nacer de 83,9 años, mientras que él la sitúa en 101,5 años. Según estimaciones, la esperanza de vida de los estadounidenses y europeos se acrecienta en tres meses cada año, de tal modo que el número de las personas centenarias será cada vez mayor y se habrá sextuplicado, llegando a 2,2 millones, en el transcurso de las próximas décadas.

Los mismos actuarios y demógrafos son sorprendidos en ocasiones por la inesperada evolución de este indicador demográfico. A raíz de la reciente presentación de la última tabla de mortalidad alemana, la cual se elabora cada diez años, se constató que la esperanza de vida de los sexagenarios que había sido estimada en 1994 en 21 años para el año 2004 y en 24 para el año de 2040, ya es hoy día de casi 24 años, mientras que las nuevas proyecciones actuariales indican que en el año 2040 será de 30 años⁷. Esta evolución implicará un aumento del 10% en las primas de los nuevos seguros de renta vitalicia y que las aseguradoras deban realizar, a sus expensas, dotaciones adicionales a las reservas matemáticas de las antiguas pólizas equivalentes al 2,5% de las mismas.

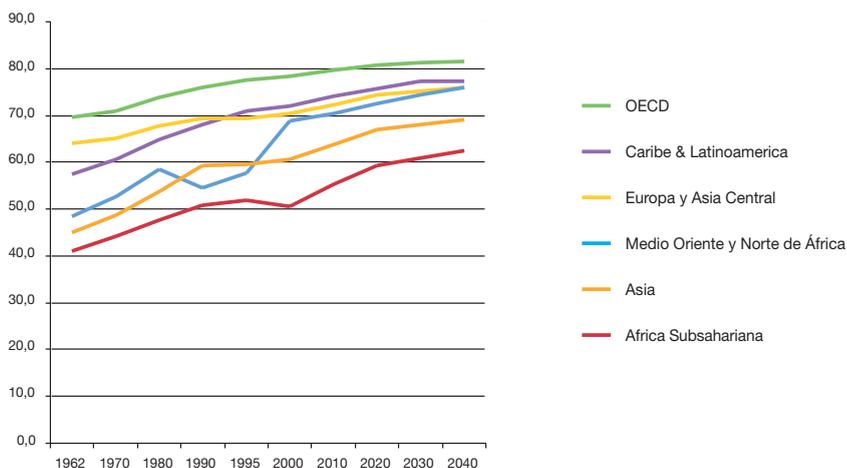
Aunque a escala mundial la convergencia de la evolución proyectada de la esperanza de vida, tanto al nacer como a los 60 años, no será tan acentuada como hemos visto respecto a las tasas de fertilidad, los dos gráficos siguientes nos indican la importante aproximación que registrarán en el año 2040, tendencia que en conjunción con las bajas tasas de natalidad implicará importantes desequilibrios para cualquier sistema de reparto.

⁵ Según Schirmacher, F. (2004); *Das Matusalem-Komplott*, München

⁶ Ver: Nota anterior

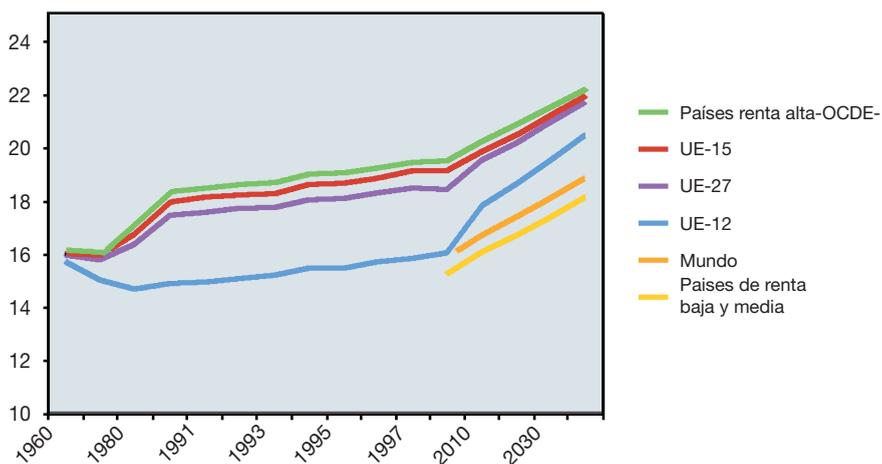
⁷ Ver: *Langlebigkeit kostet Versicherten Milliarden*, Frankfurter Allgemeine Zeitung, FAZ, 17. Juni 2004, www.faznet.de.

Esperanza de Vida al Nacer por Regiones - 1970-2040



Fuente: United Nations Population Division (2003); *World Population Prospects: The 2000 Revision*, www.un.org.

Esperanza de Vida a los 60 Años de Edad - Hombres



Fuente: United Nations Population Division (2003); *World Population Prospects: The 2000 Revision*, www.un.org.

Según EUROSTAT⁸, entre 1970 y el 2000, la esperanza de vida para la edad de 65 años aumentó en la Unión Europea en un 25%, para situarse en 15,5 años para los hombres y 19,5 años para las mujeres, frente a 12,6 y 15,9 años respectivamente en 1970.

Esta evolución demográfica se reflejará irremediamente en las variables que determinan el coste de los sistemas de pensiones, porque la tasa de dependencia de las personas mayores aumentará considerablemente, deteriorándose simultáneamente la relación, clave para el sistema de reparto, entre la población afiliada o cotizante y aquella jubilada, llegando en algunos países a cifras cercanas 1:1,5, en 2050, siendo de 1,8:1,0 la esperada en la UE-15⁹. Por otro lado, mientras que en 1970 un recién jubilado en Francia tenía un promedio de vida probable de 14,0 años; de 15,1 en Italia; de 12,9 en España; de 13,4 en Alemania y de 13,6 en los Estados Unidos, en 1999 las cifras eran de 20,7; 20,3; 19,3; 18,6 y 15,9 años respectivamente.

Según las Naciones Unidas, en los 100 años comprendidos entre 1950-2050 la edad promedio de la población mundial habrá aumentado alrededor de trece años, al pasar de 23,6 a 36,2 años, mientras que la de los países desarrollados se incrementará en 17,8 años, pasando de 28,6 a 46,4 años¹⁰. Ello inducirá un cambio trascendental en la estructura demográfica y en la situación geopolítica del mundo, al pasar de un 10% la participación del grupo de edad de las personas de 60 y más años en el año 2000 a un 19% en 2040, envejecimiento que será más acentuado aún en los países miembros de la OCDE, cuyas personas de 60 y más años representarán el 32% de la población total en 2040, frente al 19% en el año 2000¹¹.

Pese a la dificultad inherente a cualquier pronóstico sobre las consecuencias de la futura evolución, algunos autores, tales como Börsch-Supan¹², han estudiado detenidamente las diversas interrelaciones y opinan que el envejecimiento tendrá una importante repercusión en el sistema productivo y en el patrón o estructura del consumo, porque según sus estimaciones en el lapso

⁸ Ver: EUROPEAN COMMISSION, EUROSTAT, (2001); *Long-term mortality scenarios for the countries of the European Economic Area*, www.europa.eu.int.

⁹ Ver: Verhaegen, Ch. (2001); *Tasas de Contribuciones y beneficios de los sistemas de Pensiones en la UE*, II Conferencia Internacional de Pensiones, Santiago de Chile, www.world-pensions.org.

¹⁰ Ver: Zimmermann, H. und Bubb, A.(2002); *Das Risiko der Vorsorge, Die zweite Säule unter dem Druck der alternden Gesellschaft*, Avenir Suisse, www.aveniruisse.ch.

¹¹ Ver: Schwarz, A.M (2001); *Los Cambios Demográficos y el Impacto de los Fondos Privados de Pensiones*, Presentación II Conferencia Internacional de pensiones, Santiago de Chile, www.world-pensions.org y United Nations Population Division (2003) *World Population Prospects: The 2000 Revision*, www.un.org.

¹² Ver: Börsch-Supan, A. (2002); *Der demographische Wandel: Was die Alterung für die Arbeits- und Kapitalmärkte bedeutet*, www.dia.de.

de 30 años habrá un 15% menos de población productiva, de tal modo que *“...si ésta debe producir para satisfacer un nivel de consumo como el de hoy, la productividad deberá incrementarse en forma muy considerable...”*

Pero un aumento de la productividad general solamente se puede lograr mediante una mayor productividad laboral o a través de una mayor intensidad de capital en el proceso productivo, intensidad que aumenta automáticamente porque el factor trabajo se torna más escaso y es sustituido parcialmente por más capital. Sin embargo, entre los economistas no hay consenso sobre las consecuencias del envejecimiento en la productividad laboral, porque este fenómeno no solamente reduce la fuerza laboral, sino que ésta se vuelve mayor en promedio y sobre la productividad laboral específica según la edad hasta el momento sólo hay algunas hipótesis de trabajo, debido a que no se ha analizado profundamente hasta qué punto influyen las capacidades y condiciones físicas. Sobre este aspecto comenta con cierta ironía dicho autor *“cuanto más envejezco más me convengo de que la productividad tiene que ver más con la experiencia que con las condiciones físicas”*. Con base a un modelo macroeconómico, Börsch-Supan llega a la conclusión de que el envejecimiento *‘actúa negativamente en el crecimiento económico’*.

Otros autores, Steinmeier¹³, por ejemplo, son más optimistas sobre las posibilidades de encarar con éxito mediante aumentos de la productividad los retos del envejecimiento, considerando que la movilización de la reserva de clase trabajadora potencial y configurada por mujeres y hombres mayores constituye uno de los instrumentos adecuados y argumentando de que es errada la opinión general de que las personas mayores son menos innovadoras, eficientes o con un peor estado físico para el trabajo que los jóvenes, porque los estudios más recientes han demostrado que el desempeño y capacidad laboral no tienen que disminuir forzosamente con la edad, como tampoco la motivación y la capacidad de adaptación.

Abogan también en pro de mayores inversiones en los recursos humanos, necesarias para estimular los sectores de la enseñanza, la formación y la investigación, mediante los cuales es posible lograr un mayor crecimiento económico y un aumento de la productividad laboral, con la cual, opinan, es posible, a su vez, absorber no solamente mayores salarios y cargas extrasalariales, sino también los efectos del envejecimiento.

Sin embargo, según datos de la Comisión Europea, los aumentos anuales en la productividad para compensar los efectos demográficos han sido, durante los

¹³ Ver: Steinmeier, F-W. (2001); *Der demographische Wandel und die Zukunft der Gesellschaft*, FAZ, 23. Mai 2001

últimos años, 0,3 puntos porcentuales inferiores a los necesarios, aunque países como Alemania, según el *Institut für Wirtschaftsforschung* de Halle, deberían tener aumentos superiores a un punto porcentual.

El mismo autor antes mencionado considera indispensable un renacimiento de la política en pro de la familia, aunque advierte que sería falso suponer que con solo medidas de esta índole se pueden superar los problemas del envejecimiento, por la sencilla razón, como ya anotamos en otro apartado, de que una política de fomento a la natalidad tardaría entre 20 y 30 años en producir efectos tangibles, los cuales, estiman los expertos, apenas aumentarían la cifra de reposición biológica entre 0,3-0,5 nacimientos por mujer en edad fértil, con lo cual resultaría irrisorio pretender aumentar los 1,35 hijos actuales hasta los 2,1 que se consideran necesarios para mantener constante el número de habitantes.

La argumentación finaliza con la invocación al error cometido por Malthus, quien hace más de 200 años predijo que la población mundial aumentaría en progresión geométrica, mientras que la producción de alimentos sólo lo haría en progresión aritmética, ignorando por completo el factor productividad, gracias a la cual no se cumplió la profecía de una pauperización total.

No obstante, como afirman con mucha razón Galazo y Profeta¹⁴, “...a menos de que la productividad crezca lo suficientemente rápido para compensar la negativa demografía, la carga del envejecimiento debe ser soportada por alguna generación, ya sea a través de mayores cotizaciones o menores pensiones. El proceso político debe conciliar los intereses opuestos de las generaciones subsiguientes...”

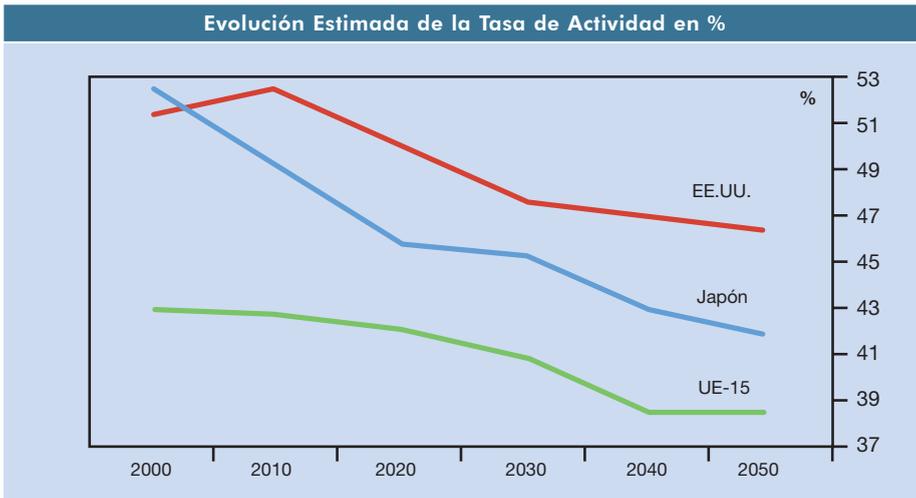
Algunos expertos¹⁵ opinan diferente y consideran que los aumentos en la productividad no son decisivos en las proyecciones de los costes de pensiones a largo plazo; en primer lugar, porque tales cálculos siempre incluyen una tasa anual de incremento en la productividad y, en segundo término, porque al estar indexadas las pensiones en curso de devengo a los salarios reales, los cuales incluyen normal e implícitamente las mejoras en las productividad laboral, cuando ésta aumenta lo hacen también éstos.

Además, según nuestra opinión, dada la magnitud del envejecimiento no parece que los simples incrementos de la productividad laboral sean suficientes para absorber los mayores costes, porque como reflejan las siguientes cifras de la

¹⁴ Ver: Galazo, V. and Profeta, P. (2004); *Lessons for an Aging Society: The Political sustainability of Social Security Systems*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

¹⁵ Ver: Jackson, R. (2002); *Global Retirement - Crisis, The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

Comisión Europea, las tasas de actividad se reducirán, además, drásticamente en la UE-15, con porcentajes bastante inferiores a los de Estados Unidos y Japón.



Fuente: K. McMorrow, K. & Roeger, W. (2000); *The Economic Consequences of Ageing Populations (A Comparison of the EU, US and Japan)*, www.eu.int/comm/economy_finance.

Un importante factor diferencial entre los Estados Unidos y la Unión Europea es el relacionado con el número anual de horas trabajadas por persona, las cuales exceden aproximadamente en unas 200 horas anuales a la media europea. Aunque la introducción legal de la semana laboral de 35 horas se halla en entredicho - en Francia, verbigracia, ya se registra una fuerte tendencia para revertirla - y algunas empresas están exigiendo, so pena de trasladar parte de la producción a zonas de bajos salarios y más horas de trabajo sin contraprestación - tendencia muy fuerte en Alemania - en Europa existe una importante diferencia en el número de horas de trabajo contempladas, por término medio, en los respectivos convenios colectivos. Mientras que en Suiza la media es de 40,5 horas y de 40 en Finlandia, Luxemburgo, Italia y Portugal, y los Estados Unidos, en España se sitúa en 39,5 horas, en 39,0 en Francia e Irlanda, 37,5 en Noruega, 37 en Dinamarca y 35,7 horas en Alemania Occidental.

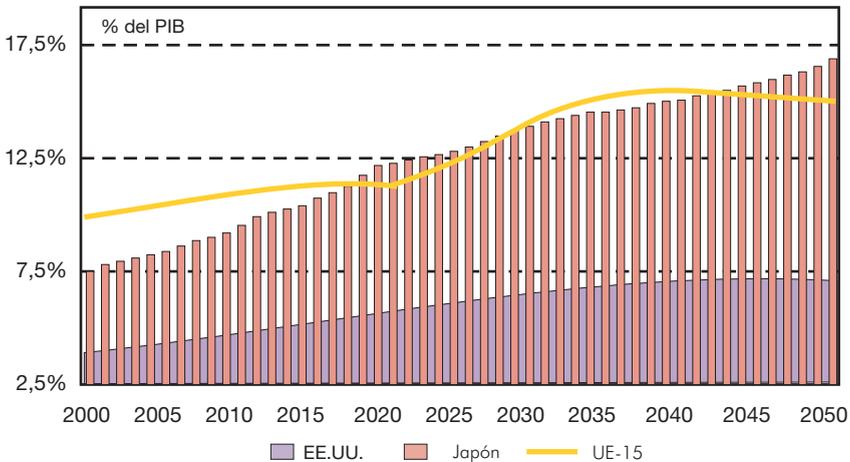
Se da así la paradoja, difícil de compaginar, de una población laboral en ciernes de reducirse sustancialmente en el futuro, una baja productividad laboral, un fuerte aumento de la esperanza de vida, una disminución del periodo de vida laboral y unos gastos crecientes por concepto de las pensiones públicas y la asistencia sanitaria.

Muy clara es la presión demográfica sobre las finanzas de los sistemas de pensiones públicas, porque, según se puede ver en el siguiente gráfico, el coste

anual de pensiones llegará a representar importantes porcentajes del PIB, tanto en Japón como en la Unión Europea, en comparación con un porcentaje relativamente modesto en el caso de los Estados Unidos.

Aquí estriba el gran reto para el futuro, porque este mayor coste debe ser financiado o reducido. Según anota el *Centre for Strategic and International Studies* en su ya citado estudio sobre *“The Global Retirement Crisis”*¹⁶ *“...nuestra investigación nos indica que las antiguas predicciones sobre la relación trabajadores/jubilados y la cuantía de las necesidades financieras para soportar los sistemas fueron demasiado optimistas...”* añadiendo en otro párrafo que *“...pese al debate en Europa para asegurar los recursos adecuados para la jubilación en el futuro y a los paquetes de medidas adoptadas, si nuestros resultados son correctos, es necesario hacer aún más...”*

Gasto por Pensiones en % del PIB - 2000-2050



Fuente: K. McMorrow, K. & Roeger, W. (2000); *The Economic Consequences of Ageing Populations (A Comparison of the EU, US and Japan)*; www.eu.int/comm/economy_finance.

Otros estudiosos del tema, verbigracia, Zimmermann y Bubb¹⁷, echan en falta el exiguo conocimiento que existe sobre las ventajas de los sistemas de capitalización, con los cuales, gracias al crecimiento exponencial derivado del interés compuesto, es posible reducir en forma sustancial los costes de una transición parcial o total del sistema de reparto al de capitalización. A título de ejemplo numérico presentan las siguientes cifras relativas a la estructura financiera de

¹⁶ Ver: Watson, R.M. (2002); *Pressure on Europe's pillar I worse than expected*, www.ipeonline.cpm.

¹⁷ Ver: Zimmermann, H. und Bubb, A. (2002); *Das Risiko der Vorsorge, Die zweite Säule unter dem Druck der alternden Gesellschaft*, Avenir Suisse, www.avenirsuisse.ch.

una pensión mensual de CHF 1.000 mensuales después de 40 años de capitalización y según diferentes hipótesis de rentabilidad.

Importancia del Interés Compuesto en la Financiación de una Pensión de Jubilación					
TASA DE INTERÉS	4%	5%	6%	7%	8%
Reembolso capital	41,3%	32,4%	25,2%	19,4%	14,9%
Rentabilidad	58,7%	67,6%	74,8%	60,6%	85,1%

Fuente: Zimmermann, H. und Bubb, A. (2002); *Das Risiko der Vorsorge, Die zweite Säule unter dem Druck der alternden Gesellschaft*, Avenir Suisse, www.avenirsuisse.ch.

Ello significa, con un tipo de mercado de un 5% anual, que el 67,6% de la pensión mensual es financiado mediante la rentabilidad obtenida y el resto a través del desembolso del capital ahorrado. En otras palabras, es el mercado financiero y de capitales y, en última instancia, los oferentes de títulos valores quienes financian la mayor parte de la pensión.

Durante la denominada *Mesa Redonda de Servicios Financieros Europeos -European Financial Services Round Table*¹⁸ celebrada en marzo de 2003 se puso claramente de manifiesto el gran esfuerzo financiero que debe efectuar Europa para mantener su actual nivel de prestaciones por concepto de jubilación, habiéndose estimado en € 456 millardos anuales la cuantía que es necesario movilizar adicionalmente para tal fin, razón por la cual los líderes financieros allí reunidos solicitaron ahincadamente a los Gobiernos tomar las medidas conducentes para *desactivar la bomba demográfica*. A su juicio, “...si los Gobiernos europeos deliberadamente lastran el sustento de 377 millones de personas porque no hacen frente a la bomba de las pensiones, no harían gala de un comportamiento responsable...” Dicha suma adicional de recursos ha sido calculada suponiendo una congelación del actual nivel de costes por concepto de pensiones en todos los países. El grupo de expertos financieros abogó por la creación de un mercado único de servicios financieros.

En su amplio e interdisciplinario estudio sobre el envejecimiento y las posibilidades de mantener el grado de prosperidad, la OCDE¹⁹ hace un balance sobre el futuro de los sistemas públicos de pensiones y llega a la conclusión que de no tomarse ninguna medida correctora “...en la mayoría de los países se registrará un déficit permanente en aproximadamente 10 años...” Considera que el aumento de las tasas de cotización para equilibrar los sistemas sería de tal magnitud que representaría un desestímulo al trabajo y una merma

¹⁸ Ver: Crooks, E. (2003); *Europe 'has €315bn pensions gap'*, Financial Times, March 10 2003, www.ft.com. Versión española: Los europeos necesitan 456.000 millones anuales para asegurar sus pensiones, EXPANSIÓN, 11/03/2003, www.expansiondirecto.com.

¹⁹ Ver: OECD(1999); *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, Paris.

importante del nivel de vida de la clase trabajadora, motivo por el cual opina que es necesario cambiar la estructura de ingresos de los futuros jubilados, aunque las pensiones públicas sigan representando su parte más importante.

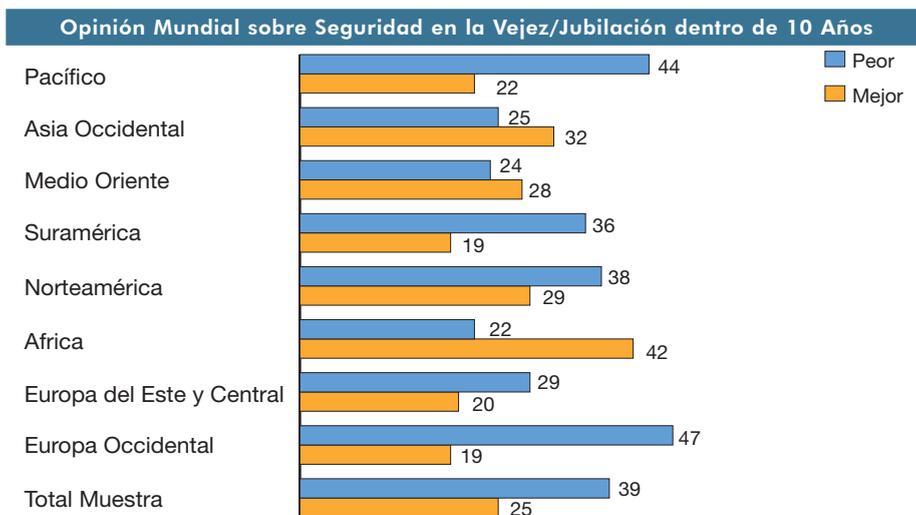
Para lograrlo es indispensable, según dicho organismo, un fuerte estímulo y desarrollo de los sistemas privados de pensiones, de tal modo que los ingresos durante la tercera edad provengan de varias fuentes y no signifiquen un castigo o penalización del factor de producción trabajo. Aboga también en pro de una prolongación de la vida laboral, eliminando los incentivos actuales para la jubilación anticipada, así como en pro del concepto de *envejecimiento en actividad* mediante el mecanismo de la jubilación flexible.

Dadas las múltiples interrelaciones entre el envejecimiento y otras variables económicas, sociales y laborales, la OCDE recomienda proseguir una verdadera estrategia integrada para afrontar los diferentes problemas, estrategia que como veremos en el tercer apartado de este Capítulo ha sido ya decidida y adoptada por la Unión Europea, aunque con dificultades en su implantación práctica.

Previamente a la celebración del último *Foro Mundial de Davos*, la empresa *Gallup Internacional* quiso conocer la percepción de la opinión pública mundial sobre el grado de seguridad actual y dentro de 10 años durante su vejez o jubilación, realizando en diciembre de 2003 una encuesta demoscópica con 43.000 personas en 51 países.

Los resultados obtenidos aparecen en el siguiente diagrama, el cual indica claramente el bajo grado de confianza sobre la capacidad del sistema de pensiones de ofrecer en el futuro la adecuada seguridad durante la vejez o jubilación. Con la excepción de África, en todos los continentes los encuestados opina que empeorará - 47% en Europa Occidental y un 39% en promedio mundial -, lo cual, a nuestro juicio, tiene dos lecturas estrechamente concatenadas entre sí. En primer lugar, la gente está convencida de que por todos los factores enunciados y analizados los sistemas públicos han llegado a su límite de capacidad y viabilidad y, en segundo término, por los mismos motivos, espera se haya producido una reforma profunda durante dicho lapso de tiempo.

Estos resultados corroboran, según nuestra interpretación, que la opinión pública a nivel general no estaría en contra de que sus respectivos gobiernos acometiesen profundas reformas para equilibrar el sistema público a largo plazo y que en alguna forma las esperan, razón por la cual no siempre encontramos explicable la actitud reacia de los gobernantes para tomar dicha decisión.



