



LAS PENSIONES

UNA REFORMA ESTRUCTURAL INELUDIBLE Y PERMANENTE

José Antonio Herce

Universidad Complutense de Madrid y Afi

Resumen

En la actualidad, España y otros muchos países están afrontando un profundo proceso de reforma estructural de su sistema de pensiones. Lo que se ha hecho en España desde 2010 es muy relevante, pero ha abarcado únicamente a las pensiones públicas y ahora le toca el turno a las pensiones privadas, pues está en juego la suficiencia de las pensiones una vez asentados los cimientos de su sostenibilidad. En este artículo se defiende la idea de que la reforma de las pensiones, además de ser una reforma permanente, tiene todas las características de ser una *reforma estructural permanente*. La razón de ello es que debe contribuir a adaptar uno de los más relevantes *compactos sociales* existentes –el sistema de pensiones– a un cambio demográfico acelerado e igualmente estructural y permanente: el de la longevidad.

Abstract

At present, Spain and many other countries are dealing with an in-depth structural reform of their pension scheme systems. What Spain did in 2010 is very important, but it encompassed only public pensions and now it is time to handle private pensions, as the sufficiency of pensions is at play, after the grounds for their sustainability are laid. This article defends the idea that pension scheme reform, in addition to being permanent, has all the characteristics of becoming a permanent structural reform. The reason for this is that it must contribute to adapting one of the most relevant existing social compacts –the pension system– to an accelerated and equally structural and permanent demographic: longevity.

1. Introducción

En este artículo defenderé la idea de que la reforma de las pensiones, además de ser una reforma permanente, como a estas alturas ya todos sabemos, tiene todas las características de ser una *reforma estructural permanente*. La razón de ello es que debe contribuir a adaptar uno de los más relevantes *compactos sociales* existentes –el sistema de pensiones– a un cambio demográfico acelerado e igualmente estructural y permanente: el de la longevidad.

No existe ningún seguro de longevidad que ayude a los individuos a afrontar este riesgo, por la sencilla razón de que este es un riesgo no compensable entre individuos. De hecho, el mejor seguro de longevidad jamás inventado es la Seguridad Social, pero la lenta adaptación de los sistemas históricos, muchos de ellos centenarios, a los cambios demográficos, sociales y productivos, ha hecho que las versiones más vetustas de los mismos estén quebradas, al tiempo que los herederos más modernos de dichos sistemas históricos se debaten entre los polos de un binomio muy complejo: la sostenibilidad y la suficiencia.

En los países más avanzados en la materia, las cosas distan de estar resueltas, pero se distinguen algunos rasgos que conforman ya los sistemas que prevalecerán, seguramente, en esta primera mitad del siglo XXI: (i) un retraso de la edad legal de jubilación que no se detendrá en los 67 años, nueva edad legal mayoritariamente introducida gradualmente por los países que se han embarcado en este cambio; (ii) una doble renta de jubilación, compuesta por las pensiones públicas y privadas, que reemplace no más del 80 % del salario previo a la jubilación; (iii) un ajuste de la pensión pública en el momento de su causación a fin de tener en cuenta el avance de la longevidad¹ que desplaza el foco desde la pensión anual hasta el *paquete* de pensiones de todo el ciclo de jubilación; (iv) y un criterio de actualización anual de las pensiones públicas ya causadas que, por lo general, desvincula esta actualización de la inflación basada en el IPC con el objeto de estabilizar a medio y largo plazo las cuentas del sistema^{2 y 3}.

Este artículo se concentra en la descripción de una serie de *fundamentos* de todo sistema de pensiones, sin cuya cabal consideración se corre el riesgo de confundir dicho sistema con una especie de lotería redistributiva, un esquema piramidal o una operación únicamente sujeta a la cuenta de ingresos y gastos en cada ejercicio, financiable mediante deuda en el caso de que existiese déficit, como si las fuertes tendencias demográficas y económicas de fondo no tuviesen nada que ver.

A continuación, se analizan las reformas adoptadas en España en 2011 y 2013, plenamente vigentes en la actualidad, con periodos transitorios ya en marcha y algún plazo relevante postergado hasta 2019, para destacar cómo queda afectado el dilema de la sostenibilidad y la suficiencia de las pensiones públicas en el intenso marco de adaptación que determinan las citadas reformas.

Por último, se formulan las condiciones que deberían acompañar tanto a las reformas futuras del esquema público de pensiones como a las del esquema privado para la consecución de un sistema mixto de dobles rentas de jubilación sostenibles y suficientes.

2. Los fundamentos

2.1. La longevidad

La extensión de la vida humana es incesante. La esperanza de vida de cada generación aumenta a cualquier edad en la que se mida (restantes años de vida) y cada vez más individuos alcanzan edades centenarias.

