



FACULTAD DE EMPRESARIALES

LA SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA DE PENSIONES

De un sistema de reparto a uno capitalizable

Autor: Gonzalo Carnero Cuenca
Coordinador de TFG: Carmen Valor Martínez

Madrid
Mayo y 2015



LA SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA DE PENSIONES

ÍNDICE

ÍNDICE.....	3
RESUMEN	4
ABSTRACT	5
1. EL SISTEMA ACTUAL DE PENSIONES DE REPARTO NO ES SOSTENIBLE.....	6
2. SIMILITUDES DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES	12
3. MITOS SOBRE LOS SISTEMAS DE PENSIONES.....	15
Mito I: La financiación resuelve situaciones demográficas adversas.....	16
Mito II: La única forma de financiar un sistema de pensiones es a través de uno de acumulación o capitalización.	18
Mito III: Hay una correlación positiva entre la financiación y el crecimiento.	20
Mito IV: Un sistema de pensiones privado supone un ahorro en el gasto público en pensiones.	21
Mito V: Pagar siempre deuda es una política fiscal acertada.....	21
Mito VI: Un sistema de financiación pública tiene un mejor mercado de trabajo.....	22
Mito VII: los sistemas de pensiones de capitalización individual tienen una mayor diversificación.....	23
Mito VIII: El que haya una mayor opción a escoger supone una mejora del estado del bienestar.....	24
4. SISTEMAS DE PENSIONES QUE IMPERAN EN EL MUNDO. DIFERENTES ALTERNATIVAS	25
4.1 EL SISTEMA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL	25
4.1.1 EL MODELO SUECO	31
4.1.2. EL MODELO FRANCÉS	32
4.1.3 EL MODELO IRLANDÉS	32
4.1.4 EL MODELO NEOZELANDÉS	32
4.1.5 EL MODELO CANADIENSE.....	33
4.1.6 EL FONDO DE LAS VIUDAS ESCOCESAS	33
4.1.7 EL CASO CHILENO	34
4.1.8 OTRAS PROPUESTAS	34
5. LA SOLUCIÓN AL PROBLEMA.....	37
5.1 ¿CÓMO LOGRAR UN FUTURO SOSTENIBLE CON UN ESTADO DEL BIENESTAR GARANTIZADO?	39
5.2 ¿CÓMO CONSEGUIR UNA TRANSICIÓN GRADUAL?	41
6. CONCLUSIÓN	43
7. BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS UTILIZADAS.....	45

RESUMEN

El propósito general de la investigación es analizar el actual sistema de pensiones de reparto, de origen prusiano, que impera en España y en Europa. En los últimos años la viabilidad del estado del bienestar a estado cada vez más en entredicho, por lo que se pretende examinar el sistema actual para intentar proponer un sistema que asegure su propia sostenibilidad. En las siguientes páginas se plantearán como alternativa al sistema de reparto de pensiones, un sistema de pensiones capitalizable demostrando su éxito y viabilidad tanto con el Fondo de las Viudas Escocesas, como con la reforma del sistema chileno llevado a cabo por (Piñera, 1978). Demostrar las ventajas de su implementación y ver cómo es posible realizar la transición de un sistema de reparto a uno capitalizable son pilares del estudio. Asimismo, explicar las consecuencias de realizar la transición del mismo modo de las pautas que se deberán seguir.

En España en concreto y en Europa en general hay una necesidad de encontrar un sistema del bienestar que sea viable y sostenible por sí solo en el medio y largo plazo. El lograr un sistema de pensiones capitalizable no sólo para España, sino para Europa es algo que permitiría la sostenibilidad del estado del bienestar, es decir, del estado del bienestar al bienestar con menos estado (Huerta de Soto, 2012). Desde la crisis de Lehman Brothers y la crisis en la cual aún nos encontramos se ha demostrado que hay que buscar mayor independencia económico-financiera. Con este trabajo se intentará demostrar como hizo Ferguson (2008) con *“The Ascent of Money”* que hay una alternativa, siendo esa alternativa un sistema de pensiones capitalizable. Consecuentemente, se explicarán las ventajas que surgen fruto de esa medida. Por tanto, creo que sería útil para la sociedad en la que vivimos. Sin embargo, esta corriente liberal propia de Milton Friedman, será comparada con distintas perspectivas propias de algunos economistas de agua salada como Paul Krugman o Joseph Stiglitz.

ABSTRACT

The general purpose of the research is to analyse the current PAYG pension system, of Prussian origin, prevailing in Spain and Europe. In recent years the viability of the Welfare State to state increasingly questioned, for what is to examine the current system to try to propose a system to ensure its own sustainability. The following pages will arise as an alternative to PAYG pension system capitalized pension demonstrating its success and viability of both the Fund Scottish Widows, as the reform of the Chilean system conducted by Piñera (1978) in order to demonstrate the benefits of its implementation and see how it is possible to transition from a PAYG to one capitalized are the pillars of the study. Moreover, explain the consequences of transitioning the same way the guidelines to be followed. In Spain in particular and in Europe in general there is a need for a Welfare System that is viable and sustainable by itself in the medium and long term. Achieving capitalized pension system not only for Spain but for Europe is something that would allow the sustainability of the welfare state, i.e. welfare state with less welfare state (Huerta de Soto, 2012). Since the crisis of Lehman Brothers and the crisis in which we are still been shown to be seeking greater economic and financial independence. This paper will attempt to demonstrate as did Ferguson (2008) with "The Ascent of Money" there is an alternative, that alternative being capitalized pension system. Consequently, the advantages that arise as a result of this will be explained. So I think it would be useful for the society in which we live. However, this very liberal stream of Milton Friedman, will be compared with different economists such as Paul Krugman or Joseph Stiglitz.

1. EL SISTEMA ACTUAL DE PENSIONES DE REPARTO NO ES SOSTENIBLE.

Es sabido que el actual sistema de pensiones en España se encuentra en entredicho, siendo una de las partidas más importantes a la hora de aprobar los Presupuestos Generales del Estado. Esta cuestión ya la lleva debatiendo Huerta de Soto en España desde 1984. Cada vez se cuestiona más la viabilidad de las pensiones a largo plazo y el Gobierno se ve obligado a congelar las pensiones puesto que por sí solas no son sostenibles bajo un sistema de reparto como se puede ver en la partida de Presupuestos Generales del Estado. Aquellos que tienen que generar la fuente de ingresos para el sistema son menos de lo esperado y no encuentran trabajo.

El realizar el pago de las pensiones de la Seguridad Social es el programa que más gasto supone para los Presupuestos Generales del Estado. Para el año 2015, la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado, ha destinado más de 131 mil millones de euros para las pensiones. La partida de las pensiones nunca ha sido superada por otra partida, incluso cuando se negociaba un rescate para España y la prima de riesgo se encontraba por encima de los 600 puntos básicos en el 2012. Las pensiones supusieron para el Estado Español en la Ley de Presupuestos Generales del Estado aprobada el 30 de diciembre de 2014 131.658.531,37 (en miles de euros). Suponen por tanto, aproximadamente más de un 38% de todos los gastos que afrontan las Administraciones Públicas vía Presupuestos Generales del Estado (Ley Presupuestos Generales del Estado, 2014). Asimismo, la partida a las pensiones quintuplica la partida que va destinada a pagar la deuda soberana del Tesoro del Estado Español (LPGE, 2014). Para saber si un sistema de pensiones está en desequilibrio hay que comparar el valor actualizado de las pensiones que recauda (activo) y el valor actualizado de las pensiones que va a tener que pagar en el medio y largo plazo (pasivo). Por tanto, el déficit que surge de esos 131.658.531,37 euros es por una situación de desequilibrio, demostrando que el pasivo del mismo supera al activo. Esta situación se agrava aún más teniendo en cuenta la situación demográfica que atraviesa España y el mundo occidental. Según el Instituto Nacional de Estadística va a haber una gran caída en población joven en España. En el año 2014 el número de nacimientos fue de 408.901. Para el año 2028, el INE predice un número de nacimientos de 229.279. Por tanto, en 14 años, el INE predice una caída de más del 26% en la tasa de natalidad en España. Los

datos para 2063 son aún más preocupantes puesto que el número de nacimientos en España según el INE va a ser de 229.434. Comparando con el número de nacimientos en 2014, supone una caída de más del 43%. Por tanto, teniendo en cuenta según los datos de las predicciones del INE que la población residente en España permanecerá casi constante, se puede predecir que la población en España va a ir envejeciendo cada vez más. Como se verá más adelante, esto va a suponer un jaque para nuestro actual sistema de pensiones si nada se hace al respecto.

La creación de nuestro sistema de reparto se produce con la llegada de Otto Von Bismarck al Imperio Prusiano, se desarrolló un sistema de reparto que garantizase las pensiones.

En 1880, Otto Von Bismarck, con la finalidad de conseguir el apoyo de aquellos que habían sido abandonados por el sistema conservador, desarrolló un sistema de pensiones de reparto que afloró en los abandonados, el sentimiento a tener derecho a un sistema de pensiones (Ferguson, 2008). Bismarck aseguraba que era más fácil controlar un hombre que tenía una pensión a uno que no lo tenía (Ferguson, 2008). Bismarck desarrolló un sistema de reparto que consistía en que aquellos que se encontraban la base de la pirámide demográfica pagan las pensiones de aquellos jubilados que se encontraban en la cúspide. El sistema funcionaba porque la esperanza de vida era menor y pocos llegaban a la cúspide de la pirámide mientras que había muchos que estaban en la base. Asimismo, el sistema fue copiado por los británicos en 1909 de la mano del progresista Lloyd George con lo que se llamaba "*The People's Budget*" (Grigg y George, 1978) haciendo que se expandiera por el resto de Europa (Ferguson, 2008). De esta forma se empezó a desarrollar lo que hoy conocemos como el Estado del Bienestar que impera por toda Europa, donde el Estado financia derechos salvaguardados por la norma suprema de cada uno de los ordenamientos.

Sin embargo, desde la crisis de la deuda soberana, y períodos de austeridad, el Estado del Bienestar está en entredicho. Piñera (1998) en sus trabajos demuestra que el actual sistema de pensiones en España está condenado a la quiebra y no es sostenible. Para hacer posible esa demostración, Piñera (1998) tiene en cuenta algunas variables macroeconómicas que son cruciales como es la tasa de crecimiento de la Total Demanda Agregada o Producto Interior Bruto y las tasas de crecimiento de empleo.

El estudio concluye con preocupantes resultados. En primer lugar, ya no existe un equilibrio a nivel de presupuestos generales del estado. Lo que el Estado recauda ya no es suficiente para sufragar los gastos de las pensiones, a pesar de que se trate de ser la mayor partida en los Presupuestos Generales del Estado. Esto es debido a un crecimiento de la aportación estatal al sistema y el incremento de los afiliados activos. El crecimiento de la aportación estatal ha surgido como consecuencia del incremento de los subsidios por desempleo, y el incremento salarial en algunos casos que supone un incremento de las pensiones futuras. Por su parte, el crecimiento de los afiliados activos ha sido por el incremento de salarios y por incremento de las tasas de cotización.

El incremento salarial se convertirá un nivel mayor de pensiones al que el sistema de reparto no se puede hacer frente haciendo que el desequilibrio se acentúe en el medio y largo plazo.

