

RESUMEN EJECUTIVO

I. Introducción

El objetivo perseguido con este libro ha sido relativamente ambicioso. En primer lugar, se deseaba dar a conocer a un amplio círculo de lectores la actual o más reciente situación de los sistemas de pensiones – tanto públicos como privados – en el mayor número posible de países con diferentes culturas, tradiciones y sistemas políticos y económicos, para lo cual se seleccionaron 43 naciones situadas en los cinco continentes y que se consideraron más representativas. En el *Capítulo I* se ha descrito la situación en cada una de ellas, anotándose las últimas reformas introducidas y las más recientes tendencias.

En segundo término, esta obra no ha querido limitarse única y exclusivamente a ser una simple descripción de la situación, tendencias y reformas de los sistemas de pensiones en los países seleccionados, sino que pretende también, partiendo de una visión más global y comprensiva, detectar una especie de común denominador de las mismas, hasta donde su diversidad lo permite. Por consiguiente, en el *Capítulo II* se presenta tanto una tipología general sobre los sistemas de pensiones y los principales mecanismos utilizados en su financiación, así como un amplio análisis sistemático de dichas tendencias internacionales, el cual nos lleva fácilmente a la conclusión de que existe una convergencia en gran parte de los fenómenos que constituyen el entorno laboral y sociológico de la previsión social y que el proceso de envejecimiento, así como el de globalización, están presentes en todos los países y han tenido una marcada influencia en las tendencias analizadas.

Partiendo de tales consideraciones y del convencimiento de que la experiencia internacional y el análisis de las propuestas formuladas y reformas acometidas para garantizar la viabilidad futura es fructífera para estudiar más a fondo nuestra problemática, en el *Capítulo III* se presenta una enumeración de los principales análisis realizados por los diversos organismos internacionales preocupados por la sostenibilidad del sistema público. Este capítulo ofrece un resumen sistemático de las propuestas o reformas paramétricas y estructurales, así como algunos comentarios sobre las dificultades políticas con que se topan los gobiernos para poderlas llevar a cabo.

La experiencia española y su problemática no podían faltar, razón por la cual es analizada en forma monográfica en el *Capítulo IV*, el cual incluye, como es obvio, las recientes propuestas de la Comisión No Permanente del Pacto de Toledo valoradas en forma crítica. Se incluye también los resultados de las relativamente pocas encuestas demoscópicas realizadas sobre el tema de la pensiones y, al mismo tiempo, la opinión de diferentes investigadores en relación con la problemática y futuro del sistema de pensiones.

Naturalmente y dada su especial relevancia para el ahorro y el crecimiento económico, un estudio sobre los Sistemas de Pensiones no sería completo si no presenta un análisis sobre las implicaciones sociales y financieras de los sistemas de pensiones, tanto en lo que atañe al ahorro personal e institucional, como en lo concerniente al mercado de capitales, temas que se tratan ampliamente en el *Capítulo V*. Por último, en el *Capítulo VI* se plantean las Perspectivas futuras y globales de los sistemas de pensiones a la luz de las tendencias en la economía mundial, así como de la problemática y retos del siglo XXI.

II. Tendencias en los Sistemas de Pensiones

1.- Tendencias socio-económicas

Se resaltan, en primer lugar, las tendencias de carácter sociológico en el mundo laboral y la actitud de la población frente al trabajo y la jubilación, así como algunas referentes a los cambios

registrados con el advenimiento de una sociedad más pluralista en sus comportamientos vitales, haciendo especial hincapié en los aspectos relacionados con la tributación y la reforma o rediseño de dichos sistemas. También se analizan los problemas surgidos de la acentuada y prolongada crisis bursátil internacional y hasta que medida han afectado a los sistemas complementarios de capitalización.

Tomando en cuenta que en la síntesis del *Capítulo III*, dedicado a presentar los análisis realizados, así como las propuestas formuladas y las reformas realizadas, se resumirán estos aspectos, en esta apartado sólo nos referiremos a los de índole socio-económica.

Los progresivos y, probablemente, irreversibles cambios en el estilo de vida y en las relaciones laborales, inducidas por la nueva economía, por la irrupción de nuevas tecnologías y por las profundas mutaciones 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 el actual entorno laboral y la actitud de los ciudadanos respecto al trabajo en nada se asemejan a las condiciones reinantes cuando los actuales sistemas de pensiones públicas fueron instaurados. En efecto, la economía de la mayoría de los países ha mutado pasando de ser netamente industrial a convertirse en una de servicios, abriéndole posteriormente paso a la del conocimiento y de la información.