La longevidad no es un riesgo. O, mejor dicho, es un riesgo cierto que afecta a todos los individuos hasta una edad cada vez más avanzada de tal manera que la distribución de

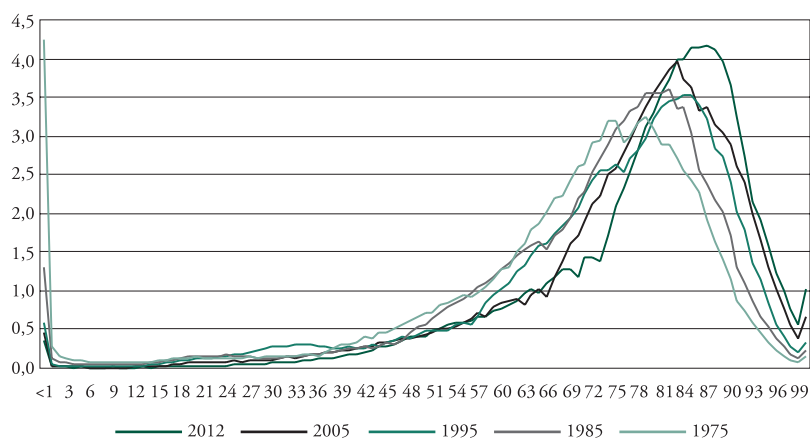
¹ Las pensiones privadas, de capitalización, se ajustan a la longevidad de cada generación mediante el uso de las últimas tablas de mortalidad disponibles que incorporan ya los avances de la longevidad, y más allá normalmente, en el momento de convertir los capitales de jubilación en rentas vitalicias.

² El Índice de Revalorización de las Pensiones introducido en la reforma de las pensiones españolas en 2013, vigente en la actualidad, es en este sentido pionero.

³ Las pensiones privadas ya causadas pueden o no incorporar actualización por inflación. Hay numerosas variantes en este sentido.

fallecimientos por edad en cada año (desde el nacimiento hasta bien pasados los 100 años) va desplazándose hacia la derecha (ver gráfico adjunto) a la vez que se concentra alrededor de la edad media al fallecimiento.

Gráfico 1. Distribución de fallecimientos en España por edad (1975-2012).
En porcentaje sobre el total



Fuente: INE. Elaboración propia.

La naturaleza muy peculiar del riesgo de longevidad hace que este no sea fácilmente asegurable (ver Sección 2.3 más adelante) por lo que algún tipo de *compacto social* debe intervenir para evitar que la sociedad pueda afrontarlo en sus numerosas implicaciones (financieras, especialmente).

Cualquier indicador de longevidad que se tome, aparte de la esperanza de vida al nacer o a una edad determinada, nos dice que, en efecto, este cambio demográfico hacia una mayor duración de la vida es estructural. Con un detalle añadido no menor: es un cambio estructural permanente.

En efecto, la Tabla 1, basada en la distribución de las defunciones en España entre 1975 y 2012, es decir, durante un lapso de casi cuatro décadas, se muestran diferentes momentos de las distribuciones de fallecimientos en años seleccionados del periodo mencionado.

Dentro de los avatares de cada año y distribución, puede observarse que la edad media al fallecimiento de la población española ha aumentado a razón de 1 año casi cada 3 años. Los otros dos momentos de las distribuciones han evolucionado de manera menos intensa, pero las edades que representan, especialmente la moda, son superiores a los 80 años, cuando no cercanas a los 90.

Tabla 1. Momentos de la distribución de fallecimientos en España (1975-2012)*

	1975	1985	1995	2005	2012	Δ (2012-1975)
Edad media	67	71	73	76	78	12
Edad mediana	72	75	77	79	81	9
Moda (años)	79	82	85	83	87	8

* Se redondea hasta la edad puntual más cercana. Puede haber diferencias por redondeo.

Fuente: INE. Elaboración propia.

La duración de la vida humana se estima en unos 120 años, sobre la base del registro histórico de casos verificados y certificados de «supercentenarios» (personas que han vivido 110 o más años⁴).

La *compresión de la mortalidad* es pues una tendencia que se mantendrá durante mucho tiempo hasta que un porcentaje muy elevado de cada generación sobreviva a edades extremas. De hecho, según las tablas históricas de mortalidad del INE, en 1900 poco más del 30 % de una generación del momento llegaba a los 65 años de edad, mientras que, en la actualidad, hay que remontarse hasta los 89 años para observar la misma tasa de supervivencia.

La creciente longevidad, pues, es un fenómeno que podría caracterizarse de cambio estructural continuo. La velocidad a la que se produce (entre 1,5 y 2,5 años más a la década, según el indicador utilizado) es realmente muy rápida y la adaptación que tal proceso exige muy intensa. Una adaptación de la que, sin embargo, las sociedades y sus líderes, apenas son conscientes.

