

## ¿Qué hacer con las pensiones?

Rafael Doménech

### Actualidad Económica (España)

El déficit de la Seguridad Social y la disminución del Fondo de Reserva ha vuelto a plantear un intenso debate sobre qué hacer con el sistema público de pensiones. Su equilibrio requiere primero eliminar el déficit existente (superior al 1,5% del PIB) y, posteriormente, asegurar que los ingresos y gastos del sistema crecen a largo plazo a la misma tasa, evitando así que surja un déficit estructural.

Lo ideal en el futuro sería converger a un sistema de reparto que funcionase con la transparencia e incentivos de las cuentas nocionales (individuales), como en Suecia y otros países europeos, y que la pensión inicial se calculase en función de las contribuciones efectuadas a lo largo de la toda la carrera laboral. El problema es que la transición hacia este sistema es costosa, sobre todo cuando en las próximas décadas se va a jubilar la población nacida durante el baby boom. Por esta razón, la transición debe ser muy gradual, por lo que no serviría para afrontar los retos del envejecimiento antes de que se jubilasen los primeros trabajadores con cuentas nocionales (por ejemplo, los nacidos a partir de 2000). Mientras tanto, ¿qué hacer con las pensiones?

En las próximas dos décadas el crecimiento del gasto debido al aumento del número de pensiones y de la pensión media por la renovación de pensionistas se va a mover previsiblemente dentro de una horquilla entre el 2,8% actual y el 2,5% de 2040. Las altas de pensiones más elevadas que las que causan baja (efecto sustitución) hacen que la pensión media esté creciendo en la actualidad al 1,6%, casi el doble que el crecimiento medio de la productividad de las dos últimas décadas (0,85%). La reforma de 2011 y el factor de sostenibilidad introducido con la Ley 23/2013 permitirán a partir de 2019 que el crecimiento de la pensión inicial compense el aumento de la esperanza de vida, aunque difícilmente harán que la pensión media crezca muy por debajo del 0,8% como consecuencia del efecto sustitución. En cualquier caso, esta disminución se verá compensada por el aumento en el crecimiento del número de pensiones, al menos hasta 2040. Las previsiones demográficas indican que el número de pensiones crecerá entre el 1,2% actual y el 1,8% en 2035. Solo a partir de 2045 aumentará por debajo del 1%.

Dadas estas previsiones, el mejor escenario sería que el crecimiento en términos reales del PIB (es decir, la suma del crecimiento del empleo y de la productividad) y de los ingresos del sistema fuera como mínimo del 2,5%, igualando el crecimiento del gasto por el aumento del número de pensiones y de la pensión media por el efecto sustitución. Una mayor o menor inflación tendría efectos inocuos: la diferencia entre el crecimiento nominal y el real de los ingresos permitiría revalorizar las pensiones en la misma proporción, sin que su poder adquisitivo se viera afectado.

La evidencia indica que los ingresos del sistema de pensiones suelen aumentar al mismo ritmo que el PIB, de manera que su peso se mantiene relativamente estable. En las últimas dos décadas, si acaso, se observa un ligero aumento de su peso desde el 9,6% de 1994 al 10,9% de 2015, asociado fundamentalmente a cambios normativos. A medio y largo plazo, salvo que las bonificaciones a la contratación y el autoempleo se intensificaran tendencialmente, el peso de los ingresos en el PIB tenderá a estabilizarse alrededor del 11%, en línea con la media de la UE. Los ingresos crecerán más si se aplican cambios normativos que propicien aumentos de eficiencia que puedan mejorar el funcionamiento del sistema y, sobre todo, si el PIB también lo hace. Para ello conviene actuar en varios frentes. Primero, eliminando todas aquellas bonificaciones que puedan ser sustituidas por otras alternativas más eficientes para crear más y mejor empleo. Por ejemplo, es más eficiente incentivar el empleo indefinido con cambios en la regulación laboral que con bonificaciones temporales que reducen ingresos. Segundo, mediante la

convergencia de los regímenes especiales al régimen general. Tercero, mediante una devaluación fiscal que sustituya la financiación mediante cotizaciones sociales por impuestos indirectos, lo que aumentaría la tasa de empleo y reduciría la desigualdad. La experiencia de Dinamarca es especialmente ilustrativa puesto que sus pensiones se financian con un escaso recurso a cotizaciones sociales, que representan menos del 2% de las rentas del trabajo. Cuarto, mediante la lucha contra el fraude. Quinto, permitiendo compatibilizar pensión y trabajo, para generar más ingresos públicos. Sexto, y más importante, mediante reformas estructurales que aumenten el empleo y la productividad. En 2015 la tasa de empleo de la población entre 20 y 64 años de edad estaba en el 62%, más de 13 puntos por debajo del promedio de los ocho países más avanzados de la UE. Además de aumentar la tasa de empleo, las reformas deberían servir también para atraer capital humano, sobre todo cualificado, de manera que la inmigración retrasara el envejecimiento. Si a pesar de las medidas anteriores el crecimiento del PIB y de los ingresos fuera menor que el aumento del número de pensiones y el efecto sustitución, las opciones para equilibrar el sistema serían básicamente dos: aumentar la presión fiscal para obtener ingresos adicionales o reducir el crecimiento del gasto público en pensiones al del PIB.

