

# **PENSIONES – LA ARITMÉTICA DEL MIEDO**

## **(Un análisis *institucionalista*)**

**José Francisco Bellod Redondo**

Doctor en Economía

[bellodredondo@yahoo.com](mailto:bellodredondo@yahoo.com), [www.jfbellod.blogspot.com](http://www.jfbellod.blogspot.com)

### **Resumen:**

El Gobierno de España acaba de anunciar un duro proceso de reforma del sistema público de pensiones con el ánimo de moderar el crecimiento del presupuesto destinado a tal fin. Dicha reforma dificultará el acceso a las pensiones contributivas, obligando a los ciudadanos a trabajar más a cambio de menores beneficios futuros. En este artículo repasamos algunos de los principales argumentos del Gobierno. Nuestra conclusión es que la reforma obedece más a la presión de lobby financiero que promueve los fondos de pensiones privadas.

### **1.- Introducción.**

El pasado 29 de enero, el Consejo de Ministros del Gobierno de España aprobaba una serie de documentos relativos a la reforma del sistema de pensiones, dando origen a una polémica que promete ser duradera.

En concreto, el consejo de Ministros aprobó un "*Documento sobre la Revisión del Pacto de Toledo*"<sup>1</sup> y un "*Programa de Actualización del Programa de Estabilidad y Crecimiento 2011 – 2013*"<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup><http://www.tt.mtas.es/periodico//seguridadsocial/201001/20100129%20PROPUESTA%20PENSIONES.pdf>

Lo polémico de ambos textos es que el Gobierno anunciaba su intención de proceder a una reforma que endurecía el acceso a los beneficios del sistema público de pensiones. El Gobierno, tras hacer suyas una serie de estimaciones sobre la evolución futura del gasto en pensiones (basado en diversos supuestos económicos y demográficos), anunciaba que para el año 2049 esta partida supondría el 15´5% del PIB, frente al 8´4% actual. El Gobierno entiende que ese incremento no es asumible por la economía española, por lo que propone reformar el sistema para frenar el ritmo de crecimiento.

Aunque las medidas propuestas son muy imprecisas en general, el Gobierno ha sido muy específico en dos apartados: la necesidad de incrementar la edad legal de jubilación de los 65 años actuales hasta los 67; y la ampliación de 15 a 25 años del periodo mínimo de cotización para acceder a una pensión contributiva. A los pocos días del anuncio el gobierno retiraba de los documentos originales esta última propuesta, manteniendo el retraso en la edad de jubilación<sup>3</sup>.

El argumento inmediato para defender la propuesta es que el incremento de la esperanza de vida de los residentes en España, junto con el envejecimiento progresivo de la población, son las causas que van a presionar al alza el gasto en pensiones.

Más allá de la justificación *oficial* esgrimida por el Gobierno, estimamos interesante indagar en las razones *oficiosas* de la reforma.

---

<sup>2</sup>[http://www.meh.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Varios/03-02-10%20Programa\\_estabilidad\\_espana\\_2009-2013.pdf](http://www.meh.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Varios/03-02-10%20Programa_estabilidad_espana_2009-2013.pdf)

<sup>3</sup> También propone otras medidas de orientación neoliberal como la introducción de las llamadas "*cuentas nocionales*", una herramienta financiera que serviría de antesala para un sistema privado de pensiones como los que actualmente hay en Chile. Para una descripción detallada de las "*cuentas nocionales*" véase Boado Penas (2004).

## **2.- Preguntas y Respuestas.**

De la lectura de los documentos ofrecidos por el Gobierno surgen una serie de preguntas. A saber:

- ¿Son *correctas* las proyecciones de gasto esgrimidas por el Gobierno?.
- ¿Es *sostenible* el gasto en pensiones?.
- ¿Quién sale *ganando* con la reforma?
- ¿Hay *alternativas*?

### **Sobre las Proyecciones de Gasto:**

De modo sintético, el procedimiento para estimar cuál será el gasto en pensiones en ausencia de reforma consiste en proyectar cuál será el volumen y la composición por edades de la población, y estimar cuál será la evolución del empleo, la productividad y el PIB. Ambos tipos de estimaciones, tanto las económicas como las demográficas, son realizadas por organismos oficiales como el Instituto Nacional de Estadística (INE), el Banco de España, etc.

Para nadie es un secreto que tanto la econometría como la demografía tienen sus limitaciones y que la fiabilidad de las estimaciones se reducen conforme aumenta el horizonte temporal examinado.

La experiencia reciente nos ayudará a ilustrar estas afirmaciones.

En el Cuadro 1 ofrecemos datos procedentes de estimaciones demográficas elaboradas por el INE. Son estimaciones de población realizadas en 1995 relativas a la población total que habría en España en

los años 2005 y 2009. Ahora que esos años ya son historia podemos comparar lo que se pensaba que iba a suceder con lo que realmente sucedió.

**Cuadro 1**

Proyecciones de Población		
	Año 2005	Año 2009
Estimada	39.709.849	39.799.870
Real	43.038.035	45.828.172
Error	-3.328.186	-6.028.302

Fuente: INE y elaboración propia.