Los planos en los que tal adaptación es necesaria son numerosos. Empezando por el plano individual y terminando en el plano colectivo, pasando por el plano familiar o del hogar. Con muy numerosas derivadas, igualmente, que van desde lo financiero hasta lo comportamental, pasando por muchas de las instituciones sociales más representativas de las economías avanzadas consolidadas en la segunda posguerra mundial: virtualmente, todos los programas del Estado del Bienestar.

Lo menos que puede decirse es que las sociedades, especialmente la española, llevan un retraso de adaptación considerable de todas estas instituciones a la longevidad. Por otra parte, la visión dominante, cuando se logra realizar algún esfuerzo destacable en esta vía de la adaptación a la creciente longevidad, es que ya se han fijado las cosas para las próximas décadas, como si la demografía nos hubiese dado un respiro de 20 o 30 años. La demografía, si se mira bien, sorprende siempre.

⁴ La francesa Jeanne Calment, fallecida el 4 de agosto de 1997, vivió 122 años y 164 días.

2.2. Un sistema de pensiones es un seguro de longevidad que no puede mantenerse incambiado en condiciones cambiantes

La creciente longevidad es para la mayoría una excelente noticia y cuesta imaginar una política aceptable que evitase este desarrollo, pero tiene implicaciones muy variadas, no todas ellas positivas, si no se produce la necesaria adaptación social, productiva e institucional.

Una de las primeras implicaciones que se viene a la cabeza tiene que ver con la exposición, también creciente, de la población a enfermedades propias de las edades más avanzadas. En realidad, la prevalencia de muchas de estas enfermedades dentro de los respectivos grupos de edad no aumenta necesariamente, incluso disminuye, aunque el mayor peso de las edades avanzadas en el conjunto de la población hace que la prevalencia total aumente causando la consiguiente alarma social. La vía de adaptación a este problema está ya en marcha a través de la I+D en materia de salud y del comportamiento saludable de la población.

Más relevante es la implicación que la longevidad tiene para las pensiones, sean estas públicas o privadas. Habitualmente, el argumento demográfico interviene en el debate sobre las pensiones públicas por la vía de la relación afiliados/pensiones, ya que la naturaleza de su método financiero de reparto hace de esta relación el eje físico de su sostenibilidad.

Pero este enfoque analítico solo ha causado problemas ya que ha desplazado la atención hacia la natalidad alejándolo de la longevidad. En el mejor de los casos, ha equiparado a ambas fuerzas bio-demográficas como si tuviesen las mismas implicaciones, lo que obviamente no es así. De nada sirve, en efecto, tener más efectivos que coticen, ayudando a afrontar los gastos corrientes por pensiones, si en el futuro estos efectivos cotizantes reclamarán las pensiones a las que tienen derecho. Más bien sucede todo lo contrario, un sistema en el que el balance individual es deficitario no resuelve su problema de sostenibilidad a largo plazo con más individuos, sino que lo acrecienta. Mientras que la longevidad se traduce en un balance individual entre vida activa y vida en jubilación que, en ausencia de la adaptación necesaria, será cada vez más desfavorable.

Esta adaptación, en el plano demográfico, pasa por un ajuste al alza de la edad de jubilación, un ajuste a la baja de las pensiones, un ajuste al alza de las cotizaciones u otros recursos económicos o una mezcla de las tres medidas mencionadas. Esto es lo que se viene haciendo con más o menos intensidad y/o equilibrio desde hace años. En la sección siguiente se comentan las reformas adoptadas en España en los últimos años en esta materia. Para acabar de entenderlas, conviene detenerse ahora en la esencia de la longevidad vista como el riesgo de que los jubilados sobrevivan a sus recursos cayendo, por lo tanto, en la pobreza.

Considérese el riesgo que afronta el conductor de un automóvil, que viene causado por multitud de circunstancias más o menos aleatorias, entre las que se incluye la calidad misma del conductor. Este riesgo puede asegurarse por la sencilla razón de que unos conductores tendrán más percances que otros, el riesgo en sí se refiere a eventos (accidentes) que tienen una probabilidad de ocurrencia limitada y relativamente pequeña y las compañías, apalancadas en la

obligatoriedad del seguro por razones de seguridad pública, pueden operar una compensación de riesgos eficiente contra la percepción de unas primas moderadas y proporcionadas al daño que se cubre con el seguro. En este compacto, debidamente regulado, ganan todos.

Considérese ahora el riesgo de sufrir un terremoto, incluso en áreas propensas, o una gran catástrofe relativamente convencional. En cualquier caso, la probabilidad de ocurrencia de estos eventos es pequeña y dispersa en el tiempo y en el espacio, por lo que, de nuevo, se puede hacer la compensación de riesgos. La industria del seguro, de hecho, ha aprendido a vivir asegurando este tipo de riesgos desarrollando el reaseguro y otras técnicas.