La secularización de las costumbres, la gran movilidad laboral y geográfica, la cada vez más alta rotación laboral, la mutación de los principios de lealtad, tanto por parte de la empresa como de los asalariados, los planes de regulación de empleo, las fusiones y adquisiciones, 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, el trabajo a destajo, y muchos otros factores han originado una demanda por mayor flexibilidad, movilidad e individualización de la previsión social.

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 las obligaciones laborales con las familiares o alternar años de trabajo con años sabáticos, dedicando más tiempo a hobbies o inquietudes personales, tendencias reflejadas en las medidas legislativas promulgadas en algunos países, especialmente a raíz de la aprobación de la Directiva Comunitaria sobre el trabajo a tiempo parcial.

La consecuencia de estos cambios sociales es que la división tradicional 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, porque la mayor flexibilidad exigida por el mercado de trabajo exige desligar la relación laboral del derecho a una pensión.

Pocos miembros de una plantilla consideran que su jubilación se producirá en la empresa en la que trabajan 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 público o empresarial, en función de su grado de aversión al riesgo. 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. Muchos ciudadanos prefieren un mejor equilibrio entre trabajo y ocio y disfrutar de una mayor independencia laboral.

Cuando a finales del Siglo XIX Bismarck estableció el primer 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 que el régimen fuese paternalista. 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 conocimiento ha irrumpido con fuerza en todas las naciones; la sociedad es ilustrada y mucho más responsable y previsora, 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.

Otro aspecto es la creciente preocupación de las agencias internacionales de *rating*, sobre el endeudamiento o pasivo oculto de los regímenes de Seguridad Social, porque así como el grado 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.

Como es obvio, a medida que avanza el proceso de integración económica y política en Europa, 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 revisten para el equilibrio presupuestario de los Estados Miembros. Aunque la Comisión Europea no posee competencia legislativa directa sobre los sistemas de pensiones públicos, ella ha insistido en repetidas ocasiones ante los gobiernos para que eviten que los déficit actuales o potenciales de la seguridad social pongan en peligro el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, habiéndose instaurado para tal fin el llamado *método abierto de coordinación* en el área de las pensiones públicas. Dicho método supone acordar objetivos comunes en las correspondientes estrategias nacionales, así como una supervisión periódica sobre los progresos alcanzados.

3.- Tendencias en los Sistemas privados de Pensiones

A lo largo del estudio de los diferentes países se ha detectado una marcada tendencia hacia sistemas de pensiones multipilar, plasmada en el advenimiento y fomento de los sistemas privados de pensiones bajo el régimen financiero de capitalización. Con esta política diametralmente opuesta a aquella redistributiva orientada hacia los sistemas de reparto, a aumentar el bienestar mediante el gasto y no el ahorro y la inversión, se desea estimular el ahorro familiar y el crecimiento económico, porque el mecanismo tradicional del sistema de reparto provee un ingreso adecuado durante la jubilación, pero no genera patrimonio alguno, elemento importante para el mantenimiento del Estado de Bienestar vía herencia o legados.

Ante los previsibles desequilibrios financieros del sistema público de pensiones, reconocidos 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 educibilidad tributaria.

Esta modalidad, conocida, según el país, como *transformación, reducción o diferimiento salarial* ha sido estimulada y fomentada decididamente por algunos gobiernos. 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 en la modalidad empleo o la

aceptación gubernamental de los sistemas individuales para tal fin, los asalariados no estarían dispuestos a ello.

También en el sector empresarial se ha producido un cambio sustancial en lo que concierne a la previsión complementaria. Mientras que hasta los años 60 y 70 del siglo pasado, los planes de prestación definida predominaban con altísimos porcentajes de participación, muchas veces superiores al 90% del total de planes, las tendencias anteriormente anotadas han originado un cambio radical, invirtiéndose la proporción y predominando hoy los de aportación definida.

Sobre esta evolución debemos aclarar que en algunos casos – 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, sino, en buena parte, en las estrictas y engorrosas exigencias impuestas por las autoridades de control, requerimientos que conducen a la paradójica situación de que cuánto más se ha querido estimular y proteger esta modalidad de planes, tanto más reacios se muestran los empresarios a continuarlos o establecerlos, en detrimento de la adecuada complementariedad con la Seguridad Social, cuyas prestaciones siempre revisten la forma de una prestación definida.

Esta profunda transformación en los planes de pensiones empresariales se debe también al aumento de costes inherente a las modalidades de prestación definida, considerando muchos empresarios que los llamados sistemas híbridos o mixtos permiten una mejor política interna de comunicación con la plantilla y traen consigo que ésta valore de un modo mucho más positivo el sistema.