La piedra angular que hace que hace que el sistema de pensiones esté condenado a la quiebra en España y en Europa es la situación demográfica de la sociedad. Cada vez más nos vamos a ir adentrando en una sociedad envejecida resultante de una tasa de natalidad en decadencia y una mayor esperanza de vida. Como hemos adelantado anteriormente, según el INE, la tasa de natalidad en 2028 va a caer más de un 26% comparando con los datos de 2014; y más de un 43% en 2063. Esto resultará en una menor conexión entre los trabajadores activos, que serán los que hagan posible el pago de las pensiones vía impuestos, y los jubilados, perceptores de las mismas. La política fiscal de aumentar impuestos tampoco sería válida puesto que crearía aún más desempleo y haría aún más insostenible la situación.

Por tanto, en un sistema de reparto se ha de decidir entre menores beneficios para los jubilados o mayor tasa de desempleo (Piñera, 1998). Esta situación hace que sea el centro de las cuestiones en los debates parlamentarios donde el perjuicio de unos resulta en el beneficio de otros y viceversa. La explicación a que un sistema de reparto suponga una elección entre menores beneficios o una mayor tasa de desempleo la encontramos en nuestra primera clase de Economía, el coste de oportunidad. Piñera (1998) lo que pretende explicar en su estudio, es que un Gobierno a la hora de elaborar unos

Presupuestos Generales del Estado, tiene unos recursos limitados e infinitas necesidades que cubrir. Por ello, en un sistema de reparto, se produce esa dicotomía.

Dicho sistema tuvo mucho éxito porque la pirámide demográfica del momento lo permitía. Los más jóvenes pagaban las pensiones de los ancianos. Siempre había más dinero puesto que la pirámide demográfica era una pirámide, es decir, había más población en la base de la pirámide, que generaban más dinero, que lo que se tenía que pagar a aquellos que se encontraban en la cúspide de la misma. Esto era posible porque no había una elevada esperanza de vida haciendo que hubiese menos población en la cúspide de la pirámide que en la base. Se podría decir que un sistema de pensiones centralizado era más apropiado de un mundo industrial. Sin embargo, estos sistemas de pensiones centralizados se ven gravemente amenazados por las fuertes expansiones demográficas (Barr, 2002).

Este sistema ha continuado a lo largo del siglo XX hasta llegar a nuestros días. El problema es que las circunstancias, afortunadamente, no son las mismas. La ciencia ha avanzado y eso ha aumentado nuestra esperanza de vida. Sin embargo, eso hace que la pirámide demográfica se invierta. Asimismo, no sólo la esperanza de vida aumenta (INE, 2014) , por lo que la cima se ensancha cada vez más, sino que cada vez es más pequeña en la base. Cada vez es más difícil encontrar empleo, y los jóvenes atrasan el momento de formar una familia, siendo más normal empezar a tener hijos a los 30 cuando antes era a los 20 (Gil Calvo, 2002). Las consecuencias son que el dinero generado por aquellos que se encuentran en la base sea insuficiente para pagar las pensiones de aquellos que se encuentran en la cúspide.

Esta situación hace que el Estado se vea obligado a intervenir vía gasto público para poder asegurar la sostenibilidad de las pensiones. Es decir, el sistema de pensiones, por sí solo, no es sostenible, además de las fatídicas consecuencias que nos ha enseñado la crisis de deuda soberana que tiene el gasto público sobre cosas insostenibles. Esta situación deficitaria, la demuestra Piñera (1998) en su estudio particular sobre España. La situación deficitaria empieza en 1996 y se prolonga hasta 2025 siendo cada vez mayor el desequilibrio. (Piñera, 1998)

Antes de proceder a la explicación detallada de la crisis que atraviesa el sistema actual de pensiones, es conveniente establecer un esquema que explique como opera el régimen de pensiones.

Resultado Neto del Sistema de Pensiones =

Cotizaciones para Pensiones (Excluyendo riesgos laborales y otros beneficios)

+ Cotizaciones por desempleo (INEM)

+ Aporte estatal para complemento de pensiones mínimas

- Gasto en pensiones (el producto que resulta del importe medio por el número de pensionistas)

- Gasto de Administración Central asignado a pensiones (Piñera, 1990)

Es muy importante tener en cuenta el esquema que se presenta anteriormente. Se establece por tanto una idea de devengo efectivo en el actual sistema de pensiones. El esquema que se presenta dista mucho del modelo que algunas compañías de seguros pueden tener puesto que en su caso, miran los gastos en los que puedan incurrir a futuro, incluyéndolo en lo que conocemos como “reservas matemáticas”. Lo que se propone es que el sistema de pensiones actual es que se lleve un sistema de asientos efectivo sin que tenga en cuenta lo que pueda suceder en el futuro. Esto se puede llegar a justificar puesto que la forma de financiarse en el futuro es incierta, es decir, las cotizaciones que se producirán en el futuro no las podemos saber de antemano. Sin embargo, una aseguradora está intentando averiguar la posibilidad de que se produzca un siniestro o un “evento de crédito” cuando una empresa entra en concurso. Para poder averiguar eso, una aseguradora emplea modelos estadísticos y econométricos para intentar aproximarse a la realidad. Estos modelos sí que se pueden emplear análogamente para saber cuales van a ser las cotizaciones en el futuro y cual va a ser la distorsión por parte del Estado entre los Ingresos y Gastos, es decir, déficit. Por tanto, teniendo en cuenta la situación actual que atraviesa España, y la que se predice para el futuro de la mano del Instituto Nacional de Estadística, Piñera y los mismos Presupuestos Generales del Estado; se tiene que hacer la transición de un modelo que deje atrás el modelo de ingresos efectivos, que es el sistema de reparto, puesto que no tiene en cuenta lo que va a suceder en el futuro; y que lo sustituya por uno que demuestre o tenga en cuenta lo que pueda llegar a suceder en el futuro (Piñera, 1990). Friedman (1990) lo explica el comportamiento de un sistema de reparto como una

analogía. El sistema de reparto es como una persona que nunca ahorra y tan pronto recauda algo, se lo gasta y nunca ahorra para el futuro. Sin embargo, el sistema de capitalización, sí que tiene en cuenta el futuro, es decir, lo que pueda pasar. En nuestro caso, para España, el futuro, parece ser que va a ser una situación envejecida, además de que cada vez va a ser más difícil encontrar trabajo (Rifkin, 2014).

Una vez presentado el problema que tienen los sistemas de pensiones con lo que a su valoración efectiva se refiere, se quiere pasar a un sistema de valoración actualizado, como si del descuento de unos flujos de caja se tratase. Por tanto, se quiere pasar a un sistema de valoración actualizado de los activos del sistema de pensiones (cotizaciones, aporte estatal para el complemento de mínimos, las cotizaciones de desempleados y otros ingresos) frente a los pasivos, es decir, frente a los gastos de pensiones y los gastos de administración. Los gastos de administración son aquellos que resultan de la gestión de la Tesorería General de Administración, al mismo tiempo que la gerencia de la informática de la misma. El resultante obtenido de la diferencia del valor actualizado de los activos de los Fondos de Pensiones y sus pasivos, será su valor patrimonial.

Dentro de los Gastos de Administración y de la Gerencia de la Informática habrá que considerar los gastos que surgen de la gestión de la cotización, la gestión del patrimonio de los fondos de pensiones, la gestión financiera de los propios activos de su balance y todo aquello que se vaya recaudando en el sistema de pensiones.

En el estudio sobre el sistema de pensiones de reparto en España realizado por José Piñera, se demuestra que el sistema está avocado a la quiebra cuando se compara el valor actualizado del activo y del pasivo. También se podría decir en términos financieros que el Valor Actual Neto del Patrimonio del sistema de pensiones en España es negativo. Asimismo, hay que tener en cuenta que las premisas que se decidieron en el estudio de Piñera (1998) son conservadoras y favorables para el sistema de pensiones de reparto. Tampoco se considera el impacto que podrían tener algunas variables macroeconómicas como son una caída del empleo fruto de la descentralización de la matriz tecnológica (Rifkin, 2014).

Esta situación es preocupante puesto que surgen propuestas que, de una manera u otra, intentan satisfacer las necesidades de las personas. A medida que distintos países van

creciendo, tanto desde un punto de vista económico, como de un punto de vista demográfico, van afrontando más retos a los que enfrentarse. Uno de esos problemas es acertar a la hora de establecer un sistema de pensiones adecuado. Según el Fondo Monetario Internacional, son más países los que van buscando una transición de un sistema de reparto centralizado a un sistema de capitalización o más enfocado hacia los mercados financieros. Esta “bomba” demográfica ha hecho que cada vez sea más frecuente el debate de los sistemas de pensiones oportunos (Piñera, 1998).

Por tanto, hay que establecer un sistema que asegure las pensiones adaptándose a la realidad en la que vivimos, con una esperanza de vida mayor y una sociedad con una media de edad cada vez mayor.

2. SIMILITUDES DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES

Ante esta situación tan desalentadora se han intentado distintas propuestas de sistemas de pensiones. Las principales se han dividido en tres distintos niveles (Barr, 2002).

En primer lugar están aquellos sistemas de pensiones que pretenden aliviar la presión sobre las clases más pobres de la sociedad. Este tipo de sistema es el que en el mundo anglosajón se denomina el “*Pay-as-you-go*”. Es lo que nosotros denominamos el sistema de reparto donde unos pagan las pensiones de otros.

El segundo tipo de sistema de pensiones son aquellos que pretenden incentivar la cultura del ahorro, y que el consumo del individuo se vea moderadamente influenciado de una forma progresiva.

Por último, el tercer grupo de tipos de sistemas de pensiones, son aquellos que pretenden otorgar al individuo de una total libertad, es decir, aquellos sistemas de capitalización individual.

Según Barr, (2002) gran parte del debate de las pensiones se quede únicamente en argumentos sobre qué tipo de carteras financieras son más seguros o crecen más rápido, si las promesas del gobierno son más seguros que aquellas carteras o fondos de

pensiones que se obtienen en propiedad o adquiridos en los nombres de particulares de una forma individual o capitalizada. Asimismo, hay detrás una gran lucha ideológica entre intervencionistas y liberales que aumenta la confusión y los fundamentos económicos de todas las pensiones -públicas o privadas, o sistemas de reparto o “*pay-as-you-go*”. No son pocas las incógnitas que se cuestionan para intentar determinar con éxito cuáles son los recursos necesarios para que las personas que conforman una sociedad puedan subsistir el día del mañana con unas pensiones. Estos temas son la importancia central de la producción nacional para la viabilidad de todas las pensiones, tales como: los riesgos generalizados e incertidumbres que todos los planes de pensiones se enfrentan; y la información imperfecta disponible para guiar un plan de pensiones, si el gestor de ese fondo de pensiones es el gobierno, una entidad financiera privada, o la persona que en última instancia, espera beneficiarse (Barr, 2002).

Barr (2002) Insiste que el éxito para cualquier sistema de pensiones es la producción de bienes y servicios, es decir, que el crecimiento económico es esencial para asegurar la viabilidad de un sistema de pensiones.

Lo que Barr (2002) pretende explicar es que de alguna forma, aquellos que están cotizando necesitan bienes y servicios el día del mañana para poder subsistir. Eso sólo se puede lograr de dos maneras.

La primera forma de poder lograr ese aseguramiento de bienes y servicios para el futuro sería almacenándolos. Es decir, sería almacenar la producción actual para un uso futuro. Lo podríamos definir como un Robinson Crusoe de las pensiones que está en su isla desierta intentando almacenar la mayor cantidad de bienes y servicios para poder subsistir cuando no pueda encontrar nada más. Esta posibilidad no es muy viable hoy en día teniendo lo costoso que sería, además de las cambiantes necesidades de gustos que podemos tener y la necesidad de tener que hacer provisión para un sinfín de servicios como la asistencia médica.