Considérese, por fin, el *riesgo de longevidad*. Este consiste en que la gran mayoría de la población, con *probabilidad 1*, experimentará una vida cada vez más larga. Este riesgo, por definición, es abierto (carece de un *cap*) no se puede compensar entre individuos, posee una elevada probabilidad y, por lo tanto, no es asegurable de manera eficiente. Es decir, puede asegurarse, pero a un coste enorme. Piénsese en la renta vitalicia que podría obtenerse a los 65 años a partir de un capital de 300.000 euros si la fecha de fallecimiento no solo es incierta sino cada vez más tardía, llegando con creciente probabilidad a superar los 100 o los 110 años. Lo que se desconoce para la mayoría de individuos, pero no para el individuo típico.

No conviene confundir el riesgo de longevidad con el riesgo que cubren los seguros de vida. Estos garantizan el pago de una prestación a los beneficiarios del asegurado en caso de fallecimiento del mismo antes de una determinada edad. La clave radica en la última frase, es decir, en la acotación del riesgo *antes de una determinada edad*. De hecho, sabemos que la probabilidad de fallecimiento antes de los 65 años para un individuo representativo está cayendo de manera sostenida y muy relevante desde hace décadas, por lo que el aseguramiento de este riesgo debería ser cada vez más barato.

Pero el aseguramiento del riesgo de longevidad no puede ser barato, y solo puede encarecerse. Inmediatamente surge la cuestión que quiénes pueden pagar dicho seguro. Obviamente, los individuos de mayores ingresos, que tienden a ser, además, los de mayor esperanza de vida, es decir, los *malos riesgos* para el asegurador. Esta situación queda perfectamente descrita por la doctrina de los *fallos de mercado* y solo la intervención pública puede resolverla. ¿Cómo? Mediante la creación de un seguro obligatorio que englobe al conjunto de los trabajadores y empresas obligándoles a pagar una prima contra la promesa de una pensión futura proporcionada. ¡Esto es precisamente lo que hizo la Seguridad Social hace más de un siglo!

Si la Seguridad Social es el mejor seguro de longevidad jamás inventado o por inventar, ¿por qué estamos donde estamos? Porque la SS no ha sido capaz de adaptarse con la suficiente celeridad e intensidad. Si alguien ha desconsiderado el imparable avance de la longevidad, han sido los sistemas públicos de pensiones.

Desde su inicio a finales del siglo XIX, cuando la esperanza de vida al nacer estaba por debajo de los 40 años en los países avanzados y la esperanza de vida a los 65 años era de 10 años, se fijó la edad legal de jubilación justamente en esos 65 años. En estas condiciones biométricas, como se comentaba anteriormente, apenas la tercera parte de una generación

llegaba a cumplir los 65 años. En otras palabras, se aseguró mediante un mecanismo universal y obligatorio (que no gratuito), la *gran vejez*.

Desde entonces, la esperanza de vida tanto al nacer como a los 65 años se ha duplicado, sin que se haya movido un ápice al alza, todo lo contrario hasta hace pocos años, la edad de jubilación para adaptar los sistemas históricos a la formidable evolución de la longevidad. Con las últimas tablas españolas de mortalidad del INE (2012) se constata que para encontrar la edad a la que sobrevive la misma proporción de efectivos de una generación que sobrevivía el 1900 a los 65 años hay que remontarse a los 89 años en la actualidad, cuando se busca la edad a la que resta la misma esperanza de vida que en 1900 a los 65 años (10 años), hay que remontarse a los 79 años. No puede encontrarse un ejemplo más claro de inmovilismo frente al avance de la longevidad. Y el caso es que los sistemas públicos de pensiones no han dejado de hacer reformas en todos estos años.

Cabría preguntarse con qué objeto. La respuesta es sencilla: todas las reformas hasta 2010 (excepto la de 1985) se han dedicado a colmar los intereses de los grupos de presión del sistema en vez de a adaptarlo a las cambiantes condiciones demográficas. El resultado es que, aparte de haber eliminado aberraciones como la de *la compra de pensiones*⁵, o ajustado algunas condiciones de elegibilidad a las circunstancias de la sociedad de cada momento, la pensión recién causada (del Régimen General) es muy elevada en relación al salario previo a la jubilación (alrededor del 80 %, una de las más altas tasas de reposición de la OCDE). Ello puede ser compatible con el equilibrio del sistema de pensiones, pero cada vez menos a medida que aumenta la esperanza de vida de los jubilados.

3. Las reformas de las pensiones de 2011 y 2013 eran absolutamente necesarias

Un aspecto que suele dejarse de lado cuando se analiza la sostenibilidad del sistema público de pensiones en el debate amplio es que se trata de un sistema que permanece en el tiempo y que registra las oscilaciones y los cambios estructurales que acontecen a su alrededor de manera directa a través de los trabajadores y los pensionistas que incorpora cada año. Se mide la sostenibilidad únicamente en términos de balance anual de gastos e ingresos, a lo sumo proyectado a un horizonte más o menos largo.