Por otro lado, los procesos de integración económica, globalización y deslocalización geográfica, unidos a los criterios de las agencias de *rating* para calificar la solvencia de las empresas y a la necesidad de éstas de captar cada vez mayores recursos en el mercado de capitales para financiar su expansión, han reforzado también la tendencia hacia los planes de aportación definida, al no generar esta modalidad pasivo actuarial alguno o deuda a largo plazo, lo que se refleja en sus balances, mejora su calificación y aumenta su capacidad de endeudamiento a condiciones más favorables.

Con la reforma estructural de privatización del sistema público de pensiones adoptada en Chile y, posteriormente, en casi todos los países latinoamericanos y varios de Europa del Este, los años 70 y 80 del siglo pasado marcaron un importante hito en las tendencias de los sistemas de pensiones,

Otra tendencia es la forma cómo han tratado de resolver los gobiernos la disyuntiva sobre cómo establecer un sistema amplio y eficiente de pensiones privadas. Como la experiencia ha demostrado que los incentivos fiscales suelen ser necesarios pero no suficientes para superar la inercia de las familias a ahorrar específicamente para la jubilación, algunas naciones se han decantado por establecer un 2º pilar de carácter obligatorio. El otro enfoque en los sistemas voluntarios radica en diversificar la oferta, individualizar los fondos del sistema empleo con libertad de elección del producto y de la inversión y, finalmente, aprovechar la unidad administrativa y estructura de las empresas para que promuevan en forma voluntaria u obligatoria un plan de pensiones individualizado sin que ello signifique forzosamente obligación alguna de efectuar aportaciones. Dada la estructura de las empresas españolas sería una opción que vale la pena estudiar más a fondo.

En el seno de la Unión Europea, la Directiva recientemente aprobada sobre Fondos privados de Pensiones constituye un importante paso en la liberalización de sus inversiones y en la introducción del pasaporte europeo, proporcionando así mayor libertad de elección de la gestora, medidas conducentes a permitir el advenimiento de planes de pensiones paneuropeos o transfronterizos

Importantes son también las sentencias dictadas y directivas comunitarias que ratifican el principio de no discriminación en las relaciones laborales y en los regímenes tributarios.

Como organismo multinacional, también la OCDE ha influido en los sistemas de pensiones privados al haber formulado los *Principios para la Regulación de las Inversiones de las Compañías de Seguros y Fondos de Pensiones*, los *15 Principios sobre la Regulación de los Sistemas Privados de Pensiones Empresariales* y las *Normas sobre la Administración y Gobierno de los Fondos de Pensiones*.

4.- Tendencias en la Tributación de los Sistemas de Pensiones

Con relación al sistema público de pensiones, las tendencias relacionadas con su régimen tributario han experimentado pocas modificaciones. 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 en el impuesto de las personas físicas. Respecto a las prestaciones, las pensiones de jubilación suelen estar sujetas a tributación, aunque en muchos países generalmente no exceden los límites de exención previstos en la respectiva legislación. Por ello, en la práctica el principio tributario *EEE* es el imperante en los sistemas públicos.

La tributación de los sistemas privados suele ser más polémica y controvertida, porque ante los ojos e sus detractores y de la mayoría de la clase política, al estar asados 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, aunque tengan elementos de capitalización, no lo es para los privados.

Sin embargo, la tendencia dominante en la Unión Europea es la de aplicar para los sistemas privados el principio *EET* –*Exención-Exención-Tributación*–, es decir, tanto las contribuciones como los rendimientos financieros se encuentran exentos, pero las prestaciones están sujetas a tributación. Para facilitar la liberalización en los sistemas complementarios de previsión, la Comisión Europea recomienda la aplicación de dicho principio, por considerar, asimismo, que es el que mayores ventajas económicas y demográficas posee.

Como innovación muy relevante en el régimen tributario resulta interesante mencionar que el Reino Unido, país con un sistema de pensiones privadas muy importante y eficiente, está introduciendo en su régimen tributario una importante reforma consistente en establecer un límite vitalicio único, exento y reajutable –*lifetime limit*– de la suma total de aportaciones al ahorro pensión, pudiendo elegir libremente el contribuyente, cuándo, cómo y cuánto ahorra para lograr los ingresos deseados a la jubilación.

5.- 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 en 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; la aplicación de nuevas normas de contabilidad e información y la inclusión de los pasivos actuariales por pensiones no cubiertos en las calificaciones impartidas por las agencias de *rating*.

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, aunque muchas no descartan hacerlo en el futuro

III.- Análisis realizados, propuestas formuladas y reformas adoptadas

Cuatro destacados organismos internacionales, a saber, el Banco Mundial, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico OCDE, la Organización Internacional del Trabajo OIT y la Unión Europea han realizado numerosos análisis y presentado propuestas de reforma de los sistemas de pensiones. Todos ellos coinciden en el importante impacto que ya tiene y tendrá aún más en el futuro el paulatino envejecimiento demográfico, aunque sus recomendaciones sobre las medidas necesarias para compensar o absorber sus repercusiones económicas y sociales difieren en algunos puntos.