Fuente: Gallup International, (2004); *Voice of the People Survey* exclusively for the World Economic Forum, Davos, Switzerland.

2. La Globalización y los Sistemas de Pensiones

El proceso de globalización y liberalización a nivel mundial constituye otro elemento a tomar en cuenta con relación a los sistemas de pensiones, porque la competencia comunitaria e internacional ejercerá una fuerte presión sobre los Gobiernos para reducir o adaptar los costes laborales de las empresas con el fin de que mantengan su capacidad competitiva y no se deterioren las exportaciones ni la balanza comercial y de pagos.

Aunque el vocablo *globalización* se ha convertido en una palabra en *vogue* y que evoca toda clase de reacciones, desde el temor hasta la complacencia, como anota Geppert²⁰ no se trata de un fenómeno nuevo en la economía mundial, porque las primeras manifestaciones, aunque sin ese nombre, se remontan a los siglos XIX y XX. En los años de la posguerra se intensificaron los intentos por lograr un orden económico internacional más libre y sin barreras arancelarias y el mundo fue testigo de la creación del *Banco Mundial*, del *Fondo Monetario Internacional* y del *GATT*, con sus diferentes rondas de negociación, institución antecesora de la *World Trade Organization WTO - Organización Mundial de Comercio* que persigue como fin casi exclusivo la liberalización del comercio internacional, incluyendo tanto bienes como servicios.

²⁰ Ver: Geppert, W. (2000); *Globalisierung und soziale Sicherheit: Herausforderungen für die Politik*, Internationale Forschungskonferenz 2000 über soziale Sicherheit, Die soziale Sicherheit im globalen Dorf, www.issa.int.

En realidad no existe una definición sobre el concepto *globalización*, porque cada disciplina académica tiene un punto de partida y percepción diferentes; para el economista es el mercado y para el sociólogo el hombre, mientras que el politólogo la centra en las relaciones políticas y el sociólogo lo enfoca pensando en la sociedad civil. En todo caso suele hablarse de los ganadores y perdedores del proceso y más de uno ha sugerido la idea de una *Cumbre sobre Globalización*, al estilo de la celebrada por los países integrantes del G-7.

Ya en el año 1978, durante la Cumbre de Rambouillet, el antiguo canciller alemán Schmidt opinaba que era necesario conservar el estado social, aunque fuese necesario reestructurarlo y renovarlo de acuerdo con los retos y exigencias de la globalización. Es por ello que muchos piensan que el estado de bienestar y globalización no son excluyentes y que son completamente compatibles la flexibilidad laboral y la protección social, aunque bajo un marco diferente al actual, porque la globalización y liberalización de los mercados traen aparejada la búsqueda por parte de las empresas de los lugares más ventajosos económicamente para situar sus plantas de producción o sistemas de administración y distribución y, precisamente, ello es lo que se pretende en cualquier proceso de integración económica.

Obviamente, las ventajas y desventajas de la globalización son dispares y mientras que algunas fomentan el bienestar social, otras lo ponen en peligro, lo cual ha inducido a que muchos imploren la intervención del Estado para evitarlo y para que se establezca un marco regulador, lo cual se asemejaría a la política de *ponerle puertas al campo* y es mucho más difícil de llevar a cabo en áreas económicas más amplias y sometidas a un consenso o por lo menos a una mayoría entre muchos participantes, como es el caso de la Unión Europea con sus 25 miembros actuales. Además, los Estados Miembros de la UE siguen considerando que la política social y, por ende, la de pensiones debe seguir siendo un reducto de la soberanía nacional, punto de vista que se ha puesto claramente de manifiesto durante la gestación de la Constitución Europea. Por tal motivo resulta, en las actuales circunstancias, utópico e iluso pretender, como muchos pregonan, una *globalización de la política* como respuesta a la *globalización de la economía*.

Según estimaciones mencionadas en el trabajo de Geppert, mientras que a principios de los años 70 del siglo pasado el número de empresas multinacionales era de 6.000, actualmente sobrepasan las 37.000 - su núcleo duro se estima en 600 - y en algunas de ellas su presupuesto anual es superior al de algunos Estados. Prácticamente, la inmensa mayoría de ellas busca aprovechar las ventajas comparativas que un mercado más amplio y libre les depara, con el objetivo de mantener o aumentar su cuota de mercado y producir al menor

coste posible. Pero no hay que pasar por alto que en algunas de ellas buena parte de sus accionistas son inversores institucionales, entre los que destacan los fondos de pensiones.

En sus análisis sobre la globalización y la Seguridad Social, otros autores estudian el impacto de ésta sobre la distribución intergeneracional de la renta nacional, llegando a la conclusión que sus efectos son significativos en los países desarrollados, pero de menor relevancia en aquéllos en vías de desarrollo²¹. El modelo de pensiones adoptado en cada país influirá también en la competencia entre los Estados nacionales para atraer inversores de otros países y plantas de producción con el fin de crear puestos de trabajo. En el caso de la Europa comunitaria, verbigracia, no existe un modelo único, de tal modo que el de Bismarck compite con el de Beveridge²²; obviamente, lo que marca la diferencia sustancial no son solamente los niveles de prestaciones, sino la financiación del sistema general de pensiones, porque como demostraremos con un simple ejemplo numérico, a largo plazo el régimen de capitalización es *más barato*.

Pero también las divergentes políticas de pensiones de los distintos países comunitarios representan un peligro para la estabilidad presupuestaria y monetaria. Para evitarlo, la UE ha emprendido la estrategia de adaptación y reforma que describiremos en el siguiente apartado.

Lo mismo que sucede en el ámbito nacional, algunos autores²³ pregonan el establecimiento de una solidaridad internacional para los sistemas públicos de pensiones, esgrimiendo argumentos de justicia y cohesión social. No nos parece plausible el establecimiento de un sistema de reparto a nivel comunitario o mundial, porque, en primer lugar, como ya anotamos, los países no están dispuestos a delegar su soberanía nacional sobre la protección social en organismos comunitarios, como ha quedado claramente reflejado en la Constitución Europea que a instancias del Reino Unido contempla para tales asuntos el derecho al veto; en segundo término, tampoco parece probable que la población de un país esté dispuesta a subsidiar con sus cotizaciones a la población mayor o jubilada de otra nación y, en tercer lugar, si el envejecimiento fuese un fenómeno exclusivamente de carácter nacional o regional sería financieramente factible un sistema de reparto mundial, pero como hemos visto se trata

²¹ Ver: MacKellar, L., Ermolieva, T. and Reisen, H. (2000); *Globalization and Social Security*, Internationale Forschungskonferenz 2000 über soziale Sicherheit, Die soziale Sicherheit im globalen Dorf, www.issa.int.

²² Ver: l'Observatoire des Retraites (2003); *Les retraites dans l'Union européenne*, www.observatoire-retraites.org.

²³ Ver: Demuijnck, G. & Greiner, D.(2000); *La légitimation de la sécurité sociale dans une économie mondialisée: assurance individuelle, solidarité sociale, ou égoïsme communautaire?*, Conférence internationale de recherche en sécurité sociale, La sécurité sociale dans le village global, www.issa.int.

de una tendencia internacional, de tal modo que la solidaridad a mayor escala tampoco resolvería el problema.

Conjuntamente con la globalización, el envejecimiento demográfico modificará sustancialmente la geopolítica del mundo, porque como ya se dijo se producirá un fuerte desplazamiento del núcleo hacia la periferia, de los países más desarrollados a aquéllos en vías de desarrollo. En efecto, mientras que en 1950 el 23% de la población mundial vivía en los países industrializados, las proyecciones demográficas de las Naciones Unidas indican que solo el 10% lo será en el año 2050. La experiencia en la política internacional durante los últimos años nos demuestra que en muchas decisiones no solamente cuenta el poder económico de los países desarrollados, sino también el poder demográfico de las naciones menos desarrolladas.

Por otra parte, en el ámbito nacional surgirán grupos de *lobby* o partidos políticos *ad hoc* para defender los intereses de la población jubilada, como ha sido el caso en Holanda y en Rusia con los *nuevos partidos de los pensionistas*. Por esta razón, aunque en varios países desarrollados se han reducido las prestaciones por concepto de pensiones para la población joven, casi en ninguno ha habido reducciones para la población jubilada, porque a medida que aumenta la edad se incrementa también la participación electoral y, con ello, la aversión de los políticos a perder votos en este segmento de la sociedad. En los Estados Unidos, por ejemplo, en las elecciones del año 2000, las dos terceras partes de las personas de 65 y más años concurrieron a las urnas, mientras que solamente lo hizo un 25% de los menores de 25 años.

Del comportamiento de los grupos de presión de los jubilados actuales y futuros dependerá en alguna forma si se mantiene el *status quo* o se emprenden reformas más profundas en los sistemas públicos de pensiones, porque no debemos olvidar que en los próximos 25 años un adulto de cada dos habrá alcanzado la edad de jubilación en las naciones desarrolladas²⁴.

A la par con el fenómeno de la disminución del número de habitantes y de la deslocalización empresarial - analizada en el capítulo precedente - surge también una especie de tendencia contraria respecto a la mano de obra proveniente de la emigración, ya sea legal o clandestina. Países poco proclives a fomentar la inmigración, verbigracia Japón, han iniciado ya los primeros pasos ante la presión de las asociaciones empresariales. Sin embargo, la inmigración pone claramente de manifiesto las contradicciones de una sociedad de bienestar acostumbrada a percibir prestaciones generosas, porque pese a que la tasa de desempleo se mantiene a niveles altos, el empleo crece alimentado por

²⁴ Ver: Jackson, R. (2002); *Global Retirement - Crisis, The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.

la inmigración de mano de obra más barata. Los emigrantes pasan a realizar trabajos que los nacionales no están dispuestos a desempeñar por motivos salariales, profesionales o porque las prestaciones del sistema público les son suficientes y, en algunos casos, superiores a las provenientes de un trabajo.

En el ya mencionado informe de las Naciones Unidas sobre la migración hacia los países más desarrollados como solución al problema del envejecimiento²⁵ se llega a la conclusión de que para la UE-15 es necesario el siguiente número de emigrantes:

- ❖ 47 millones para mantener el tamaño de la población hasta 2050;
- ❖ Alrededor de 79 millones para mantener constante el grupo de edades 15-64 años, y
- ❖ Cerca de 674 millones para mantener constante la tasa de dependencia de los mayores, o sea, el equilibrio demográfico - no forzosamente el financiero - del sistema de reparto.

Como señalan miembros de la *International Financial and Actuarial Service de la International Labour Office -ILO-, Organización Internacional del Trabajo*²⁶ es obvio que flujos migratorios de tal envergadura acarrearían serios problemas políticos y económicos en la Comunidad y en los países exportadores de mano de obra - fuga de cerebros - por lo cual la migración por sí sola no es la solución ni es capaz de cubrir la brecha en el PIB, como tampoco lo es una mayor tasa de actividad laboral de la población nativa. Para tal fin es necesaria una combinación de diferentes medidas, concluyendo que “*si deseamos vivir y no solamente trabajar*” resulta imprescindible revisar hacia la baja nuestras expectativas de nivel de vida a largo plazo; mantener un aumento de la productividad no inferior a 0,5 puntos porcentuales sobre la tasa de crecimiento per cápita; aumentar, por lo menos, un 15% la tasa de actividad laboral y aceptar que tenemos que compartir nuestra prosperidad económica con una importante población emigrante que fácilmente llegaría al 25% de la población doméstica en el año 2050.

Con relación a los sistemas privados de pensiones, la globalización, en especial la liberalización de los regímenes de inversión y de los mercados financieros y de capitales, encierra tanto peligros como oportunidades²⁷. Como comentamos

²⁵ Ver: UN Population Division (2000); *Replacement Migration: Is it a Solution to Declining and Ageing Populations?*

²⁶ Ver: Cichon, M. Léger, F. and Knop, R. (2003); *White or prosperous: How much migration does the aging European Union need to maintain its standard of living in the twenty-first century?* 4th International Research Conference on Social Security, Social security in a long life society, www.issa.int.

²⁷ Ver: Obstfeld, M. (2001); *Globalization and Capital Markets*, NBER Conference Globalization in Historical Perspective, www.econ.ucdavis.edu.

en la primera parte de este libro, la reciente Directiva Comunitaria sobre Instituciones de Previsión para la Jubilación ha sido bienvenida por las empresas con actividades en varios países comunitarios, por representar una importante reducción de costes.

De acuerdo con las conclusiones del estudio encargado por la Comisión Europea a un grupo de expertos, “...*la integración financiera europea conducirá a profundos cambios en la estructura y operación del sector de servicios financieros en todo el continente...*”²⁸, entre los cuales las aseguradoras y gestoras de fondos de pensiones ocupan un lugar preponderante como inversores institucionales. La mayor competencia traerá importantes beneficios y ventajas, tanto para los promotores, partícipes y beneficiarios de los seguros y fondos de pensiones, como para las empresas emisoras de valores. Los primeros dispondrán de una paleta más amplia de inversiones para diversificar sus carteras y aprovechar las sinergias de un mercado más amplio, mientras que las segundas tendrán acceso más fácil y económico a las fuentes de financiación.

Las simulaciones econométricas efectuadas por el grupo de expertos indican que se producirán importantes reducciones - hasta de diez puntos básicos - en los costes de los sistemas de compensación y liquidación de valores, implicando una reducción total, en promedio, de 50 puntos básicos en el coste del capital como factor de producción. Si tomamos en cuenta que los activos de los fondos de pensiones a nivel mundial exceden los US\$ 13.000 millones y representan al 40% aproximadamente de la inversión institucional, es muy claro que la integración financiera redundará en beneficio del sistema privado de pensiones, porque es bien sabido que el grado de aceptación y el éxito comercial de los regímenes de capitalización privados dependen más de la obtención de una buena rentabilidad en las inversiones que de otros factores.

La experiencia en muchos países ha demostrado que las tasas de rentabilidad obtenidas en el largo plazo han sido muy positivas, tanto en términos nominales como reales, pese a las importantes minusvalías ocasionadas durante los últimos años por la crisis en los mercados financieros internacionales, porque como hemos incidido en otro lugar, a largo plazo los índices bursátiles suelen acusar valorizaciones o plusvalías importantes.

²⁸ Ver: London Economics, PricewaterhouseCoopers and Oxford Economic Forecasting (2002); *Quantification of the Macro-Economic Impact of Integration of EU Financial Markets*, Final Report to The European Commission - Directorate-General for the Internal Market, www.europa.eu.int.

3. Estrategias frente al envejecimiento

3.1. Consideraciones generales

Parece existir un amplio consenso sobre la necesidad de abordar el problema del envejecimiento mediante el diseño y seguimiento de una estrategia concreta que incluya todos elementos que conforman el fenómeno, aunque se corre el peligro de formular un sin fin de recomendaciones inspiradas en la mejor voluntad posible, pero que en muchos casos no dejan de convertirse en pura retórica. Así, por ejemplo, el *Plan de Acción Internacional Madrid sobre el Envejecimiento, 2002*, aprobado durante el Congreso Internacional celebrado en la capital española abarca un total de 45 páginas con muchas declaraciones de principios, pero con muy pocas medidas concretas.

Sobre el tema relacionado con las pensiones públicas el epígrafe 21 reza textualmente: *"...Los encargados de la formulación de políticas han debido afrontar la necesidad simultánea de introducir ajustes para tener en cuenta las consecuencias del envejecimiento de la fuerza de trabajo y mejorar al mismo tiempo la productividad y competitividad del trabajo, garantizando además la sustentabilidad de los sistemas de protección social. En todos los casos pertinentes, habría que aplicar estrategias múltiples de reforma para dotar a los sistemas de pensiones de una base financiera sólida..."*

Tal plan proclama también en su artículo 43º que *"...La solidaridad entre las generaciones a todos los niveles - las familias, las comunidades y las naciones - es fundamental para el logro de una sociedad para todas las edades. La solidaridad constituye también un requisito previo primordial de la cohesión social y es el fundamento tanto de la beneficencia pública estructurada como de los sistemas asistenciales no estructurados. Las cambiantes circunstancias demográficas, sociales y económicas requieren el ajuste de los sistemas de pensiones, de seguridad social, de salud y de atención a largo plazo a fin de sostener el crecimiento económico y el desarrollo y garantizar el mantenimiento adecuado y eficaz de los ingresos y la prestación de servicios..."*

Algo más concretas son las recomendaciones emanadas del estudio de la *Commission on Global Aging*²⁹, la cual opina que la política de pensiones ya no puede limitarse solamente a los aspectos de la jubilación, porque el fenómeno del envejecimiento la obliga a incluir otros aspectos, tales como el ahorro, la

²⁹ Ver: Center for Strategic and International Studies CSIS (2001); *Global Aging Initiative, Summary Report of the Co-chairmen and Findings and Recommendations of the CSIS Commission on Global Aging*, www.csis.org/gai.

inversión, el mercado laboral, la productividad, la inmigración y los flujos de capital. Los días en que los sistemas públicos de pensiones se establecían y ampliaban sin tomar en cuenta la situación económica y sus principales variables pertenecen al pasado, como lo es ignorar la evolución más allá de las fronteras nacionales, porque en la actual “...*economía global la omisión de alguno de los países grandes en reformar su sistema de pensiones puede desestabilizar los mercados financieros...*”

Por otra parte, según dicha Comisión, el lento crecimiento de las economías más desarrolladas originará una mayor diversificación a nivel mundial de las inversiones de los fondos privados y seguros de pensiones, la cual se convertirá en un elemento clave de la seguridad financiera y del control de los riesgos de inversión.

Por tratarse de una institución que afecta a todos los estamentos sociales y a cada ciudadano, los sistemas de pensiones no se pueden reformar si no existe un amplio consenso que trascienda las ideologías e intereses partidistas y sienta las bases para permitir una adecuada planificación de la jubilación y el retiro de la vida laboral, los cuales exigen un periodo largo de decisiones y formación de capital por parte de los individuos por tratarse de un proyecto vital en la actividad de cada trabajador o empleado.

Las recomendaciones están enunciadas en 33 epígrafes diferentes, conteniendo la mayoría de ellos varios puntos de reflexión o propuestas de reforma. Se trata de un catálogo de recomendaciones verdaderamente interdisciplinario y que contempla las medidas que deben tomarse para contrarrestar los efectos del envejecimiento. Se pueden considerar como una guía muy útil para el diseño de una política y estrategia gubernamental adecuada, pero en aras de la brevedad las presentaremos en forma muy sucinta. Aunque la mayoría de las modalidades o parámetros de reforma propuestos ya fue tratada en el *Capítulo III*, consideramos interesante, a título de recapitulación, transcribir a continuación algunas de ellas:

A. Política de pensiones públicas y de jubilación

1. Proseguir una estrategia integrada y diseñada para aliviar la carga fiscal proveniente de las crecientes tasas de dependencia en los sistemas de reparto - 1^{er} pilar - tomando las siguientes medidas:

- ❖ Reducción gradual de la tasa de sustitución a niveles adecuados y sostenibles;
- ❖ Sustitución gradual del sistema de reparto mediante mecanismos de financiación acordes con el mercado, pero comple-

mentados mediante una garantía pública de pensiones adecuadas después de un periodo específico de cotizaciones;

- ❖ Aumento de la edad legal de jubilación en concordancia con los incrementos de la esperanza de vida en las edades legales de jubilación;
- ❖ Eliminación de los elementos desincentivadores de una participación laboral de las personas mayores, incluyendo aquéllas que penalizan la jornada a tiempo parcial;
- ❖ Supresión de las medidas que no incentivan o que limitan la participación de la mujeres en la vida laboral, y
- ❖ En el caso de países con sistemas de reparto predominantes, introducción de sistemas complementarios de pensiones bajo el régimen de capitalización, ya sean obligatorios o voluntarios.

B. Política de Sistemas de Pensiones y Jubilación Privados

- ❖ Establecimiento de planes de pensiones de capitalización promovidos por las empresas en los países en los que todavía no existen. En aquéllos que ya los han implantado, exigir que sean de capitalización total;
- ❖ Prosecución de una estrategia integrada y diseñada para proteger los intereses de los jubilados y para lograr mayores tasas de rentabilidad en las inversiones de los fondos privados de pensiones, adoptando medidas tales como el principio de hombre prudente; eliminando restricciones a las inversiones transfronterizas de los fondos; suprimiendo la obligación para los fondos de pensiones de invertir en deuda pública; velando por un buen funcionamiento y transparencia de los mercados financieros y removiendo las trabas a la movilización y transferibilidad de los derechos adquiridos por cambio de lugar trabajo.

C. Reestructuración Económica y Política Laboral

- ❖ Proseguir una estrategia integrada para incrementar la productividad, incluyendo medidas tales como la adopción de normas de desregulación para aumentar el grado de competencia, especialmente en aquellos sectores menos sujetos a la competencia entre los cuales se encuentran el de los servicios, así como el establecimiento de un marco impositivo favorable y la concesión de ayudas financieras para la I+D;

- ❖ Proporcionar ayuda financiera e incentivos fiscales adecuados para el desarrollo del capital humano;
- ❖ Diseñar una estrategia integrada para asegurar una adecuada participación en el mercado laboral, promoviendo la eficiencia mediante la eliminación de esquemas de protección social que desincentiven el trabajo o faciliten el retiro prematuro de la vida laboral;
- ❖ Aumentar la flexibilidad del mercado de trabajo, reformando y eliminando las regulaciones que no constituyan un incentivo para las empresas para crear nuevos puestos de trabajo, tales como las trabas para adaptar las plantillas a las condiciones y exigencias del mercado.

Las recomendaciones incluyen también aspectos relacionados con las políticas de inmigración y de familia, incluyendo medidas para ser adoptadas por el sector privado, así como iniciativas de la llamada sociedad civil y acciones en el campo internacional.

Finalmente, se incluyen también algunas recomendaciones tendentes a la gestión del *shock* o impacto originado por el envejecimiento, entre las que sobresale una que consideramos de gran importancia por ser una *avis raris* – cuál es el reconocimiento franco y sin ambages, frente a la población y la opinión pública, sobre la gran vulnerabilidad de las finanzas del estado de bienestar.

3.2. La estrategia de América Latina y de Europa del Este

Casi en contraposición y en claro contraste con la estrategia proseguida por los países pertenecientes a la OCDE y por la Unión Europea, estrategia que analizaremos más detenidamente en el próximo apartado, la de América Latina y de Europa del Este, desde la introducción del modelo chileno en los años 70 del siglo pasado, ha apostado por la capitalización individual y la administración privada de los sistemas de pensiones mediante sociedades creadas *ad hoc*, con objeto social exclusivo e independientes de las empresas tanto jurídica como económicamente³⁰.

No obstante, debemos tener presente que aunque el fenómeno del envejecimiento ya era notorio en los países latinoamericanos, no fue el principal desencadenante de las reformas realizadas. La gran dispersión de los sistemas de previsión - existente también en algunos países europeos - con una escasa capacidad de compensación de riesgos y de gestión, así como la extremada

³⁰ Ver: James, E. (1998); *New systems for old age security: experiments, evidence and unanswered questions*, World Bank Research Observer, August 1998, www.worldbank.org.

generosidad de muchos regímenes pertenecientes a los Gobiernos centrales, departamentales, provinciales y municipales o a sectores específicos o profesionales de la actividad privada constituyeron uno de los mayores impulsos para cambiar tal estado de cosas.

El éxito logrado con la *exportación del modelo chileno* no solamente a la mayoría de los países de dicha área geográfica, sino también a muchas economías en transición, algunas de ellas pertenecientes ya a la UE-25, ha traído, como es obvio, un importante número de variaciones y opciones, aunque en esencia se conservan ciertas características fundamentales.

Como hemos visto a lo largo de la descripción del sistema de pensiones en varios países, el modelo chileno ha sido utilizado, en la mayoría de ellos, como un sistema para privatizar la Seguridad Social, cumpliendo el Estado la función de asumir la garantía de pensiones mínimas y de las no contributivas.

Aunque no viene al caso repetir con todos los detalles la tipificación y clasificación presentada, en el apartado dedicado al análisis de las reformas estructurales en el Capítulo tercero, sobre las características esenciales del modelo latinoamericano, no sobra recordar a continuación algunos de sus elementos constitutivos con el fin de facilitar la comparación con la estrategia europea que describiremos más adelante. Ellos son:

- ❖ Coexistencia permanente o temporal entre el antiguo sistema público de reparto y el nuevo privado de capitalización, teniendo o no los trabajadores la libertad de elegir entre cualquiera de los dos;
- ❖ Adopción del principio de capitalización individual y obligatoria, formalizada en cuentas personales;
- ❖ Reconocimiento de los derechos adquiridos en el sistema público antes de la reforma mediante la asignación de bonos o certificados revalorizables de reconocimiento en función de un índice, o de pensiones o prestaciones compensatorias a partir de la jubilación y sufragadas por el sistema público de pensiones o el Estado;
- ❖ Formalización a través de planes de pensiones en la modalidad de aportación definida y con garantía de una rentabilidad mínima, en función de la situación del mercado, por parte de las gestoras o administradoras de fondos de pensiones;
- ❖ Aportaciones obligatorias, prefijadas legalmente en un porcentaje del salario, por parte de los empleados en la mayoría de los países, aun-

que en algunos casos aportan también las empresas y parte de ciertas prestaciones son asumidas por el Estado;

- ❖ Posibilidad de aportaciones voluntarias por parte de los empleados o de los llamados *fondos convenidos* aportados por terceros;
- ❖ Cobertura de los riesgos de vejez, invalidez y muerte, así como el reconocimiento de prestaciones por jubilación ordinaria, anticipada o postergada y diferentes opciones de cobro de la prestación;
- ❖ Administración a cargo de sociedades especializadas y autorizadas previamente; régimen de inversiones con limitaciones cuantitativas y cualitativas y supervisión y control por parte del estado.