Lo que no se hace es establecer el balance actuarial del sistema en una fecha dada. Es decir, el conjunto de derechos y obligaciones del sistema desde ese mismo momento hasta el futuro indefinido. Este balance se forma, por una parte, con los derechos (en valor presente) a recibir cotizaciones de todos los trabajadores afiliados en un momento determinado hasta

⁵ Se denominaba *compra de pensiones* al aumento artificial de la base de cotización en los dos años previos a la jubilación, con los que se calculaba la base reguladora, con objeto de aspirar a la pensión máxima del sistema habiendo cotizado previamente por bases mucho menores, cuando no la base mínima. Esta práctica era legal bajo ciertas condiciones que se subvertían sistemáticamente. La reforma de 1985 acabó con dicha práctica elevando el periodo de cómputo de la base reguladora hasta los 8 años. En 1997, este periodo aumentó hasta los 15 años y en la actualidad se encuentra en fase de aumento hasta los 25 años, que se alcanzarán en 2022.

su fecha prevista de jubilación. Por otra parte, por el lado de las obligaciones, se forma el balance con los gastos por pensiones (en valor presente) de todos los pensionistas existentes en el momento de establecer dicho balance, hasta su desaparición del sistema, así como con los gastos por pensiones de todos los afiliados existentes desde el momento en que se jubilen hasta su futura desaparición del sistema. En otras palabras, se simula al conjunto de ingresos y de gastos de los colectivos de trabajadores (que serán futuros pensionistas) y pensionistas existentes en ese momento dado, como si no fuese a entrar ni un solo afiliado más al sistema a partir de dicho momento.

Aunque las proyecciones convencionales aporten una valiosa información sobre el déficit que pueda darse en cada ejercicio, incluso de la deuda acumulada, en su caso, en cada año, los números resultantes palidecen ante un cálculo actuarial del balance de derechos y obligaciones del sistema, del que resulta lo que se conoce como *deuda implícita* de la Seguridad Social. No obstante, tanto uno como otro método captan a su manera los resultados de la escasa adaptación del sistema, al menos hasta la fecha, a los formidables cambios en la longevidad que se han comentado anteriormente.

Antes de las reformas iniciadas en 2011, el sistema español tenía unas perspectivas financieras muy sombrías, con déficits proyectados que oscilaban entre el 5 y el 12 % del PIB en 2050, en función de las hipótesis adoptadas para la proyección en cada estudio. En cualquier caso, la acumulación de tales déficits arrojaba una deuda de pensiones a ese mismo horizonte de superaba ciertamente el PIB. Una deuda *explícita* aunque prospectiva, fruto, como se dice, de la acumulación de déficits. Este futuro es claramente insostenible y como tal se tomaba a pesar de que los ejercicios de proyección se hacen siempre a *legislación constante*. La posibilidad de colmar estos déficits sin alterar ni la edad de jubilación ni la tasa de reposición de las pensiones, indefectiblemente requería un aumento de las bases o los tipos de cotización o la aportación de recursos presupuestarios al sistema. La ley de Sostenibilidad y las enmiendas constitucionales adoptadas recientemente, sin prohibir explícitamente esta vía presupuestaria, impiden que esto se pueda hacer al obligar al conjunto de las AAPP, incluida la Seguridad Social, a superar límites de déficit y deuda muy estrictos.

En cualquier caso, el cómputo de la *deuda implícita*, por el método actuarial, del sistema de pensiones arrojaba sistemáticamente valores superiores a dos veces el PIB. Esta es la demostración más elocuente del enorme retraso de adaptación de nuestro sistema de pensiones frente a los avances de la longevidad.

Las reformas adoptadas desde 2011 han introducido cuatro medidas de excepcional importancia:

- i. Retraso progresivo de la edad legal de jubilación hasta llegar a los 67 años en 2027.
- ii. Ampliación progresiva del periodo de cómputo de la base reguladora de la pensión hasta llegar a los 25 años en 2022.

- iii. Introducción del *factor de sostenibilidad* (FS) en 2019, que ajusta las nuevas pensiones en función del avance de la esperanza de vida a los 67 años.
- iv. Introducción del *índice de revalorización de las pensiones* (IRP) en 2014, que ajusta todas las pensiones en función de la marcha de los ingresos del sistema, la evolución del número de pensiones, la relación entre las pensiones medias de las altas y las bajas de jubilación y el saldo presupuestario del sistema⁶.

Las dos primeras medidas se adoptaron en 2011 y entraron en vigor el 1 de enero de 2013, mientras que las dos siguientes se adoptaron en 2013 estando ya en vigor el mecanismo del IRP.