Las tendencias que afectan a los sistemas de pensiones se pueden subdividir en dos grupos, a saber, las de carácter demográfico y aquéllas de índole socioeconómica, estas últimas ya explicadas en apartado anterior.

1. Factores demográficos

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

De acuerdo con las proyecciones demográficas realizadas hasta el año 2050 para 22 países de la Unión Europea, en ninguno de ellos su población aumentará, sino que se reducirá considerablemente. En todo el mundo, la proporción de personas de 60 o más años de edad está creciendo con mayor rapidez que la de cualquier otro grupo de edad. Se prevé que en el lapso 1970 y 2025 la población de mayor edad aumente en un 380 %. En 2025 habrá un total aproximado de 1,2 billardos de personas con más de 60 años. En el año 2000, la proporción de personas mayores en Europa era del 14,1 % , cifra algo inferior a la de la población joven –18,5%, siendo el promedio de hijos por mujer en edad de concebir de apenas 1,3 frente al 2,1 necesario para mantener constante la población.

Pese a que en los años 60 del siglo XX se pensaba que se había llegado al umbral biológico de duración de la vida humana y al límite máximo de longevidad, las estadísticas de los últimos años han refutado tal hipótesis. En los países desarrollados la esperanza de vida aumentó de 65 hasta 75-80 años de edad, siendo lo más significativo el aumento de la esperanza de vida a partir de la edad de jubilación.

2. Factores económicos y financieros

La jubilación anticipada influye negativamente en el equilibrio actuarial y financiero de los sistemas públicos bajo el régimen de reparto. Mientras que en los años 60, con una menor esperanza de vida, la edad promedio de jubilación en los países del G-7 era de 66 años, hoy es apenas de 62 y de 60 años en Europa continental.

La denominada tasa de sustitución o grado de generosidad de los sistemas de pensiones y su incidencia financiera es otro de los factores analizados ampliamente en los diversos estudios realizados.

Los desequilibrios financieros actuales y futuros de los sistemas de pensiones hay que buscarlos, asimismo, en las altas y crónicas tasas de desempleo que afectan desde hace varios años a las economías más desarrolladas. Además de la fallida política económica, el mismo sistema de

Seguridad Social ha contribuido en algunos casos al círculo vicioso del desempleo, porque sus relativamente altas prestaciones de desempleo combinadas con la fuerte presión fiscal, no constituyen un acicate para buscar trabajo; a ello se añade, a nivel de empresa, la llamada *cuña fiscal – tax wedge* – definida como la diferencia entre el salario pagado por la empresa y lo que el asalariado percibe neto de impuestos y cotizaciones sociales. Ella da pábulo al surgimiento de la economía informal que al restarle afiliados a los sistemas públicos de pensiones afecta negativamente su equilibrio actuarial-financiero.

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

En contraposición con la reticencia de la clase política 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. En efecto, según una reciente efectuada en España, 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, confirmando una encuesta similar realizada en 1996. El 49% de los preguntados también opinó favorablemente sobre un sistema de libre elección entre seguir cotizando al sistema público o canalizar sus cotizaciones a un fondo privado.

4. Propuestas formuladas y reformas adoptadas

4.1. Propuestas y reformas paramétricas

El objetivo de este tipo de reformas es el mantenimiento de la estructura básica del sistema, de tal modo que sólo se modifican los parámetros o variables utilizadas tanto para determinar los ingresos – tasas de cotización – 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 ocasiones se aumenta alguna prestación de poca enjundia, pero mediante otra medida se reduce en una proporción mayor el gasto total.

Los instrumentos o parámetros utilizados para aumentar los ingresos del sistema público de pensiones pueden consistir en:

- Modificación de las tasas y bases de cotización;
- Aumento de la tasa de actividad y reducción del desempleo;
- Aumento de los subsidios presupuestarios o transferencia de prestaciones al Estado;
- Políticas de fomento de la natalidad, verbigracia, mediante diferenciación de las tasas de cotización a la seguridad social en función del número de hijos sin modificar la cuantía de la pensión o diferenciación de los porcentajes de devengo de la pensión según el mismo criterio;
- Adopción de una política activa de inmigración;
- Aumento de la edad legal de jubilación e introducción de la edad flexible de jubilación con estímulos para la prolongación de la vida laboral;
- Reducción de las tasas de sustitución de la seguridad social
- Aumento del mínimo de años de cotización y reducción de los porcentajes anuales de devengo de pensión;
- Modificaciones en la fórmula de cálculo del salario pensionable o base reguladora;
- Cambios en el índice de revalorización o reajuste de las pensiones, e
- Introducción del sistema de aportación definida nocional y del factor demográfico para determinar la cuantía de la pensión.