3.3. La estrategia europea

Muy lentamente se ha ido gestando en el seno de la Unión Europea una estrategia común para resolver los problemas del envejecimiento en los sistemas públicos de pensiones, pese a que como ya anotamos los Estados Miembros no están dispuestos a ceder a un organismo supranacional su soberanía nacional en asuntos relacionados con la política social, incluyendo la política de pensiones, circunstancia que únicamente permite actuaciones con carácter no vinculante mediante recomendaciones y labores de coordinación y estudio. El convencimiento de que el envejecimiento representa una amenaza para el bienestar social ha permitido, no obstante, formular por parte de la Comisión los puntos fundamentales de una estrategia comunitaria, especialmente desde la firma del Pacto de Estabilidad y Desarrollo y la adopción, en 2001, de las llamadas *Orientaciones Generales de Política Económica - Broad Economic Policy Guidelines -BEPGs-*, las cuales comprenden tres objetivos, a saber, aumentar las tasas de empleo, reducir el déficit fiscal y reformar los sistemas de pensiones, con la posibilidad de cierto grado de capitalización.

En la Comunicación³¹ de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico Social presentada en el año 2001 bajo el título Apoyo a las estrategias nacionales para garantizar pensiones seguras y viables mediante un planteamiento integrado, se esboza una estrategia coherente, en cuya descripción recurriremos casi textualmente al mencionado texto, así como a su correspondiente anexo cronológico y al artículo sobre el mismo tema del Banco Central Europeo³².

³¹ Ver: Comisión de las Comunidades Europeas (2001); *Apoyo a las estrategias nacionales para garantizar pensiones seguras y viables mediante un planteamiento integrado*, Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social, www.europa.eu.int.

³² Ver: European Central Bank ECB (2003); *The need for comprehensive reforms to cope with population ageing*, ECB, Monthly Bulletin, April 2003, www.ecb.int.

Aunque ya en el Reglamento de 1971 del Tratado Constitutivo se habla de la coordinación de los regímenes de seguridad social obligatoria, coordinación orientada fundamentalmente a los aspectos relacionados con el pago de prestaciones, debieron transcurrir 27 años para que en 1998 se promulgase la Directiva 98/49 sobre la protección de los derechos adquiridos por los trabajadores en sistemas complementarios de pensiones, la cual, en nuestro país, fue la base para la prohibición posterior de los fondos de pensiones internos. Esta Directiva persigue garantizar la movilidad dentro de la Unión por cambio de empleo.

Las posteriores directivas liberalizadoras sobre la libertad de establecimiento y de prestación de servicios del seguro directo de vida - expedidas en 1979 y 1990 respectivamente y modificadas en 1992 - significaron un importante avance y progreso para la creación de un mercado único con relación a la previsión social privada.

Con la propuesta, presentada en el año 2000, de una Directiva relacionada con la actividad de los organismos de previsión para la jubilación se pretendió ampliar el mercado único a los sistemas de previsión distintos al seguro de vida. Después de sufrir varias vicisitudes, esta Directiva fue aprobada en el año 2004, siendo su objetivo fundamental el de establecer normas mínimas de prudencia, el definir las funciones y responsabilidades de los organismos de supervisión y control; la introducción de criterios cualitativos de inversión y la gestión transnacional de los sistemas de previsión profesionales, mediante la adopción del denominado pasaporte único, libertad que se complementa con la liberalización, prevista ya en el Tratado, de los movimientos de capital.

En las llamadas *Orientaciones Generales de Política Económica*, adoptadas en el año 2001 durante el Consejo Europeo de Gotemburgo³³ y cuyo seguimiento se lleva a cabo mediante informes periódicos nacionales, se abordó en forma comunitaria la problemática del envejecimiento y se trazaron las líneas fundamentales para el diseño de una estrategia nacional al precisar textualmente que “...*Los Estados miembros deben desarrollar estrategias globales para hacer frente a los problemas económicos y presupuestarios que plantea el envejecimiento de la población. Las medidas estratégicas podrían incluir una reforma de las pensiones y..., el aumento de la edad real de jubilación, la incentivación de una mayor participación laboral, especialmente de los trabajadores mayores, la creación y el incremento de los fondos de reserva públicos de pensión y, si es posible, el fomento o la expansión de los sistemas*

³³ Ver: Commission of the European Communities (2003); Communication from the Commission on the Implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines COM(2003)4 final e Implementation Report, Country notes, Commission Staff Working Paper, Annex to the Communication from the Commission on the implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines, COM(2003) 4 final, www.europa.eu.int.

de pensiones privados (pilares 2 y 3). Estas estrategias deberían presentarse conjuntamente con programas de estabilidad y convergencia, y examinarse en el contexto de la vigilancia multilateral, teniendo debidamente en cuenta el principio de subsidiariedad...

En la Comunicación de la Comisión del 14 de julio de 1999³⁴, titulada *Una estrategia concertada para modernizar la protección social*, se propuso una forma de cooperación más estructurada, especialmente en lo relacionado con el objetivo de garantizar la viabilidad de las pensiones públicas. Más tarde, el Consejo Europeo de Estocolmo reiteró que “...cuando sea factible, deberán aprovecharse plenamente todas las posibilidades que ofrece el sistema abierto de coordinación, en particular en el ámbito de las pensiones...”

Especial importancia reviste la reunión del Consejo Europeo celebrada en Lisboa durante el mes de marzo de 2000, Consejo que solicitó un estudio sobre la evolución futura de la protección social bajo una perspectiva a largo plazo, prestando particular atención a la sostenibilidad de los sistemas de pensiones y un informe sobre la contribución de las finanzas públicas al crecimiento y al empleo, en el que, entre otras cosas, se debía incluir el análisis de la viabilidad de las finanzas públicas a la luz del envejecimiento demográfico.

Un año más tarde, el Consejo Europeo de Gotemburgo de junio de 2001 resaltó la necesidad de adoptar un planteamiento global para afrontar el reto del envejecimiento demográfico y aprobó los siguientes tres principios generales para garantizar la viabilidad a largo plazo de los sistemas de pensiones, principios formulados y propuestos en su informe sobre *Pensiones adecuadas y viables* por el Comité de Protección Social³⁵:

1º *Mantener la capacidad de los sistemas de pensiones* de cumplir sus objetivos sociales, mediante la aportación de ingresos seguros y adecuados a los jubilados y a las personas a su cargo;

2º *Garantizar la viabilidad financiera de los sistemas de pensiones*, para que el futuro impacto del envejecimiento demográfico no ponga en peligro el equilibrio de las finanzas públicas a largo plazo o la capacidad de cumplir objetivos fundamentales de la política presupuestaria y no dé lugar a un reparto de recursos injusto entre las generaciones;

3º *Mejorar la capacidad de respuesta de los sistemas de pensiones ante los cambios en las necesidades de la sociedad y las personas, con-*

³⁴ Ver: Comisión de las Comunidades Europeas (1999); *Una estrategia concertada para modernizar la protección social* (COM(99)347 final, www.europa.ue.int).

³⁵ Ver: *Pensiones seguras y viables*, Informe del Comité de Protección Social sobre la evolución futura de la protección social

tribuyendo así a mejorar la flexibilidad del mercado de trabajo, la igualdad de oportunidades para hombres y mujeres en materia de empleo y de protección social, y la adaptación de los sistemas de pensiones a las necesidades individuales.

En la mencionada Comunicación, la Comisión hace hincapié en “...*la necesidad de adoptar estrategias claras e integradas para afrontar el problema que plantea el envejecimiento demográfico a los sistemas de pensiones...*”, añadiendo que “...*estas estrategias no deberán centrarse únicamente en los sistemas de pensiones del primer pilar. Los otros dos pilares serán también importantes para lograr los objetivos generales de los sistemas de pensiones*”.

Considera también que a nivel comunitario el instrumento apropiado es el *Método Abierto de Coordinación*, adoptado posteriormente, con el fin de que los actuales procesos políticos que inciden en el futuro de los sistemas de pensiones no alteren las responsabilidades políticas respectivas a nivel europeo y nacional, siendo el objetivo perseguido la creación de un marco integrado de intercambio de información sobre las estrategias nacionales.

El *Método Abierto de Coordinación* implica definir objetivos comunes, trasladar esos objetivos a las estrategias políticas nacionales y, por último, realizar una supervisión periódica, en el marco de un proceso de aprendizaje mutuo, sobre la base, entre otras cosas, de indicadores acordados y definidos conjuntamente.

Según se expresa textualmente la Comisión, este método ofrece una serie de ventajas, a saber:

- ❖ Los objetivos comunes ayudarán a los Estados miembros a centrarse en las reformas necesarias y a dar mayor transparencia a la política de pensiones, lo que permitirá a los ciudadanos adaptarse a los cambios previsibles;
- ❖ Estos objetivos contribuirán también a lograr un consenso sobre las reformas necesarias, lo cual reforzaría la confianza de los ciudadanos en el futuro de los sistemas de pensiones;
- ❖ El intercambio de experiencia, basada en buenas prácticas y planteamientos innovadores, impulsará el aprendizaje mutuo y ampliará las opciones políticas barajadas en cada Estado miembro, y
- ❖ Por último, los indicadores acordados conjuntamente contribuirán a evaluar los avances respecto a la situación en otros Estados miembros y a los objetivos comunes.

El texto casi literal, pero abreviado y renunciando al usual entrecomillado, de los objetivos propuestos y su exposición de motivos, incluidos en la Comunicación de octubre de 2000 y aprobados sin modificaciones sustanciales en el Consejo Europeo de Laeken en 2001 son los siguientes, debiendo aclarar que las opiniones vertidas corresponden a las de la Comisión:

1. Pensiones adecuadas.

Los sistemas de pensiones deberán prevenir eficazmente la pobreza y la exclusión social de las personas mayores, ofreciéndoles un nivel de vida digno durante su jubilación, independientemente de su capacidad de adquirir derechos de pensión propios, y permitiéndoles beneficiarse del bienestar económico de su país. Estos sistemas, gracias a la combinación de sus pilares, deberían ofrecer al conjunto de las personas mayores la oportunidad de adquirir derechos de pensión que les permitan mantener el nivel de vida que deseen tras la jubilación o en caso de discapacidad permanente. Ello implica que los diferentes sistemas y pilares de pensiones contribuyan de manera coherente y complementaria a los objetivos de prevenir la pobreza y permitir a las personas mantener, dentro de unos límites razonables, su nivel de vida después de la jubilación.

2. Viabilidad financiera de los sistemas de pensiones públicos y privados

Sólo se podrán ofrecer pensiones adecuadas si se dispone de los recursos financieros necesarios, condición que dificultará progresivamente el envejecimiento demográfico. A falta de reformas adecuadas, el envejecimiento disminuirá el número de personas activas que deberán sustentar el creciente colectivo de jubilados. El reto consiste, pues, en mantener la viabilidad financiera de los sistemas de pensiones a pesar del envejecimiento demográfico. Es importante, pues, incrementar la participación laboral o el empleo total a través de la inmigración para garantizar la viabilidad financiera a largo plazo de los sistemas de pensiones.

Las reformas de los sistemas de pensiones y los avances en el aumento del empleo deberían mantener el porcentaje del PIB dedicado a las pensiones en un nivel razonable, compatible con el objetivo de viabilidad de las finanzas públicas.

3. Modernización de los sistemas de pensiones ante los cambios en las necesidades de la sociedad y las personas.

Los sistemas de pensiones deben adaptarse a los cambios de la sociedad y del mercado de trabajo. Numerosas normas de los sistemas de pensiones están basadas en teorías obsoletas sobre la estructura familiar y laboral, la función del hombre y la mujer en el hogar y en el mercado de trabajo, y generalizaciones

sobre las preferencias de las personas en materia de jubilación. Deberían modernizarse los sistemas de pensiones de manera que tengan en cuenta los cambios de la sociedad y satisfagan las necesidades de una mano de obra más móvil y flexible y de familias menos estables.

4. Garantizar la viabilidad social y financiera de las pensiones mediante políticas que se refuerzan mutuamente.

Ello constituye un reto vital para el desarrollo socioeconómico de la UE y debería considerarse un elemento clave de la Estrategia de Lisboa, cuyos objetivos son un crecimiento económico sostenible, el pleno empleo y una mayor cohesión social. La reforma de los sistemas de pensiones es un elemento fundamental de una estrategia de modernización de la protección social con vistas a crear una sociedad del bienestar activa y garantizar un alto nivel de cohesión social. Es también fundamental para conseguir la consolidación fiscal, así como la buena gestión y viabilidad de las finanzas públicas.

Es fundamental, pues, avanzar hacia los objetivos comunes de las reformas de las pensiones. La evaluación de ese avance, en el marco de los procesos existentes y del método abierto de coordinación, debería contribuir al proceso general de coordinación política, y los resultados de ese trabajo deberían integrarse en las Orientaciones Generales de Política Económica. La integración de las estrategias nacionales racionalizaría los procedimientos de elaboración de la información necesaria y garantizaría su coherencia.

Por último, el Consejo de Barcelona en 2002 instó a *"...la reforma de los regímenes de pensiones, tanto para asegurar su sostenibilidad financiera como para que puedan seguir cumpliendo sus objetivos sociales..."* y, en este contexto, hizo hincapié en *"...la importancia del informe conjunto de la Comisión y el Consejo sobre las pensiones al Consejo Europeo de primavera de 2003, que se basará en los informes de estrategia nacional que se presenten en septiembre de 2002..."*

El primer resultado práctico del *Método Abierto de Coordinación* fue la presentación, en septiembre de 2002, de los informes nacionales de estrategia donde cada Estado ha explicado cómo intenta cumplir los once objetivos comunes. En estos informes se pone de manifiesto que los Estados Miembros han adoptado y siguen adoptando una serie de medidas para cumplir dichos objetivos. En relación con el objetivo de la viabilidad financiera de los sistemas de pensiones, los Estados miembros han integrado en sus planteamientos la estrategia tripartita -aumento de las tasas de empleo, reducción de la deuda pública y adaptación de los sistemas de pensiones- para abordar las implicaciones financieras del envejecimiento de la población que fue establecida en el

Consejo de Estocolmo e incorporada más tarde en las Orientaciones Generales de Política Económica de 2002.

El llamado *Método de Coordinación Abierto* - aplicado anteriormente con éxito para la política y estrategia de empleo -*European Employment Strategy-EES*- se ha convertido en un buen instrumento, dentro de las limitaciones ya anotadas, para promover las reformas necesarias de los sistemas de pensiones. Éste combina la llamada *contextualización* de las mejores prácticas y su seguimiento regular. En esencia consiste en examinar la transferencia de las experiencias positivas logradas por el país anfitrión, de tal modo que se produce una cierta europeización y muchas veces un avance significativo en los objetivos y su convergencia a largo plazo.

Sin embargo, los críticos de esta metodología de trabajo la consideran demasiado *blanda* para lograr a corto plazo los resultados que el proceso de envejecimiento demanda. Argüyen que representa una buena curva de aprendizaje, pero que ella queda generalmente sólo en las mentes de muchos funcionarios y burócratas que no tienen el poder decisivo suficiente en su país para ponerlas en práctica, de tal manera que las medidas legislativas se quedan cortas o no se producen. Quizás ésta sea la causa de que recientemente, en otra Comunicación³⁶, la Comisión haya propuesto fortalecer dicho método.

Para lograr una homologación de las proyecciones nacionales, un grupo de expertos definió los factores y variables a utilizar y tanto el Comité de Política Económica como la Comisión publicaron varios estudios y proyecciones provisionales correspondientes al gasto de las pensiones públicas durante el periodo 2000-2050³⁷.

En la primavera de 2003 fue presentado el Informe Conjunto³⁸ al Consejo de Europa. Dicho Informe analiza en profundidad la problemática del envejecimiento y, en especial, el cumplimiento por parte de los países de los tres objetivos formulados, llegando a la conclusión de que, según las proyecciones del *Grupo de Trabajo sobre el Envejecimiento*, el gasto público en pensiones

³⁶ Ver: COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2003); *Strengthening the social dimension of the Lisbon strategy: Streamlining open coordination in the field of social protection*, COM(2003) y final, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, www.europa.eu.int.

³⁷ Ver: ECONOMIC POLICY COMMITTEE (2001); *Budgetary challenges posed by ageing populations: the impact on public spending on pensions, health and long-term care for the elderly and possible indicators of the long-term sustainability of public finances* http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm y COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2000); *The Future Evolution of Social Protection from a Long-Term Point of View: Safe and Sustainable Pensions*, COM(2000) 622 final, www.europa.eu.int.

³⁸ Ver: CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2003) *Proyecto de Informe conjunto de la Comisión y del Consejo sobre la adecuación y la viabilidad de las pensiones*, Comité de Política Económica y el Comité de Protección Social, 6527/2/03 REV 2, www.europa.eu.int.

aumentará entre tres y cinco puntos porcentuales del PIB en la mayoría de los Estados miembros durante las próximas décadas, de acuerdo con la hipótesis básica de trabajo asumida de que las políticas vigentes en 2000 permanecerían inalteradas. Las diferencias en el aumento esperado para el futuro del gasto público entre los Estados miembros son bastante amplias.

En muchos Estados miembros sería necesario que se produjera un aumento de las tasas de cotización sobre los salarios entre cinco y diez puntos porcentuales, lo que equivale a un aumento de la carga fiscal total de varios puntos porcentuales del PIB. La mayoría de los Estados miembros considera que la reducción continuada de la deuda pública y, en consecuencia, de los pagos de intereses, o las acumulaciones de fondos de reserva son formas importantes de prepararse para los futuros gastos necesarios que resultan del envejecimiento.

La financiación de las pensiones públicas aún no está completamente garantizada por las medidas adoptadas para reformar los sistemas de pensión en sí, ni por la acumulación de activos para satisfacer los futuros derechos. Para evitar grandes aumentos de las cotizaciones o de los tipos impositivos, los Estados miembros se han comprometido a llevar a cabo políticas macroeconómicas y públicas sanas, así como a emprender reformas estructurales destinadas a proporcionar un crecimiento estable, mayores tasas de empleo y menores niveles de endeudamiento.

Los informes de estrategia nacional muestran que, para la mayor parte de los Estados miembros, la tendencia esperada en el gasto público en pensiones no se diferencia mucho en las proyecciones del CPE y en las proyecciones nacionales. Las proyecciones de gasto presentadas anteriormente ponen de manifiesto las presiones financieras que afrontan los regímenes públicos de pensiones.

En el marco de las políticas actuales, en casi todos los países surgirán nuevas necesidades para las finanzas públicas, que exigirán mayores cotizaciones, edades de jubilación más altas, menores prestaciones, mayores transferencias del presupuesto general. Los Estados miembros responden con unas políticas lo más exhaustivas posibles. En muchos Estados miembros sería necesario que se produjera un aumento de los índices de cotización en los salarios de entre cinco y diez puntos porcentuales, lo que equivale a un aumento de la carga fiscal total de varios puntos porcentuales del PIB.

En el Informe Conjunto, la Comisión realiza un balance de situación sobre las reformas emprendidas, extrayendo en 13 puntos las siguientes conclusiones generales sobre los objetivos perseguidos, las cuales reproducimos en su literalidad, aunque en forma abreviada y también sin recurrir a las comillas.

Las proyecciones de gasto presentadas anteriormente ponen de manifiesto las presiones financieras que afrontan los regímenes públicos de pensiones. En el marco de las políticas actuales, en casi todos los países surgirán nuevas necesidades para las finanzas públicas, que exigirán mayores cotizaciones, edades de jubilación más altas, menores prestaciones, mayores transferencias del presupuesto general u otras medidas para apoyar la viabilidad financiera.

1º Cumplimiento de los objetivos comunes

La primera evaluación general de los sistemas y las políticas de pensiones a escala de la UE demuestra que los Estados miembros están comprometidos a garantizar la adecuación de sus sistemas de pensiones. Al mismo tiempo, muchos de ellos deben hacer frente a unos incrementos muy altos del gasto en sus sistemas de pensiones conforme a las políticas actuales, y tienen aún que adoptar medidas para poder afrontar estos retos financieros sin que se vea perjudicada la adecuación de sus sistemas. Estos incrementos del gasto podrían minar gravemente la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo. Sin embargo, el mantenimiento de la viabilidad financiera a largo plazo no solamente es importante de por sí, sino que constituye una condición previa indispensable para proveer unas pensiones adecuadas en el futuro. El equilibrio entre los elementos sociales y económicos es esencial para el éxito político de las reformas de las pensiones; los tres objetivos globales de adecuación, viabilidad financiera y modernización son inseparables.

Todos los Estados miembros han comenzado sus reformas; algunos de ellos introdujeron ya en los noventa reformas importantes, incluso radicales en algunos casos. No obstante, la mayoría de los Estados miembros consideran la reforma de las pensiones un proceso continuo, y no un evento único y aislado.

2º Adecuación de las pensiones

Estableciendo la afiliación obligatoria a un fondo de pensiones de vejez y promoviendo el amplio acceso a los regímenes de pensiones, todos los Estados miembros se aseguran de que, por lo general, la totalidad de sus ciudadanos adquieren unos derechos de pensión que contribuyen, si es posible, a que tengan una autonomía económica al llegar a la edad avanzada. Además, cuentan con disposiciones que establecen un nivel mínimo de ingresos para las personas mayores que, por una u otra causa, no han acumulado por sí mismas una pensión suficiente.

3º Permitir a las personas mantener su nivel de vida

Los sistemas de pensiones, incluidos los regímenes del primer pilar de cotización fija o relacionados con la retribución, los regímenes profesionales priva-

dos -2º pilar- y los fondos de jubilación individuales -3º pilar-, ofrecen a la mayoría de los europeos oportunidades adecuadas para mantener su nivel de vida tras la jubilación. Esto se refleja en los niveles medios de ingresos de las personas mayores de 65 años, que se aproximaban al 90 % de los ingresos medios de las personas de edad inferior. La mayoría de estos ingresos por pensiones provienen de regímenes del primer pilar, los cuales cabe esperar que sigan siendo la principal fuente de ingresos para las personas mayores en la mayor parte de los Estados miembros. Sin embargo, los informes de estrategia nacional presentan una amplia gama de reformas de las pensiones puestas en práctica hasta la fecha para contener el futuro crecimiento del gasto público en pensiones y dejar más margen a los fondos privados.

También los fondos de pensiones profesionales y personales se están desarrollando en muchos Estados miembros, de manera que las menores tasas de sustitución procedentes de los regímenes del primer pilar pueden complementarse con unas prestaciones más elevadas de los regímenes privados. Sin embargo, puede que los fondos privados voluntarios no llenen automáticamente el vacío que dejan unos fondos públicos reducidos. Así pues, un número creciente de países permite a los interlocutores sociales establecer regímenes de pensiones sectoriales basadas en convenios colectivos obligatorios que hacen posible conseguir un grado elevado de cobertura o mediante el intento de facilitar el acceso a planes de pensiones personalizados.

4º Promover la solidaridad

Los Estados miembros integran en sus regímenes de pensiones del primer pilar sólidos elementos redistributivos, concretamente en forma de garantías de renta mínima o de créditos para algunos periodos sin ingresos computables a efectos de pensión -por ejemplo, desempleo, estudios, permiso parental, etc.-. Esto no es incompatible con unas relaciones más directas entre las cotizaciones y las prestaciones, sobre todo si los elementos de solidaridad se financian con cargo a presupuestos generales. También en los regímenes de pensiones profesionales puede haber sólidos elementos de solidaridad, basados en convenios colectivos. Los datos de la última encuesta disponible sobre la renta sugieren, para el conjunto de la UE, unas disparidades de renta algo menores entre las personas de edad avanzada que entre la población total.

5º Viabilidad financiera de los sistemas de pensiones

Todos los Estados miembros consideran que sus esfuerzos por elevar las tasas de empleo son un elemento importante de sus estrategias a largo plazo para hacer que las pensiones sean sostenibles. Si las tasas de empleo aumentan, mayor es el número de personas que contribuyen a la financiación de las pres-

taciones y, de este modo, el adecuado nivel de éstas puede mantenerse. Las previsiones del gasto público en pensiones indican que, si se cumplieran los objetivos de Lisboa relativos al empleo, con un crecimiento continuo del empleo más allá de 2010, el aumento del gasto público en pensiones como porcentaje del PIB podría reducirse alrededor de un tercio en 2050, comparado con una situación de referencia de políticas invariables. Esto significa que el mero hecho de que aumenten las tasas de empleo no resolverá el problema de la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones.

6º Prolongar la vida activa

En la actualidad, la mayoría de los europeos se jubilan antes de alcanzar la edad de jubilación reglamentaria. Si se pudiera aumentar en un año la edad efectiva de jubilación sin incrementar los derechos de pensión, el aumento previsto del gasto en pensiones se reduciría 0,6-1 puntos porcentuales del PIB en 2050. Esto quiere decir que un incremento de un año en la edad efectiva de jubilación absorbería cerca del 20 % del incremento medio previsto del gasto en pensiones en 2050. Los Estados miembros han declarado su compromiso de retrasar el inicio de las pensiones anticipadas y están reformando los sistemas de pensión anticipada y las políticas del mercado de trabajo, al tiempo que promueven el envejecimiento activo. Sin embargo, en muchos casos el ritmo de esas reformas no basta para alcanzar los objetivos de Estocolmo y Barcelona relativos a la tasa de empleo de los trabajadores de más edad -50 % antes del fin de 2010, frente al 38,5 % actual- y para aumentar la edad efectiva de jubilación en unos cinco años para 2010.

7º Sistemas viables de pensiones en el contexto de unas finanzas públicas sanas

Algunos Estados miembros han puesto o están poniendo en práctica estrategias amplias para asegurar la viabilidad de los sistemas de pensiones y las finanzas públicas en su conjunto, de acuerdo con la triple estrategia - elevar las tasas de empleo, reducir la deuda pública y reformar los propios sistemas de pensiones - incorporada en el marco de las *Orientaciones Generales de Política Económica*. Sin embargo, en todos los Estados miembros se prevén grandes incrementos del gasto en pensiones públicas y, además, algunos países siguen teniendo dificultades a causa de unos elevados coeficientes de deuda y de la necesidad de consolidación presupuestaria. Son necesarias reformas en los tres ámbitos, sobre todo en el de las pensiones en aquellos Estados miembros que aún no han salvaguardado la viabilidad a largo plazo de sus sistemas de pensiones.