Las perspectivas financieras contempladas antes de la introducción de estas medidas se han comentado anteriormente. ¿Qué efectos pueden tener estas medidas sobre la sostenibilidad de las pensiones? Básicamente los siguientes:

- Las medidas adoptadas en 2011, típicamente corregían un tercio del desequilibrio presupuestario del sistema de pensiones a largo plazo. Es decir, que si el déficit fuese del 6 % del PIB en 2050, podría reducirse hasta el 4 %. La deuda acumulada pasaría del 100 % del PIB a dos terceras partes. Es decir, no se resolvía el problema de sostenibilidad.
- Respecto a la suficiencia de las pensiones, el aumento del periodo de cómputo, lograba reducir en alguna medida, en el largo plazo (alrededor de 10 puntos porcentuales) la tasa de reposición de las nuevas pensiones alrededor de 2022, determinando una merma limitada de la todavía vigente *generosidad de las pensiones*.

En los estudios realizados, los anteriores resultados se obtenían bajo un escenario demográfico que todavía contemplaba importantes flujos migratorios positivos y un claro aumento de la población española en 2050 de unos 5 millones de habitantes respecto a la situación de partida. Mientras tanto, el INE (2012) ha cambiado sensiblemente sus proyecciones de población, contemplando flujos migratorios de población negativos en buena parte del horizonte de proyección y una población de llegada inferior a la actual en más de 5 millones de habitantes. Estas proyecciones suponen un fuerte impacto en las cuentas del sistema, de forma que las perspectivas financieras del mismo vuelven a ser las que se contemplaban antes de la reforma de 2011. Es decir, que el modesto efecto derivado de dicha reforma se habría revertido por completo en el caso de darse el escenario demográfico actualmente contemplado por el INE.

- Las medidas adoptadas en 2013, por su parte, son mucho más incisivas sobre el grave problema de la sostenibilidad. El IRP, en particular, tiene la capacidad potencial de lograr la sostenibilidad plena del sistema de manera dinámica. Si bien, el suelo adoptado del 0,25 % anual mínimo, limita esta capacidad para consolidar el sistema de pensiones y la hace depender finalmente de la diferencia entre la inflación anual y dicho 0,25 %.

⁶ En previsión de que durante un cierto tiempo la combinación de todos los factores del IRP diesen lugar a un ajuste a la baja de las pensiones, año tras año, se ha decidido que el IRP tomará un valor mínimo de +0,25 % en los años en los que dicha combinación arroje valores inferiores. En el caso de que arrojase valores superiores, el IRP no podría ser superior a la inflación (basada en el IPC) más un 0,5 %.

- El FS, finalmente, hará que las nuevas pensiones causadas a partir de 2019 con la fórmula estándar vayan rediciéndose de manera acumulativa mientras aumente la esperanza de vida a los 67 años de la población. A mediados del presente siglo, la operación de dicho factor haría que las nuevas pensiones recién causadas fuesen aproximadamente un 15 % de lo que habrían sido en su ausencia. Nótese que, en principio, las pensiones de las nuevas altas de jubilación estarían aumentando con los salarios hasta dicho instante a pesar de la aplicación del FS, aunque, naturalmente, a un ritmo menor que aquellos.

Respecto a la capacidad del IRP para estabilizar las cuentas del sistema, se puede concluir que si la inflación es apenas superior al suelo del IRP este mecanismo perderá toda capacidad de estabilizar las cuentas del sistema, preservando a cambio el poder adquisitivo de las pensiones y, por lo tanto, su suficiencia. Para lograr eliminar el déficit del sistema en el horizonte 2050, sería necesario que la inflación fuese suficientemente elevada respecto al 0,25 %, pero ello pondría claramente en cuestión la suficiencia de las pensiones públicas.

Este apretado análisis ilustra de manera muy elocuente las consecuencias de retrasar las decisiones de adaptación de un sistema de pensiones públicas a los incesantes y formidables cambios de la longevidad. Esto ha sucedido en España y en muchos otros países desarrollados y sigue siendo el caso en muchos otros, que siguen retrasando la adopción de las medidas necesarias.

4. Pero quedan algunas cosas importantes por hacer

Como es natural, la adaptación a la longevidad, en una sociedad avanzada, no puede consistir en que si la esperanza de vida se duplica la edad de jubilación debe llegar a situarse entre los 78 y los 89 años. Por citar arbitrariamente dos referencias etarias que se han manejado anteriormente con otro propósito. Con toda seguridad, desde el punto de vista actuarial, era una evidente exageración fijar la edad legal de jubilación por encima de la esperanza de vida; pero hay que decir que, en 1900, la mortandad infantil era horrorosa y los equilibrios se restablecían cuando se obtenía la esperanza de vida pasado ese periodo infantil.