La otra alternativa, según Barr (2002) y la que abarcará el mayor estudio de este trabajo, es la de intercambiar su producción actual por algo que le podrá generar producción en el futuro. En el fondo, es algo que tienen en común tanto un sistema de reparto como un sistema de capitalización individual. En el primer caso, lo que pueden hacer es destinar

parte de su renta disponible al ahorro, y utilizar ese dinero ahorrado para invertir y obtener una mayor rentabilidad. El segundo caso está basado en una promesa. Dicha promesa consiste en que aquellos trabajadores más jóvenes pagarán las pensiones a aquellos que están ahora pagando las pensiones a los pensionistas. Éste último caso es el que conocemos como sistema de reparto o “*Pay-as-you-go*”.

Ambos sistemas de pensiones, de reparto y de capitalización se basan en la producción futura y ambos necesitan de crecimiento económico para tener éxito. Si no hay crecimiento, los mercados de capitales fracasan, por lo que aquellos que hayan apostado por un sistema de pensiones capitalizable no podrían tener sus pensiones; mientras que si nos encontramos en un sistema de reparto, si no hay crecimiento económico, no habrá trabajadores jóvenes que no puedan pagar las pensiones a aquellos pensionistas que sí las necesitan. Además, un país, según Barr (2002), tiene que ser capaz de producir la suficiente cantidad de bienes y servicios para satisfacer las demandas de los pensionistas. Según Barr (2002), los pensionistas no están interesados en una divisa como tal, sino que pretenden un bien o un servicio directamente. Lo que les preocupa es poder tener alimentos, calefacción o una vivienda digna en la que poder habitar.

Ambos sistemas de pensiones están caracterizados por el riesgo y la incertidumbre como adelantábamos anteriormente. Tanto sistemas de pensiones de capitalización individual como de reparto o de “*Pay-as-you-go*”. Los riesgos y las incertidumbres a los que ambos sistemas se enfrentan son variados. Desde los posibles cambios demográficos que se puedan dar en una sociedad en el largo plazo (principalmente que nos encontremos ante una población mucho más envejecida), hasta la posible mala gestión de los activos de los fondos de pensiones en el corto y medio plazo; pueden poner en jaque a la viabilidad de cualquier tipo de sistema de pensiones. Dentro de los posibles riesgos e incertidumbres, cabría incluir los cambios políticos o las posibles guerras en las que un país se podría introducir. Los cambios políticos son un riesgo para los sistemas de pensiones porque pueden hacer que un país haga un cambio de un sistema de pensión a otro cada cuatro años. Asimismo, hay que tener paciencia cuando se produce un cambio en un sistema de pensiones, y el tiempo que exige la paciencia es algo que los políticos no siempre pueden disponer debido a la presión de sus votantes. Por último, en lo que a los riesgos se refiere, aunque se haya mencionado en epígrafes

anteriores, una crisis económica o la falta del suficiente crecimiento económico podrían acabar con la sostenibilidad de un sistema de pensiones.

Sin embargo, si nos encontramos en un sistema de pensiones de capitalización individual, la propia inflación supondría una amenaza para el sistema de pensiones puesto que disminuiría la rentabilidad real del propio fondo. También hay que tener en cuenta, que la inflación también corre en contra de un sistema de pensiones de reparto, puesto que disminuye la renta disponible que tienen los pensionistas, pero es posible que en menor medida. Por tanto, en sistemas de reparto, hay un mayor riesgo en la política; mientras que en sistemas de capitalización individual, hay un mayor riesgo en los mercados financieros. Es cierto, que un sistema de pensiones de capitalización individual también depende del buen hacer y de la diligencia de un buen gestor de carteras que pueda enfrentarse a la volatilidad que caracteriza a los mercados financieros. Al tener que hacer frente a pagos aplazados en el tiempo, la duración, entendida como el momento en el tiempo en el que se compensan el riesgo de precio y el riesgo de reinversión, será también mayor. También habrá que tener en cuenta el valor de las acumulaciones de las pensiones realizadas en los mercados de valores, y el valor de las rentas vitalicias, que dependen de la propia esperanza de vida (aspecto demográfico) y de la validez de las proyecciones actuariales. Con estas afirmaciones, lo que pretende Barr (2002) es intentar evitar una exageración de la posible diversificación del riesgo que un sistema de capitalización individual pueda ofrecer.

3. MITOS SOBRE LOS SISTEMAS DE PENSIONES

Una vez aclarado que la sostenibilidad de la situación está en entredicho, es importante desmitificar algunos mitos de los sistemas de pensiones. En un *“Working Paper”* del Fondo Monetario Internacional, Barr (2000) cuestiona algunas máximas que se tienen por buenas en los sistemas de pensiones. Por tanto, tener claro qué es lo más apropiado para un buen sistema de pensiones es esencial. Muchos economistas de prestigio están de acuerdo con los trabajos de Barr (2008) como es el caso del Premio Nobel de Economía Stiglitz (1998). Sin embargo, es muy importante saber cuales son las hipótesis que permiten cuestionar dichos mitos.

En su estudio, Barr (2000) enfatiza que hay que tener tres premisas muy claras. En primer lugar, es cómo consigues bienes (dinero) para el futuro. Para afrontar esta cuestión Barr (2000) considera que sólo hay dos formas de conseguirlo, como ya hemos mencionado anteriormente en el trabajo: (i) almacenando producción para el futuro, como si tratase de un Robinson Crusoe en una isla desierta, o bien (ii) llegando a un acuerdo con un tercero en el que se intercambia productividad de hoy por productividad del mañana. La segunda cuestión que hay que tener clara es que cualquier sistema de pensiones se enfrenta al riesgo y a la incertidumbre. Indistintamente de que se trate de un sistema de pensiones de capitalización individual, reparto o combinación de los ambos siempre habrá un grado de incertidumbre o riesgo. Ese riesgo o incertidumbre en todo sistema de pensiones está condicionado por: (i) los distintos cambios macroeconómicos que puede haber en un país (nivel de inversión privada, consumo, gasto público, exportaciones netas, renta disponible, inflación deflación o distintas políticas monetarias entre otros); (ii) el riesgo político, puesto que un cambio de gobierno puede suponer un cambio en la política en pensiones de un país y condicionar las rentabilidades o efectos esperados; (iii) los cambios demográficos, es decir, cambios en la pirámide demográfica y la edad media de la población; (iv) riesgos en la gestión de los activos por parte de particulares que pueden tener conflictos de interés; y por último (v) riesgo de inversión a la hora de operar en mercados financieros volátiles. Asimismo, los individuos también se enfrentan a grandes riesgos puesto que en algunos sistemas de pensiones se comparten los fondos que lo componen y eso hace que tengan un riesgo de contrapartida al no saber qué es lo que va a hacer el otro. Por último, la tercera cuestión es que no hay una información perfecta por parte del consumidor puesto que no sabe con certeza a dónde van a ir sus fondos y cómo se van a posicionar en el mercado. Este problema puede surgir en cualquier tipo de sistema de pensiones. (Barr, 2000).

Una vez dejado claras las tres premisas esenciales Barr (2000) intenta desmontar los siguientes mitos. Sin embargo, hay que tener en cuenta las hipótesis que necesitan cumplirse para poder desmontarlos.

Mito I: La financiación resuelve situaciones demográficas adversas.

Barr (2000) plantea la siguiente ecuación donde se intenta equiparar por un lado el ratio de contribución al sistema de pensiones, multiplicado por el número de trabajadores y por el salario medio de los trabajadores; y por otro, el porcentaje medio de pensión multiplicado por el número de pensionistas. En su *Working Paper* del Fondo Monetario Internacional, Barr (2000) expresa la ecuación de la siguiente forma:

$$SWE = PR$$

donde,

S= al ratio medio de contribución en un sistema de reparto, W= el salario medio, E= el número de trabajadores, P= es el porcentaje que reciben los pensionistas y R= el número de pensionistas.

El problema que surge en esta ecuación que es una parte de la población se enfrenta a la otra parte de la población. Aquellos que estén trabajando tienen que ser suficientes para poder pagar las pensiones de los pensionistas. Barr (2000) en su estudio considera que el problema que están teniendo muchos países de la OCDE es que tienen una situación demográfica adversa haciendo que su ecuación esté en desequilibrio.

Barr (2000) en sus estudios demuestra que este sistema de pensiones es dependiente del crecimiento pero no de la financiación. Una financiación inicial no garantiza el crecimiento de la demanda agregada de un país de manera constante (Barr, 1979). Se podría decir que se trata de “pan para hoy y hambre para mañana”. En su estudio Barr (2000) considera que si se aumenta el gasto público (financiación pública) es cierto que se aumenta la demanda agregada de un país. Sin embargo, esa demanda agregada genera una presión en el mercado de capitales haciendo que los tipos de interés suban. Esa subida de tipos de interés produce una bajada en la inversión privada, haciendo que vuelva a bajar la renta disponible de un país. Lo que Barr (2000) viene a demostrar en su estudio es una situación de “crowding-out” en la economía. Por tanto, un sistema de reparto o de “*Pay-as-you-go*” depende del crecimiento. Sólo en una situación de crecimiento habrá un excedente puesto que habrá más trabajadores que pensionistas o al menos los necesarios para poder hacer frente a las pensiones exigidas. Sin embargo, la situación demográfica puede causar verdaderos estragos en la sostenibilidad de dicho sistema.

Por tanto, la pregunta para conseguir la sostenibilidad en un sistema de pensiones sería ¿Cómo se puede conseguir crecimiento en el medio y largo plazo? Esto es así puesto que el crecimiento constante de la economía, sería el que nos generaría puestos de trabajo. Esos puestos de trabajo, son los que van a generar un renta disponible, permitiendo cotizar parte de esa renta a un sistema de pensiones. Esas cotizaciones serían las que formarían parte de los activos del sistema de pensiones de reparto. Por tanto, para que un sistema de pensiones de reparto, necesita crecimiento económico que cree puestos de trabajo.

Algunas de las medidas que se tendrían que hacer para conseguir una viabilidad en los sistemas de reparto son: (i) un gasto público pero en aras de conseguir una infraestructura más eficiente, (ii) un desarrollo en educación que consiguiera un crecimiento de un país puesto que sería el desarrollo y la innovación del futuro, consiguiendo al mismo tiempo que la variable E en la ecuación aumentase, (iii) medidas para conseguir una mayor oferta de trabajo como podría ser facilidades para las mujeres en la inclusión de su vida laboral, (iv) retrasar la edad de jubilación, (v) atraer a distintos trabajadores e instituciones de distintos países para generar crecimiento en la economía. Esto se podría lograr a través de una bajada en los tipos impositivos atrayendo a empresas extranjeras (Barr, 2000).

A modo de conclusión para abordar este mito Barr (2000) establece que la financiación de un sistema de pensiones de reparto está condicionada por: (i) la situación demográfica de un país, (ii) se tendría que considerar un elenco de medidas y no sólo una para lograr su sostenibilidad, y (iii) que las condiciones macroeconómicas pueden hacer que la toma de decisión entre un sistema de reparto y otro de capitalización individual puede ser baladí.

Mito II: La única forma de financiar un sistema de pensiones es a través de uno de acumulación o capitalización.

Es cierto que los cambios demográficos son predecibles puesto que se puede demostrar la población cada vez va a ser más envejecida. Eso podría argumentar que el paso a un sistema de capitalización es la medida más apropiada. Sin embargo, eso no significa que sea la única solución (Barr, 2000).

Una de las formas de poder financiar pensiones en el futuro es a través de deducciones en gasto presente. Si tenemos en cuenta la ecuación anterior, se podría aumentar S para lograr una mayor sostenibilidad en el sistema de pensiones. Recaudando más para poder hacer frente al pago (Barr, 2000).