8º Ajuste equilibrado de las prestaciones y las cotizaciones

Los Estados miembros están comprometidos a mantener unos fondos de pen-

siones adecuados a pesar del envejecimiento demográfico, pero son conscientes de que no pueden conseguirlo sobrecargando a las futuras generaciones de contribuyentes. Para evitar efectos perjudiciales sobre el empleo, hay que procurar evitar que aumenten las cargas fiscales totales, en particular sobre la mano de obra, y lograr un equilibrio sostenible entre los impuestos sobre el trabajo, por un lado, y otras formas de imposición, en especial sobre el capital, por otro. Ningún Estado miembro prevé financiar el mayor gasto en pensiones únicamente elevando las tasas contributivas, a las que algunos de ellos ponen, de hecho, límites máximos.

A la vista de las repercusiones financieras que tendrá sobre los sistemas de pensiones en los próximos decenios la jubilación de las cohortes del *baby boom*, varios Estados miembros han establecido en los regímenes públicos de pensiones fondos de reserva que han de permitirles evitar un aumento considerable de las cotizaciones. Algunos esperan poder permitirse grandes transferencias del presupuesto general a sus regímenes públicos de pensiones, merced a una reducción de la deuda durante los próximos años, y, por ende, a unos menores pagos de intereses en el futuro, o gracias a una mayor recaudación tributaria de las futuras prestaciones de pensión sometidas a una imposición fiscal diferida. Varios Estados miembros han tomado medidas para reducir gradualmente las tasas de sustitución en los regímenes públicos de pensiones, creando al mismo tiempo mejores oportunidades para los fondos privados complementarios.

9º Garantizar que la gestión de los planes de pensiones basados en la capitalización sea adecuada y sana desde el punto de vista financiero

La viabilidad financiera no es sólo un problema para los regímenes públicos de pensiones basados en el sistema de reparto. Los planes de pensiones basados en la capitalización dependen del rendimiento de los mercados financieros. Los riesgos asociados a este tipo de planes pueden reducirse considerablemente mediante una supervisión eficaz y una gestión prudente de los activos.

10º Modernización de los sistemas de pensiones- Adaptación a unos modelos de empleo y carrera profesional más flexibles

Los regímenes obligatorios, en general, responden bien al reto de proporcionar pensiones a los trabajadores atípicos - a tiempo parcial, temporales, autónomos - y móviles. En cambio, los regímenes del segundo pilar siguen planteando problemas en ambos frentes. Los Estados miembros con regímenes de pensiones profesionales muy desarrollados son conscientes de estos problemas y han empezado a abordarlos por medio de la legislación o la negociación colectiva. Sin embargo, a pesar de las mejoras conseguidas en muchos Estados miembros, la situación no puede considerarse aún satisfactoria: la cobertura de los trabaja-

dores atípicos por los regímenes profesionales sigue siendo menos buena y, en muchos Estados miembros, quienes cambian de empleo tienden a finalizar su carrera profesional con unos derechos de pensión profesional inferiores a quienes han permanecido con el mismo empleador.

11º Conseguir una mayor igualdad entre mujeres y hombres

Los Estados miembros están adaptando poco a poco sus sistemas de pensiones a la evolución de los papeles sociales y económicos de hombres y mujeres. Están pasando de la discriminación directa en la legislación sobre pensiones en favor de las amas de casa dependientes a unas normas nuevas que pretenden facilitar a ambos padres la conciliación de las responsabilidades familiares con el trabajo. Sin embargo, a pesar de esas medidas y de una participación cada vez mayor de las mujeres en el mercado de trabajo, aún persistirán por mucho tiempo unas diferencias significativas entre los derechos de pensión de las mujeres y de los hombres. Es necesario seguir evaluando desde el punto de vista de la igualdad las recientes reformas, y en concreto el desarrollo de los fondos de pensiones complementarias, para comprender sus efectos sobre la situación relativa de hombres y mujeres.

En este contexto resulta interesante aunque a nuestro juicio equivocada, la intención de la Comisión Europea, por iniciativa de la Dirección de Asuntos Sociales, de exigir que el coste anual de las pensiones complementarias sea idéntico para hombres y mujeres, pasando por alto que la esperanza de vida y el periodo de percepción de la pensión de las últimas es entre 5-7 años mayor que la de los hombres.

12º Demostrar la capacidad de los sistemas de pensiones para responder a los retos

Los Estados miembros se están esforzando por aumentar la transparencia de sus sistemas de pensiones, informando sistemáticamente a las personas acerca de sus derechos y efectuando un seguimiento regular del rendimiento global y la viabilidad del sistema de pensiones en su conjunto. Es éste un aspecto importante, pues permite a las personas planear y prever su jubilación de modo que alcancen el nivel de vida deseado, y hace posible garantizar la viabilidad y estabilidad a largo plazo del sistema y, por lo tanto, la confianza de los ciudadanos en el futuro de los sistemas de pensiones. El que exista una información de gran calidad tanto para los responsables políticos como para los ciudadanos ha de facilitar, asimismo, el consenso necesario para las reformas.

La información periódica a los ciudadanos acerca de sus derechos de pensión genera un sentimiento de propiedad y les permite asumir la responsabilidad de su propia previsión de jubilación. Podría cambiar la naturaleza misma de algu-

nos sistemas de pensiones y acelerar el paso hacia unos sistemas donde la adquisición de derechos es más lineal y está más vinculada a las cotizaciones o a otros esfuerzos que pueden recompensarse por medio de los derechos de pensión, por ejemplo, el cuidado de hijos y otras personas dependientes.

13º Una mayor cooperación a escala de la UE

Debe mantenerse el impulso del proceso de reforma para asegurar la viabilidad de unas pensiones adecuadas. Estas reformas han de entenderse como parte de los esfuerzos coordinados de los Estados miembros para aplicar la estrategia de crecimiento exigida por la Cumbre de Lisboa, en especial por lo que se refiere a las reformas estructurales y fiscales y a una inversión pública mejor y más productiva.

El envejecimiento empezará a dejar sentir sus efectos en los sistemas de pensiones en los próximos diez años, y en muchos Estados miembros. Por lo tanto, es urgente poner en práctica estrategias creíbles y eficaces e indicar a los ciudadanos qué es lo que pueden esperar de sus sistemas de pensiones y qué es lo que tienen que hacer para conseguir un nivel de vida adecuado en su jubilación.

La reforma de las pensiones es casi un proceso continuo en la mayoría de los países, y es necesario evaluar el impacto de las reformas practicadas para comprobar si se han materializado los resultados financieros y sociales esperados. Este primer intercambio exhaustivo de información debería ser, por tanto, objeto de un seguimiento diverso.

Finalmente, debe recordarse que el informe conjunto del Comité de Protección Social y el Comité de Política Económica *“Calidad y viabilidad de las pensiones - Informe conjunto sobre los objetivos y los métodos de trabajo en el ámbito de las pensiones”*, presentado al Consejo Europeo de Laeken en diciembre de 2001, pidió a la Comisión y al Consejo que evalúen los objetivos y los métodos de trabajo antes de finalizar 2004 y que decidan los objetivos, los métodos y el calendario para que prosiga esta coordinación en materia de pensiones. Esto se hará teniendo presentes los informes de los nuevos Estados miembros y cualesquiera actualizaciones de los informes de estrategia presentados ya por los quince Estados miembros iniciales.

El susodicho Consejo solicitó, igualmente, estudios especiales sobre incentivos para prolongar la vida laboral, sobre las actuales y en el futuro previstas tasas de sustitución, así como sobre la regulación de los sistemas privados de pensiones, sobre las modalidades de aportación definida y prestación definida y sobre el impacto del sexo en los sistemas de pensiones. Está previsto que a mediados de 2005, los países comunitarios presenten sus nuevas proyecciones sobre los

sistemas públicos de pensiones acompañadas con el Informe Nacional sobre la Estrategia adoptada. En el año 2006, la Comisión presentará nuevamente Informe Conjunto, incluyendo a los diez nuevos miembros³⁹.

Aunque de la lectura del Informe Conjunto, el lector desprevenido pueda llegar a la conclusión de que las reformas emprendidas en el ámbito de la UE-15 han sido importantes, entre líneas y despojados del prescriptivo lenguaje diplomático y del necesario tono de buenos consejos, es fácil detectar que la Comisión no está plenamente satisfecha con los avances logrados, opinión que comparte el Banco Central Europeo⁴⁰ cuando escribe que “...*las reformas previas de los sistemas de seguridad social han sido extremadamente simples y pocos países parecen estar bien situados para gestionarlas cargas financieras inducidas por el envejecimiento...*”, considerando que son necesarias estrategias más ambiciosas, amplias, decididas y tomadas a tiempo.

La otra conclusión es la de que gracias a los rigurosos análisis y estudios realizados, la Comisión conoce a cabalidad los problemas que origina el envejecimiento y es plenamente consciente sobre la necesidad de acometer profundas reformas, pero se encuentra impedida por su escaso margen de maniobra y las dificultades para lograr un consenso.

Otro factor añadido es la ya mencionada reticencia de los Estados para delegar o ceder sus derechos de soberanía nacional en un órgano supranacional, habiéndose intentado en las negociaciones sobre la Constitución Europea que se eliminase el principio de unanimidad en decisiones relacionadas, verbigracia, con la homologación de las prestaciones de los sistemas públicos de pensiones. Dicha oposición proviene, principalmente, por parte del Reino Unido y a nuestro juicio es justificable por completo. Suponemos que dicho país teme que dicha homologación o nivelación de las prestaciones se haga por lo alto, o sea, con las tasas más altas de sustitución imperantes en casi todos los otros países, frente a las más bajas del Reino Unido con su sistema complementario privado y eficiente de pensiones y que proporciona, como ya vimos, buena parte de los ingresos de los jubilados, siendo, además, uno de los principales motores del mercado financiero londinense.

En el trasfondo del problema de las muy modestas reformas subyace, por consiguiente y de acuerdo con nuestra opinión, la secular controversia entre los que pregonan la existencia casi exclusiva de sistemas de pensiones públicos bajo el régimen de reparto y redistributivos y aquéllos que predicán las bondades de los sistemas privados de pensiones bajo el régimen financiero de la capi-

³⁹ Ver: Jacob, R. (2003); *Adequate and Financially Sustainable Pensions in Europe*, www.europa.int

⁴⁰ Ver: European Central Bank (2003); *The need for comprehensive reforms to cope with population ageing*, ECB, Monthly Bulletin, April 2003, www.ecb.int.

talización. La diplomacia francesa, país que ideológicamente siempre se ha inclinado por los sistemas de reparto - pese a sus esfuerzos internos de reforma - ha logrado introducir en la jerga comunitaria la expresión *modelo social europeo*, el cual defiende el predominio de los sistemas de pensiones basados en la redistribución de la renta nacional y considera que el practicado primordialmente en los países anglosajones, pero en especial en los Estados Unidos, no pueden constituir un ejemplo a seguir en la estrategia para afrontar los problemas del envejecimiento.

Aunque los partidarios de la capitalización argumentan que en muchos países europeos se ha sobrepasado la línea de una razonable redistribución, acen- tuando así el problema del desempleo y que la mejor política social es una buena política económica que estimule la creación de empleo, la polémica entre los dos modelos de previsión subsiste en grado tal que en vísperas de la aprobación de la Constitución Europea, tanto los sindicatos como el mundo empresarial han tratado de imponer sus tesis y modelo⁴¹. En efecto, la *Confederación Europea de Sindicatos - CES* - exigía, en una conferencia de prensa, un “...*modelo de economía de mercado social en lugar de una economía de mercado liberal a la americana...*” Por su parte, las 36 asociaciones patronales que configuran UNICE recalcan que “...*para las empresas es clave que los Estados acuerden un tratado que ponga las bases para reforzar la competitividad europea, la adaptabilidad a los cambios estructurales y el futuro del empleo...*”

En un informe elaborado conjuntamente por la Comisión Europea y la *European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions*, se afirmaba ya hace varios años que es necesario encontrar un “...*marco de renovación de la política social manteniendo los valores fundamentales del modelo social europeo pero asegurando que la Unión esté bien colocada para responder a los nuevos y emergentes retos de un mundo cambiante con gran rapidez...*”⁴².

Con razón, uno de los artífices de la legislación alemana, el gran socialista y economista Adolf Wagner, comparaba la institución de la Seguridad Social con la cabeza del rey Jano de la antigua mitología romana. En efecto, el rey Jano posee una sola cabeza, pero dos rostros y Wagner afirmaba que una de las caras, en cualquier sistema de Seguridad Social, debe mirar siempre hacia el factor trabajo, mientras que la otra debe hacerlo siempre hacia el factor capital.

A nuestro juicio, quería significar con ello que siempre debe existir un equilibrio en cualquier sistema de Seguridad Social, si se quieren evitar tensiones y

⁴¹ Ver: *Los sindicatos piden una UE social y la patronal la prefiere más competitiva*, EXPANSIÓN, 16 de junio de 2004.

⁴² Ver: Carley, M. (1998); *European Social Policy Forum - Summary Report*, Bruselas

distorsiones y que este equilibrio no puede lograrse si no se contemplan, por igual, los intereses del capital y del trabajo, más aún hoy día cuando los profundos cambios estructurales en la economía y las mutaciones demográficas de la sociedad nos colocan ante un escenario completamente diferente al existente cuando vio luz la Seguridad Social.

En el mismo tenor se expresa un siglo más tarde Adler⁴³, al discurrir sobre la democracia y su importancia para la estabilidad política y económica, cuando afirma que “...*la seguridad en una democracia orientada hacia el mercado persigue mantener un equilibrio entre la protección para el bienestar financiero de aquéllos faltos de recursos y el funcionamiento eficiente de la economía...*”, añadiendo que “...*si el nivel de la protección social es demasiado alto, la economía no funcionará bien, porque la diferencia de ingreso entre trabajar o no se torna demasiado exigua para incentivar el trabajo y el coste de los pagos de la protección social se convierte en una pesada carga para las empresas, los empleados y los contribuyentes...*”

Son numerosos los sistemas de Seguridad Social que no han observado esta máxima y a ello se debe que en casi todos los países del mundo sus crisis se hayan tornado recurrentes o permanentes y cada día más acentuadas. Como muy bien se expresó un observador alemán refiriéndose a su país y a la economía social de mercado, introducida por Erhard en 1948 y la cual constituyó el fundamento del *milagro alemán*, desafortunadamente durante los últimos años se le ha dado demasiada importancia al vocablo *social* y muy poca al de *mercado*, hecho que explica cabalmente la difícil situación social, económica y financiera de dicho país, con un alto número y porcentaje de desempleados, costos salariales - previsión social - muy altos y acentuados déficit fiscales.

3.3.1 Propuesta y Simulaciones de Reforma en el Ámbito de la Unión Europea de los 15

Como continuación al estudio técnico sobre *The Economic Consequences of Ageing Populations*⁴⁴ - *Las Consecuencias Económicas del Envejecimiento de la Población* -, publicado a finales de 1999 y otros análisis⁴⁵ relacionadas con el tema, en el año 2002 se dio a conocer por parte de la Comisión Europea un

⁴³ Ver: Adler, M. ed. (1994); *Democracy and social security*, University of Edinburgh., Edimburgo

⁴⁴ Ver: Mc Morrow, K. and Röger, R. (2003); *Economic and financial market Consequences of ageing populations*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int .

⁴⁵ Ver: Commission of the European Communities (2003); *Communication from the Commission on the Implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines* COM(2003)4 final e *Implementation Report, Country notes*, Commission Staff Working Paper, *Annex to the Communication from the Commission on the implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines*, COM(2003) 4 final, www.europa.eu.int.

profundo y muy riguroso Documento de Trabajo⁴⁶ elaborado por los mismos autores -las fechas de publicación no coinciden con las de edición-, en cual se presenta una serie de simulaciones sobre el impacto que tendrían varios escenarios de reforma, tanto paramétricas como estructurales, incluyendo algunas en el mercado laboral. Para su realización los autores de la investigación trabajaron con un modelo, diseñado y elaborado con cifras y proyecciones demográficas de Eurostat en el año 2000 y tomando en cuenta las características esenciales de los actuales sistemas.

Las simulaciones han sido realizadas con una y varias variables con el fin de analizar su grado de sensibilidad y las posibles repercusiones. En primer término se analizan las principales alternativas u opciones de reforma dentro del modelo bajo el sistema financiero de reparto, para, en la última parte del análisis, simular las consecuencias de transitar hacia un sistema óptimo de capitalización total -100%- y, además, bajo las hipótesis de una capitalización parcial, cuantificando los respectivos costes de transición, así como las correspondientes tasas internas de retorno. Obviamente, para poder medir el impacto originado en la modificación o reforma de los distintos parámetros y variables utilizadas, los autores crean -como es usual en esta clase de estudios- un escenario básico o de referencia y finalizan su investigación con un completo resumen sobre los principales puntos del análisis y las más relevantes conclusiones políticas.

No es de sorprender que los autores lleguen a la conclusión de que a mediano o largo plazo el sistema de pensiones debe funcionar bajo un régimen de capitalización total, presentando argumentos y justificaciones para las llamadas *key policy conclusions - conclusiones políticas clave*, según se pueden ver en el último cuadro inserto más adelante, mientras que en el primero de ellos se resumen las dos fases propuestas para la estrategia de reforma de las pensiones en la Unión Europea. Enseguida presentamos tales conclusiones - al igual que con las de la Comisión Europea - en forma literal y textual, sin la utilización de comillas, de tal modo que no se trata de opiniones del autor:

1. Una gradual transición hacia un sistema de capitalización total es la opción preferible.

Esta transición se justifica por dos razones esenciales:

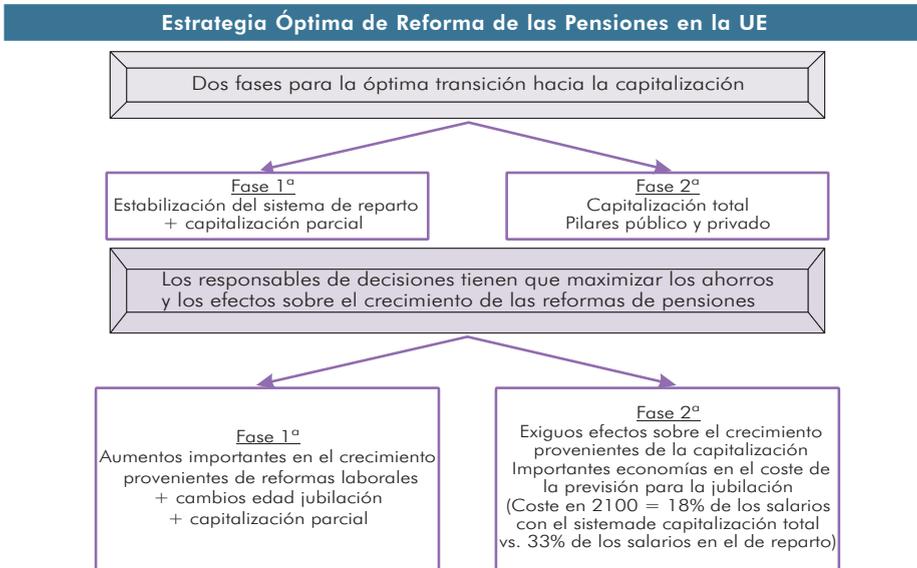
PRIMERA

Un régimen de ingresos para la jubilación basado en puras transferencias como es el sistema de reparto, definitivamente sólo puede seguir funcionando en un

⁴⁶ Ver: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

contexto de crecimiento demográfico, porque con un aumento de la esperanza de vida y, consecuentemente, con un mayor número de pensionistas a soportar, el método de reparto necesita una creciente población en edad laboral para sostenerlo. Con base en la proyección central de población de *Eurostat* estas condiciones no se darán en las próximas décadas, siendo un hecho que la situación actual se empeorará en términos de las cargas de dependencia.

Si se aceptan tales proyecciones demográficas, los flujos intergeneracionales del sistema de reparto se tornarán crecientemente insostenibles con la muy probable posibilidad de que los trabajadores futuros obtengan tasas negativas de retorno en sus aportaciones o cotizaciones al sistema de reparto.



Fuente: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

SEGUNDA

Aunque la evolución demográfica fuese mejor de lo esperada, el balance de un sistema de previsión de ingresos para la jubilación basado en la capitalización es económicamente superior al sistema de reparto. Aún aceptando que la evidencia empírica sobre los efectos positivos de la capitalización con relación a la oferta de mano de obra y los provechos para el ahorro y el mercado financiero está lejos de ser convincente, la opinión ponderada de los autores es que, por lo menos, la capitalización ofrece la oportunidad de cosechar estas ganancias de crecimiento adicional, incumbiendo por lo tanto a los responsables

políticos considerar seriamente esta posibilidad en vista de los retos que para el crecimiento implica el envejecimiento de la población.

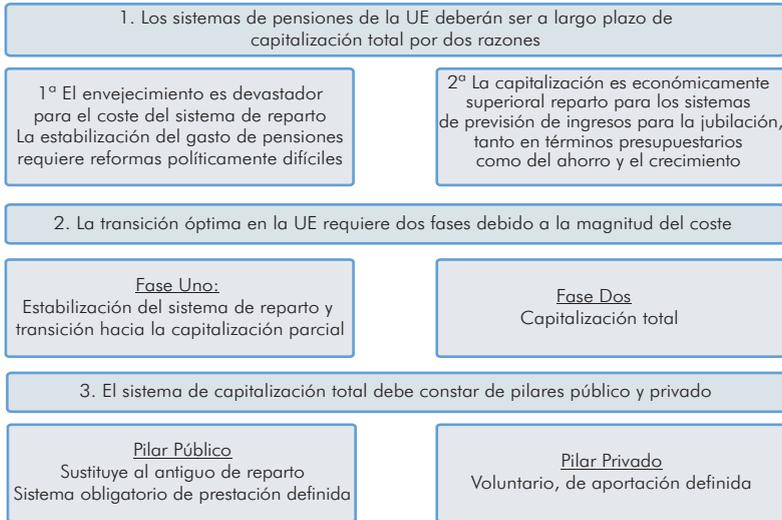
Con una cautela deliberada, en términos del crecimiento económico proveniente de la capitalización, el presente estudio sugiere que la transición de un sistema de reparto hacia uno de capitalización podría significar una ganancia por año en la tasa promedio de crecimiento anual del 0,1%, posiblemente del 0,2%, durante los próximos 50 años, aumentos que serían significativamente superiores en medio punto porcentual si la reforma de pensiones se acompaña con las reformas del mercado laboral anunciadas por el Comité de Política Económica y, además, con una prolongación de la edad efectiva de jubilación.

2. Los responsables de decisiones políticas deberán concentrar sus esfuerzos en diseñar una transición óptima, más allá de una sola generación de trabajadores, basada en consideraciones de crecimiento, presupuestarias y de distribución de la renta.

En el contexto de la situación en la Unión Europea y dada la magnitud de los costes de transición del sistema predominantemente de reparto - aproximadamente el 90% del total - hacia el de capitalización plena, además del justificable temor a los costes adicionales asociados con el sistema voluntario de aportación definida administrado por el sector privado y relacionados con los gastos de administración, los incentivos tributarios y de seguros, representa claramente una difícil tarea el encontrar la senda adecuada para lograr un sistema óptimo en cuanto a la maximización del crecimiento, los beneficios en el presupuesto y la distribución del ingreso. Ello solamente sería alcanzable mediante la adopción de dos fases en el proceso de tránsito, a saber:

- 1ª Fase: Estabilización del sistema de reparto y tránsito parcial hacia el sistema de capitalización, y
- 2ª Fase: Sistema de capitalización total o plena. Este proceso de dos fases encierra la enorme ventaja de aliviar considerablemente los costes de transición, con la posibilidad de acelerar el cambio si las circunstancias lo permiten, mientras que los efectos negativos sobre el crecimiento asociados con el envejecimiento durante los próximos 50 años serán eliminados, el actual temor sobre el gasto público será atenuado, y tanto los jubilados como la población trabajadora ganarán durante el periodo de transición. Estos altamente favorables efectos serán la resultante del cambio en el método de financiación de la pensiones, pero también y, más importante, de las reformas en el mercado laboral y la edad de jubilación, las cuales constituyen las bases de este escenario.

Conclusiones Políticas Clave



Fuente: Mc Morrow, K and Röger, W. (2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

3. Nuevo sistema de capitalización completa debe contar con pilares público y privado.

El nuevo sistema totalmente capitalizado contará con dos pilares, uno público y otro privado, debiendo definir libremente cada Estado miembro la participación de cada uno de ellos en función de sus propios y específicos factores económicos, políticos e institucionales. Respecto al pilar público, éste deberá sustituir en esencia al antiguo sistema de reparto y debe compartir muchas de sus características, tales como ser de la modalidad de prestación definida, representar un ahorro obligatorio y tener bajos costes administrativos. La diferencia esencial con el anterior sistema radica en que será individualizado, más transparente y con una clara equivalencia actuarial entre las cotizaciones y las prestaciones.

Adicionalmente, la administración actual de los activos de fondos de pensiones existentes debería ser contratada con gestores especializados del sector privado sobre la base de una selección mediante concursos abiertos y competitivos. El pilar privado deberá ser voluntario, de aportación definida y diseñado específicamente para que pueda cumplir su cometido crucial, mediante un marco regulador apropiado y competitivo, con requisitos según los principios de prudencia y evitando que incurra en altos gastos administrativos.