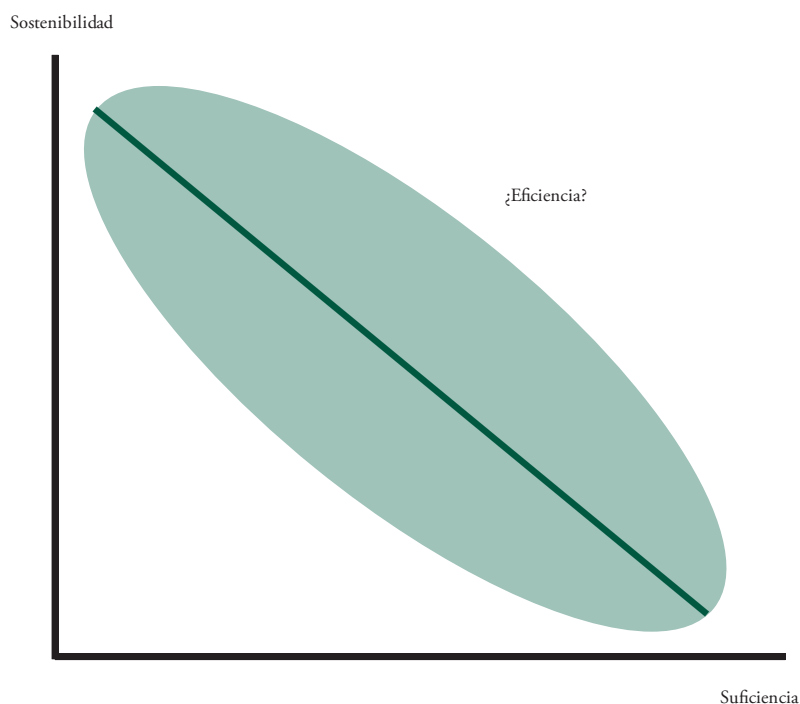
No obstante, si hubiese mucha más libertad para elegir la edad de jubilación y un sistema de incentivos más equilibrado para quienes la adelantasen o la retrasasen *excesivamente*, que no operase en contra del sistema, muchos individuos podrían optar por que fuese la edad de jubilación el principal vector de adaptación a las cambiantes condiciones de la longevidad evitando así una mayor incidencia de otros vectores de ajuste sobre el nivel de sus pensiones. Cada año extra de trabajo supone, no se olvide una año más de cotizaciones y un año menos de pensión, y viceversa.

En cualquier caso, para la mayoría de los trabajadores, la edad de jubilación estará siempre muy cercana a la edad legal del sistema, por multitud de razones. Así que los otros vectores de

adaptación a la creciente longevidad tienen que venir de la mano de un aumento del esfuerzo contributivo y/o de una reducción de las expectativas de pensiones. Llegados a este punto es oportuno recordar que la reforma de 2013 ha enfatizado la sostenibilidad del sistema, que ya es un imperativo constitucional, y los elementos que introduce solo pueden lograrla, en ausencia de un mayor esfuerzo contributivo, a costa de reducir la suficiencia de las pensiones y siempre que la inflación ayude. Pues, como se explicaba, si no hay inflación no habrá sostenibilidad, aunque a cambio las pensiones serán suficientes, al menos, mientras los mercados lo permitan.

Parece pues que la sostenibilidad y la suficiencia de las pensiones están condenadas a un compromiso o *trade-off* cuyos términos, por lo que podemos discernir, no son amables.

Figura 1. El *trade-off* de la sostenibilidad de las pensiones



Una forma de suavizar los términos de este compromiso es la de profundizar en la eficiencia del compacto de pensiones, es decir, la transformación lo más barata y productiva posible de flujos de ahorro (o cotizaciones) en capitales (o derechos) de jubilación, durante la vida laboral y, posteriormente, la conversión, también barata y productiva, durante la fase de jubilación, de dichos capitales (y derechos) en flujos vitalicios de renta de jubilación. Ninguno de estos procesos es sencillo de gestionar y, sin embargo, en ambos radican las bases más importantes de la capitalización de la economía, la cohesión social y el bienestar.

Después de las reformas del sistema pensiones, da la impresión que las pensiones futuras deberán estar compuestas de una pensión pública reducida aunque sostenible, al menos y una segunda renta de jubilación, idealmente procedente de la industria privada de las pensiones (planes y seguros de pensiones, individuales o colectivos, de empresa, etc.).

Inmediatamente surgen numerosas cuestiones y, en su respuesta radica el grueso de lo que quedaría por hacer en este ámbito antes de poder decir que disponemos de un *compacto de pensiones* adaptado a las condiciones de la longevidad que prevalecerán durante buena parte de esta primera mitad del siglo en curso.