Una propuesta para tratar de obtener recursos adicionales es destapar las bases máximas de cotización sin un aumento de la pensión máxima. Además de generar problemas de credibilidad y reputación, el sistema sería menos contributivo (en dirección opuesta a las cuentas nocionales), se encarecería el factor trabajo y se reduciría el empleo, por lo que la medida sería contraproducente.

Tratar de conseguir más ingresos mediante otras alternativas que supongan un aumento de la presión fiscal sería también muy exigente para los contribuyentes. Puesto que las bases impositivas crecen como el PIB, mientras su crecimiento fuera inferior al del gasto en pensiones sería necesario ir aumentando continuamente los tipos de los impuestos destinados a financiarlas. Junto con los efectos distorsionadores sobre el crecimiento y el empleo, esta opción supone transferir cada vez más renta de la población activa a los jubilados, aumentando aún más la carga sobre las generaciones futuras, que también tendrán que hacer frente al aumento de otros gastos ligados al envejecimiento como, por ejemplo, la sanidad. Además supone un dilema adicional, ya que muchos de los que tendrían que pagar la futura factura de las pensiones aun no pueden pronunciarse sobre mayores impuestos.

La segunda opción es reducir el crecimiento del gasto en pensiones al crecimiento del PIB. Tras la reforma de 2013, que modula el crecimiento de la pensión inicial en función de la esperanza de vida, las dos medidas adicionales más efectivas serían aumentar progresivamente la edad de jubilación de referencia más allá de los 67 años a partir de 2027 y dejar que el Índice de Revalorización de las Pensiones corrija gradualmente la brecha entre el crecimiento de los ingresos y gastos del sistema. Estas medidas no supondrían necesariamente que la pensión mínima o la media dejaran de ganar capacidad adquisitiva. Solo que la pensión media tendría que crecer menos que el salario medio (que aumenta con la productividad), para compensar el mayor crecimiento del número de pensiones respecto al del empleo. La aritmética es muy simple: la pensión media sobre el salario medio (o tasa de beneficio) es directamente proporcional a la relación de cotizantes sobre pensionistas en un sistema en equilibrio y sin aumentos de la presión fiscal. De acuerdo con The 2015 Ageing Report de la Comisión Europea, en 2013 la tasa de beneficio de España (65,4%) era la segunda más alta de toda la UE y 23 puntos superior a la media de las ocho economías más avanzadas (42,4%). Si la comparación se hace utilizando la tasa de reemplazo (pensión inicial sobre último salario cotizado), la diferencia es aun mayor: 81,9% en España frente a 41,8% en la UE8. En la Unión Europea, en la que el trabajo se puede mover libremente de unos países a otros, las enormes diferencias en las cargas impositivas que serían necesarias para hacer frente a disparidades tan significativas en la generosidad de los sistemas de pensiones de unos países frente a otros dificultarían retener y captar talento, sobre todo de aquellos trabajadores en los que la discrepancia entre lo que aportasen y esperasen recibir del sistema fuera mayor.

Todos estos cambios deben realizarse con la máxima transparencia, para que los trabajadores puedan anticiparse y tomar decisiones con las que compensar los efectos de estas medidas sobre sus futuras

pensiones, prolongando su vida laboral, mejorando su formación, aumentando su tasa de actividad e incrementado su ahorro para la jubilación. Adicionalmente, y como en otros países que nos preceden en las mejoras de sus sistemas, sería conveniente crear cuentas individuales de capitalización de adhesión automática, con aportaciones tanto del trabajador como de las empresas en las que fuera trabajando a lo largo de su carrera laboral, independientemente de que la gestión de esas cuentas fuera pública o privada. En conclusión, la economía española necesita seguir realizando cambios para afrontar el envejecimiento y asegurar un reparto equitativo entre generaciones de los costes asociados al mismo. Cuanto más se avance en reformas que aumenten el empleo, la productividad y la eficiencia del sistema de pensiones más manejable será el dilema de elegir entre hacer más pesada la carga sobre las generaciones futuras o converger gradualmente a una generosidad del sistema más sostenible, como ya han hecho los países europeos más avanzados.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.