Aunque nos parece poco probable que una propuesta de esta envergadura tenga la suficiente acogida y sea puesta en práctica a corto plazo, porque la UE está literalmente cautiva y atrapada en la concepción redistributiva casi a ultranza del sistema público de pensiones, no dejaría de ser sorprendente y una ironía de la historia que, *grosso modo*, el *modelo social europeo* fuese sustituido por el *modelo latinoamericano*, aunque representaría, simultáneamente, una gran satisfacción constatar que la lógica, la racionalidad y el sentido común, despojados de cualquier connotación ideológica, terminan por imponerse ante la dura realidad.

ULTÍLOGO

Con el devenir del tiempo, la idea original que originó este libro se ha ido transformando de constituir una descripción sobre los sistemas de pensiones en los países más representativos, con especial énfasis en España, a convertirse en una obra más amplia que incluye otros aspectos íntimamente relacionados, como son las tendencias mundiales, sus interrelaciones con el ahorro personal, institucional y familiar, su importancia para los mercados de capital y las propuestas e intentos de reforma para acomodarlos a las nuevas circunstancias y realidades económicas y sociales.

Aunque la amplitud de los temas abordados excede en muchos aspectos la capacidad y posibilidades de un solo autor, hemos tratado de que las estadísticas vertidas y las evoluciones descritas sean lo más actuales posibles, tarea nada fácil, por no decir imposible, ante los continuos cambios en los sistemas de pensiones nacionales y la falta de una fuente de información que los recoja o recopile en forma expeditiva, especialmente cuando del 2º y 3º pilar y de las comparaciones internacionales se trata. Además, resulta obvio lo difícil que resulta compaginar en una obra de estas características la redacción de la misma y la elaboración del sinnúmero de cuadros y gráficos con la actualización de la información y cifras estadísticas.

A fuer de tales limitaciones y como lo expusimos en el prólogo, creemos que lo verdaderamente importante de este libro radica, no solamente en la descripción de la actual situación, sino en el análisis de las tendencias actuales y futuras, con el fin de que el lector o estudioso se pueda formar una idea más clara y global acerca de la problemática que se cierne sobre los sistemas públicos de pensiones, originada básicamente por el envejecimiento, así como sobre las principales propuestas de reforma formuladas o adoptadas en los principales países tendentes a garantizar su viabilidad a medio y largo plazo.

No conocemos en español ninguna publicación que reúna en un único libro y con la amplitud dispensada en éste, los temas que hemos desarrollado y que hoy presentamos al lector, esperando le sean de utilidad para comprender los

desafíos, retos y peligros que amenazan al estado y la sociedad del bienestar, los cuales, por paradójico que parezca, han sido originados por el mismo estado y sociedad del bienestar.

BIBLOGRAFÍA

AARON, H. M. J., BLINDER, A. S., MUNNELL, A. H. AND ORSZAG, P., (2001); *Perspectives on the Draft Interim Report of the President's Commission to Strengthen Social Security*, Center on Budget and Policy Priorities, Washington and The Century Foundation, New York,

AARP UNITED STATES, (2002); *Beyond 50: A report to the nation on economic security, Strengthening the security in social security*, Conference on the ISSA Initiative, www.aarp.org.

ABRAMOVICI, G. (2002); *Social protection: expenditure on pensions, Statistics in focus, Population and Social Conditions*, EUROSTAT, Bruxelles.

ACUÑA, R. AND IGLESIAS, P., (2001); *Chile's Pension Reform After 20 Years, Pensions Reform Premier*, World Bank, www.worldbank.org.

ADLER, M., ED. (1994); *Democracy and social security*, University of Edinburgh., Edimburgo.

AFANASIEV, S. A. (2003); *Pension Reform in Russia: First Year of Implementing*, The PIE International Workshop on "Pension Reform in Transition Economies" IER, Hitotsubashi University.

AGENCY FOR DEVELOPMENT AND COORDINATION OF INTERNATIONAL RELATIONS, (2003); *The French Social Protection System*, www.adecri.org.

AGNEW, J., BALDUZZI, P. AND SUNDÉN, A. (2000); *Portfolio Choice, Trading, and Returns in a Large 401(k) Plan*, Center for Retirement Research. WP 2000-06, Boston

AHMAD, N. LEQUILLER, F., MARIANNA, P., SCHREYER, P. AND WÖLFL, A., (2003); *Comparing Labour Productivity Growth in the OECD Area: the Role of Measurement*, www.oecd.org/std/research.

AHN, M. (2001); *Age at first-time homeownership in Spain*, FEDEA, Documento de Trabajo 2001-23, www.fedea.es.

ALIBÁYEV, A.

(2001) *Country Report Kazakhstan - Association of Pension Funds*, II International Pension Funds Conference, Santiago de Chile, www.world-pensions.org y www.inverco.es.

(2000) *Reforma de Pensiones en la República de Kazajstán*, I International Pension Funds Conference, Madrid.

ALIER, M. AND VITAS D. (1999); *Personal Pension Plans and Stockmarket Volatility*, World Bank, Washington.

ALONSO, J., Y HERCE, J. A. (2003); *Balance del sistema de pensiones y boom migratorio en España, Proyecciones del modelo MODPENS de FEDEA a 2050*, Documento de Trabajo 2003-02, www.fedea.es.

ALTERSVORSORGE BERTELSMANN STIFTUNG (HRSG.), (2002); *Politikansätze zur Förderung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge*, Auswertung einer internationalen Expertenurfrage erstellt von Peter Westerheide, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 2, www.vorsorgestudien.de.

AMERICAN ACADEMY OF ACTUARIES

(2002); *Social Security Reform: Voluntary or Mandatory Individual Accounts?*, www.actuary.org.

(1998); *Financing the Retirement of Futures Generations - The Problem and Options for Change*, Washington.

AMERICKS, J. CAPLIN, A. AND LEAHY, J. (2002); *Retirement Consumption: Insights from a Survey*, TIAA-CREF

ALARCÓN, L. F., Y GALARZA, R. (2001); *Colombia*, Informe V Asamblea de FIAP, Madrid, www.world-pensions.org.

ALTMANN, R. AND PARRY, D. (2003); *Modelling Changes to Pensions Tax Relief - Exploring the impact of proposed reforms on middle income consumers*, Adam Smith Institute, Datamonitor; Market Minder and Aberdeen Asset Managers

ANDREWS, E.S. (2001); *Kazakhstan: An ambitious Pension Reform*, Paper prepared for the World Bank Pension Primer On Country Experiences in Europe and Central Asia, www.worldbank.org.

ANDRIETTI, V. AND HILDEBRAND, V. (2001); *Pension Portability and Labour Mobility in the United States. No Evidence from SIPP Data*, CeRP Working Paper, Madrid y Toronto.

ANTOŠÍK, O. (2003); *Pension Reform in the Czech Republic, Past and Future*, The PIE International Workshop on Pension Reform in Transition Economies, IER, Hitotsubashi University.

ARTHUR, G.

(2003) *International Perspectives: Development and Prospects of Mandatory Funded Pension Systems in Latin America and Eastern Europe*, www.fiap.org.

(1999) *Chile*, Informe I Conferencia Internacional de Fondos de Pensiones, Madrid, www.inverco.es.

ASHER, M. G. (2002); *The Role of the Global Economy in Financing Old Age: The Case of Singapore*, International Center for Pension Research, www.icpr.itam.mx.

ASHER, M. AND NEWMAN D. (2002); *Private Pensions in Asia: An Assessment of Eight Systems, en Regulating Private Pension Schemes - Trends* OECD, Paris

ASOCIACION BULGARA DE COMPANIAS DE SEGURIDAD COMPLEMENTARIA DE PENSIONES, (2001); *La Reforma de Pensiones en Bulgaria*, FIAP, V Asamblea Anual Ordinaria, Santiago de Chile, 2001, www.fiap.cl.

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE ORGANISMOS DE SUPERVISIÓN DE FONDOS DE PENSIONES - AIOSFP- (2003); *La Capitalización Individual en los sistemas Previsionales de América Latina*, www.aiospf.org.

ASSOCIATION OF BRITISH INSURERS (2002); *Stakeholder Pensions - Closing the Savings Gap?* www.abi.org.uk.

AUERBACH, A.J. AND HERRMANN, H. edit. (2002); *Ageing, Financial Markets and Monetary Policy*, Heidelberg

AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY -APRA- (2003) *Superannuation Market Statistics*, www.apra.gov.au.

AVENIR SUISSE - STIFTUNG- (2002); *Förderung eines längeren Erwebsleben: ein europäischer Vergleich neuer Politik und bester Praktiken*, www.aveniruisse.ch.

AVRAMOV, S. (2002); *Pension Reform in Russia: Impact on Employers and Employees, Investment Aspects of the Pension Reform*, American Chamber of Commerce in Russia Human Resources Committee www.bakernet.com.

BAILÉN, J. M^a. Y GIL, J., (1996); *Transitional Effects of a Pension System Change in Spain*, FEDEA, Madrid.

BAILLIU, J. AND REISE, N. H. (1997); *Do Funded Pensions Contribute to Higher Aggregate Savings? A Cross-Country Analysis*, Technical Paper 130, OECD, Geneva.

BALDINI, JR., R. E CRESPO, J.A. (2001); *A Previdência Complementar no Brasil*, Banco Central do Brasil, www.bcb.gov.br.

BALMASEDA, M., BLÁZQUEZ, J., MARTÍN-MORENO, J.M^a. Y TELLO, P. (2004); *Impacto de cambios legislativos en las pensiones de jubilación contributivas. El caso español*, www.fedea.es.

BANCO DE ESPAÑA

(2004) *Cuentas Financieras*, www.bde.es.

(2001) *El endeudamiento de las familias en España*, en Boletín Económico, DICIEMBRE 2001, www.bde.es.

BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL (2003); *Principales Aspectos de la Ley 16.713*, www.bps.gub.uy.

BANK OF FINLAND (2003), *Financial Accounts*, www.bof.fi.

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE, *Comptes financiers de la Belgique, Engagements des ménages et des sociétés non financières*, www.bnb.be.

BAREA, J., DOMINGO, E., CARPIO, M., DIZY, D., RUÍZ, O. FERNÁNDEZ, M. Y CANO, D. (1995); *El sistema de pensiones en España: análisis y propuestas para su viabilidad*, Círculo de Empresarios, Madrid.

BAREA, J. (1996); *Escenarios de evolución del gasto público en pensiones y desempleo en el horizonte 2020*, Bilbao.

BARR, N. (2000); *Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices*, IMF WP/00/139, Washington, www.imf.org.

BATEMAN, H. (2002); *Mandatory Private Savings Policies: What Have We Learnt?*, Centre for Pensions and Superannuation, www.economics.unsw.edu.au.

BECK, A. GERBER, D.S. UND HAUSER, TH. (2003); *Baustelle berufliche Vorsorge – wie soll es weitergehen?* Credit Suisse Economic & Policy Consulting, Economic Briefing Nr. 32, www.credit-suisse.ch.

BEETSMA R, BETTENDORE, L. AND BROER, P (2001); *The Budgeting and Economic Consequences of Ageing in the Netherlands*, CESifo WP 630, Munich.

BÉLAND, D. ET MARIE, P. (2004); *The Politics of Protest Avoidance: Policy Windows, Labor Mobilization, and Pension Reform in France*, <http://socserv2.mcmaster.ca/sedap>.

BELGIAN ASSOCIATION OF PENSION FUNDS,

(2001) *Country Report BELGIUM*, ERPF Meeting 2001.

(2000) *Country Report BELGIUM*, ERPF Meeting, Madrid 2000, www.inverco.es.

BELGIQUE, (2002) *Rapport Strategique de Pensions*, SEPTEMBRE 2002, www.europa.eu.int.

BENETTI, M. (2002); *The Italian pension system*, ISSA European regional meeting, "New and revised approaches to social protection in Europe", Budapest, www.issa.org.

BERCHESI, J. (2002); *El Sistema de Previsión Social en Uruguay*, www.fiap.org.

BERGSTRÖM, F. (2000); *Finland Country Reports*, International Pension Funds Conference, Madrid, www.fiap.cl.

BERTELSMANN STIFTUNG, (Hrsg.) www.bertelsmann-stiftung.de

(2002) *International Reform Monitor; Social Policy, Labour Market policy and Industrial Relations*, Gütersloh

(2001) *Internationaler Reform-Report 2001*, Gütersloh

(2001) *Internationaler Reformmonitor; Ausgabe 5*, Gütersloh

BIGGS, A.G. (2000); *Social Security - Is It A Crisis That Doesn't Exist?* Cato Institute, Washington, www.cato.org.

BLAKE, D.

(2001) *The United Kingdom Pension System: Key Features*, The Pensions Institute, London

(2000) *The United Kingdom: Examining the Switch from Low Public Pensions to High-Cost Private pensions*, Comentarios de SAMWICK, A.A., Pension Institute, London

BLAKE, D. AND ORSZAG, J. M. (1998), *The Simple Economics of Funded and Unfunded Pension Systems*, London.

BLANCO, F. (1999); *Redistribución y Equidad en el Sistema Español de Pensiones de Jubilación, Las reformas del Pacto de Toledo*; CES, Madrid

BLASCO, J. F. (1999); *Comentarios a la Ley de consolidación y racionalización del sistema de Seguridad Social*, Valencia.

BODIE, Z. (2001), *Retirement Investing: A New Approach*, Pension Research Council, Philadelphia.

BODIE, Z. AND MERTON, R., *International pension Swaps*, Pensions Institute, London

BÖRSCH-SUPAN, A.

(2002); *Der demographische Wandel: Was die Alterung für die Arbeits- und Kapitalmärkte bedeutet*, www.dia.de.

(2002); *Aging and International Capital Flows*, www.mea.uni-mannheim.de.

BÖRSCH-SUPAN, A.H. UND MIEGEL M. ed. (2001); *Pension Reform in Six Countries – What Can We Learn From Each Other?*, Berlin

BÖRSCH- SUPAN, A.H. AND WILKE; C. B. (2003); *The German Public Pension System: How it Was, How it Will Be*, Mannheim, www.mea.uni-mannheim.de.

BÖRSCH-SUPAN, A. AND TINIOS, P. (2001); *The Greek Pension System: Strategic Framework for Reform*, Bank of Greece/ Brookings Conference on Greece's Economic Performance and Prospects, Athens

BÖRSCH-SUPAN, A. UND ESSIG, L. (2002); *Sparen in Deutschland*, Mannheim Research Institute for the Economics of Aging MEA, www.mea.uni-mannheim.de.

BOLDRIN, M., JIMÉNEZ-MARTÍN, S Y PERACCHI, F. (2002), *Sistema de Pensiones y Mercado de Trabajo en España*, Fundación BBVA, Madrid.

BOLDRIN, M., DOLADO, J.J., JIMENO, J.F. AND PERACCHI, F. (1999); *The future of pension systems in Europa – A reappraisal*, DT 99-08, FEDEA, Madrid

BOLSA DE MADRID (2000); *El Aborro y los Mercado Financieros – Situación Actual y Perspectivas*, Madrid

BONOLI, G.

(2001) *Changing labour markets and pension policies in Western Europe*, European Regional Meeting on Social Security and the changing world of work, Dresden, www.issa.int.

(2000) *The Politics of Pensions Reform - Institutions and Policy Change in Western Europe*, Cambridge

BOROWCZYK, E. (2002); *Guarantees brought by the compulsory open pension funds in Poland*, ISSA European regional meeting, *New and revised approaches to social protection in Europe*, Budapest, www.issa.org.

BOSWORTH, B., BURTLESS, G AND STEURLE C. E. (1999); *Lifetime Earnings Patterns, the Distribution of Future Social Security Benefits, and the Impact of Pension Reform*, Center for Retirement Research, Boston.

BOSWORTH, B. AND BURTLESS, G. (2004); *Supply-Side Consequences of Social Security Reform: Impacts on Saving and Employment*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

BOUCHET, M. (2003); *The Sustainability of the Private Sector Pension System from a long-term Perspective: the Case of Luxembourg*, Working Paper N° 6, Banque Central du Luxembourg, www.bcl.lu.

BOVENBERG, A.L. (2002); *Financing Retirement in the European Union*, CESifo W.P. 643(1), Munich.

BOYADJIEV, P. (2001); *Recent developments in the Bulgarian pension system*, II OECD Conference, Sofia, www.oecd.org.

BRAVO, C. (2003); *Modelo de desarrollo de la previsión social complementaria en España*, Cuadernos de Información Sindical No 49, ed. Confederación Sindical de Comisiones Obreras, www.ccoo.es.

BROWN, J.R. (2000); *How should we insure Longevity Risk in Pensions and Social Security*, Center for Retirement Research, Boston.

BROWN, J. R., MITCHELL, O.S. AND POTERBA J.M. (2000); *Mortality Risk, Inflation Risk, and annuity Products*, Boston.

BRUGIAVINI, A. (2002); *The Italian Pension System: Recent Reform and Incentives to Retirement*, ARECES conference on Pensions in Europe, Madrid, www.fundacionareces.es.

BUNDESAMT FÜR SOZIALVERSICHERUNG

(2002); *Langlebigkeit – gesellschaftliche Herausforderung und kulturelle Chance, Schweiz zur Zweiten Weltversammlung zur Frage des Alterns*, www.bsv.admin.ch.

(2003); *Die Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge im Überblick*, www.bsv.admin.ch.

BUNDESAMT FÜR STATISTIK, *Pensionkassenstatistiken 2000, Die berufliche Vorsorge in der Schweiz*, www.statistik.admin.ch.

BURTLESS, G. AND QUINN, J.F. (2002); *Is working longer the answer for an aging workforce?* Center for Retirement Research, www.bc.edu.

BROOKS, R. (2000); *Population Aging and Global Capital Flows in a Parallel Universe*, IMF WP/00/151, Washington.

CÁCERES, J. (2001); *Tasas de Cotización y Beneficios de los Sistemas Privados de Pensiones en Latinoamérica*, Presentación II Conferencia Internacional de Pensiones, Santiago de Chile.

CAIFOR-IPSONS ECO CONSULTING (2001); *Barómetro Caifor sobre Planes de Pensiones*, Madrid.

CAIXA CATALUNYA, (2002); *Informe sobre Consumo y Economía Familiar*, www.caixacatalunya.es.

CALOT, G. Y SARDON, J.P. (1999); *Viellissement démographique et protection sociale en Futuribles N° 244*, Paris.

CARLEY, M. (1998); *European Social Policy Forum – Summary Report*, Bruselas.

CARPENTER, S. (2003); *Workers & pensions - a brief report*, Presentation prepared for the NAPF National Association of Pension Funds, www.napf.co.uk.

CARPIO, M. Y DOMINGO, E. (1996); *Presente y Futuro de las Pensiones en España*, Madrid.

CASTEL, P. AND FOX, L. (2001); *Gender Dimensions of Pension Reform in the Former Soviet Union*, Policy Research Working Paper 2546, www.worldbank.org.

CATALÁN, M., IMPAVIDO, G. AND MUSALEM, A. (2000); *Contractual Savings or Stock Markets Development: Which Leads?*, World Bank, www.worldbank.org.

CATO INSTITUTE / ZOGBY INTERNATIONAL (2002); *Polling on Social Security*, www.cato.com.

CEA -COMITÉ EUROPÉEN DES ASSURANCES (2001); *Pensions in Europe*, Brussels

CENTER FOR STRATEGIC AND INTERNATIONAL STUDIES -CSIS-

(2001); *Global Aging Initiative, Summary Report of the Co-chairmen and Findings and Recommendations of the CSIS Commission on Global Aging*, www.csis.org/gai.

(1999) *The 21st Century Retirement Security Plan, Final Report of the National Commission on Retirement Policy*, Washington

CHAMORRO, J. M. (2003); *Privatización de pensiones y provisión de garantías: Una exploración del caso español*, www.fedea.es.

CHAND, SH.K, AND JAEGER, A. (2000); *Reform options for pay-as-you-go public pension systems*, IMF, Washington.

CHARPIN, J.-M. (1999); *L'avenir des nos retraites*, Rapport au Premier Ministre, Paris, 1999.

CHEN, Y.-P. (2002); *Changing Family Structure and Social Security Reform, Retirement Implications of Demographic and Family Change*, Symposium Sponsored by the Society of Actuaries, San Francisco.

CHILDS, P.D., FORE, D., OTT, S.H. AND LILLY, C.C. (2001); *Defined Benefit vs. Defined Contribution? Determining the Optimal benefit Plan Choice Using a Real Options Framework*.

CHLON-DOMINCZAK, A.

(2003) *Funded Pensions in Central and Eastern Europe, Design and Experience*, *Reformas a las Pensiones: Lecciones de la Experiencia Práctica con sistemas de capitalización individual*, Mesa Redonda, Ginebra, www.fiap.cl.

(2002) *The Polish Pension Reform of 1999*, Ljubljana.

CHLON-DOMINCZAK, A. AND GÓRA, M. (2002); *New pension system in Poland; From DB to DC*.

CHLON-DOMINCZAK, A. AND MORA, M. (2003); *The NDC alternative for the Czech Republic*, Sandhamn.

CHIU-CHENG CHANG (2003); *A Dynamic Social Security System in Unison with Demographic and Lifestyle Changes*, San Francisco.

CHOI J.J., LAIBSON, D., MADRIAN B.C. AND MERICK, A. (2001); *Defined Contribution Pensions: Plan Rules, participant Decisions, and the Path of least Resistance*, NBR, WP 8655, Cambridge.

CHULLÁ, E. (2002); *Pension Reforms in Christian Democratic Welfare Regimes*, Centro de Estudios Avanzados en Ciencias Sociales, Instituto Juan March, Madrid.

CICHON, M. LÉGER, F AND KNOP, R. (2003); *White or prosperous: How much migration does the aging European Union need to maintain its standard of living in the twenty-first century?* 4th International Research Conference on Social Security, Social security in a long life society, www.issa.int.

CIRCULO DE EMPRESARIOS, (ED.)

(2001); *Un Sistema de Pensiones más Libre y Eficaz*, Madrid

(2001); *Una reforma integral del sistema de pensiones en España*, Síntesis, www.circulodeempresarios.org.

CLARK, G.L.

(2000) *Pension Fund Capitalism*, Oxford.

(2001) *European pensions and global finance: continuity or convergence?*, Oxford, United Kingdom

(2001) *Requiem for a national ideal? Social solidarity, the crisis of French social security and global financial markets*, University of Oxford, United Kingdom.

CLARK, R.L AND MITCHELL, O.S. (2002); *Strengthening Employment-Based Pensions in Japan*, Pension Research Council Working Paper WP 2002 -1, <http://prc.wharton.upenn.edu>.

CLOWES, M. (2000); *The Money Flow: How Pension Funds Revolutionized Investing*, New York.

COILE, C AND GRUBER, J., *Social Security and Retirement*, CRR WP 2000-11, Boston

COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

(1999) *Una estrategia concertada para modernizar la protección social* (COM(99)347 final, www.europa.ue.int).

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (CONT.)

(2001) *Apoyo a las estrategias nacionales para garantizar pensiones seguras y viables mediante un planteamiento integrado*, Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y al Comité Económico y Social, www.europa.eu.int.

(2003); *Joint report by the Commission and the Council on Adequate and sustainable pensions*. Brussels.

(2003); *Economic and Financial Market Consequences of Ageing Populations*, The EU Economy : 2002 Review, Chapter 4.

(2003) *Communication from the Commission on the Implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines* COM(2003).

(2003); *Implementation Report , Country notes*, Commission Staff Working Paper, *Annex to the Communication from the Commission on the implementation of the 2002 Broad Economic Policy Guidelines*, COM(2003) 4 final.

(2003) *Strengthening the social dimension of the Lisbon strategy: Streamlining open coordination in the field of social protection*, COM(2003) y final, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions.

(2003) *The financial sector in Bulgaria, European Economy*, Enlargement Papers, Brussels.

(2002); *Communication from the Commission, First stage consultation of social partners on the portability of supplementary pensions rights*, Brussels

(2002); *Commission decides to attack obstacles to job mobility in pension schemes*, Brussels.

(2001); *Long-term mortality scenarios for the countries of the European Economic Area*, EUROSTAT.

(2001); *The elimination of tax obstacles to the cross-border provision of occupational pensions*, COM(2001)214 final, Brussels.

(2001); *Supporting national strategies for safe and sustainable pensions through an integrated approach*, COM(2001) 362 final, Brussels

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (CONT.)

(2001); *The elimination of tax obstacles to the cross-border provision of occupational pensions*, Brussels.

(2000); *The Future Evolution of Social Protection from a Long-Term Point of View : Safe and Sustainable Pensions*, COM(2000) 622 final.

(2000); *The Future Evolution of Social Protection from a Long-Term Point of View: Safe and Sustainable Pensions*, Brussels.

(1999); *Supplementary pensions schemes*, Commission Communication

(1999); *Towards a Europe for All Ages - Promoting Prosperity and Intergenerational Solidarity*, COM(1999)221 final, Brussels.

(1977); *Supplementary Pensions in the Single Market - A green paper*.

COMITÉ EUROPÉEN DES ASSURANCES (2002); *Pensions in Europe, 2000-2001*, www.cea.org.

CONDE-RUIZ, J. I. Y ALONSO, J. (2004); *El Futuro de las Pensiones en España: Perspectivas y Lecciones*, FEDEA, Documento de Trabajo 2004-03, www.fedea.es.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE MUTUALIDADES (2004); *Estudio Financiero de las Mutualidades de Previsión Social a 31.12.2003*, Madrid

CONSEIL D' ORIENTATION DES RETRAITES (2001); *Retraites: renouveler le contrat social entre les générations*, Paris.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA

(2003) *Proyecto de Informe conjunto de la Comisión y del Consejo sobre la adecuación y la viabilidad de las pensiones*, Comité de Política Económica y el Comité de Protección Social, 6527/2/03 REV 2, www.europa.eu.int.

(2001), *Calidad y viabilidad de las pensiones - Informe conjunto sobre los objetivos y los métodos de trabajo en el ámbito de las pensiones*, www.europa.eu.int.

CORONA, P.