La primera pregunta que surge ante este panorama es ¿pueden los trabajadores o las empresas españolas soportar mayores cotizaciones, aportaciones o ahorro finalista para mantener la actual suficiencia de las pensiones? La respuesta es, claramente, no en la actualidad. A medio y largo plazo, sin embargo, un esquema público equilibrado en términos estructurales y dotado con fondos de nivelación (para sortear los ciclos) debería ser sensiblemente más barato que el actual, a la par que menos generoso. En otras palabras, un esquema público más barato, sostenible, racionalizado y menos generoso a la vez debería ser el resultado de las reformas recién introducidas, más las que deban suceder en los próximos años.

Este sistema público, de reparto, pero con un fuerte equivalente actuarial (cuentas no-cionales), constituiría una red de seguridad y a la vez un seguro de longevidad parcial según lo discutido anteriormente.

La consolidación del esquema público en las líneas mencionadas, debería producirse en paralelo a la generalización de un esquema privado de capitalización que en el límite tendría que ser obligatorio si este esquema ha de cumplir igualmente funciones de seguro de longevidad⁷.

Otra pregunta que surge inmediatamente es si la industria de las pensiones está preparada para asumir este desafío proporcionando la segunda renta de jubilación de los trabajadores de una economía como la española. Es en este plano en el que los cambios han de ser tan profundos, al menos, como lo vienen siendo (y lo serán todavía) en el esquema público.

En particular, la industria española de las pensiones (planes y fondos de pensiones y seguros de pensiones), debe general productos mucho más baratos y eficaces que los actualmente existentes, en general. La perspectiva de una actividad multiplicada varias veces respecto a la realidad actual debe ser un potente estímulo para ello. Las nuevas pensiones privadas deben diseñarse pensando en primer lugar en la seguridad económica de los trabajadores durante su jubilación, como complemento equiparable a las nuevas pensiones públicas en la garantía de unos ingresos suficientes dado un esfuerzo contributivo lo más óptimamente ajustado a las condiciones del mercado. En otras palabras, la fase de acumulación de derechos no puede ges-

⁷ Este desarrollo paralelo del pilar público y del pilar privado profesional es la visión convencional de la transición hacia un sistema mixto. Para una visión alternativa en la que el sistema mixto se organiza de manera secuencial, en la que interviene primero la jubilación voluntaria apoyada en rentas temporales privadas hasta una cierta *gran edad*, a partir de la cual interviene la seguridad social como un seguro de longevidad pleno, véase «La reinención de la Seguridad Social», de José A. HERCE y F. DEL OLMO (2013), en *Las pensiones. Una reforma modular*, de José A. HERCE, dir., publicado por Fundación de Estudios Financieros y Círculo de Empresarios. Disponible en: http://www.fef.es/new/index.php?option=com_k2&view=item&id=273:estudio-pensiones-una-reforma-modular&Itemid=145 y también en: <http://circulodeempresarios.org/es/publicaciones/otras-publicaciones/pensiones-una-reforma-modular>

tionarse a un coste para el trabajador (comisión de gestión, no aportación) que sea una porción desproporcionada de sus derechos consolidados. Ello implica competencia entre proveedores de productos de ahorro-pensión en la industria.

Por otra parte, una base de trabajadores tan amplia como la del esquema público, permitiría a la industria de las pensiones el desarrollo de productos que, si no fuesen auténticos seguros de longevidad, deberían estar muy cerca de serlo. Comparados con los actuales productos (hipotecas inversas, etc.), estos serían como un *Spectrum* mientras que los nuevos productos vitalicios deberían ser un *iMac*.

Lo que no debería suceder es que un trabajador (o su empresa, en su nombre) realice un enorme esfuerzo de aportaciones y que, entre la fase de acumulación y la fase de desacumulación de su ahorro previsional, entre comisiones elevadas y costes debidos a la imperfección del mercado de rentas vitalicias, ambos en buena medida debidos a la reducida escala del mercado, pero no exclusivamente, reciba finalmente un paquete de rentas vitalicias equivalente a una porción más o menos relevante de su esfuerzo efectivo de aportaciones.

5. En resumidas cuentas...

Estamos en la actualidad, en España y en muchos otros países, transitando por una senda de reforma estructural de las pensiones que solo puede ser una senda de reforma permanente y muy incisiva. Lo que se ha hecho en España desde 2010 es muy relevante, pero ha abarcado únicamente a las pensiones públicas y ahora le toca el turno a las pensiones privadas, pues está en juego la suficiencia de las pensiones una vez asentados los cimientos de su sostenibilidad. También es hora de que ambas patas del *compacto de las pensiones* comiencen a caminar de manera coordinada, por el bien de los trabajadores, bajo la tutela de los reguladores y en un marco de incentivos (fiscales, contables y de todo tipo) homogéneo y eficiente, tanto para cotizaciones sociales, aportaciones a planes de pensiones o primas de seguro como para pensiones o rentas vitalicias. Por último, este compacto debe ser un factor de crecimiento, bienestar y cohesión social, independientemente del esquema público o privado que lo instrumente, al canalizar el ahorro previsional, a largo plazo, de la sociedad.