Sin embargo, Barr (2000) considera que es muy importante considerar que la recaudación fiscal que se haga se tiene que poder explicar a través de la siguiente forma:

$$t = s + v$$

donde, t = tipo impositivo fiscal, s = es el gasto destinado a pensiones de la recaudado fiscalmente y v = es el gasto destinado a otros gastos del estado.

Por tanto, de la fórmula se deduce que un mayor gasto en sistemas de pensiones produce un detrimento en el gasto para otras partidas. Por tanto, si se piensa de forma inversa, si decide pagar obligaciones futuras, que formarían parte de v se podrá tener un mayor presupuesto en el futuro para pensiones. A modo de ejemplo, Barr (2000) considera que un pago de la deuda soberana a diez, veinte o treinta años podría facilitar en el futuro un mayor presupuesto para pensiones. Asimismo, esto se lograría sin necesidad de tener que aumentar los tipos impositivos.

Otra alternativa que propone Barr (2000) es la de reservar rendimientos actuales para poder hacer frente a superiores demandas de pensiones en el futuro. En algunos países como Noruega, la producción de petróleo es almacenada para poder hacer frente a su Estado del bienestar y lograr la viabilidad de su sistema de pensiones. Otros países como Canadá, Estados Unidos o Singapur, tienen fondos garantizados que almacenan producciones presentes que utilizan para poder sufragar sus gastos en pensiones en el futuro. Sin embargo, esta medida es más apropiada para países que son exportadores de recursos y España tiene una naturaleza más importadora de recursos. Es posible que para que España fuese un país exportador de energía, lo más probable es que tuviese que hacer una liberalización del sector energético, permitiendo por tanto, la reserva de recursos para la sostenibilidad del Estado del bienestar, como sostiene Barr (2002).

Mito III: Hay una correlación positiva entre la financiación y el crecimiento.

En este mito surge la pregunta de si una intervención estatal lograría un mayor crecimiento. (Barr, 2000) demuestra que no es así por el “*crowding-out*” que ya se ha explicado anteriormente. Se demuestran que algunas medidas en Estados Unidos en los setenta que abogaban por un mayor gasto público aumentaron el ahorro, causando una caída en el consumo y caída del crecimiento económico (Barr, 2000). En esta línea, el Gobierno del Reino Unido en marzo de 1997 presentaba una nota en la que consideraba que la economía se vería fuertemente fortalecida si se invirtiera de manera privada en fondos de pensiones a largo plazo. Se puede apreciar por tanto el tamiz liberal de capitalización individual que conlleva la medida de emplear fondos de pensiones (*Secretary of State for Social Security UK, 1997*).

Asimismo, en esta línea, un estudio llevado a cabo por el Fondo Monetario Internacional en 1997 (MacKenzie, Gerson y Cuevas, 1997) concluyó que tras el estudio de métricas en la economía de Estados Unidos, se obtuvo la suficiente evidencia que tras la introducción de modelos de sistemas de pensiones públicos se produce una depresión del sector privado en la economía, causando un menor crecimiento económico en la demanda agregada de un país.

Otro hecho que demuestra que el gasto público no logra una gran tasa de crecimiento es el comunismo. En la Unión Soviética, donde las tasas de gasto público eran bastante elevadas, sólo un 25 por ciento de su actividad económica venía por el lado de la producción de particulares. La consecuencia fue la pobreza generalizada, que conocemos hoy que se experimenta hoy en día en regímenes similares (Barr, 2000)

A modo de conclusión en este aspecto, Barr (2000) considera que (i) no hay una correlación positiva entre el gasto público y el crecimiento de un país, que se evidencia con algunos estudios sobre la economía de Estados Unidos; (ii) se tendría que considerar un elenco de medidas económicas para asegurar un crecimiento económico; y (iii) como concluyen Mackenzie, Gerson y Cuevas (1997) el objetivo de un sistema de pensiones no es lograr una mayor recaudación para las mismas, sino conseguir una mayor seguridad en los sistemas de pensiones al mismo tiempo que se logra un excedente para que los pensionistas puedan llevar una vida normal.

Mito IV: Un sistema de pensiones privado supone un ahorro en el gasto público en pensiones.

Es cierto que un sistema de pensiones privado o de capitalización individual reduce el gasto público en pensiones en el medio y largo plazo. Sin embargo, en el corto plazo no lo disminuye incluso lo puede aumentar (Barr, 2000). Esta postura también la reconoce Piñera (1996) en su trabajo, que una transición a un sistema de pensiones de capitalización individual puede suponer incluso un mayor aumento en el gasto del bono de reconocimiento o bono de compensación (Piñera y Wenstein, 1998). Sin embargo, la teoría del economista chileno de Harvard será algo que se estudiará más adelante.

En esta línea, el Fondo Monetario Internacional (1996) realizó un estudio en el cual se concluía que el coste financiero de llevar a cabo la transición de un sistema de reparto a un sistema de capitalización individual sería inmenso. Para poder afrontar esos gastos financieros se tendría que hacer un ajuste fiscal mayor que el que supondría intentar arreglar el sistema de reparto o “*Pay-as-you-go*” (Chand y Jagger, 1996).

Mito V: Pagar siempre deuda es una política fiscal acertada.

El 5 de marzo de 1997 el Secretario de Estado para la Seguridad Social en el Reino Unido decía en una rueda de prensa que el problema en un sistema de reparto o de “*Pay-as-you-go*” es que nada se ahorra o se invertía para el futuro. Según Barr, (2000) en el argumento que sostiene dicha afirmación subyace el siguiente pensamiento que se caracteriza por: (i) aquellos que forman parte del sistema de reparto han acumulado un alto número de derechos; (ii) dichos derechos se reflejan en deuda puesto que suponen un pasivo para el sistema de pensiones; (iii) la magnitud de esa deuda no es menospreciable; (iv) el estado podría incentivar un éxodo hacia un sistema de capitalización individual ayudándole a tener unas cuentas públicas más saneadas; y (v) con el paso del tiempo se irían reduciendo los pasivos puesto que aquellos que se suponen un pasivo por sus derechos irían falleciendo.

Para intentar refutar este argumento, Barr (2000) se plantea varias preguntas.

En primer lugar, ¿cuál es la naturaleza de un sistema de pensiones? Para poder saber cual es el valor de un sistema de pensiones hay que saber cual es el valor actualizado de su activo y de su pasivo. Todo sistema de pensiones tiene un activo, que es lo que recauda para poder hacer frente a los pagos de sus pensionistas; y un pasivo, que es el valor actualizado de las pensiones que tiene que pagar. En esta línea Nuti, (2000) considera que el valor actualizado de un sistema de pensiones de reparto en equilibrio sería cero puesto que el activo sería igual a cero. Por eso mismo, si se hiciese una transición a un sistema de capitalización individual, el impacto fiscal debería ser cero. Sin embargo, el valor actualizado del sistema de pensiones será positivo o negativo dependerá de si su activo es mayor o menor que su pasivo.

Llevando su estudio al extremo, Barr (2000) lo que intenta demostrar es que el valor actualizado de un sistema de pensiones de reparto tendría que ser cero. Sin embargo, para poder hacer dicha afirmación se tienen que asumir las siguientes hipótesis: (i) que no se esté produciendo un envejecimiento de la población, (ii) si se produce un incremento en la población, éste debería ser en la misma proporción que en el crecimiento y empleo. Por tanto, es cierto que el mito que plantea Barr, (2000) pero hay que saber adaptarlo a la realidad, por lo que sí que sería cierto que es bueno pagar deuda o por lo menos evitar generar más deuda en el futuro. Las hipótesis que él plantea distan mucho de la realidad que hay en España (FMI, 2000). Por tanto, *a sensu contrario* del mito de Barr (2000) debido a la situación demográfica que hay en España, el impacto que están teniendo las pensiones los Presupuestos Generales del Estado (PGE, 2014), sí que sería acertado emitir deuda para poder hacer una transición a un sistema de pensiones capitalizable a través de un bono de compensación, compensando así a aquellos que hubiesen cotizado en el anterior sistema de reparto (Piñera, 1998).

Mito VI: Un sistema de financiación pública tiene un mejor mercado de trabajo.

Según Barr (2000) hay distorsiones en el mercado de trabajo. El problema que él plantea es que no hay una correlación entre el tipo impositivo que se recauda para las pensiones y lo que efectivamente se gasta un Estado para las mismas. El problema es que una persona A, que gana más que una persona B, no percibe que lo que en el futuro vaya a obtener más en calidad de pensiones. Del mismo modo, si cualquiera de ellos se jubilase antes de tiempo, su pensión tendría que verse reducida proporcionalmente.

Barr, (2000) considera que una política en el sistema de pensiones puede ser muy peligrosa por este motivo. De hecho, Gruber y Wise (1999) realizaron un estudio en el cual se demostraba que en sistemas de pensiones de reparto o de “*Pay-as-you-go*” la edad de jubilación se adelantaba, es decir, que los trabajadores pretendían jubilarse antes de tiempo. Teniendo en cuenta lo que hemos adelantado anteriormente, tiene graves consecuencias de cara al activo y el pasivo de un sistema de pensiones. Por tanto, como hemos adelantado antes con el estudio de Piñera (1998) donde el trabajo, y la renta disponible que genera es el activo de un sistema de pensiones; si con un sistema de reparto, los trabajadores están más incentivados de jubilarse antes (Gruber y Wise, 1999) se favorecería una situación de desequilibrio, es decir, de déficit, en el sistema de pensiones.

Por tanto, a modo de conclusión de este mito, Barr, (2000) pretende demostrar la transcendencia y los pros y contras que pueden tener la implementación que tienen un sistema de pensiones. Asimismo, se debería intentar establecer un sistema de pensiones que favoreciese la oferta de trabajo para así generar más crecimiento.

Sin embargo, hay problemas también en los sistemas de capitalización individual. Un estudio demostraba que los sistemas de capitalización individual generan una mayor inmovilidad a la hora de buscar un nuevo empleo entre los trabajadores. Esto es debido a que tienen miedo a que puedan perder lo ya cotizado en un sistema privado (Campbell, 1999; Burtless y Quinn, 2000).

Mito VII: los sistemas de pensiones de capitalización individual tienen una mayor diversificación.

Algunos consideran que en un sistema de pensiones de capitalización individual, gracias a la diversificación, se puede conseguir una optimización del empleo de los fondos de pensiones, o bien resultando en una minimización del riesgo o una maximización de la rentabilidad (Markowitz, 1990). Sin embargo, Barr, (2000) a pesar de decir que en la mayoría de los casos se puede dar, considera que los fondos de pensiones de capitalización individual pueden tener un riesgo superior desde un punto de vista macroeconómico. Antes hemos mencionado las diferentes incertidumbres que amenazan cualquier tipo de sistema de pensiones, por lo que ningún tipo de diversificación puede escapar a esos riesgos (Barr, 2002). Algunos de esos riesgos son

desde macroeconómicos, demográficos, políticos, de gestión de activos, de inversión. Por tanto, es cierto que los fondos de capitalización se pueden eliminar la gran mayoría de los riesgos, pero hay riesgos, como los que señala Barr (2000) no son diversificables.

Mito VIII: El que haya una mayor opción a escoger supone una mejora del estado del bienestar.

Las ventajas de operar en un mercado competitivo son que se mejora la calidad de los bienes y servicios; y a un precio menor. Sin embargo, esta afirmación se basa en que los mercados son eficientes y que hay una información clara y transparente. Barr, (2000) considera que esto no tiene que ser así, sobre todo en países en los que no hay mucha experiencia en mercados financieros. Asimismo, argumenta que los consumidores finales, que serán los futuros pensionistas, no son capaces de distinguir qué es un sistema de pensiones de calidad y cuál no. De hecho, considera que en países en vías de desarrollo, es incluso peligroso que haya una amplia base ofertante a la hora de determinar la gestión de esos fondos de pensiones puesto que esos futuros pensionistas pueden estar asumiendo unos riesgos de los cuales no son conscientes.