4.2.- Propuestas y reformas estructurales

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. A continuación se indican los conceptos más importantes:

- Capitalización total o parcial del sistema;
- Fomento de los sistemas privados de pensiones, siendo los instrumentos utilizados los de las pensiones parcialmente sustitutivas – *contracting out*, *pensión portátil* y *opting out* – los sistemas complementarios obligatorios o voluntarios y los planes individuales del 3er pilar, y
- Privatización total del régimen público de pensiones de acuerdo con el modelo latinoamericano y de los países de Europa del Este.

IV.- La experiencia española

No hace mucho tiempo que el sistema español de Seguridad Social cumplió su primer siglo de existencia y al igual que el de tantos países ha ido 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. A partir de 1977, con la firma de los *Pactos de la Moncloa*, se registra un crecimiento notable de los gastos de la Seguridad Social. Como consecuencia de tales pactos, y posteriormente, se introdujeron modificaciones que afectaron tanto al ámbito de la administración como a su gestión institucional y funcional, pero la esencia del sistema no ha sufrido grandes cambios, conservando aún, según nuestra opinión, muchos rasgos característicos de la política económica y social del régimen anterior, verbigracia, las categorías profesionales y los regímenes especiales. Quizás los más importantes han sido, bajo el punto de vista de su estabilidad, la ampliación del periodo de cálculo para determinar la pensión y el Fondo de Reserva

Pese a los esfuerzos emprendidos a partir de 1987 con la promulgación de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, el sistema general de pensiones acusa un predominio casi absoluto del sistema público como proveedor de prestaciones para la jubilación y aunque el 2º y, especialmente, el 3er pilar han tenido un meritorio desarrollo, su importancia relativa está muy lejos de alcanzar las cotas de otros países, a lo cual se debe que España, indefectiblemente, esté situada en los últimos lugares en las comparaciones europeas sobre el desarrollo de los sistemas privados.

1. Análisis de la situación española

Aunque con menor intensidad y grado de divulgación en comparación con otros países, también en España son varios los análisis realizados y las propuestas de reforma formuladas. Al haber eliminado el *Pacto de Toledo* la veda tácita que existía sobre la discusión pública del futuro de la Seguridad Social, a partir de 1995 se publicaron varios estudios cuantitativos elaborados por organizaciones o institutos de investigación, cuyas simulaciones demográficas y económicas bajo diferentes escenarios, determinaron los años a partir de los cuales el sistema de pensiones públicas entraría en un desequilibrio financiero-actuarial crónico.

Los problemas demográficos que afectan el futuro equilibrio actuarial y financiero del sistema público de pensiones son los mismos de los de otros países, pero la diferencia fundamental estriba, según 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 e intensos.

En el *Informe 2000 - Las personas mayores en España*, elaborado por el CISCCentro Superior de Investigaciones Científicas y presentado durante la *II Asamblea Mundial sobre el Envejecimiento*, celebrada en Madrid, se pone claramente de manifiesto la magnitud actual y futura del envejecimiento español. Al tenor de sus conclusiones “...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 sus autores que durante el siglo XX la población se ha duplicado y el número de mayores ha aumentado casi siete veces.

Esta situación se refleja igualmente en el *Índice de Vulnerabilidad al Envejecimiento* elaborado periódicamente por el renombrado *Center for Strategic and International Studies –CSIS–*, el cual, para 2003, situaba a España en el 12º lugar después de Australia y el Reino Unido, EE.UU. y Canadá, Suecia y Japón, Alemania y Holanda, Francia e Italia. Este índice abarca 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, sobre las prestaciones del sistema público y el grado de dificultad para reducir su generosidad y, finalmente, sobre la potencial afluencia de jóvenes y mayores al sistema.

Aunque por cuarto año consecutivo España registró un aumento de la tasa de fecundidad, situándose, en 2000, en 1,24 hijos por mujer en edad de concebir; en 1,25 durante 2001; en 1,26 en 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 aumento, debido fundamentalmente a la inmigración, sigue siendo muy exiguo para justificar fundadas esperanzas en un cambio relevante. España continúa siendo el país con la menor tasa de fecundidad en la UE-15.

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 española de 65 o más años ha aumentado en un 66,9% en el periodo objeto de estudio, desde los 4,4 millones de personas en 1978 hasta los 7,3 millones en 2001.