(2000); *Régimen Previsional de Ahorro y Capitalización Individual - Experiencia Latinoamericana y su Implicancia Económica*, FIAP, www.fiap.org.

Reporte Regional: Latinoamérica, www.fiap.org.

CORTES GENERALES,

(2003) *Diario de sesiones del Congreso de los Diputados*, Comisiones, No permanente para la Valoración de los Resultados obtenidos por el Pacto de Toledo, Año 2003 VII Legislatura, Núm. 827, www.congreso.es.

(2003) *Pleno y Diputación permanente Año 2003*, VII Legislatura Núm. 284, Sesión plenaria núm. 271, 2 de octubre de 2003, www.congreso.es.

(2003) BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES *Informe de la Comisión no permanente para la valoración de los resultados obtenidos por la aplicación de las recomendaciones del Pacto de Toledo*. Texto del Informe y votos particulares. VII LEGISLATURA Serie D: 2 de octubre de 2003 Núm. 596 General, www.congreso.es.

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION (2003); *Joint report by the Commission and the Council on adequate and sustainable pensions*, www.europa.eu.int.

CORSETTI, G AND SCHMIDT-HEBBEL (1995); *Pension Reform and Growth*, Conference on Pensions: Funding, Privatization and Macroeconomic Policy, Catholic University of Chile, Santiago, 1994.

CRUZ SACO, M.A. (2002); *Labour markets and social security coverage: the Latin American experience*, International Labour Office, ILO, www.ilo.org.

CSIS AND WATSON WYATT (1999); *Global Aging -The Challenge of the new Millennium, Report of The Commission on Global Aging*, Washington/Bethesda.

CURRY, CH. AND O'CONNELL, A. (2003); *The Pension Landscape*, Pensions Policy Institute, www.pensionspolicyinstitute.org.uk.

DABIDEEN, R. R. (2002); *Revisión del Sistema de Pensiones Canadiense*, III Conferencia Internacional de Fondos de Pensiones, FIAP, Río de Janeiro, www.worldpension.org.

DANMARKS STATISTIK (2003); *Finansielle konti 1995-2001*, www.dst.dk.

DANG, T.T., ANTOLIN, P. AND OXLEY, H. (2001); *Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age-related Spending*, OECD Economics Department Working Paper No. 305.

DANISH INSURANCE ASSOCIATION (2002); *Insurance and Pensions in Denmark 2002*, Danish Insurance Information Service, www.forsikringenshus.dk.

DAYKIN, CH. (2001); *Trends and Challenges in Pension Provision and Regulation*, www.gad.gov.uk.

DELLIS, A., JOUSTEN, A. AND S. PERELMAN, S. (2001); *Micro-modelling of retirement in Belgium*, Private Pensions Conference, OECD, www.oecd.org.

DEL RÍO, A.

(2002) *El endeudamiento de los hogares españoles: evolución y factores explicativos*, Banco de España, Servicio de Estudios, Boletín Económico/Noviembre 2002, www.bde.es.

El endeudamiento de los hogares españoles: una comparación internacional, Banco de España, Servicio de Estudios. Boletín Económico / Septiembre 2002, www.bde.es.

DEMENIL, G. AND SHESHINSKI, E. (2001); *Romania's Pension System: From Crisis to Reform*, NBER-Kiel Institute of World Economics Conference, Berlín.

DEMUIJNCK, G. & GREINER, D. (2000); *La légitimation de la sécurité sociale dans une économie mondialisée: assurance individuelle, solidarité sociale, ou égoïsme communautaire?*, Conférence internationale de recherche en sécurité sociale, La sécurité sociale dans le village global, www.issa.int.

DESMET, R., JOUSTEN, A., PERELMAN, S. AND PATIEAU, (2002); *Micro-simulation of Social Security Reforms in Belgium*, Liège.

DETRAGIACHE, E. (2003); *Company Pension Plans, Stock Market Returns, and Labour Demand*, IMF Working Paper, www.imf.org.

DEUTSCHE BUNDESBANK, www.bundesbank.de.

(2002) *Kapitalgedeckte Altersvorsorge und Finanzmärkte*, Monatsbericht Juli 2002, Frankfurt.

(2002) *Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland -1991 bis 2001*, Statistische Sonderveröffentlichung 4.

DEUTSCHE BUNDESBANK (CONT.),

(2001) *Die betriebliche Altersversorgung in Deutschland*, Monatsbericht März 2001, Frankfurt.

(1999) *Möglichkeiten und Grenzen einer verstärkten Kapitaldeckung der gesetzlichen Alterssicherung in Deutschland*, Monatsbericht Dezember 1999, Frankfurt.

(1999) *Einkommen, Sparen und Investitionen in der neunziger Jahren: Ergebnisse des neuen ESG' 95*, Monatsbericht Dezember 1999, Frankfurt.

DEUTSCHES INSTITUT FÜR ALTERSVORSORGE, www.dia.de.

(2003) *Das DIA-Rentenbarometer 2003*, Köln.

(2002) *Vermögensbildung unter neuen Rahmenbedingungen*,

(2002) Braun, R., Burger, F., Miegel, M., Pfeiffer, U. und Schulte, K., *Erben in Deutschland - Volumen, Psychologie und gesamtwirtschaftliche Auswirkungen*.

(2001) *Die Deutschen und ihr Geld*, Köln.

DEUTSCHES INSTITUT FÜR ALTERSVORSORGE -DIA- (CONT.)

(2000) *Die Reformbereitschaft der Bürger - Eine Umfrage in Vier Länder*,

(2000) *Lebeswelten 2020 - So werden wir leben*, Köln.

(1999) *Reformerfahrungen im Ausland*, Köln

(1999) *Die Versorgungssillusion: Rentenwunsch und Rentenwirklichkeit* - Eine Befragung des Deutschen Instituts für Altersvorsorge in Kooperation mit Psychonomics und dem Deutschen Herold.

Devesa-Carpio, J.E., Rodríguez-Barrera, R. and Vidal-Meliá, C. (2001); *Assesing administration charges for the affiliate in individual account systems*, University of Valencia, Valencia

DIETVORST, G.J.B. (2002); *Second pillar pensions in cross-border situations*, Presentación CEA, Paris. www.cea.org.

DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS

(2004) *Seguros y Fondos de Pensiones: Informe 2003*, www.degfp.es.

(2003) *Memoria Estadística, Contratos de seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios ejercicio 2002*, www.degfp.es.

(2002) *Seguros y Fondos de Pensiones, Informe 2001*, Madrid.

DISNEY, R.

(2002) *Retirement, pension costs and tax policy in Europe*, International Network of Pension Regulators and Supervisors, www.inprs.org.

(2001) *Notional accounts as pension reform strategy: An evaluation*, Pension Reform Premier, World Bank, Washington,

(1999) *OECD public pensions programmes in crisis: An evaluation of the reform options*, World Bank, Washington

(1999) *Ageing and Saving*, Institute for Fiscal Studies, University of London.

DISNEY, R AND JOHNSON, P. (2001); *Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries*, Cheltenham.

DISNEY, R. AND WHITEHOUSE, E.

(1999); *Pension plans and retirement incentives*, Nottingham

(2002) *The Economic Well-Being of Older People in International Perspective: A Critical Review*, Centre for Pensions and Superannuation, Discussion Paper no. 02/08.

DIXON, J. (1999); *Social Security in Global Perspective*, Westport-London.

DIXON, J. AND HYDE, M. ED. (2001); *The Marketization of Social Security*, Westport/London.

DONAGHUE, B. (2003); *Recognition of government pension obligations*, www.imf.org.

DORSEY, S., CORNWELL, CH. AND MACPHERSON, D (1998); *Pensions and Productivity*, Kalamazoo, Michigan.

DOYLE, S., MITCHELL, O.S. AND PIGOTT, J. (2001); *Annuity Values in Defined Contribution Retirement Systems: The case of Singapore and Australia*, Pension Research Council WP 2001-4, Philadelphia.

DUHR, M. (2001); *Flexibility is the key in modern pension's solution*, www.ipe.com.

Duval, R. (2003); *The retirement effects of old-age pension and early retirement schemes in OECD countries* -Economics Department Working Papers no.370, www.oecd.org.

EGUÍA, B. y ECHEVARRÍA, C.A. (2001) Estructura de edad poblacional e inversión residencial en España, FEDEA, Madrid

EBRI -EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE

(2001) *EBRI Notes* by Copeland, C.

(1997) *Fundamentals of Employee Benefit Programs*, Washington.

ECONOMIC POLICY COMMITTEE

(2001); *Reform challenges facing public pension systems: the impact of certain parametric reforms on pension expenditure*, http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm.

ECONOMIC POLICY COMMITTEE (CONT.)

(2001); *Budgetary challenges posed by ageing populations: the impact on public spending on pensions, health and long term care for the elderly and possible indicators of the long-term sustainability of public finances*, EPC/ECFIN/655/01-EN final, Brussels.

(2001); *Budgetary challenges posed by ageing populations: the impact on public spending on pensions, health and long-term care for the elderly an possible indicators of the long-term sustainability of public finances*, http://europa.eu.int/comm/economy_finance/epc_en.htm.

(2000); *Progress report to the Ecofin Council on the Impact of ageing populations on public pension systems*, www.europa.eu.int.

EMMERSON, C. (2002); *Pension Reform in the United Kingdom, Increasing the Role of Private Pension*, Institute for Fiscal Studies, Working Paper Number WP 402, www.ageing.ox.ac.uk.

ENGLAND R.S.

(2002); *The Fiscal Challenge of an Aging Industrial World*, Center for Strategic and International Studies, CSIS, Washington.

(2002); *Global Aging and Financial Markets - Hard Landings Ahead?*, Center for Strategic and International Studies, CSIS, Washington.

(2002); *The Macroeconomic Impact of Global Aging - A New Era of Economic Frailty?*, CSIS, Washington.

ERRÁZURIZ, G.A. (2001); *Sistema Privado de Pensiones Chileno*, VI Asamblea de la Federación Internacional de Fondos de Pensiones, www.fiap.org.

ESPING-ANDERSEN, G.A.

(2003); *Towards the good society, once again?*, www.iass.org.

(2000) *Welfare State for the 21st Century*, Report prepared for the Portuguese Presidency of the European Union.

EUROPEAN CENTRAL BANK

(2004) *Financial and Non-financial Accounts*, Monthly Bulletin, May 2004, www.ecb.int.

(2003); *The need for comprehensive reforms to cope with population ageing*, ECB -Monthly Bulletin-April 2003, www.ecb.int.

(2002) *Saving, financing and investment in the euro area*, Monthly Bulletin, August 2002, www.ecb.int.

EUROSTAT (2001); *Special Feature on Insurance and Pension Funds*, European Commission, www.europa.eu.int.

EUROPEAN PARLIAMENT

(2001) *I Report on the proposal for a European Parliament and Council directive on the activities of institutions for occupational retirement provision*, www.europa.eu.int.

(2000) *Report on the Commission communication on the elimination of tax obstacles to the cross-border provision of occupational pensions*, www.europa.eu.int.

FEDERAL PLANNING BUREAU (2001); *Belguim, counrty fiche on Pension Projectios*, www.europa.eu.int.

FEHÉR, C. (2003); *Contingent Pension Liabilities: is there a way out?*, First Contractual Savings Conference, OECD e INPRS, www.inprs.org.

FELDSTEIN, M. AND SIEBERT H. EDITORS (2002); *Social Security Pensions, Reform in Europe*, NBER, Chicago, London.

FELDSTEIN, M. AND SAMWICK, A

(2001) *Potential Paths of Social Security Reform*, Cambridge, MA.

(1999) *Maintaining Social Security Benefits and Tax Rates through Personal Retirement Accounts: An Updated Based on the 1998 Social Security*, Trustees Report, Boston.

FERNÁNDEZ, M., SVENSSON A. AND ESTERS, CH. *Depopulation in Europe Impact Sub sovereign Ratings*, www.standardpoors.com.

FERRARA, P. (2001); *The Failed Critique of Personal Accounts*, Briefing Papers, Cato Institute, www.cato.org.

FERREIRO, A.

(2003) *Lo logrado y por lograr en los Sistemas de Pensiones*, www.aiosfp.org.

(2001); *Fondos Privados de Pensiones: Contribución al Desarrollo Económico*, Conferencia de Clausura, Santiago de Chile.

FLESCHER, D. UND STANOWSKY, J. (2003); *Euopäische Altersvorsorgemärkte: Reformtrends and Wachstumspotenziales*, Allianz-Dresdner Asset Management, www.allianz.de.

FORE, D. (1999); *Going Private in the Public Sector: The Transition from Defined Benefit to Defined Contribution Pension Plans*, Pension Research Council WP 99-14, Philadelphia.

FORNI, L. (2003); *Alcune Considerazioni sui Provvedimenti recenti e sul Dibattito in corso in Tema de Previdenza Complementare*, CERP, www.cerp.it.

FORSS, M., KALIMO, E. AND PUROLA, T. (2000); *Globalisation and the concept of insurance, Social Security in the global Village*, The Year 2000 International Research Conference on Social Security, www.issa.org.

FOX, LY PALMER, E. (2000); *New Approaches to Multi-Pillar Pension Systems: What in the World is going on?* Washington, www.issa.org.

FEELY, J., *Desarrollo de los Fondos de Pensión y Mercados Financieros Europeos*, EFRP, www.efrp.org.

FRETZ, D., MACNOUGHTON A., AND VEALL, M. (2002); *Policy approaches to promote private and occupational old-age provision in Canada*, Bertelsmannn Stiftung Vorsorgenstudien 4, www.vorsorgestudien.de.

FULTZ, E. (2002); *Social security reforms in Central and Eastern Europe: How effective, equitable, and secure?*, ISSA European regional meeting, Budapest, www.issa.org.

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS - FUNCAS - (2002); *El Aborro en tiempos de tribulación*, Cuadernos de Información Económica, Septiembre/Octubre N° 170, Madrid.

FUSTENBERG, G. VON, Editor (1979); *Social Security versus Private Saving*, Cambridge, Massachusetts.

GÁL, R., MOGYORÓSY, Z., SZENDE, A. AND SZIVÓS, P. (2003); *Hungary Country Study, Study on the Social Protection Systems in the 13 Applicant Countries*, www.gvg.de.

GALAZO, V. AND PROFETA, P. (2004); *Lessons for an Aging Society: The Political sustainability of Social Security Systems*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

GARCÍA, M. A. (2000); *El sistema de Seguridad Social español en el año 2000 - La renovación del Acuerdo de Pensiones*, Confederación Sindical de CC.OO

GARDE, J. A. ED. (2003); *Políticas Sociales y Estado de Bienestar en España*, Informe 2003, Fundación Hogar del Empleado, Madrid.

GARRIGUES & ANDERSEN (2001); *La previsión social complementaria en España*, Madrid

GARRIGUES & ANDERSEN, ANDERSEN LEGAL Y GRUPO SANTANDER CENTRAL HISPANO (2001); *La previsión social complementaria en España - La empresa ante la exteriorización de los compromisos por pensiones*, Madrid.

GEANAKOPOLOS, J., MITCHELL, O. S. AND ZELDES, S. P.

(1999); *Social Security Money's Worth*, National Bureau of Economic Research, www.nber.org.

(1998); *Would a Privatized Social Security System Really Pay a Higher Rate of Return?*, National Bureau of Economic Research, www.nber.org.

GEANEY, D.J. (2003); *Developing the National Pensions Reserve Fund*, National Pensions Reserve Fund, www.nprf.ie.

GEBHARTDSBAUER, R. (2002); *Social Security Around the World, Where are the Actuaries?* Session 3: US Perspective, American Academy of Actuaries, 27th International Congress of Actuaries, Cancún.

GEPPERT, W. (2000); *Globalisierung und soziale Sicherheit: Herausforderungen für die Politik*, Internationale Forschungskonferenz 2000 über soziale Sicherheit, Die soziale Sicherheit im globalen Dorf, www.issa.int.

GESAMTVERBAND DER DEUTSCHEN VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT -GDV- HSGBER. (2003); *Global Aging - Chance im 21. Jahrhundert*, Berlín.

GHILARDUCCI, T. (2001); *De-linking Benefits from a Single Employer: Alternative Multiemployer Models*, Pension Research Council WP 2001-20, Philadelphia.

GILLION, C. (2000); *The development and reform of social security pensions: The approach of the International Labour Office*, www.ilo.org.

GILLION, C., TURNER, J., BAILEY, C. AND LATULIPPE, D., EDITORS (2000); *Social Security Pensions, Development and Reform*, ILO, Geneva.

GINN, J. (2003); *Retirement timing: An international comparison of gendered priorities*, www.issa.int.

GOKHALE, J. (2001); *The Impact of Social Security Reform on Low-Income Workers*, The Cato Institute, Washington.

GOLDBRUNNER, J. (2003); *Tendencias Futuras de las Pensiones Privadas en Europa*, I Congreso Internacional - Envejecimiento y la Protección Pública y Privada, ICEA, Madrid, www.icea.es.

GOLINOWKSA, S., PIETKA, K. AND ZUKOWSKI, M. (2003); *Poland: Country Study, Study on the Social Protection Systems in the 13 Applicant Countries*, Gesellschaft für Versicherungswissenschaft und -Gestaltung, www.gvg.de.

GÓMEZ-CALCERRADA, J. L. (2003); *Sistema Público de Pensiones en España, su Situación Actual y su Previsible Evolución Futura*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es y *Algunas razones para el optimismo*.

González, M. C. (1990); *Los problemas de la Seguridad Social española*, Madrid.

GONZÁLEZ-DE FRUTOS, P. (2003); *La construcción del «segundo pilar» de la previsión en España*, Presentación Nuevo Lunes, Madrid.

GORA, M. (2003); *Reintroducing Intergenerational Equilibrium: Key Concepts behind the New Polish Pension System*, Conference on NDC Pensions, Sandham, Schweden, William Davidson Institute Working Paper Number 574.

GOUVEIA, M., *A reforma das pensões da segurança social e o papel dos fundos de pensões e seguros*, www.isp.pt.

GRINÁN, J.A.

(2003); *El envejecimiento de la población y el sistema público de pensiones*, en Informe 2003, Políticas sociales y Estado de Bienestar en España, ed. Garde, J.A. Fundación Hogar del Empleado, Madrid.

(2003); *Pensiones, demografía y demagogia*, Tribuna: EL PAÍS, Economía 08-04-2003.

GROLLIER, J.-J. (2000); *Private Pension Systems en OECD*, en “Private Pension Systems and Policy Issues”, N° 1, OECD, Paris.

GRUBER J. AND WISE, D.A.

(2002); *Social Security Programs and Retirement Around the World: Micro Estimation, Introduction and Summary*.

(2000); *Different Approaches to Pensions Reform from an Economic Point of View*, NBER-Kiel Institute Conference, Berlin.

GRUNWALD, O., URL, TH., ZEILHOFER, H., HOSCOVEC, H., SCHIENDL, G. UND BITTNER, M. (2003); *Betriebliche Altersvorsorge in Österreich*, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung, Wien, www.wifo.ac.at.

GSÄNGER, H. (2001); *Linking Informal and Formal Social Security Systems, and Integrating Indigenous and Statutory Social Security: The Case of Kenya* www.dese.de.

GUSTMAN, A.L. AND STEINMEIER, TH. L.

(2002) *The Influence of Pensions on Behavior: How Much Do We Really Know?* TIAA-CREF Institute, www.tiaa-crefinstitute.org.

(2001) *Retirement and Wealth*, Michigan Retirement Research Center, Working Paper Series.

HANSEN, H. (2002); *Elements of Social Security*, The Danish National Institute of Social Research, www.sfi.dk.

HARRIS, D. (2002); *Policy approaches to promote private and occupational old-age provision in Australia*, Bertelsmann Stiftung, Vorsorgestudien 3, www.vorsorgestudien.de.

HASHIMOTO, R., MONDALE, W. F. AND PÖHL, K. O. (2002); *Meeting the Challenge of Global Aging*, A Report to World Leaders from the CSIS Commission on Global Aging, Washington.

HAYSNER, J. (2001); *Poland: Security through Diversity*.

HAWKSWORTH, J.

(2002); *UK state pensions policy at the crossroads: a review of the potential long-term costs and benefits of alternative options*, PricewaterhouseCoopers, London.

(2003) *III - Implications of ageing for European pensions and public finances*, PricewaterhouseCoopers, European Economic Outlook June 2003, www.pwc.com.

HAWKSWORTH, J., VAUSE, PETTTTT, N. D., LEE, J. AND BARKER, T. (2000); *The European Pensions and Savings Revolution - Our Vision of the Future*, www.pwcglobal.com.

HEADY, CH. (2002); *What is the tax wedge?*, OECD Centre for Tax Policy and Administration, www.oecd.org.

HEALY, D. H. AND KERSTEIN, S. J. (1999); *Global Changes Bring Tough Challenges to Public and Private Retirement Systems*, Journal of Pension Benefits, Towers Perrin, New York.

HEISS, F. (2003); *Wie groß soll die Schwankungsreserve der gesetzlichen Rentenversicherung sein?*, www.mea.uni-mannheim.de.

HEMMING, R. (2003); *Reforma de Pensiones y Déficit Fiscal*, Seminario FIAP, Cancún, www.fiap.org.

HENNENBERG, F. UND SOUSA-POZA, A. (2002); *Arbeitsplatzwechsel in der Schweiz*, Bern

HERCE, J. A. (1995); *La reforma del sistema público de pensiones en España*, Barcelona.

HERCE, J. A. Y ALONSO, J.

(2000); *La reforma de las pensiones ante la revisión del Pacto de Toledo*; La Caixa, Barcelona.

(1998); *Los efectos económicos de la Ley de Consolidación de la Seguridad Social*, Documento de Trabajo 98-16, FEDEA, www.fedea.es.

HERCE, J.A. Y JIMENO, J. F. (2001); *La reforma de las pensiones en el contexto internacional*, TE 2001-01, FEDEA, Madrid, www.fedea.es.

HERCE, J.A. Y PÉREZ-DÍAZ, V. (1995); *La reforma del sistema público de pensiones en España*, La Caixa, Barcelona.

HERCE, J.A., SOSVILLA, D., CASTILLO, S. Y DUCE, R. (1996); *El futuro de las pensiones en España: hacia un sistema mixto*, Servicio de Estudios La Caixa, www.fedea.es.

HERNÁNDEZ DE COS, P. Y ORTEGA, (2002); *Las implicaciones económicas del envejecimiento de la población. Una primera aproximación a los retos y respuestas de política económica*, Servicio de Estudios, BOLETÍN ECONÓMICO / MAYO 2002, www.bde.es.

HEUBECK, G. (1980); *Zur optimalen Kombination staatlicher und betriebliche Altersversorgungssysteme*, en Memoria del 21º Congreso Internacional de Actuarios, Zurich 1980.

HEUBECK, K. (2001); *Betriebliche Altersversorgung ist besser und gehört in jede Reform*, ABA, Heidelberg.

HERZOG KOMMISSION (2003); *Bericht der Kommission Soziale Sicherheit, zur Reform der sozialen Sicherungssysteme*, Berlín, 29. September 2003, www.cdu.de.

HOLDEN, S. AND VANDERHEI, J.

(2001); *401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2000*, en Perspective N° 5, ICI, Washington

(2002); *Can 401(k) Accumulations Generate Significant Income for Future Retirees?* Employee Benefit Research Institute -EBRI-, Issue Brief, www.ebri.org.

HOLZMANN, R.

(2002); *Understanding the World Bank's Position on Pension Reform*, www.worldbank.org.

(1999); *The World Bank Approach to Pension Reform*, Washington.

(1998); *Financing the transition to multipillar*, World Bank, Washington.

HOLZMANN, R. (CONT.)

(s.a.); *The World Bank and Global Pension Reform - Realities not Myths*, World Bank, Washington.

HOLZMANN, R., PACKARD, T. AND CUESTA, J. (1999); *Extending Coverage in Multi-Pillar Pension Systems: Constraints and Hypotheses, Preliminary Evidence and Future Research Agenda*, World Bank/Oxford University, Washington.

HOLZMANN, R., PALACIOS, R. AND ZVINIENE, Z. (2004); *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, www.worldbank.org.

HOLZMANN, R. AND STIGLITZ, J. E. ED. (2001); *New Ideas about Old Age Security*, World Bank, www.worldbank.org.

HM TREASURY- INLAND REVENUE (2002); *Simplifying the taxation of pensions: increasing choice and flexibility for all*, www.inlandrevenue.gov.uk.

HONIG, M. AND DUSHI, I. (2001); *How Demographic Change Will Drive Benefits Design*, Pension Research Council WP 2001-18, Philadelphia.

HOSKINS, D., DOBBETNACK, D. AND KUPTSCH, CH. (2001); *Social Security at the Dawn of the 21st Century*, AISS, New Brunswick and London.

HUNDT, D. (2001); *Tarifliche Handlungsoptionen für die betriebliche Altersversorgung*, ABA, Heidelberg.

HUNGARIAN FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY (2003); *Annual Report 2002* www.pszaf.hu.

HUSTEAD, E. C. (1999); *Determining the Cost of Public Pension Plans*, Pension Research Council, Philadelphia.

HUTCH, M. (2002); *Regulation of Occupational Pensions Schemes in Ireland, en Regulating Private Pension Schemes - Trend and Challenges*, OECD, Paris.

ICEA (2004); *El Seguro de Vida. Estadísticas Año 2003*, www.icea.es.

IGLESIAS, A. AND PALACIOS, R. J. (2000); *Managing Public Pension Reserves Part I: Evidence from the International Experience*, www.worldbank.org.

IMPAVIDO, G. AND MUSALEM, A. R. (2001); *Contractual Savings, Stock and Asset Markets*, www.worldbank.org.

IMPAVIDO, G., MUSALEM, A. R. AND TRESSE, T. (S.A); *Contractual Savings and Financial Markets*, www.worldbank.org.