Asimismo, si se centraliza el sistema de pensiones en un sistema de reparto o de “*Pay-as-you-go*” se puede argumentar que eso puede favorecer unos costes administrativos marginales puesto que son pagados por todos los contribuyentes. En esa misma línea argumentativa, Barr, (2000) defiende que esos fondos privados podrían tener unos costes administrativos altos que repercutirían en los pensionistas.

Se podría a modo de crítica del pensamiento de Barr, (2002) se podría decir que se contradice con la idea de mercados competitivos, puesto que si un fondo o gestor de pensiones repercute sus altos costos administrativos, simplemente perdería su base de clientes puesto que éstos se irían a uno que fuese más eficiente, y éste sería el que tuviese una estructura de costes marginales cercanos a cero. Sin embargo, hay un estudio realizado por (Orszag, 1999; Diamond, 1998) que demuestra lo contrario. Lo que Barr pretende de defender es que hay la gestión pública favorece a unos costes marginales que tienden a cero. Sin embargo, otros demuestran que la gestión privada a través de un sistema de capitalización también son capaces de hacerlo gracias a la

competitividad que imperaría en una liberalización de un sistema de pensiones (Orszag, 1999; Diamond, 1998; Barr, 2002).

4. SISTEMAS DE PENSIONES QUE IMPERAN EN EL MUNDO. DIFERENTES ALTERNATIVAS

Ya hemos adelantado que en España hay un sistema de reparto o de “*Pay-as-you-go*” donde el trabajador paga la pensión del pensionista. Sin embargo, hay otros sistemas además del de reparto.

4.1 EL SISTEMA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL

Para entender el sistema de capitalización individual hay que tener en cuenta al que fue considerado por algunos como Gary Becker, como el economista más importante e influyente de la segunda mitad del siglo XX (ICO, 2012). Milton Friedman merece más importancia si se tiene en cuenta al estudiar su obra que en el entorno en el que fue elaborada. En primer lugar, hay que tener presente la época en la que Friedman presentó su trabajo. Fue en los años treinta, haciendo que influyera en sus posteriores trabajos. En la línea de Milton Friedman, Mirowski y Hands publicaron un trabajo en el que afirmaban que durante los años de la Gran Depresión en Estados Unidos, pocos eran los economistas que pensaban que la solución a los graves problemas que ocasionaban el paro, la caída generalizada del nivel de precios, la consolidación de muchas empresas resultando en un aumento del poder monopolístico, o las propuestas de acabar con la economía de mercado, tenía que venir a través del examen riguroso de los fundamentos de la teoría económica, y en concreto con el análisis de la maximización de la utilidad y de la teoría de la demanda. De hecho, lo que solía ocurrir es que muchos de ellos pensaban que verdaderamente había que hacer era lo contrario. Como se puede comprobar esta idea, en su momento embrionaria, de Mirowski y Hands, además de Milton Friedman, es fácilmente escalable y aplicable al problema que nos planteamos hoy en día con las pensiones (ICO, 2012).

También conviene recordar que Friedman estaba desarrollando su teoría en el momento en el que la teoría de mercado tenía un aumento en lo que su número de escépticos y

detractores se refiere. A modo de ejemplo, Irving Fisher, que era uno de los economistas más importantes del momento en Estados Unidos llegó a perder todo su dinero en la Gran Depresión además de arruinar a parte de la familia de su mujer. Es cierto que en ese momento se arruinó mucha gente, pero lo que la gente no se esperaba es que se llegase a arruinar uno de los mejores economistas del momento en calidad de asesor de bolsa. Esto hizo que el escepticismo a la economía de mercado aumentase de forma considerable (ICO, 2012).

Asimismo, en ese momento eran otras las teorías económicas que tenían mayor prestigio. Es el caso de las teorías económicas propuestas por Keynes; o las propuestas por Chamberlain y Robinson. Keynes presentó la teoría de la renta y del dinero en su obra *La Teoría General*. En dicha obra, Keynes estableció los pilares de algunas políticas económicas como el “*New Deal*” o la Alemania Nacional Socialista. Se caracterizaba por la fuerte intervención estatal. Esta perspectiva macroeconómica imperó hasta la década de los años setenta. Por su parte, Chamberlain y Robinson desarrollaron sus estudios en el campo de la competencia imperfecta centrándose en la microeconomía. A modo de resumen, ninguna de las propuestas del momento se acercaban a las ideas que elaboraba Milton Friedman desde Chicago, ni en el campo de la teoría monetaria, ni en el campo de la microeconomía (ICO, 2012).

Más allá de discutir si la Escuela de Chicago ha existido como tal, lo que sí parece evidente es que ha tenido un gran impacto en la economía del Siglo XX hasta nuestros días. Hay algunos que consideran que la Escuela de Chicago empezó en la década de los años treinta, cuando Friedman estudiaba allí; mientras que otros como Stigler consideraban que ni fue hasta la década de los cuarenta. También se ha llegado a decir que ha habido varias escuelas de Chicago. Estas discrepancias en la idea a la hora de establecer una economía neoclásicos. Frank Knight fue discípulo de Friedman, pero a diferencia de Milton Friedman, no fue un economista empírico. Más bien, a Frank Knight se le podría llegar a considerar como un filósofo de la economía, eso sí, con fundamentos neoclásicos. Sin embargo, Stigler y Wallis sí que son economistas empíricos de la misma forma que Milton Friedman (ICO, 2012).

Son muchos los que consideran que la Escuela de Chicago surge, en sentido estricto, como estudio de la teoría y política monetaria; y que se caracteriza principalmente por

su oposición al pensamiento keynesiano a través del desarrollo de una teoría del dinero. Durante las décadas de los años 1960 y 1970 era frecuente escuchar que existía un enfrentamiento de “Monetaristas frente a keynesianos”. Aún es difícil establecer con exactitud en qué se caracterizan los monetaristas neoclásicos. Sin embargo, si se buscan puntos de encuentro podríamos decir que hay tres pilares a través de los cuales se sustenta la idea monetarista neoclásica. En primer lugar, es la aceptación y la consideración de la teoría neoclásica como el instrumento más eficiente para el análisis de problemas económicos. En segundo lugar la perspectiva empírica a la hora de enfrentarse a los problemas de la economía. Estos economistas procuran alcanzar el pragmatismo y consideran que sus teorías deben estar contrastadas con la realidad (ICO, 2012).

Es importante saber cuales fueron las aportaciones de Milton Friedman a la economía del Siglo XX y cómo era su pensamiento. Milton Friedman fue el que influyó a José Piñera cuando este era su alumno, y fue José Piñera el que llevó a cabo la reforma del sistema de pensiones en Chile, pasando de un sistema de reparto a uno capitalista.

Según Friedman (1990) el programa de Seguridad Social en las que la tiranía del “statu quo” está empezando a tener resultados. Cada vez son menos los que discuten la conveniencia del programa del sistema de pensiones y es difícil que sea exitoso. Lamentablemente, esta medida sigue suponiendo una invasión en la vida de un gran porcentaje de nuestra sociedad. Friedman se propone examinar el programa del sistema de pensiones, o también llamado seguro de vejez y de sobrevivientes OASI (*Old Age Survivors Insurance*). El estudio consiste en un impuesto especial sobre el salario, y de entregas de dinero a personas que han alcanzado una cierta edad, es decir, los pensionistas. La cantidad a contribuir, es decir, lo que se cotiza, vendrá determinada por las ganancias que haya obtenido el trabajador, la edad que se empezó a contribuir y la situación de la familia (Friedman, 1990).

En su estudio, Friedman (1990) considera que el OASI (*Old Age Survivors Insurance*), desde un punto de vista analítico se sustenta en tres pilares.

En primer lugar, hay cierto grupo de personas que tienen que llegar a la vejez, lo que será un requisito indispensable para así poder percibir una renta vitalicia.

En segundo lugar, el que proveerá esas rentas vitalicias será el Estado. Por tanto, se tiene que producir una nacionalización de los fondos de pensiones, para así poder gestionar esas rentas vitalicias (Friedman, 1990).

En tercer y último lugar, pero no menos importante, se establece un sistema que supone una redistribución de la renta, puesto que se produce una diferencia entre el valor de la renta a que tiene derecho la gente que participa en el sistema y el valor de los impuestos que se pagan para financiarlos (Friedman, 1990).

Lo que parece evidente es que no existe la necesidad de que estos tres elementos en los sistemas de pensiones se combinen. Algunas de las propuestas que propone el economista de agua dulce es que cada individuo pague lo que le corresponda por su propia renta vitalicia. Asimismo, también se podría hacer una liberalización del sistema de pensiones, es decir, permitir que firmas privadas adquiriesen la gestión de esas rentas vitalicias y no siendo el Estado el que las gestionase. En su lugar, el Estado podría tener la labor de garante, dedicándose exclusivamente a la venta de rentas vitalicias, sin tener que obligar a los cotizantes en el sistema de pensiones a escoger una determinada renta, y aún así se podría esperar la viabilidad de la operación de gestión. De hecho, el Estado puede dedicarse a la redistribución de la renta, pero no a través de la renta vitalicia, es decir, no a través del sistema de pensiones de reparto (Friedman, 1990).

Friedman analiza detenidamente cada uno de los elementos que hemos nombrado anteriormente.

En lo que a la redistribución de la renta se refiere, el programa que Friedman presenta como OASI (*Old Age Survivors Insurance*) produce dos tipos de redistribución de la renta. En primer lugar se produce una redistribución de actuales beneficiarios del sistema OASI a otros beneficiarios del sistema OASI. También se produce una redistribución de la renta de los contribuyentes a los beneficiarios del sistema OASI. Esto está ligado con la idea de que en un sistema de reparto, cuando se tiene en cuenta la pirámide demográfica, los de abajo pagan la renta a los de arriba, es decir, que los que están trabajando (cotizantes) están pagando a los de arriba (pensionistas) (Friedman, 1990).

Dentro de la primera clase de redistribución expuesta, ésta se produce entre todos aquellos que se introduzcan en el sistema a una edad temprana, frente a aquellos que entren en el sistema a una edad avanzada. Esto creará una discrepancia puesto que aquellos que entraron con una edad avanzada percibirán más pensión, es decir, más beneficio, a pesar de haber cotizado menos. De esta manera, se demuestra el desequilibrio. Asimismo, aquellos que entren en la escala actual de cotizaciones y de beneficios, recibirán bastante menos por haber entrado a una edad temprana (Friedman, 1990).

No es justificable ni desde un punto de vista liberal, ni con cualquier otro pensamiento de ese tipo el que se produzca una redistribución de la renta de ese tipo. La subvención que el Estado está otorgando (hay que recordar que esto es con cargo a los Presupuestos Generales del Estado) es independiente de la pobreza o la riqueza de quien las recibe, por tanto, la persona que tiene medios y vive en una situación desahogada los recibirá de igual manera que lo pueda hacer un indigente. Lo que es más preocupante es que la cotización a la seguridad social, que podría ser considerado como un impuesto de tasa fija sobre los ingresos hasta un límite determinado. El hecho de establecer un límite hace que sea una proporción más alta en las rentas más bajas, y una proporción más baja en las rentas más altas. ¿Cómo se justifica que el tipo de gravamen con este fin sea más alto en las rentas reducidas que en las elevadas? ¿Qué justificación puede haber para gravar al joven con objeto de subsidiar al viejo, sin importar cuál sea la posición económica de este último? Y por último, ¿cuál es la justificación que sostiene que los subsidios sobre las rentas vitalicias se financien a través de un impuesto sobre el salario? (Friedman, 1990).