Aunque la tendencia demográfica no difiera de la de otros países, no existen factores atenuantes sino más bien agravantes respecto a otros sistemas públicos de pensiones en la Unión Europea. En forma muy clara se ha expresado un experto y conocedor a fondo de los problemas de la Seguridad Social, Griñán, 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 disentimiento 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 diferentes estudios 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 profundidad. 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, las cuales llegan a la conclusión de que aun cuando no se ha acertado con relación al comienzo del déficit crónico,

simplemente su año de iniciación se ha desplazado, porque, al igual que la mayoría de países, el problema estructural del desequilibrio no se ha resuelto.

Según cálculos realizados por el autor con base en proyecciones hasta el año 2050, para lograr el equilibrio de la tasa actual de cotización - 28,5% - ésta debería ser de un 32,95% del salario de cotización durante el periodo 2020-2024; de un 36,53% en los años 2025-2029; de un 40,37% en los años 2030-2034; de un 44,98% del 2035-2039; de un 50,37% hasta el 2049 y de 50,96% en 2050. Para nivelar o estabilizar a largo plazo la tasa actual de cotización sería necesaria una tasa, a partir de 2004, de 33,91% bajo la hipótesis de una rentabilidad del fondo de capitalización 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%.

Ajuicio del autor, tampoco las recomendaciones formuladas en el último informe, presentado en 2003, por la Comisión Parlamentaria No Permanente del *Pacto de Toledo*, conducen a la resolución del problema estructural, porque como se analiza en el *Capítulo IV*, carecen del suficiente calado para tal fin según se desprende de la valoración que hemos realizado sobre cada una de las recomendaciones. La Comisión aboga por el mantenimiento del *status quo*, convencida seguramente de que los desequilibrios del sistema público se resolverán sin una reforma a fondo.

Es por ello que, tanto la UE como la OCDE y el Fondo Monetario Internacional, han expresado repetidas veces su preocupación por los futuros y acentuados desequilibrios del sistema público de pensiones y han urgido a la autoridades para que acometan lo antes posible importantes reformas. La más reciente recomendación de la Comisión Europea se produjo en febrero de 2005 al aprobar el programa español de estabilidad para el periodo 2004-2008. Pero todo indica que nos encontramos ante un callejón sin salida al condicionar las reformas, tanto la anterior como la actual administración, a la obtención del consenso entre trabajadores y empresas.

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 que se han traducido en el 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 de autocomplaciente o de un exagerado optimismo.

La estrategia española está alineada en buena parte con el antiguo enfoque de la Comisión Europea, la cual en recientes documentos publicados en 2002 y 2004 da un giro copernicano y se decanta abiertamente por sistemas de capitalización. Mientras que en el primero se pronuncia enfáticamente en pro de un sistema gradual de capitalización total con un periodo de transición, en 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 nocial constituye otra opción de reforma, porque ella reduce las tasas de sustitución a niveles acordes con las tasas de cotización y porque un sistema de aportación definida nocial 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.

2.- Comentarios críticos sobre el sistema privado de pensiones

Muchas veces se trata de explicar la debilidad del 2º pilar arguyendo 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 modificaciones introducidas, creemos que la legislación sigue teniendo grandes deficiencias que le impiden ser un verdadero instrumento estimulante para la previsión social empresarial, hasta tal punto 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 sus compromisos de pensiones.

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, 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.

2.1 Fortalezas y debilidades del sistema español

Fortalezas del sistema

- La Ley 8/87 supuso el cumplimiento del compromiso estipulado en los *Pactos de la Moncloa*, regulando muchos aspectos de la previsión social que eran confusos y convirtió los compromisos por pensiones en un derecho de los asalariados, despojándolos de su carácter paternalista;
- Gracias a la nueva legislación se desarrolló y consolidó en España una infraestructura moderna de instituciones especializadas, expertos, actuarios, financieros y auditores de pensiones;
- El anuncio de la nueva legislación, pese a su dilatado período de gestación y regulación, 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;
- 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;
- Pese a su marginación inicial, las entidades de seguros de vida participan también activamente como gestoras y aseguradoras y han desarrollado nuevos productos individuales y colectivos;
- A diferencia del sector empresarial, el ahorrador individual ha respondido muy positivamente a los importantes estímulos fiscales.

Debilidades del sistema

- La Ley 8/87 se decantó por considerar las aportaciones empresariales como *salario inmediato imputable* al empleado, con todas sus consecuencias, aunque la mayoría de los países se ha inclinado por el principio de *ahorro contingente* o, más correctamente, de *salario diferido* o simplemente el de *previsión social empresarial*, sin imputación alguna;
- El corto periodo de carencia para la adhesión 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;

□□ 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;

□□ Una de las mayores deficiencias de la Ley 8/87 estriba en su carácter eminentemente transitorio en lo que al reconocimiento de servicios pasados en los planes de pensiones *ex novo* del sistema empleo atañe. Al no permitir dicho reconocimiento se creó un obstáculo insalvable, estableciéndose un sistema discriminatorio para el 99,9% de las empresas españolas que no tenían dichos compromiso

□□ La negociación colectiva ha sido consagrada como principio sacrosanto e irrenunciable para la creación de planes de empleo, principio que por lo general no goza de 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 ante las limitaciones y exigencias de la Ley 8/87 para los de empleo, en muchas ocasiones las empresas prefieren aumentar los salarios selectivamente para que algunos de sus empleados contraten por su cuenta un plan individual.