IMPAVIDO, G., MUSALEM, A.R. AND TRESSEL, TH. (2001); *Contractual Savings, Capital markets and Firms' Financing Choice*, World Bank, Washington.

IMPAVIDO, G. AND MUSALEM, A. R. (S.A); *Contractual Savings, Stock and Asset Markets*, World Bank, Washington.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA, INE,

(2003); *Contabilidad Nacional de España. Base 1995. Cuentas Económicas de los Sectores Institucionales 1995 - 2001*, Nota de Prensa, www.ine.es.

(2000); *Encuesta de Morbilidad Hospitalaria de 1.997*, www.ine.es.

INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION -ILO- (2002); *Social Dialogue on Pension Reforms in EU Applicant Countries*, www.ilo.org.

INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION (2003); *Ageing and Productive Life: Social Protection and Sustainability, Second World Assembly on Ageing*, Madrid, www.issa.int.

INDECOPI (2002); *Regulación y competencia en el mercado de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)*, Gerencia de Estudios Económicos, Lima.

INFORMATIONSZENTRUM DER DEUTSCHEN VERSICHERUNGEN (2002); *Die neue Rente und ihre Förderung*, Berlin.

ING Non-State Pension Fund (2002); *Voluntary Pension Provision in the Context of Pension Reforms in Russia*

INSPECTION GÉNÉRELE DE LA SÉCURITÉ SOCIALE (2003); *Luxembourg, Rapport sur le système de pension 2002*, www.europa.eu.int.

IMSERSO (2001); *Las personas mayores en España*, Informe 2000, Madrid.

Instituto de Seguros de Portugal (2003) *Estadísticas de Fundos de Pensões 2002*, www.isp.pt.

INSTITUTO NACIONAL DE CONSUMO (2000); *La Tercera Edad y Consumo*, Madrid.

INSURANCE SUPERVISORY AUTHORITY -ISA- (2003); *Pension Insurance Key Figures for Finland 1999-2001*, Statistics, www.vakuutusvalvonta.fi.

INVERCO

(2004); *Estadísticas, Fondos de Pensiones*, www.inverco.es.

(2001); *Informe sobre la potenciación de los sistemas complementarios de pensiones*, Madrid.

- INVERCO -Towers Perrin (1996); *Análisis de los sistemas de pensiones*, Madrid.
- IPE-STAFF (2001), *Roundtable: The beginning of the future, part 1 and 2* www.ipe.com.
- IPPOLITO, R.A. (1997) *Pension Plans and Employee Performance*, Chicago.
- ISSA - INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION, www.issa.int.
- (2002) *Complementary and Private Pensions 2002*
- (1998) *Restructuring Public Pension Programs*, Geneva.
- JACKSON, R. (2002); *Global Retirement - Crisis, The Threat to World Stability and What to Do About Security's Financing Gap*, Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.
- JACKSON, R. AND HOWE, N.
- (2003), *The 2003 Aging Vulnerability Index, An Assessment of the Capacity of Twelve Developed Countries to Meet the Aging Challenge*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org y Watson Wyatt Worldwide, www.watsonwyatt.com.
- (2002); *Preliminary Results from the CSIS Aging Vulnerability Index*, The Center for Strategic and International Studies, www.csis.org.
- JACOB, R. (2003); *Adequate and Financially Sustainable Pensions in Europe*, www.europa.int.
- JACOBI, M. (2000); *Alternativen zum Generationen Vertrag der Rentenversicherung in Barwert- und Endwertbetrachtung*, VDD, Haar.
- JAMES, E. (1998); *New Systems for Old Age Security: Experiments, Evidence and Unanswered Questions*, World Bank Research Observer, www.worldbank.org.
- JAMES, E. & BROOKS, S (2001); *The Political Economy of Structural Pension Reform, en New Ideas About Old Age Security*, ed. Robert Holzmann and Joseph Stiglitz, Washington DC: World Bank, 2001.
- JAMES, E., COX EDWARDS, A. & WONG, R. (2003); *The Gender Impact of Pension Reform: A Cross-Country Analysis*, www.worldbank.org.

JAMES, E. AND VITTAS, D.

(1999); *Annuities Markets in Comparative Perspective: Do Consumers Get Their Money's Worth?*, World Bank, Washington, www.worldbank.org.

(1999); *The Decumulation (Payout) Phase of Defined Contribution (DC) Pillars: Policy Issues in the Provision of Annuities and Other Benefits*, Washington, www.worldbank.org.

JANSSEN, M. (1982); *El sistema suizo de Seguridad Social*, Simposio sobre reforma de la Seguridad Social en la década 1980, Madrid.

JAPANESE SOCIETY OF CERTIFIED PENSION ACTUARIES (2002); *A New Millennium, A New Challenge for Certified Pension Actuaries - Report to The 27th International Congress of Actuaries*, Cancun, March 2002, www.soa.org.

JAVILLIER, J.-C. (2002); *The impact of international social security standards*, www.issa.org.

JEPSEN, M. & HUTSEBAUT, M. (2003); *What strategies for active ageing?* www.iass.org.

JIMENO, J..E

(2002); *Demografía, empleo, salarios y pensiones*, www.fedea.es.

(2000); *El sistema de pensiones contributivas en España: Cuestiones básicas y perspectivas en el medio plazo*, FEDEA D.T. 2000-15, www.fedea.es.

JOUSTEN, A. AND PESTIEAU, P. (2001); *Labour Mobility, Redistribution and Pensions Reform in Europe*, Center for Economic Research, Discussion Paper, N° 2792, www.cpr.org.

KAPTEYN, A. AND PANIS, C. (2002); *The Size and Composition of Wealth Holdings in the United States, Italy, and the Netherlands*, U.S. Department of Labor, Pensions and Welfare Benefits Administration, Washington.

KATONA, G. (1965); *Private Pensions and Individual Savings*, Michigan.

KAUPPI, P.-N. (2003); *The Financial Services Action Plan and the EU-Pensions Directive*, www.europa.eu.int.

KAWAMURA, K. (2002); *Corporate Pension, The Present & The Future* www.jil.go.jp.

- KESSLER, F. (2002); *A first inventory of new and revised approaches to social security*, ISSA, European regional meeting, Budapest, www.issa.org.
- KLEVMARKEN, N.A. (2002); *Swedish pension reforms in the 1990s*. Fundación Ramón Areces conference on Pensions in Europe, www.fundacionareces.es.
- KOHL, R. AND O'BRIEN, P. (1998); *The macroeconomics of ageing, pensions and savings: a survey*, OECD Economics Department Working Papers No. 200, www.oecd.org.
- KRÁL, J. (2002); *Public pension restructuring: The Czech Pension Reform*, Ljubljana
- KURZ, M. Y AVRIN, M. (1980); *Technical Paper, The Funding Issue and Modern Growth Theory* en "President's Commission on Pension Policy", Washington.
- KREDITILSYNET'S ANNUAL REPORT 2002, www.kredittilsynet.no.
- KREMERS, J.J.M (2000); *Pension Reform: Issues in the Netherlands*, y comentarios de Bovenberg, A.L., NBER-Kiel Institute Conference, Kiel.
- LABOUL, A (1998); *Private Pensions Systems: Regulatory Policies*, Ageing Working Papers Maintaining Prosperity In An Ageing Society: the OECD study on the policy implications of ageing, www.oecd.org.
- LACHANCE, M.-E & MITCHELL, O. S. (2003); *Understanding Individual Account Guarantees*, Pension Research Council, www.prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html.
- LAMBRECHT, S., MICHEL, PH. AND VIDAL, J.-P. (2001) Public Pensions and Growth, Working Paper No. 90, European Central Bank, www.ecb.int
- LAROQUE, MARIE FRANCE (2001); *Changing World of Work*, ISSA, European Regional Meeting, Dresden, www.issa.org.
- LASAGABASTER, E., ROCHA, R AND WIESE, P. (2002); *Czech Pension System: Challenges and Reform Options*, World Bank, www.worldbank.org.
- Lassila, J. and Valkomem, T. (2001); *Prefunding in a defined benefit pension system -the Finnish Case*, y Comentarios de VANNE, R., Helsinki.
- LATULIPPE, D. (2000); *Effective retirement age and duration of retirement in the industrial countries between 1950 and 1990*, ILO, www.ilo.org.
- LEE, R. AND EDWARDS, R. (2001); *The Fiscal Impact of Population Aging in the USA: Assessing the Uncertainties*, Berkley.

LEGROS, F. (2001); *Pensions Reform between Economic and Political Problem* en “Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum”, CEPII, www.cepii.fr.

LEGIDO-QUIGLEY, H. (2003); *The South African Old Age Pension: Exploring the role on poverty alleviation in households affected by HIV/AIDS*, 4th International research Conference on Social Security, “Social Security in a Long-Life Society” Antwerp, 2003.

LEIBFRITZ, W. (2003); *Retiring later makes sense*, OECD Observer, January 13, 2003, www.oecd.org.

LEIBFRITZ, W., ROSEVEARE, D., FORE, D. & WURZEL, E.

(1996) *Ageing Populations, Pension Systems and Government Budgets : Simulations for 20 OECD Countries*, www.oecd.org.

(1995); *Ageing Populations, Pensions Systems and Government Budgets: How do they affect Saving?* OECD Working Papers n° 157, www.oecd.org.

LINDBECK, A. (2000); *Pensions and Contemporary Socioeconomic Change*,

LINDELL, CH. (2003); *Longevity is increasing. What about the retirement age?* www.iaass.org.

LINDEMAN, D.

(2002); *Defined Benefits; The Long Goodbye*, Conference on Contractual Savings, www.worldbank.org.

(2001); *Notional Accounts in Theory and Practice*, Oxford

LINDEMAN, D., RUTKOWSKI, M AND SLUCHYNSKY, O. (2001); *The Evolution of Pension Systems in Eastern Europe and Central Asia: Opportunities, Constraints, Dilemmas and Emerging Practices*, INRP Private Pensions Conference, www.inrp.org.

LINK, F.J, *Lohnstückkosten im internationalen Vergleich*.

LINZ, R. (2003); *Pension Reform Around The World: The View From 40,000 Feet*, www.worldbank.org.

LONDON ECONOMICS, PRICEWATERHOUSECOOPERS AND OXFORD ECONOMIC FORECASTING (2002); *Quantification of the Macro-Economic Impact of Integration of EU Financial Markets*, Final Report to The European Commission - Directorate-General for the Internal Market, www.europa.eu.int.

LÓPEZ, H.

(2001); *Informe de América Latina*, II Conferencia Internacional de Pensiones, www.fiap.org.

(1999); *Argentina*, Ponencia I Conferencia Internacional de Fondos de Pensiones, Madrid, <http://www.world-pensions.org>.

LOYOLA, G. (2002); *Desafíos da Previdência Privada no Brasil*, VI Asamblea Anual da FIAP, www.fiap.org.

LUSARDI, A. (2001); *Explaining Why So many People Do not Save*, Center for Retirement Research, WP 2001-05, Philadelphia.

LUSZCZEWSKI, I. *Country Report - Poland*, ERPF Meeting, Madrid 2000, www.inverco.es.

MANDATORY PROVIDENT FUND SCHEMES AUTHORITY - MPFA- (2004); *Statistical Highlights*, www.mpfahk.org.

MANTEL, J. (2000); *European Pension Reforms*, London.

MAREK J., M AND GONDA, P. (2001); *Recent Developments in Selected CEEC: The Slovak Republic*, Private Pensions Conference, INPRS, www.inprs.org.

MACKENZIE, G.A, GERSON, PH., CUEVAS, A. AND HELLER, P.S.(2001); *Pension Reform and the Fiscal Policy Stance*, IMF Working Paper, WP/01/214, Washington.

MACKELLAR, L., ERMOLIEVA, T. AND REISEN, H. (2000); *Globalization and Social Security*, Internationale Forschungskonferenz 2000 über soziale Sicherheit ,Die soziale Sicherheit im globalen Dorf, www.issa.int.

MARTÍNEZ-ALDAMA, A. (2002); *Pension Funds Investments: Regulations and Overview*, III International Pension Funds Conference, www.inverco.es.

MARTÍNEZ, J.A. - MARTÍNEZ, A. (2000); *Las cotizaciones a la Seguridad Social en los países de la Unión Europea*, en Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Nº 34, Madrid.

MATIJASCIC, M. (2000); *A Patha in Contradiction: Brazil Social security in the 1990s*, Center for Studies on Public Policies of the Campinas State University, NEPP/UNICAMP.

MAZA, L.A.Y SANCHIS, A (2003); *La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas*, Servicio de Estudios, Banco de España, BOLETÍN ECONÓMICO / Diciembre 2003.

MC CARTHY, D. AND MITCHELL, O.S. (2000); *Assessing the Impact of Mortality Assumptions on Annuity Valuation: Cross-Country Evidence*, Pension Research Council WP 2001-3, Philadelphia.

MC CARTHY, D., MITCHELL, O. AND PIGGOTT, J. (2003); *Asset Rich and Cash Poor: Retirement Provision and Housing Policy in Singapore*, Centre for Pensions and Superannuation, www.prc.wharton.edu.

MCGILLIVRAY, W.R. (2002); *Ten Years of Public Pensions Reform*, www.issa.org.

MCGILL, D. M. EDITOR, (1977); *Social Security and Private Pension Plans; Competitive or Complementary?*, Homewood.

MC MORROW, K AND RÖGER, W.

(2003); *Economic and financial market - Consequences of ageing populations*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int.

(2002); *EU pension reform - An Overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, Nr. 162, Brussels, www.eu.int/comm/economy_finance.

(2000); *The Economic Consequences of Ageing Populations (A Comparison of the EU, US and Japan)*, www.eu.int/comm/economy_finance.

MCTAGGART, G.

(2004); *First "Long" Pension Money To Appear In 2004*, www.pension.kiev.ua.

(2003); *Pension Reform In Ukraine - Strategy, Policy, Politics and Practice*, OECD Conference on Pension Reform in Russia: From Legislation to Implementation, www.oecd.org.

MC ULLOCH, B AND FRANCES, J. (2003); *Governance of Public Pension Funds: New Zealand Superannuation Fund*, 2nd Public Pension Fund Management Conference, www.worldbank.org.

MC MORROW, K. AND ROEGER, W. (2002); *EU pension reform-An overview of the debate and an empirical assessment of the main policy reform options*, Economic Papers, European Commission, www.europa.eu.int.

MEIJDAM, L. (2002); *Policy approaches to promote private and occupational old-age provision in the Netherlands*. Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 5, www.vorsorgestudien.de.

MESA-LAGO, C. (2000); *Estudio comparativo de los costos fiscales de ocho reformas de pensiones en América Latina*, CEPAL, Santiago de Chile, www.cepal.org.

MIDGLEY, J. AND SHERRADEN, M. ED. (1997); *Alternatives to Social Security*, Westport/London.

MIEGEL, M. UND WAHL, S.

(1999); *Solidarische Grundsicherung – Private Vorsorge. Der Weg aus der Rentenkrise*, München.

(2001); *Rebtenwahrheit-Rentenklarheit, Plädoyer für eine Reform der Rentenberichterstattung*, Deutsches Institut für Altersvorsorge, Köln, www.dia-vorsorge.de.

MILES, D.K. (1996); *El futuro del ahorro y de la acumulación de riqueza*, Merrill Lynch

MILES, D.K. AND SEFTON, J. (2002); *Optimal Social Security Design*, Discussion Paper n° 3290, Centre for Economic Policy Research, www.cepr.org.

MINISTERIO DE TRABAJO Y ASUNTOS SOCIALES

(2004); *Texto de la comparecencia en la Comisión no Permanente para la valoración de los resultados obtenidos por el Pacto de Toledo del Secretario de Estado de la Seguridad Social*, www.tt.mtas.es/periodico/.

(2003) *Anuario de Estadísticas Laborales y de Asuntos Sociales 2003 – 2º Avance y 2002*, www.mtas.es/estadisticas.

(2002) *Seminario sobre prolongación de la vida laboral, sistemas de jubilación graduales y flexibles*, www.mtas.es.

(2002); *Informe de estrategia nacional de España en relación con el futuro del sistema de pensiones y Anexo*, Dirección General de Ordenación Económica de la Seguridad Social, http://europa.eu.int/comm/employment_social/soc-prot/pensions/index_en.htm

(2001); *Estudio sobre la evolución prevista de las pensiones y de los ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social*, Secretaría de Estado de la Seguridad Social, www.mtas.es.

(1995); *La Seguridad Social en el umbral del siglo XXI: Estudio Económico Actuarial*, Madrid.

MINISTRY OF LABOUR, SOCIAL AFFAIRS AND FAMILY (2003); *Reform of the Pensions System in the Slovak Republic*, www.employment.gov.sk.

MINISTRY OF LABOUR AND SOCIAL SECURITY (2002); *The Greek Social Security System*, www.labor-ministry.gr.

MISSOC (2004); *Mutual information system on social protection; Social protection in the Member States of the European Union, of the European Economic Area and in Switzerland*, European Commission Directorate-General for Employment and Social Affairs http://europa.eu.int/comm/employment_social/missoc/missoc2004_en.pdf.

Mitchell, O. S.

(2002); *Redesigning Public Sector Pensions In Developing Countries*, Pension Research Council Working Paper, www.prc.wharton.upenn.edu.

(2002); *Personal Retirement Accounts and Social Security Reform*, Pension Research Council, WP 2002-7, Philadelphia, www.prc.wharton.edu.

(2001); *New Trends in U.S. Pensions*, Pension Research Council WP Philadelphia.

(2001); *Developments in Decumulation: The Role of Annuity Products in Financing Retirement*, Discussion Paper PI-110, The Pensions Institute, London

(2001); *Issues in US Public Pension Management*, Presentación, The Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia.

MITCHELL, O.S., HAMMOND, P.B. AND RAPPAPORT, A.M. ED. (2000); *Forecasting Retirement Needs and Retirement Wealth*, Pension Research Council, Philadelphia.

MITCHELL, O.S. AND MCCARTHT, D. (2001); *Estimating International Adverse Selection Annuities*, Pension Research Council, WP 2001-12.

MITCHELL O. S AND MYERS, R.J., ED. (1998); *Prospects for Social Security Reform*, Philadelphia.

MITCHELL, O.S. AND PIGGOTT, J. (2000); *Development in Retirement Provision: Global Trends and Lessons from Australia and the USA*, Philadelphia.

MITCHELL, O. S. AND SCHIEBER, S. J., ED. (1998); *Living with Defined Contribution Pensions*, Philadelphia.

MODIGLIANI, F Y BRUMBERG, R. (1954); *Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data* en "Post-Keynesian Economics", New Brunswick.

MÜLLER, K.A (2002); *Comparative Analysis of the Czech and Slovene Pension Reforms from a Political Economy Perspective*, German Development Institute (DIE), Bonn.

MÜLLER, H. UND KEEL, A. (2003); *Die Zukunft der beruflichen Vorsorge - Probleme und Perspektiven für Pensionskassen im schweizerischen Drei-Säulen-System*. Zürcher Kantonallbank, www.vorsorgeforum.ch.

MUNNELL, A. H. (1979); *The Future of the U.S. Pension System en Financing Social Security*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington.

Munnell, A.H., Sundén A. and Taylor, C. (2000); *What determines 401(K) Participation and Contributions?*, Center for Retirement Research, Boston.

Murthi, M, Orszag, M and Orszag, P. (2001); *Annuity Costs in the UK*, London.

Musalem, A.R. and Impavido, G. (2001); *Contractual Savings and Financial Markets*, World Bank, Washington, www.worldbank.org.

MYLONAS, P. AND DE LA MAISONNEUVE, C. (1999); *The Problems and Prospects faced by pay-as-you-go Pensions Systems: A Case Study of Greece*, Economics Department Working Papers N° 215, www.oecd.org.

NAREDO, J. M. Y CARPINTERO, O. (2002); *El balance nacional de la economía española - 1984-2000*, Estudios, Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, FUNCAS, Madrid.

NATIONAL ASSOCIATION OF PENSION FUNDS -NAPF- (2002); *Pensions - Plain and Simple*, www.napf.co.uk.

NATIONAL INSTITUTE OF POPULATION AND SOCIAL SECURITY RESEARCH, *Social Security in Japan, 2002-2003*, www.ipss.go.jp.

NECHAL, A. (2004); *Non-State Pension Provision in Ukraine*, www.kiev.ua.

NÖCKER, R. (2000); *Die zusätzliche kapitalgedeckte Altersversorgung nach dem AVAG-Bewertung in Lichte der Erfahrungen in Grossbritannien*, ABA, Heidelberg.

NONCHEVA, T. AND SATCHEVA, D. (2003); *Study on the Social Protection Systems in the 13 Applicant Countries, Bulgaria, Country Study*, Gesellschaft für Versicherungswissenschaft und -gestaltung, www.gvg-koeln.de.

NÚÑEZ, S. Y PÉREZ, M. (2002); *Estimación de los stocks de capital productivo y residencial para España y la UE*, Banco de España, Servicio de Estudios. BOLETÍN ECONÓMICO / Octubre 2002.

OBERVATOIRE DES RETRAITES L'

(2003); *Retirement Pensions: A Statistical Analysis*, Special Edition N° 03, www.observatoire-retraites.org.

(2003); *Les retraites dans l'Union européenne*, www.observatoire-retraites.org.

OBSTFELD, M. (2001); *Globalization and Capital Markets*, NBER Conference Globalization in Historical Perspective, www.econ.ucdavis.edu.

O'CONNELL, A.

(2004); *Citizen's Pension: Lessons from New Zealand*, Pensions Policy Institute, www.pensionspolicyinstitute.org.uk.

(2003); *A Guide to State Pension Reform*, Pensions Policy Institute www.pensionspolicyinstitute.org.uk.

OECD, www.oecd.org.

(2003); *Vieillessement et politiques de l'emploi, Suisse*,

(2003); *Economic Surveys, Country Reviews Spain, Economics*, April 2003 y (2003) Policy Brief, Economic Survey of Spain, 2003.

(2002); *Regulating Private Pension Schemes - Trend and Challenges*, Paris.

(2002); *Revised Taxonomy for Pensions Plans, Pensions Funds and Pension Entities*, Working Party on Private Pensions.

(2002); *Increasing Employment: the Role of later Retirement*.

(2001); *Ageing and Income - Financial Resources and Retirement in 9 Countries*, Paris.

(2001); *Private Pensions Systems - Administrative Costs and Reforms*, Paris.

(2001); *Institutional Investors Statistical Year Book 2001*, Paris.

OECD, www.oecd.org.(CONT.)

ed. (2001); *Private Pensions Conference 2000*, Paris.

(2000); *Statistical and Analytical Information on Aging*, NBER-Kiel Institute Conference, Berlin

(2000); *Selected Principles for the Regulation of Investments by Insurance Companies and Pension Funds*, en "Financial Market Trends", N° 75, Paris

(2000); *Reforms for an Ageing Society*.

(2000); *Selected Principles for the Regulation of Private Occupational Pensions Schemes*, www.inprs.org.

(2000); *Private Pension Systems and Policy Issues*, Paris

(2000); *Taxing Wages- Taxes on Wages and Salaries, Social Security Contributions for Employees and their Employers, Child Benefits, 1998-1999*", Paris.

(2000); *Portfolio Regulation of Life Insurance Companies and Pension Funds*, DAFPE/AS/WD (2000)17, Paris.

(2000); *Statistical and Analytical Information on Aging*, NBER-Kiel Institute Conference, Berlin.

(1999); *Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, Paris

(1999); *Secretariat Survey on Investment Regulation of Pension Funds*, Paris.

(1999); *Occupational Private Pension Systems*, en "Financial Market Trends", N° 73, Paris.

(1999); *Selected Principles for the Regulation of Investments by Insurance Companies and Pension Funds*.

(1998); *Retirement income systems: The reform process across OECD countries*.

(1998); *Private Pensions Systems: Regulatory Policies*, by LABOUL, A. Paris.

(s. Año); *Secretariat Comparative tables on Private Pension Systems*, Paris.

OECD SEKRETARIAT (2002); *Guidelines for Pensions Funds Governance*, www.oecd.org.

OECD PROCEEDINGS (1998); *Institutional Investors in the New Financial Landscape*, Paris.

OECD Y MINISTRY OF LABOUR AND SOCIAL SECURITY PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA (2001); *Overview of Asian-Pacific private pension plans*, Workshop on occupational pensions in China, www.oecd.org.

OECD OFFICE DE CONTRÔLE DES ASSURANCES, (2003); *Deuxième pilier*, www.cdv-oca.be.

OKSANEN, H.

(2004); *Pension reforms: an illustrated basic analysis*, EUROPEAN COMMISSION, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, http://europa.eu.int/comm/economy_finance.

(2002); *Pension reforms : key issues illustrated with an actuarial model European Economy*, Economic Paper, http://europa.eu.int/comm/economy_finance.

(2001); *A Case for Partial Funding of Pensions with an Application to the EU Candidate Countries*, European Commission, www.europa.eu.int.

ORENSTEIN, M.A. (2001); *How Politics and Institutions Affect Pension Reform in Three Postcommunist Countries*, World Bank Policy Research Working Paper, www.worldbank.org.

ORGANIZACIÓN DE LOS ESTADOS AMERICANOS -OEA- (1974); *Aborros Contractuales en América Latina*, Washington

ÖSTERREICHISCHE NATIONALBANK (2002); *Geldvermögen und Verpflichtungen der österreichischen Volkswirtschaft*, Jah 2001 Statistisches Monatsheft, Heft 9/2002, www.oenb.at.

PACKARD, T.G.

(2001); *Is There A Positive Incentive Effect from Privatizing Social Security? Evidence from Latin America*, www.worldbank.org.

(2001); *Is There A Positive Incentive Effect from Privatizing Social Security? A Panel Analysis of Pension Reforms in Latin America*, Department of Economics, University of Oxford

PADCO/USAID (2004); *Private Pensions In Ukraine Part 1 - Compulsory Accumulation System*, www.pension.kiew.ua.