Hay otra clase de redistribución de la renta que viene producida por el hecho que el sistema de pensiones no es sostenible en el medio y largo plazo, es decir, que no se puede financiar por sí mismo. Cuando se introdujo el sistema de pensiones de reparto, había suficientes cotizantes a la Seguridad Social que hacían posible que se pagara a aquellos que se encuentran en la cúspide de la pirámide. Esto se daba cuando se introdujo el concepto del sistema de reparto con Otto Von Bismarck, cuando la esperanza de vida era menor, lo que permitía que la situación demográfica fuese verdaderamente una pirámide. En esos momentos, el sistema de reparto parecía que podía financiarse así mismo. Sin embargo, con el paso del tiempo, y con el incremento

de la esperanza de vida, se ha demostrado que el sistema no es sostenible. Asimismo, esta apariencia de posible autofinanciación se basaba en el olvido de que se estaba acumulando una obligación con respecto a la gente que estaba pagando el impuesto. No es del todo seguro que los aquellos impuestos que se recauden para tal fin sean suficientes para hacer frente a la obligación acumulada producida por el sistema de reparto de pensiones. Es más, muchos aseguran, desde un punto de vista puramente monetario, que al final siempre se tendría que acabar recurriendo a un subsidio como ocurre en nuestros días donde las pensiones son la mayor partida dentro de los Presupuestos Generales del Estado. Es cierto que es bueno que queramos ayudar a gente pobre. Sin embargo, se ha demostrado que el pago de esas pensiones vitalicias son en base a subsidios que otorga el Estado. Esto es algo que está ocurriendo en muchos países además de España. Por tanto, con dinero público estamos financiando a aquellos pensionistas, pero, ¿es justificable que gracias al dinero recaudado por el contribuyente estemos financiado a aquellos pensionistas indistintamente de si el destinatario de la pensión es pobre o no? ¿Se podría decir que se trata de una redistribución totalmente arbitraria?

El único argumento que Friedman (1990) encuentra para poder justificar la redistribución producida por el OASI (*Old Age Survivors Insurance*), es uno que él considera totalmente inmoral a pesar de su extendida aceptación en la sociedad de hoy en día.

El argumento que considera Friedman (1990) que es inmoral es que el sistema de reparto a pesar de ser arbitrario favorece más a los que menos tienen y menos a los que más tienen. Hasta ahí todo bien. Sin embargo, la distribución no es eficiente, de hecho dista mucho de la redistribución directa que se tendría que hacer. Esto es porque la gente no aprobaría que la distribución se hiciera directamente, pero sí que la aceptaría si esa distribución de la renta se hiciera de la Seguridad Social. Lo que quiere aflorar Friedman (1990) con esta idea es que la idea que subyace de la redistribución de la renta no sería por la sociedad si la gente entendiese verdaderamente lo que implica. En esencia, lo que se dice es que a la sociedad se la puede engañar para que vote a favor de una cosa de la que en el fondo se opone, si se la presentamos de forma óptima con un disfraz.

4.1.1 EL MODELO SUECO

Es admirado por muchos el estado del bienestar que hay en los países escandinavos. Parte de ese éxito es debido al sistema de pensiones. En un estudio de la OECD, 2010 se analiza la importancia que supone para un Estado ser capaz de hacer frente al pago de sus pensiones a pesar de la presión que resulta de poblaciones cada vez más envejecidas. Asimismo, la OCDE en su estudio habla de la hipotética posibilidad de que se puede eliminar esa lastra de población envejecida gracias a un sistema de pensiones mundial donde se compensen las edades de distintos países con distintas situaciones demográficas (OCDE, 2012)

El sistema de pensiones en Suecia es un modelo único que se caracteriza por tener cuatro fondos de pensiones que van desde lo que denominan AP1 a AP4. El contribuyente cuando cotiza, sus pensiones van a cada uno de estos cuatro fondos. A cambio, recibirá la rentabilidad que generen estos cuatro fondos. Cada uno de estos fondos tiene unos horizontes de inversión distintos. A simple vista se podría decir que el modelo sueco es un punto de vista ecléctico que aúna tanto un sistema de reparto con un sistema de capitalización individual. Sin embargo, la OCDE alerta de la posibilidad de que el sistema de pensiones sueco pueda tener problemas para pagar sus obligaciones futuras. El componente de capitalización individual que tiene el sistema de pensiones sueco es que procura capitalizar los ingresos obtenidos antes de repartirlo. Sin embargo, una vez que han aumentado los fondos, los reparten a los pensionistas. Por tanto, es un sistema de pensiones que se asemeja más a un sistema de reparto o de “*Pay-as-you-go*” más que un sistema de capitalización individual (OCDE, 2012).

Asimismo, la OCDE advierte de los problemas que puede generar una centralización de la gestión de los fondos de pensiones, en vez de una liberalización. La centralización genera un mayor acomodamiento por el gestor y no está compitiendo en un mercado competitivo donde pueda esperar unas mayores rentabilidades. La OCDE recomienda a Sueca que lleve acabo medidas que se asemejen a las llevadas en Canadá con el *Canada Pension Plan* y en Nueva Zelanda con el *New Zealand Suprannuation Fund* (OCDE, 2012).

4.1.2. EL MODELO FRANCÉS

Según la OCDE, (2010) el sistema de pensiones francés también es un sistema de reparto o de “*Pay-as-you-go*”. Sin embargo, en 2010 se generó un fondo de pensiones para poder ayudar a las obligaciones futuras que el sistema de reparto por sí solo no podía afrontar. El sistema de fondos se conoce como el FFR France. Básicamente, lo que pretende el sistema de pensiones pretende recolectar los fondos de todos los franceses contribuyentes que están trabajando para posteriormente repartirlo entre sus jubilados. Según los textos fundacionales de FFR France, la inversión de los activos antes del ulterior reparto está basada en los principios de diversificación de riesgos y el de prudencia. Gracias a la reforma el sistema de pensiones francés será sostenible a partir de 2024 según estimaciones de la OCDE y FFR France (OCDE, 2012).

4.1.3 EL MODELO IRLANDÉS

Irlanda también tenía un sistema de reparto en puridad. En el año 2001 se hizo una reforma que crease un fondo que ayudase a hacer frente a las obligaciones del sistema de pensiones de reparto. Según el Consejo del Fondo Irlandés, *The National Pension Reserve Fund*, su finalidad era dentro de la prudencia a la hora de invertir en los mercados financieros se pudiese ser capaz de hacer frente a las obligaciones del Estado Irlandés con sus pensionistas entre el año 2025 y 2050. Todo esto fue posible gracias a la reforma “*National Pensions Reserve Fund Act, 2000*” (OCDE, 2012).

4.1.4 EL MODELO NEOZELANDÉS

Nueva Zelanda también tenía problemas en lo que a la viabilidad de su sistema de pensiones de reparto debido a las presiones demográficas. Sin embargo, se realizó una reforma, *The New Zealand Superannuation and Retirement Income Act 2001*. La finalidad del fondo, es que se pudiera compaginar un fondo de pensiones capitalizable para que pudiera hacer frente al agujero que soporta el sistema de reparto. Según el Consejo del fondo, los gestores del fondo deberán gestionar el dinero de acuerdo a los principios de mejor práctica y diligencia, la búsqueda de la mayor rentabilidad intentando asumir el menor riesgo posible, y por último, gestionar el fondo evitando cualquier perjuicio para la población neozelandesa. Gracias a esta medida, se ha podido

reducir las obligaciones neozelandesas significativamente como demuestra la OCDE (2012).

4.1.5 EL MODELO CANADIENSE

El sistema de pensiones de Canadá también era de reparto. Tras la elaboración del *Canada Pension Plan* se consiguió que el fondo de capitalización fuera capaz de hacer frente entre el 20-25% del valor actualizado de sus obligaciones, es decir, pagos a pensionistas. Un informe del *Chief Actuary of Canada* demuestra que se están generando rentabilidades del 4 por ciento y que se asegura la viabilidad para los próximos 75 años (OCDE, 2012).

4.1.6 EL FONDO DE LAS VIUDAS ESCOCESAS

Es cierto que el Banco de Inglaterra en sus comienzos pudiera haber llegado ser el Banco de Inglaterra y de Escocia de una manera conjunta. Es algo que intentó el *Act of Union* (Smith, 1990). Sin embargo, la realidad es que el Banco de Escocia y su modelo, operó de una manera independiente. El Banco de Escocia se fundó por un grupo de mercaderes en el año 1695, justo un año más tarde de la creación del Banco de Inglaterra. En su creación, el Banco de Escocia recibió bajo la aprobación del Parlamento Escocés establecer un monopolio durante veintiún años. El banco tuvo mucho éxito en sus comienzos pero tras pasar los veintiún años, empezó a quejarse al Parlamento Escocés por la entrada de competidores. Esto hizo que en 1727 surgiera la entidad intervenida por el Banco de Inglaterra, Royal Bank of Scotland. A partir de entonces se estableció total libertad a la hora de establecer un sistema bancario en Escocia y no se establecieron limitaciones a la hora de determinar el porcentaje del accionariado en las distintas entidades de un grupo bancario. Gracias a esto se estableció el entorno que permitiese el desarrollo del Fondo de las Viudas Escocesas (Ferguson, 2008).

Nos equivocáramos si pensásemos que la primera vez que se elaboró un sistema de pensiones de capitalización individual fue con Friedman, (1990). Ya desde 1812, las mujeres de los mineros escoceses decidieron aunar sus fuerzas y sus capitales para

asegurar las pensiones de aquellas que enviudaban. De ahí surgió el Fondo de las Viudas Escocesas, que se encuentra en Edimburgo con más de doscientos años de historia habiéndose consolidado como uno de los más grandes del mundo (Ferguson, 2008). El sistema que estas mujeres utilizaron fue el de la capitalización. Es decir, pusieron al dinero a generar más dinero, no dependiendo así si un año tenían más o menos carbón de la mina (Ferguson, 2008).

4.1.7 EL CASO CHILENO

Cuando Friedman desarrolló su teoría económica sobre libre mercado y mínima expresión del estado en la Universidad de Chicago, inspirando a un grupo de alumnos aventajados y privilegiados que hoy conocemos como los “Chicago Boys”. Éstos deciden llevar a ultranza el pensamiento liberal de su mentor (Piñera, 1996).

Uno de ellos, el chileno José Piñera, que doctor en economía por la Universidad de Harvard, llega a Chile cuando Augusto Pinochet da su golpe de estado tras el asesinato de Salvador Allende. Esto hace que la situación del país sea desalentadora (Ferguson, 2008). Se crea un gobierno nuevo y José Piñera es nombrado Ministro de Trabajo y Previsión social. José Piñera decide dar la opción, no la obligación de que los chilenos decidan a qué sistema de pensiones someterse: o bien el que había de reparto (heredado por Bismarck) o un sistema nuevo de capitalizable.

La sociedad chilena fue optando por un sistema capitalizable. La privatización del sistema de pensiones hizo que se pudieran desarrollar políticas fiscales expansivas, sobretudo por la disminución de las tasas impositivas, puesto que no se tenía que recaudar tanto. Esto permitió garantizar las pensiones en el largo plazo, reducir el gasto público, con las implicaciones que tiene en el largo plazo sobre la demanda agregada haciendo que el sector privado sustituya al sector público (Piñera, 1996). En resumidas cuentas, fue la piedra angular que ha hecho que Chile creciese al 16%, siendo el buque insignia de América Latina. Es un gran dato teniendo en cuenta que China en sus mejores años crecía al 10%.