2.2.- Algunas ideas para la reflexión

Para adaptar la legislación a la realidad y tendencias descritas 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 las necesitarían – quienes se han convertido en adalides de amplias reformas, cuyo contenido se puede resumir en tres conceptos , a saber, *individualización de los planes del sistema empleo, libertad de elección para los partícipes 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 se exponen en el libro algunas ideas de reforma para el 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. En efecto, según el Anuario Estadístico de España 2004, 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 Sociales, 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 del sector asegurador se llegaba acertadamente a la conclusión “... *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 construcción del bienestar social futuro a más de un millón de empresas y más de 10 millones de trabajadores activos.*”

El tamaño de las empresas condiciona la decisión y puesta en marcha de un plan de empleo, porque las pequeñas y medianas 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, y que pueden suscitar innumerables conflictos. Por este motivo, no creemos que la figura de los *planes de empleo de promoción conjunta*, imbricados totalmente en la Ley 8/87 y con una regulación bastante compleja 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 una negociación colectiva o conlleve cargas financieras obligatorias para la empresa, quien tiene plena libertad de realizar aportaciones o no.

Siendo la legislación española muy estricta y exigente, así como lo es también su sistema de supervisión y control, 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 la mayoría de países – de que las empresas puedan contratar a favor de sus empleados planes de pensiones individuales o planes de previsión asegurados.

Sustitución de la indemnización por despido mediante un plan de empleo

Otra posibilidad sería la sustitución o conmutación de las indemnizaciones por despido o de las prejubilaciones mediante un plan de pensiones del sistema empleo. Si existiesen fondos de pensiones empresariales sería posible sustituir la cuantía de la indemnización por una pensión inmediata o diferida. A nuestro juicio, con un seguro público de desempleo y sistemas complementarios de pensiones, la indemnización por despido improcedente ya no tendría 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.

Exoneración de la indemnización por despido para las empresas con planes de pensiones.

Los planes de pensiones de empleo significan nuevos costes para las 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. 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.

V. Implicaciones financieras de los sistemas de pensiones

En los siguientes tres puntos se han tratado las implicaciones de los sistemas de pensiones:

1. Importancia para el mantenimiento de la protección social y el Estado de Bienestar

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 jubilados, cuyos ingresos, según el país, representan entre el 70 y el 100% del de los activos. Como es obvio, el nivel de vida de la población jubilada no se refleja exclusivamente en su nivel de ingresos, sino también en su patrimonio. En la mayor parte de las naciones industrializadas, las personas de más de 50 años disponen de más de la mitad del total de los valores mobiliarios.

Ante las crecientes transferencias de recursos financieros de los no jubilados – alrededor del 20% de su ingreso disponible – hacia los pensionistas y las expectativas de que con el envejecimiento tales porcentajes superarán el 30% en el año 2040 – un 42,7% se ha estimado para España – en la opinión pública se ha suscitado con gran intensidad el llamado *debate generacional*, o sea, la cuestión de hasta qué 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.

Como es fácil suponer, con el tiempo se han formado dos bandos encontrados en este debate. Los defensores de la equidad generacional arguyen que cada generación debe proveerse a sí misma, porque no es justo esperar que una generación provea por otra con un esfuerzo o carga financiera que ésta última no está dispuesta o en capacidad de soportar, agregando que 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 descansa en el mecanismo de capitalización, más consistente con la idea de que cada generación se sostenga a sí misma, apelando ampliamente al principio de responsabilidad y libertad individuales.

2. Importancia para el ahorro familiar e institucional

Otro tema de 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 cuales el sistema público es de reciente implantación y sus afiliados esperan tasas de retorno superiores a las del mercado.

Con mucha razón, el antiguo Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios de la Unión Europea y actual Vicepresidente y Ministro de Economía y Hacienda 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 ahorros adicionales y a una significativa formación de activos financieros en los fondos de pensiones públicos y privados de la UE...”, contribuyendo a su sostenibilidad a largo plazo y al mantenimiento de los objetivos de la política social.