PALACIOS, R.

(2002); *Managing Public Pension Reserves Part II: Lessons from Five Recent OECD Initiatives*, www.worldbank.org.

(2002); *Securing Public Pension Promises through Funding*, Pension Research Council, <http://prc.wharton.upenn.edu/prc/prc.html>.

PALACIOS, R. AND PALLARES- MILLARES, M.

(2001); *Managing Public Pension Reserves*, Presentación World Bank Conference on Public Pension Fund Management, Washington.

(2000); *International Patterns of Pension Provision*, World Bank, Washington.

PALACIOS, R. AND WHITEHOUSE, E. (2001); *The role of choice in the transition to a funded pension system*, World Bank, Washington.

PALIER, B.; *Facing Pension Crisis in France*, Centre for European Studies, Harvard University, Oxford Institute of Ageing Working Papers, www.ageing.ox.ac.uk.

PALMER, E. (2002); *Policy approaches to promote private occupational old age provision in Sweden*, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 6, www.vorsorgestudien.de

PASCHKE, W. (1960); *Bestimmungsgründe des persönlichen Sparens, Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen*.

PEDRAS, R. (2003); *O governo dos fundos de pensões no contexto da nova Lei de Bases da Segurança Social*, Cadernos de Economia, www.isp.pt.

PENDER, R.G. (2003); *Can faster Growth Save Social Security?* Center for Retirement Research, www.bc.edu/crr.

PÈNE, D. (1999); *La civilización de los jubilados*, Madrid.

PENSIONS POLICY INSTITUTE (2003); *State Pension Models*, www.pensionspolicyinstitute.org.uk.

PÉREZ-DÍAZ, V., ÁLVAREZ-MIRANDA, B, Y CHULIÁ, E. (1997); *La opinión pública ante el sistema de pensiones*, Servicio de Estudios, La Caixa, Barcelona.

PESTINEAU, P.

(2003); *Raising the age of retirement to ensure a better retirement*, www.iass.org.

(1999); *The Political Economy of Redistributive Social Security*, IMF WP/99/180.

PICKERING, A. (2002); A simpler way to better pensions, An independent report, www.dwp.gov.uk

PIESCHACÓN, C.

(2003); *Aportación Definida ¿Tendencia irreversible? I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada*, www.icea.es.

(2001); *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid

(2001); *Informe sobre el Seguro de Vida y la Previsión Complementaria*, elaborado para la Agrupación de Seguros de Vida y Pensiones de UNESPA, publicado parcialmente, Madrid.

(1984); *Seguro, Aborro y Desarrollo Económico*, Bogotá.

(1982); *Fondos de Pensiones; Teoría y Praxis*, inédito.

(1966); *Algunas consideraciones sobre el fenómeno del subdesarrollo*, Revista del Banco de la República, Bogotá.

PIGGOTT, J. (2002); *The Australian Approach to Retirement Income Provision: Institutions and Lessons*, www.economics.unsw.edu.au/cps/.

PIMENTAL DE MELO, F.A. (2002); *Presentación VI Asamblea Anual de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones*, www.fiap.org.

PIÑERA, J. Y WEINSTEIN, A. (1996); *Una propuesta de reforma del sistema de pensiones en España*, Síntesis, Círculo de Empresarios, Madrid, www.circulodeempresarios.org.

PRESIDENT'S COMMISSION TO STRENGTHEN SOCIAL SECURITY (2001); *Strengthening Social Security and Creating Personal Wealth for All Americans*, Report, Final Draft, Washington, www.csss.gov.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (2001); *El Sistema de Pensiones, Una Reforma sin Fin*, Madrid.

PRUDENTIAL FINANCIAL, INC. (2003); *Employee Opinions on Retirement Plans: A Benchmark Study on Retirement Perceptions*, www.prudential.com.

QUINN, J. F. (1999); *Criteria for Evaluating Social Security Reform* en MITCHELL, O. S., MYERS, R. J. AND YOUNG, H. (EDITORS) *Prospects for Social Security Reform*, Philadelphia.

QUEISSER, M.

(2002); *Pension reforms in Switzerland, UK and other OECD countries*, OECD Social Policy Division, www.oecd.org.

(1999); *La Réforme des Fonds de Pension : Leçons d'Amérique Latine*, Centre de Développement de l'OCDE, Paris.

QUEISSER, M. AND VITTAS, D. (2000); *The Swiss Multi-Pillar Pension System: Triumph of Common Sense?*, World Bank, Washington.

RABADÁN, M. (2003); *Fondos de Pensiones: Desarrollos y Propuestas*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, www.icea.es.

RAMOS, J. (2002); *Social Security in Uruguay*, Montevideo.

RAPPAPORT, A. M., AND SCHIEBER, S. J. (1993); *Demography and Retirement: The Twenty-First Century*, Westport/London.

RAZIN, A. M., SADKA, E. AND SWAGEL, P. (1992); *The Aging Population and the Size of the Welfare State*, IMF Working Paper, Washington.

REES, K. VAN (2000); *The Changing Shape of the European Pension Market*, INVERCO World Conference, Madrid.

REIN, M. AND WADENSJÖ, E. (1998); *The relation between social and occupational security* en MARMOR, T. R. AND DE JONG, P. R. (editors) *Ageing, Social Security and Affordability*, Aldershot.

REISEN, H.

(2001); *Fondos de Pensiones, Mercados de Capital y Ahorros Nacionales*, Ponencia II Conferencia Internacional de Pensiones, Santiago de Chile www.oecd.org/dev.

(2000); *Pensions, Savings and Capital Flows - From Ageing to Emerging Markets*, OECD, Paris.

REPORT OF THE GOVERNMENT ACTUARY FOR THE YEAR ENDED 30 JUNE 2003, <http://www.isu.govt.nz>.

RESERVE BANK OF AUSTRALIA (2004); *Financial assets and liabilities of the private non-financial sector*, www.rba.gov.au.

REYNAUD, E., ROBERTS, L., DAVIES, B AND HUGHES, G. ED. (1995); *International Perspectives on Supplementary Pensions*, Westport, Connecticut.

REYNAUD, E. ED.; *Social dialogue and pension reform*, ILO, Geneva.

Riche M.F (2001); *The Demographics of Tomorrow's Workplace*, Pension Research Council, WP 2001-14, Philadelphia.

RICHTER, S. (2001); *Bestimmungsfaktoren der rentenpolitischen Entscheidungsprozesses, Ideen, Interessen und Institutionen*, DIA, Köln, www.dia-vor-sorge.de.

RINALDI, A. (2002); *Pension Funds in Italy*, International Conference Pension Funds, Capital Markets and Financial Environment, Cavtat, www.covip.it.

ROBERTSON, J.

(2001); *Governance for Pension Funds and Companies*, Presentación, OPRA, London.

(2001); *Stakeholder pensions*, www.stakeholder.opra.gov.uk.

RODRÍGUEZ, J.C. (2000); *La opinión pública española y el sistema de pensiones*, Encuesta efectuada por Gallup para UNESPA, www.unespa.es y EXPANSION, 15/05/00, www.expansion.es.

RÖSNER, H. J. (1997); *Beschäftigungspolitische Implikationen des Globalisierungsphänomens als Herausforderung für den Sozialstaat en Reform des Sozialstaats I*, Berlin.

ROTHER, P.C. CATENARO, M. AND SCHWAB, G. (2003); *Ageing and Pensions in the Euro Area: Survey and Projection Results*, www.worldbank.org.

RÜRUP, B. (2000); *The German Pension system - Status Quo and Reform Options*, NBER-Kiel Institute Conference, Berlin.

“RÜRUP- KOMMISSION” BERICHT (2003); *Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme*, Bundesministerium für Gesundheit und Soziale Sicherung, Berlin, www.bmgs.bund.de.

RULAND, F.

(2002); *Die Besteuerung von Alterseinkünften*, VDR Mitgliederversammlung, www.vdr.de.

(2001); *Changes in the World of work and their effects on statutory pensions insurance*, European regional meeting, Dresden, www.issa.org.

RUSSELL, G. (2001); *Solvency protection for private pension systems - backgrounded note on United Kingdom perspective*, London.

RUTKOWSKI, M. (2001); *Restructuring an Unfunded Pillar*, www.worldbank.org.

RUZA, C. (2000); *Tax neutrality on savings assets - The Spanish case before and after the tax reform*, FUNCAS, DT 159, Madrid.

SANDLER, R. (2002); *Medium and Long-Term Retail Savings in the UK, A Review*, www.hm-treasury.gov.uk.

SASS, S.A. (2003); *Reforming the U.S. Retirement Income System: the growing Role of Work*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

SCARTH, W. (2003); *Population Aging, Productivity, and Growth in Living Standards*, <http://socserv2.mcmaster.ca/sedap>.

SCHERMAN, K.G. (1999); *The Swedish pension reform*, Social Security Department, International Labour Office, www.ilo.org.

SCHERER, P. (2002); *Age of withdrawal from the labour force in OECD Countries*, OECD Occasional Papers N° 49, www.oecd.org.

SCHEIL-ADLUNG, X. (2001); *Building Social Security: The Challenge of Privatization*, ISSA, New Brunswick and London.

SHIER, PH. ED. (2001); *Actuarial Standards for Transfers between Pensions Schemes in the Countries of the EU and other European Countries*, A survey by the Groupe Consultatif, Oxford, UK, www.actuaries.org.uk/groupe_consultatif.

SCHIMMELPFENNIG, A. (2000); *Pension Reform, Private Saving, and the Current Account in a Small Open Economy*, IMF WP/00/171, Washington.

SHIPMAN, W.G. (2003); *Retirement Finance Reform Issues, Facing the European Union*, www.cato.org.

SCHIRRMACHER, F. (2004); *Das Mathusalem-Komplott*, München.

SCHMAEHL, W. (2002); *Private Pensions as Partial Substitute to Public Pensions in Germany?*, Oxford Institute of Ageing Working Papers, www.ageing.ox.ac.uk.

SCHNABEL, R.

(2003); *Die private Altersvorsorge. Flop oder Top?*, www.dia-vorsorge.de.

(2001); *Die Rentenreform 2001*, Deutsches Institut für Altersvorsorge, Köln, www.dia-vorsorge.de.

SCHNEIDER, U. (2003); *Investment Regulations and Opportunities for Pension Contribution in Russia*, Moscow.

SCHULZ, J.H., (2001); *The Economics of Aging*, Westport/London.

SCHWARZ, A.M. (2001); *Los Cambios Demográficos y el impacto de los Fondos Privados de pensiones*, Presentación II Conferencia Internacional de Pensiones, Santiago de Chile, www.world-pensions.org.

SCHWARZ, A.M. AND DEMIRGUC-KUNTA, A. (1999); *Taking Stock of Pension Reforms around the World*, World Bank, www.worldbank.org.

SCOTT, J. (2001); *Tasa de Contribución y Beneficios del Sistema de Pensiones de Estados Unidos*, Presentación II Conferencia Internacional de Pensiones, Santiago de Chile.

SEIDMANN, L. S. (1999); *Funding Social Security, A strategic alternative*, New York.

SEIERSEN, A. Danish Insurance Association, www.forsikringshus.dk.

(2003); *Portability of Pension Rights - The Danish Experience*.

(2000); *Danish Pension System*.

SEIFERT, W.G., ACHLEITNER, A-K., MATTERN, F., STREIT, C.C. AND VOTH, H.J. (2000); *European Capital Markets*, London.

SEITENOVA, A.S. AND BECKER, C.M. (2003); *Kazakhstan's Pension System: Pressures for Change and dramatic Reforms*, www.ier.hit-u.ac.jp.

SERRANO, F., GARCÍA, M.A. Y BRAVO, C. (2004); *El sistema español de pensiones - Un proyecto viable desde un enfoque económico*, Ariel Sociedad Económica, Madrid.

SILVA DE ARAÚJO, M. (2001); *Matriz de Fluxo de Fundos: Definição e Harmonização das Contas Financeiras*, Banco Central do Brasil, www.bcb.gov.br.

SILVA, E. (2001); *Fondos de Pensiones: Desarrollo Económico y Social*, Santiago de Chile.

SIMONETTI, A. (2001); *Impacto de las Regulaciones sobre los Fondos de Pensiones en el Desarrollo de los Mercado*, Presentación Santiago de Chile.

SINN, H-W, EDITOR (2003); *Altersicherungssysteme im internationalen Vergleich: Finanzierungs, Leistungen, Besteuerung*, Ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung, Institut für Wirtschaftsforschung, München.

SOCIALEZEKERHEID (2003); *A short explanation of the Dutch Social Security*, www.socialezekerheid.nl.

SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION, www.ssa.gov.

(2002); *Social Security Programs Throughout the World*, Europa.

(1999); *Social Security Programs Throughout the World*.

SOCIAL SECURITY AGENCY (2001); *OASDI Trustees Report*, Washington.

SOUSA-POZA, A. AND DAM J. VAN (2002); *Policy approaches to promote private and occupational old-age provision in Switzerland*, www.vorsorgestudien.de.

SRINIVAS, P.S., WHITEHOUSE, E. AND YERMO, J. (2000); *Regulating private pension funds' structure, performance and investments: cross-country evidence*, Pension Reform Premier, World Bank, Washington.

STAŃKO, D. (2003); *Polish Pension Funds: Does The System Work? Cost, Efficiency and Performance Measurement Issues*, Social security in a long life society, ISSA 4th International Research Conference on Social Security, Antwerp, www.issa.com.

STANDARD & POOR'S, www.standardandpoors.com.

(2003) Review of Euro Corporate Post-Retirement Liabilities Leads to 10 CreditWatch Negative Listings,

(2002) *Western Europe Past Its Prime—Sovereign Rating Perspectives in the Context of Ageing Populations*.

(2002) *European Corporates Revail Poor Pensions Disclosure*

STATISTICS CANADA (2001); *The Assets and Debts of Canadians - Focus on private pension savings*, www.statcan.ca.

ST JOHN, S. AND WILLMORE, L. (2000); *Two legs are better than three: New Zealand as a model for old age pensions*, The Year 2000 International Research Conference on Social Security, www.issa.org.

ŠTEPÁNEK, M. AND ŠKORPIK, J. (2003); *Social security and migration in the current ageing society*, www.issa.org.

STEVENS, Y. (2003); *The necessity of a new role for occupational pensions in the long life society*, www.issa.org.

STONE, W. (2000); *Social capital, social cohesion and social security*, The Year 2000 International Research Conference on Social Security, "Social security in the global village", www.issa.int.

STUDART, R. (2000); *Pension funds and the financing productive investment - A analysis based on Brazil's recent experience*, CEPAL, Santiago de Chile.

SUÁREZ E. (2001); *Efecto de los Fondos de Pensiones Privados sobre el desarrollo de las Instituciones de Mercado de Capitales y Mercados Financieros*, Presentación, Santiago de Chile.

SUNDÉN, A. (2003); *How Much Do People Need to Know about their Pensions and What Do they Know?*, www.rfv.se.

SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE JUBILACIONES Y PENSIONES (2002); *El Régimen de Capitalización a ocho años de la Reforma Previsional*, Buenos Aires, www.safjp.gov.ar.

SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES (2003); *Compendio de Normas Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones*, Lima, www.sbs.gob.pe.

TAKAYAMA, N.

(2003) *The Japanese Public Pension System: The Japanese Public Pension: What Went Wrong and What Reform Measures We Have*, www.ier.hit-u.ac.jp/~takayama.

(2002) *Reform of Public and Private Pensions in Japan*, Centre for Pensions and Superannuation, www.ier.hit-u.ac.jp.

TANNER, M. (1996); *Public Opinion and Social Security Privatization*, Cato Institute, www.cato.com.

TANZI, V. (2000); *Globalization and the Future of Social Protection*, IMF, Washington.

THE CENTURY FOUNDATION (2000); *A Plan for Increasing Personal Savings*, Idea Brief N° 3, New York.

THE GOVERNMENT ACTUARY'S DEPARTMENT, *Occupational pension schemes 2000*, Eleventh survey by the Government Actuary, April 2003, London www.gad.gov.uk.

THE PENSION COMMISSION (2004); *Modernising the National Insurance Scheme - Sustainable Pensions for the Future*, www.pensionsreform.no.

THORP, C. AND UNG, B. (2000); *Trends in household assets and liabilities since 1978*, Reserve Bank of New Zealand: Bulletin Vol. 63, No. 2, www.rbnz.govt.nz.

TOMEŠ, I., KOLDINSKÁ, K. AND JÍ NMEC (2003); *Czech Republic Country Study, Study on the Social Protection Systems in the 13 Applicant Countries*, Gesellschaft für Versicherungswissenschaft und -gestaltung, www.gvg-koeln.de.

TONKS, J. (2000); *Stakeholder Pensions*, Bristol.

TURNER, J.

(2001) *Social Security Reform Around the World*, Public Policy Institute AARP, Washington.

(2003) *Raising the pensionable age in social security*, www.iass.org.

TURNER, J.A. AND RAJNES, D. M. (2002); *Retirement Guarantees in Voluntary Defined Contribution Plans*, PRC WP 2002-21, Pension Research Council, Philadelphia, <http://prc.wharton.upenn.edu>.

TURNER, D., GIORNO, C., DE SERRES, A. VOUREC'H, A. AND RICHARDSON, P. (1998); *The macroeconomic implications of ageing in a global context*, OECD Economics Department Working Papers No 193, www.oecd.org.

UCCELLO, C. E. (2000); *400(K) Investment Decisions and Social Security Reform*, Boston.

UNESPA

(2004) *Memoria Social del Seguro Español 2003*, www.unespa.es.

(2003); *Hábitos de ahorro financiero de los españoles*, ESTUDIO UNESPA 2003, www.unespa.es.

UNITED NATIONS,

(2000) *Replacement Migration: Is It a Solution to declining and ageing Populations?*, www.uno.org.

(1997); *Sustaining Social Security*, www.uno.org.

USUKI, M. (2001); *The New Investment Management Scheme for Japan's Public Pension Fund*, Public Pension Fund Management Conference, World Bank Institute, www.worldbank.org.

VAGAC, L. AND HAULIKOVA, L. (2003); *Slovak Republic, Country Report, Study on the Social Protection Systems in the 13 Applicant Countries*, www.gvg-koeln.de.

VAJDA, Z. (2001); *The Hungarian Pension Reform in Perspective Three years old and reaching puberty?* OECD Private Pensions Conference Sofia, April, 2001, www.oecd.org.

VALDEZ- PRIETO, S. ED. (1997); *The Economics of Pensions – Principles, Policies and International Experience*, Cambridge.

VANISTENDAEL, F.J.G.M. (2002); *The Pension Puzzle*, www.pensiondebate.com.

VAN RIEL, B. AND VISSER, J. (2002); *Is There a Dutch Way to Pensions Reform?* Working Paper Number WP202, www.ageing.ox.ac.uk.

VENTI, S.F. AND WISE, D.A. (2000); *Aging and Housing Equity*, Pension Research Council, WP 2000-14, Philadelphia.

Verhagen, CH. (2001); *Tasas de Contribuciones y beneficios de los sistemas de Pensiones en la UE*, II Conferencia Internacional de Pensiones, Santiago de Chile, www.world-pensions.org.

VERLINDEN, J. (2003); *Second pillar role recognised at last*, IPE Investment & Pensions Europe, July/August 2003, www.ipe.com.

VERMA, S. & RIX, S. (2003); *Retirement age and social security reform: The macroeconomic effects of working longer*, www.iass.org.

VERNIERE, L.

(1999); *Italy's retirement system reform*, WP Caisse des Dépôts et Consignations, Paris.

(1999); *Reserve Fund for Retirement: simulated Scenarios of Accumulation and Use of Reserves*, WP Caisse des Dépôts et Consignations, Paris.

VERNIERE, L.(CONT.)

(1998); *The Methuselah effect: the impact of increasing life expectancy*, WP Caisse des Dépôts et Consignations, Paris.

(1998); *Guidelines: Why is the yield from pay-as-you-go retirement systems lower than the financial yield on savings invested on the financial markets?*, WP Caisse des Dépôts et Consignations, Paris.

(1998); *Capitalised reserves in pay-as-you-go retirement systems*, WP Caisse des Dépôts et Consignations, Paris.

VIDAL, C., DEVESA, J.E. Y LEJÁRRAGA, A. (2002); *Cuentas nocionales de aportación definida: Fundamento actuarial y efecto de la implantación en España*, X Foro de Finanzas, Universidad Pablo de Olavide, Sevilla.

VIDAL, C. AND DOMÍNGUEZ, I. (2003); *The Spanish pension system: the possibility of introducing notional defined contribution accounts*, Conference on NDC pensions, Sandhamm, September 2003, www.rfv.se.

VITTAS, D.

(2001); *Contractual Savings and Capital Market Development - 'Impact' Preconditions*, Presentación, World Bank, www.world-bank.org.

(1999); *Pension Reform and Capital Market Development: 'Feasibility' and 'Impact' Preconditions*, World Bank, www.worldbank.org.

(1998); *Institutional Investors and Securities markets: Which Comes First?*, San Salvador, www.worldbank.org.

VOIGT, S. UND WAGNER, G. (2000); *Ein weiser Rat zur Rentnernreform* en "Frankfurter Allgemeine Zeitung", 1. Julio 2000.

VON GERSDORFF, H. (2002); *Cumplimiento de los fines y objetivos de las reformas de los Sistemas de Pensiones en América Latina*, Banco Mundial, www.worldbank.org.

YAMAMOTO, K. AND FUKAWA, T. (2003); *The Future Prospects of Japanese Employees Pension Insurance*, 'Social security in a long life society', 4th International Research Conference on Social Security, www.issa.int.

YERMO, J.

(2002); *Revised Taxonomy for Pensions Plans, Pension Funds and Pension Entities*, OECD, Paris, www.oecd.org.

YERMO, J. (CONT.)

(2002); *Private Annuities in OECD Countries*, OECD, Paris.

YU, H. (2001); *Occupational (Private) Pension System in Hong Kong*, MPFA, www.mpfahk.org.

WATSON WYATT

(2001); *Retirement Plan Provisions: What, When and How Much?* - Economic Growth and tax Relief Reconciliation Act of 2001, Bethesda.

(2000); *The Unfolding of Predictable Surprise - A Comprehensive Analysis of the Shift from Traditional Pensions to Hybrid Plans*, Bethesda.

WEAVER, R. K.

(2003); *THE POLITICS OF PUBLIC PENSION REFORM*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

(2003); *WHOSE MONEY IS IT ANYHOW?: GOVERNANCE AND SOCIAL INVESTMENT IN COLLECTIVE INVESTMENT FUNDS*, Center for Retirement Research at Boston College, www.bc.edu/crr.

WEINSTEIN, A. Y. GÓMEZ, M. (2001); *Una reforma integral del sistema de pensiones en España*, CIRCULO DE EMPRESARIOS, Madrid.

WELLER, CH. E. (2001); *Programs without Alternative: Public Pensions in the OECD*, www.zei.de.

WELLISCH, D. (2002); *Analyse betrieblicher Altersvorsorgenmodelle*, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 11, www.bertelsmann-stiftung.de.

WERDING, M. UND BLAU, H. (2002); *Auswirkungen des demographischen Wandels auf die staatlichen Alterssicherungssysteme - Modellrechnungen bis 2020*, Ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung, München.

WESTERHEIDE, P. (2002); *Politikansätze zur Förderung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge, Auswertung einer internationalen Expertenumfrage*, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 2, www.vorsorgestudien.de.

WHITEFORD, P. (2002); *Security, effectiveness, equity: Developments in social protection in OECD European countries*, European regional meeting. New and revised approaches to social protection in Europe, www.issa.int.

WHITEHOUSE, E.

(2002); *Policy approaches to promote private and occupational old-age provision in United Kingdom*, Bertelsmann Stiftung, Vorsorgestudien 8 www.vorsorgestudien.de.

(2002); *Pension reform - advanced funded old age provision: Personal income tax and social security contribution systems*, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien, www.vorsorgestudien.de.

(2000); *How poor are the old? - A survey of evidence from 44 countries*, Pension Reform Premier, World Bank, www.worldbank.org.

(2000); *The tax treatment of funded pensions*, London.

(s.año); *Choosing pension-system parameters*, www.axiaecon.com.

WILLIAMSON, J. B., WATTS-ROY, D.M. AND KINGSON, E.R. (1999); *The Generational Equity Debate*, New York.

WORLD BANK'S PENSION REFORM PRIMER (2001), Washington, www.worldbank.org.

Notional accounts - Notional defined contribution plans as a pension reform strategy

Transferring contributions to individual pension accounts

Coverage - The scope of protection in retirement income systems, Transition. Paying for a shift from pay-as-you-go financing to funded pensions.

WORLD ECONOMIC FORUM (2004); *Living Happily Ever After: The Economic Implications of Aging Societies, Executive Summary of a Report to the Pension Readiness*. Initiative developed in partnership with Watson Wyatt Worldwide, www.watsonwyatt.com.

ZIMMERMANN, H. UND BUBB, A. (2002); *Das Risiko der Vorsorge, Die zweite Säule unter dem Druck der alternden Gesellschaft*, Avenir Suisse, www.avenirsuisse.ch.

ZUBIRI, I. (2004); *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Estudios de Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

ZURABOV, M.Y. (2002); *Pension reform in the Russian Federation; Current questions on pension reform*, IASS Seminar for Social Security Actuaries and Statisticians: Actuarial Aspects of Pension Reform, www.iass.org.

ZWICKEL, K. (2001); *Die neue betriebliche Altersversorgung - eine Gestaltungsaufgabe gewerkschaftlicher Politik*, Betriebliche Altersversorgung 5/2001, Heidelberg.

ZVINIENE, A. & PACKARD, T. G. (2003); *A Simulation Of Social Security Reforms in Latin America: What Has Been Gained?*, www.worldbank.org.



Fundación inverco

Príncipe de Vergara, 43. 28001 Madrid
www.fundacioninverco.es