4.1.8 OTRAS PROPUESTAS

También hay otras medidas que pueden hacer que sea sostenible el sistema de pensiones en España. Hay algunos estudios, como el que propone J.A.Hercea (FEDEA) que propone que se disminuya la cantidad que se obtiene por la pensión inicial, es decir, el alta en el sistema de pensiones, del mismo modo que se exijan más años en calidad de cotizante. Asimismo, propone aumentar la edad de jubilación.

Hay otros estudios como es el de MTSS que vuelve a proponer un retraso en la edad de jubilación en torno a los dos años. También se propone aumentar la tasa de cotización, lo que aumentaría en activo actualizado del fondo de pensiones; y establecer del mismo modo una mayor proporcionalidad entre aportes y beneficios para las pensiones de invalidez y jubilación. La forma de lograrlo sería a través de la extensión de la extensión de los años considerados en la base reguladora pasando de 8 a 15 años (Espina, 1996).

Barea, (2008) presentó un informe que no anunciaba medidas de manera pormenorizada para solventar el problema. Sin embargo, destacó la trascendencia que supondría establecer un mayor equilibrio entre las cotizaciones y las pensiones recibidas ulteriormente (Bandres, Barea, Barton, Beltrametti, Bolhuis y Bouillot, 2008).

Towers Perrin, (2005) sí que estudió distintas medidas para asegurar la viabilidad del sistema de pensiones en el medio y largo plazo. Algunas de sus medidas fueron : (i) aumentar los años requeridos para tener acceso a una pensión, (ii) aumentar las tasas de cotización, (iii) incrementar el monto de la pensión máxima en 0,5% menos que el IPC, (iv) considerar la vida laboral en toda la base reguladora, (v) aumentar la edad de jubilación en uno o dos años, y (vi) reducir el gasto en pensiones en un 20%. En resumidas cuentas, parece ser que Towers Perrin, (2005) tiene la misma idea de intentar reducir las diferencias que hay en el activo y el pasivo actualizado a presente del sistema de pensiones para asegurar su viabilidad en el medio y largo plazo.

Asimismo, elaborando una conclusión ecléctica de todos los estudios expuestos, parece ser que en líneas generales las ideas que se desprenden es que hay que reducir en términos reales los montos de las pensiones de todos los pensionistas, para así lograr un equilibrio sostenible en el sistema de pensiones a largo plazo. Sin embargo, es muy

importante una conclusión que aporta Towers Perrin, (2005), que es que considera que ninguna de las medidas por sí sola conseguirán un impacto en el valor actualizado del sistema de pensiones. Es decir, que sólo una combinación de ellas resultaría en una reducción en las discrepancias del valor actualizado. Además es cierto, que estas medidas a pesar de ser beneficiosas para el sistema de pensiones, pueden resultar en un detrimento en el mercado laboral en términos de empleo.

En el estudio de MTSS también se presenta como resultante perjudicial el hecho de que se promueva la evasión fiscal. Lo que sí parece claro es que en el régimen de reparto, si se decide continuar en él, las medidas que se pudieran tomar perjudicarían los beneficios mientras que se aumentan los costes para los afiliados. Por tanto, el perjuicio de unos se compensa con el beneficio de otros; y no es una solución con la que se esté conforme José Piñera con su estudio (Espina, 1996).

Sin embargo, PIÑERA,1996 propone una solución distinta a las que se han expuesto anteriormente. La reforma que propone el economista chileno no elimina los beneficios consagrados en el anterior sistema de pensiones. Se seguirán salvaguardando las pensiones de aquellos que pretenden permanecer en el sistema de reparto o no tengan ya la opción de pasarse a su sistema de capitalización individual. Además hay que tener en cuenta que a medida que se avanza en el tiempo, la transición a un modelo de capitalización individual irá teniendo más éxito. Esto es debido a que se irán reduciendo las tasas de cotización porque habrá menos cotizantes en el sistema de reparto. En un primer momento habrá un mayor déficit por que del mismo modo que habrá menos cotizantes se mantendrán los pensionistas a mantener. A medida que estos vayan falleciendo, la medida irá teniendo más éxito puesto que el porcentaje de sistema de capitalización individual irá creciendo frente al de reparto. Es muy importante recordar que será gradual y se dará la opción de escoger entre un sistema u otro. Asimismo, se creará un “Bono de Compensación” o “Bono de Transición” que servirá para financiar lo que podríamos denominar la “Tasa de Aporte a la Transición”, que resultará de la diferencia entre las tasas de cotización de ambos regímenes (Piñera, 1996). Estas diferencias no desaparecerán hasta que no dejen de subsistir ambos regímenes al mismo tiempo, lo que forzará al régimen de capitalización individual a seguir financiando al régimen de reparto. Por último, recordar que gracias a la transición gradual a un sistema de capitalización individual se establecen los pilares del incremento en el ahorro

interno, incremento de la inversión privada, crecimiento económico y como consecuencia de todo ello, un aumento de los puestos de trabajo (Piñera, 1996).

5. LA SOLUCIÓN AL PROBLEMA

Como hemos visto, el sistema de reparto no es sostenible en el medio y largo plazo por el valor actualizado del activo y del pasivo de los fondos de pensiones. Hemos estudiado distintas posturas y es cierto que no hay que tomar ninguna postura a ultranza y procurar tener una posición ecléctica. Hay países que se pueden permitir un sistema de pensiones de reparto como Noruega pero eso se lo pueden permitir debido a las altas reservas de petróleo que tienen. Habiendo analizado las propuestas de Barr, (2002); y sabiendo los riesgos que puede entrañar un sistema de capitalización individual, la solución que se presenta para combatir al problema es la de establecer el sistema de capitalización individual, pero no en puridad puesto que en momentos estarán vigentes varios sistemas de pensiones intentando lograr el beneficio de todos ellos. Esta medida ya se realizó en Chile en el año 1980.

El proceso de capitalización individual ya se había realizado en Escocia a través del fondo de las viudas escocesas en 1812, pero en Chile fue a través de José Piñera, considerado un Chicago Boy, y por tanto, discípulo de Milton Friedman.

A través del estudio Piñera intenta demostrar la viabilidad del sistema de pensiones en el medio plazo, es decir, unos 30 años. En el estudio sólo se tienen en cuenta las cotizaciones a la Seguridad Social. Asimismo, conviene añadir que el estudio es sólo sobre las pensiones contributivas, es decir, que se excluyen otro tipo de cotizaciones o beneficios de carácter no contributivo. Hay que tener en cuenta que hay varios regímenes especiales en las cotizaciones de la Seguridad Social que no se tuvieron en cuenta en el estudio realizado como es el caso de los funcionarios públicos, tanto civiles como militares, que están formados por el Mutualismo Administrativo y el Régimen de las Clases Pasivas. La reforma, como hemos adelantado anteriormente propone una paulatina transición a un sistema de capitalización individual como el que impera en Chile. Asimismo, en el estudio se tiene la hipótesis de que el resto de las variables macroeconómicas permanecen constantes, es decir, que se establece una situación de *caeteris paribus* en la economía. Sin embargo, Piñera, (1996) demuestra que hay varios

economistas que recomiendan una transición paulatina y que tendrá un impacto positivo no sólo en la partida del gasto público, sino en el resto de variables como el consumo o la inversión privada debido a la bajada generalizada de los tipos de interés que produciría la paulatina transición a un sistema de capitalización individual. Por tanto, se está siendo muy conservador al no considerar esos beneficios en el estudio (Piñera, 1996).

Por tanto, el estudio se centra en la caja de las arcas públicas y el impacto que tiene la reforma en el déficit público. Es decir, se centra en la viabilidad del sistema de pensiones en el medio y largo plazo, algo que actualmente es prácticamente imposible.

En el comienzo de la transición, el modelo de capitalización individual tendrá que aún hacer frente a los pagos de aquellos que ya son pensionistas, puesto que pertenecen al antiguo sistema de reparto y también a aquellos menores de 45 años que decidirán no realizar la transición a un sistema de capitalización individual. Como consecuencia, es cierto que en un primer momento se producirá un incremento en el déficit. No es el único problema o compromiso que surge de implantar esta medida. También hay un desequilibrio que se produce por aquellos que, siendo menores de 45 años y que han estado cotizando en el sistema antiguo de reparto de la Seguridad Social, decidan someterse al nuevo sistema de capitalización individual. Este desequilibrio se produce porque ellos han estado cotizando en un sistema del que ya no se van a beneficiar. Como solución a este desequilibrio, surge el “Bono de Reconocimiento” o “Bono de Compensación” que intenta recompensar a aquellos menores de 45 años que decidan someterse al sistema de capitalización individual por las cotizaciones realizadas en el antiguo sistema de reparto.

Una forma de medir el éxito de la reforma, es decir, de la transición de un sistema a otro, es a través de comparar la situación de déficit que tiene el Estado en una situación de reforma contra una situación sin reforma. Si el déficit se ve disminuido, se puede decir que la reforma empezará a generar beneficios a la sociedad desde distintos puntos de vista macroeconómicos.

Por último, hay que tener en cuenta que durante muchos años, cuando se realice la reforma de un sistema a otro, habrá dos situaciones en paralelo, puesto que habrá gente

que aún se encontrará en sistema de reparto, mientras la gente incorporándose al mercado laboral se irá introduciendo al sistema de capitalización individual. Por tanto, hasta que no se produzca una desaparición del sistema de reparto, no se podrá decir que el déficit estatal es consecuencia sólo y exclusivamente del de capitalización individual. Hasta que esas personas fallezcan no se podrá asegurar que el sistema de capitalización individual está completamente instaurado, nota característica de una transición paulatina por lo que se podrá tardar incluso hasta 50 años.

5.1 ¿CÓMO LOGRAR UN FUTURO SOSTENIBLE CON UN ESTADO DEL BIENESTAR GARANTIZADO?

Ahora se presentará porqué un sistema de capitalización no sólo es mejor, sino que garantiza las pensiones en el medio y largo plazo. Es insuficiente el argumento de que la reforma para lograr un sistema capitalizable es viene dado por el hecho de que el sistema de reparto actual es muy costoso para el Estado puesto que cada año, como se ha mencionado anteriormente, se tienen que destinar grandes partidas de los Presupuestos Generales del Estado. **El principal motivo de hacer la paulatina transición a un sistema de capitalización individual gestionado por el sector privado en condiciones de competencia, genera unos beneficios sin parangón, ya demostrados en el caso del éxito chileno cuestionando incluso la mera viabilidad financiera del de reparto (Piñera, 1996).**

Los beneficios del sistema hablan por sí solos. Algunos de ellos son los siguientes:

- I. Se produce una **descentralización del Estado**. Al reducirse la partida de pensiones por parte del gasto público, es cierto, que en el muy corto plazo, la demanda agregada de la economía, es decir, el PIB, se ve reducido. Sin embargo, eso produce una bajada de la demanda de dinero que empuja a que los tipos de interés bajen. Esto provoca un aumento de la Inversión, puesto que la Inversión privada es inversamente proporcional a los tipos de interés. Sacrificios en el corto plazo, son beneficios en el medio y largo plazo. Al aumentar la Inversión, la Demanda Agregada que restituida como estaba inicialmente, pero las proporciones ya no son las mismas. La descentralización del Estado hace que

que tenga mayor fuerza el sector privado. Por tanto, estaríamos ante un fenómeno que se podría denominar “*de-crowding-out*” (Piñera, 1996).