3.- Los sistemas de pensiones y el ahorro familiar

Aunque la interdependencia no es inequívoca y hay 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 los hogares. Efectivamente, las estadísticas de algunos países nos indican que cuánto mayor es el gasto público en pensiones – en % del PIB – tanto menor es la formación de patrimonio privado, incluyendo el destinado a la jubilación, de tal modo que la generosidad de los sistemas públicos es contraproducente para el ahorro familiar y nacional. Si el futuro financiero de la Seguridad Social estuviese garantizado sin nuevas cargas, ello no sería tan preocupante.

En vista del creciente endeudamiento implícito u oculto de la Seguridad Social y el declive de las tasas de ahorro originadas por el envejecimiento, muchos economistas insisten en la necesidad prioritaria e imperante de estimular aún más el ahorro- previsión privado, con el fin de compensar estos efectos y lograr el mantenimiento del sistema general de pensiones, pero con un componente mayor de capitalización y una adecuada equidad intergeneracional. 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.

4. Los sistemas de pensiones, el ahorro contractual e institucional y el mercado de capitales

Según las investigaciones efectuadas acerca de la estructura del ahorro personal, en los principales países industriales se ha producido una importante mutación, reflejada en el proceso de diversificación financiera, en el cual el denominado ahorro contractual – seguros de vida, fondos de pensiones, inversión mobiliaria y amortización hipotecaria – ha jugado un papel decisivo. Las comparaciones internacionales nos indican que la importancia relativa del ahorro contractual en seguros de vida y 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 privadas. Este proceso de diversificación puede observarse también en la participación porcentual de los diferentes intermediarios financieros en la distribución de los activos totales durante algo más del siglo comprendido entre 1860-1967.

De cumplirse las estimaciones, en ocho años se habrá producido una importante mutación del ahorro en la UE-15, al aumentar la participación relativa del destinado a fondos de pensiones y seguros de vida de un 31 a un 35%, registrándose una disminución del realizado en depósitos bancarios y otros activos financieros.

El ahorro contractual constituye un poderoso instrumento al alcance de los Gobiernos para incrementar la oferta de recursos financieros estables y a largo plazo en la economía, dado que la mayoría de sus tenedores – 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. 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 ello, su estímulo y desarrollo suele tener un importante impacto en los mercados de capital, fomentando la capitalización bursátil de las empresas.

Identificados como un elemento consustancial del ahorro contractual, los sistemas de pensiones en régimen de capitalización parcial o plena cumplen multitud de funciones y 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 sus sistemas privados de pensiones.

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 hay 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.

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 cuales son accionistas o inversores.

VI.- Perspectivas futuras

Aunque los factores críticos de los sistemas de pensiones que analizamos en el *Capítulo III* no son inmutables ni irreversibles, todo nos indica que por lo menos en lo que atañe a los de índole demográfica no hay evidencia alguna, hasta el momento, de un cambio previsible e importante 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 envejecimiento, porque como anota el citado autor “...nos encontramos en medio de uno de los cambios demográficos más contundentes desde hace muchas generaciones...” 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 respecto a la evolución probable de las tasas de fertilidad por zonas geográficas y por áreas de diferentes desarrollo económico durante el periodo 1970-2040. Pese a las diferentes culturas y tradiciones, en el año 2040 todas las tasas de fecundidad convergerán hacia la cifra aproximada de 2,0 hijos por mujer en edad fértil, tasa insuficiente para mantener constante el número de habitantes.

Lo mismo que ha sucedido durante el pasado 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 60 años y más años, en vista de que se ha *Roto la Barrera de la Esperanza de Vida*.

Esta evolución demográfica se reflejará irremediabilmente en las variables que determinan el coste de los sistemas de pensiones al inducir que la tasa de dependencia de las personas mayores aumente considerablemente, deteriorándose simultáneamente la relación, clave para el sistema de reparto, entre la población cotizante y aquella jubilada, relación que en algunos países llegará a cifras cercanas a 1:1,5, en 2050, siendo de 1,8:1,0 la esperada en la UE-15.

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. 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 hacia aquéllos en vías de desarrollo.

Casi en contraposición y en claro contraste con la estrategia proseguida por la mayoría de países pertenecientes a la OCDE y la Unión Europea, la estrategia de América Latina y de Europa del Este ha apostado por la capitalización individual y la administración privada de los sistemas de pensiones mediante sociedades creadas ad hoc, con objeto social exclusivo, jurídica y económicamente independientes de las empresas.

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 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 el año 2002 se dio a conocer por parte de la Comisión Europea un profundo estudio sobre el futuro de los sistemas públicos, no siendo sorpresa alguna que sus autores hayan llegado a la conclusión de que a mediano o largo plazo el sistema de pensiones debe funcionar bajo un régimen de capitalización total. Argumentan 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. Estas condiciones no se darán en las próximas décadas, siendo un hecho que la situación actual se empeorará en términos de las tasa de dependencia. 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.