- II. Se produce una **política fiscal expansiva**. Al no tener que afrontar el gran gasto que suponían las pensiones, el fisco no se ve obligado a recaudar tantos impuestos para poder sufragar sus ahora menores, Presupuestos Generales de Estado. Una bajada de las tasas impositivas hace que aumente la renta disponible (Piñera, 1996).
- III. Potencia el Consumo. Al aumentar la renta disponible, aumenta tanto el Consumo como el Ahorro. Pero lo que hace que una economía crezca es el Consumo. Es decir, ese aumento en renta disponible producido por una bajada de impuestos hace que el aumento en el consumo produzca un aumento en la Renta Disponible generando verdadero **crecimiento en la economía** (Piñera, 1996)
- IV. Se **potencia el Crecimiento del PIB**. Por lo expuesto anteriormente, la descentralización produce un aumento de la Inversión, una reducción de las tasas impositivas, generando un aumento en la renta disponible (Piñera, 1996).
- V. Se **reduce la incertidumbre de los pensionistas** a la hora de recibir sus pensiones. Al producirse una descentralización del sistema de pensiones, las pensiones ya dejan de ser objeto de debate parlamentario. Las pensiones dejan de ser susceptibles de recortes en las partidas de presupuestos generales del estado, y los pensionistas ya no dependen de las decisiones legislativas fruto de diversas afinidades políticas (Piñera, 1996).
- VI. Se **desarrolla una cultura por el trabajo** y se estimula el ahorro. Son los trabajadores, los propios pensionistas los que deciden hasta cuándo y cuánto quieren trabajar. Son ellos los que diseñan su propio plan de pensiones. Esto hace que el esfuerzo personal por conseguir las metas preestablecidas aumente. Se mejora la disciplina económica. Los propios trabajadores y pensionistas, supervisan las empresas en las que invierten sus propios de pensiones. En resumidas cuentas, somos más hormigas y menos cigarras (Piñera, 1996)

- VII. Se produce una **atracción de capitales extranjeros** produciendo una mayor rentabilidad del capital en nuestro país. Al tener una mayor cultura de ahorro, esa parte de la renta disponible se utiliza para la inversión, y el no financiamiento del Estado. Este hecho hace que los tipos de interés en el mundo corporativo disminuya, subiendo el rendimiento y el valor intrínseco de los mercados (Piñera, 1996).

5.2 ¿CÓMO CONSEGUIR UNA TRANSICIÓN GRADUAL?

La intención de este proyecto no es la de imponer un sistema y revocando el anteriormente establecido. La única forma de que un sistema de capitalización individual tenga éxito es a través de una transición gradual del sistema. El modelo no consiste en intentar establecer el simple paso de un sistema de reparto a uno capitalizable creando un gran fondo que gestione los pasivos del sector público. La propuesta va mucho más allá y pretende buscar una solución ecléctica y que converja (Piñera, 1996).

Cómo dice Piñera, (1996), la propuesta oportuna tiene que ser gradual y prudente, realizando una transición en la que los pensionistas tengan el derecho de decidir entre un sistema u otro. Por tanto, es condición necesaria el que los trabajadores de hoy (y a su vez, pensionistas del mañana) tengan la libertad de optar si deciden o no someterse a un sistema u otro. Esta libertad de decisión será posible para aquellos que lleven unos años cotizando como trabajadores en el antiguo sistema de reparto. Sin embargo, para aquellos jóvenes que se introducen en el mercado de reparto, pasarán a formar parte automáticamente del sistema de capitalización que en el presente trabajo se defiende. Para aquellos con una considerable trayectoria cotizando en el sistema de reparto y que decidan cambiarse al sistema de capitalización individual, el Estado les entregará lo que se denomina como Bono de Compensación o Bono de Reconocimiento. La finalidad de este bono es la de recompensar en la medida de lo posible. Esa recompensa, será por tanto, total o parcial (Piñera, 1996).

Aquellos que no decidan someterse al sistema de capitalización individual, permanecerán en el sistema de reparto de la misma forma que habían seguido hasta ese momento.

En la elaboración de una propuesta para España, Piñera, (1996) realizó un estudio a través del cual se conseguía pasar al 60% de los menores de 45 años en edad de trabajar, haciéndolo a un ritmo de 10% por cada año. La gran cuestión es como se recompensa a aquellos que se encuentran aún en el antiguo sistema de pensiones de reparto que ahora no van a tener a trabajadores con edad inferior a los 45 años y en edad de trabajar. Esa deuda será la que denominemos “deuda puente”. También se producirá “deuda puente” por el hecho de que aquellos de 45 años que se introducen al sistema de capitalización individual no habrán podido haber capitalizado a lo largo de su vida puesto que habían estado ingresado el dinero en el modelo de reparto. Por tanto, todo ello, se denominará “deuda puente”.

Para poder hacer frente a esa “deuda puente” el Estado tendrá que asumir el 50% de los recursos de los Fondos de Pensiones. Asimismo, el Estado emitirá deuda, a intereses de mercado, para financiarse para poder hacer frente a los pagos. Será capaz de hacer frente a los pagos puesto que a medida que vaya disminuyendo el gasto público en la partida de las pensiones que supone el sistema de reparto, los intereses de la misma deuda irán bajando. Por tanto, a medida que se adentre en la transición del proceso de capitalización individual, el Tesoro Público irá entrando en un círculo virtuoso que no vicioso, tanto desde el punto de vista de la viabilidad de las pensiones como del pago de la deuda en el medio y largo plazo.

Las hipótesis del trabajo de Piñera, (1996) son que se calcula una tasa de contribución del 13% en el sistema de capitalización, es decir, una tasa de contribución menor del 21,35% en el sistema de reparto. Asimismo, en el estudio se asume que esas tasas de contribución tanto el 13% en el de capitalización individual, como el 21,35% en el de reparto, se mantienen a lo largo de toda la transición de un modelo a otro.

También es cierto, que durante los siete primeros años, el costo fiscal será mayor que mantener el actual sistema de pensiones. Por tanto, el “*break-even*” de la medida será a los siete años, cuando el déficit fiscal con reforma (del modelo de capitalización

individual) sea mejor y menor que el déficit fiscal sin reforma (del modelo de reparto). Asimismo y a modo de conclusión, se establece que se produce un ahorro de recursos fiscales a largo plazo.

Por último, estas reformas del sistema de pensiones están amparadas por instituciones como el Banco Mundial o la OCDE. Esta medida tendría una gran aceptación en los mercados financieros que empezarán a comprar deuda española poniendo mucha menos presión en el rentabilidad exigida, haciendo que la prima de riesgo disminuya (Piñera, 1996).

6. CONCLUSIÓN

Es cierto, que la situación actual de España, en lo que a su sistema de pensiones es notablemente preocupante y su viabilidad en el medio y largo plazo está más que entredicho. Sin embargo, España tiene una oportunidad única de realizar una transición gradual de un sistema de reparto a uno de capitalización individual.

La transición gradual permitirá tener un sistema de pensiones viable y sostenible en el medio y largo plazo, permitiendo así salvaguardar uno de los pilares del Estado del Bienestar.

Esta medida haría a España un país pionero en Europa y permitiría que fuese un país mucho más competitivo. Se produciría una ventaja desde el punto de vista de los trabajadores a nivel individual, puesto que tendrían mayor seguridad a la hora de cobrar sus pensiones, y se produciría una reducción del déficit, disminuyendo los tipos de interés en la deuda soberana, aumentando la Inversión a nivel macroeconómico, resultando consecuentemente en un aumento del PIB.

El gran problema de esta transición sea probablemente la voluntad política que exige la naturaleza de la medida. Es probable que los resultados de esta transición exijan más paciencia que los cuatro años que dura una legislatura. Sin embargo, no son pocas las propuestas que intentan solventar el problema del sistema de pensiones en España, pero

atendiendo a las circunstancias que se han mencionado en el trabajo, un sistema capitalizable parece ser la decisión más acertada para España. La finalidad de esta propuesta es lograr un sistema de pensiones viable, unos Presupuestos Generales del Estado menos condicionados, un mayor protagonismo del sector privado, un aumento de la renta disponible, y en consecuencia, un crecimiento económico para España. Gracias a todo ello, se estará garantizando un Estado del Bienestar.

7. BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS UTILIZADAS

Aarts, L., 299 Argimon, I., 351 Aronsson, Thomas, 375n21 Attanasio, Orazio P., 185, 231, 232 Baker, Michael, 186, 89. Social Security and Retirement around the World, 1000, 477.

Barr, N. (2002). Reforming pensions: myths, truths, and policy choices. *International Social Security Review*, 55(2), 3-36.

Barr, N., & Diamond, P. (2009). Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions. *International Social Security Review*, 62(2), 5-29.

Borzutzky, S. (2005), "From Chicago to Santiago: Neoliberalism and Social Security Privatization in Chile"

Cato Institute (2013), "The Work versus Welfare Trade-Off"

Clark, G.L. (2004) "Pension Funds Corporate Engagement"

Discussion of Orszag-Stiglitz paper for World Bank conference (1999): New Ideas about Old Age Security

Duarte Ojeda, J.R. (2011), "Evaluación del desempeño económico de los sistemas

Espina, A. (1996). Reform of pension schemes in the OECD countries. *Int'l Lab. Rev.*, 135, 181.

Ferguson, N. (2008). *The ascent of money: A financial history of the world*. Penguin.

Friedman, M. (1966). *Capitalismo y libertad*. Madrid: Ediciones Rialp.

Friedman, M. (1980) "Free to Choose". San Diego, New York & London: A Harvest Book. Harcourt, Inc.

Friedman, M. (2012). *Capitalismo y libertad. Ensayos de política monetaria*. Madrid: Fundación ICO ©

Grigg, J. (1978). *Lloyd George: The People's Champion, 1902-1911 (Vol. 1)*. Berkeley, CA: University of California Press.

<http://www.fondsreserve.fr/spip.php?article512>

<http://www.imf.org/external/pubs/FT/issues/issues29/index.htm>

<http://www.nprf.ie/InvestmentStrategy/investmentStrategy.htm>

IMF Working Paper (2000): *Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices*. Nicholas Barr, Pág. 6-11

IMF Working Paper (2000): Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices. Nicholas Barr 13-17

Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015.

OECD Working Paper on Finance, Insurance and Private Pensions No.17 Review of the Swedish National Pension Funds.

OECD Working Paper on Finance, Insurance and Private Pensions No.17. 17

http://www.ine.es/inebmenu/mnu_dinamicapob.htm

Perrin, T. (2005). A Towers Perrin Proposal for Pension Funding Reform. January. New York: Towers Perrin HR Services.

Piñera, J. (1992). Chile: el poder de una idea. El Desafío Neoliberal: El fin del tercermundismo en América Latina, Editorial Norma SA, Santafé de Bogotá, Colombia.

Piñera, J. (1995). Empowering workers: the privatization of social security in Chile. Cato J., 15, 155.

Piñera, J. (1996). Propuesta de Reforma del Sistema de Pensiones en España, Una. Fomento del trabajo.

Schwartz, H. (2012), "Political Capitalism and the Rise of Sovereign Wealth Funds"

Secretary of State for Social Security, quoted in the U.K. Department of Social Security, 1997, página 2.

Smith, V. C. (1990). The rationale of central banking and the free banking alternative. Liberty Fund.

Barr, N (2002). The Pension Puzzle. Prerequisites and Policy Choices in Pension Design.

International Monetary Fund (2000)

<http://www.imf.org/external/pubs/FT/issues/issues29/index.htm>

Valdez, L. A., & Alvarado, J. B. (2000). Financiamiento y administración de pensiones en América Latina y la Europa Oriental. Una visión comparativa. Gaceta Laboral, 6.