En 1995 se estimaba que diez años después, en 2005, habría en España 39´7 millones de habitantes: finalmente hubo 43 millones, con lo que las estimaciones de INE dieron lugar a un error de 3´3 millones. La estimación para 15 años después (2009) ascendía a 39´8 millones, pero finalmente el dato real fue de 45´8 millones: un error de 6 millones de habitantes.

En el Cuadro 2 apreciamos cómo el INE ha tenido que corregir sus propias previsiones recientemente. Se trata de la población proyectada par el año 2020: en 1995 se calculaba que habría 39 millones de habitantes, hoy se estima que habrá 46´9, con lo cual se admite un error de 7´7 millones.

**Cuadro 2**

Población prevista para 2020	
Año 2010	46.955.030
Año 1995	39.247.681
Diferencia	7.707.349

Fuente: INE y elaboración propia.

Como puede comprobarse los errores de las estimaciones han sido muy importantes, y crecientes con el horizonte temporal. Cabe preguntarse si tienen algo de validez estimaciones que se hacen hoy con vistas al año 2049.

También en el ámbito de las predicciones económicas es arriesgado abusar de los datos. En el Cuadro 3 hemos registrado las estimaciones del PIB realizadas por el Gobierno para los años 2008 y 2009. Se trata de las estimaciones que se incluyen en los Presupuestos Generales del Estado (PGE) con un año de adelanto: la predicción para 2008 se hizo en 2007, la precisión para 2009 se hizo en 2008... puede apreciarse que aunque el horizonte temporal es de tan solo 1 año las desviaciones de las predicciones respecto a los hechos reales son muy significativas. Para 2008 se preveía un incremento del PIB del 3´3%, incurriéndose en un error de 2´4 puntos; para 2009 ese error se elevó hasta 4´6 puntos.

Tampoco parecen muy razonables las estimaciones del PIB potencial. El Gobierno prevé que la tasa media de crecimiento de esta magnitud será del 1´5% anual. Sin embargo atendiendo a la experiencia acumulada, esto no parece muy razonable: según los datos oficiales de la Comisión Europea (Ameco Database), en el periodo 1965 – 2009 (véase Gráfico 1) el PIB potencial español ha crecido a una tasa media del 3´3%, el doble de lo que proyecta el Gobierno español para el futuro.

Nuevamente cabe preguntarse si tiene mucho sentido estimar el curso del PIB de aquí al año 2049.

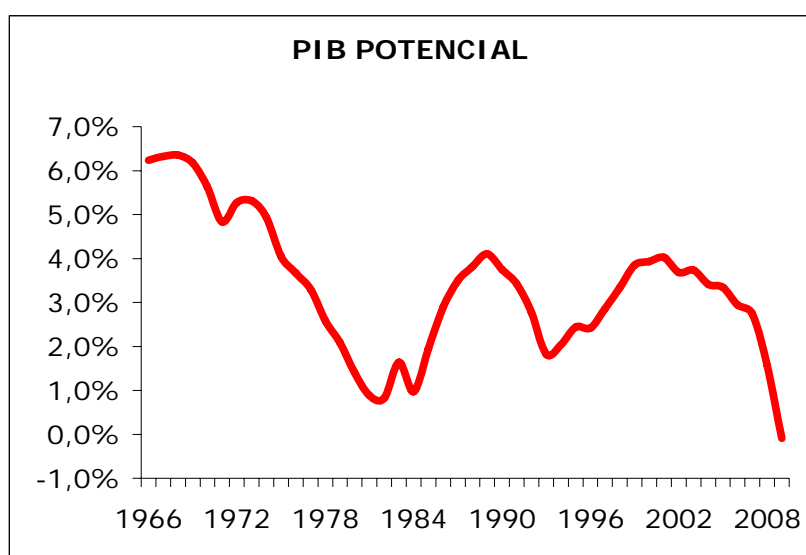
**Cuadro 3**

Predicciones del PIB		
	2008	2009
Estimado (*)	3,3%	1,0%
Real	0,9%	-3,6%
Diferencia	2,4%	4,6%

(\*) Un año de antelación en PGE.

Fuente: INE y elaboración propia.

Gráfico 1



La conclusión principal que queremos trasladar al lector en este apartado es que la demografía y la econometría, como otras ciencias, tienen limitaciones y que si se abusa de sus posibilidades se obtiene resultados que socavan su crédito. No es razonable sustentar una reforma de alto calado del sistema de pensiones basándonos en estimaciones demográficas o económicas a 40 o 50 años vista.

#### *Sobre la Sostenibilidad del Gasto:*

Aun si diéramos por buenas las estimaciones de gasto del gobierno español, cabe preguntarse si realmente una elevación del gasto en pensiones hasta el 15 ´5% del PIB es sostenible.

La cuestión qué entendemos por *sostenibilidad*.

En términos muy sencillos sostenibilidad significa capacidad de pagar. El gasto público es sostenible si la sociedad puede financiarlo sin incurrir en distorsiones o desequilibrios. Si el gasto crece excesivamente puede obligar a incurrir en un endeudamiento excesivo o a incrementar los impuestos hasta niveles que afecten al crecimiento económico. Incluso el

gasto excesivo puede llegar a retroalimentarse, provocando la quiebra del sector público.

El problema es que no basta con exhibir una cifra (en este caso el 15-5% del PIB) e invocar la insostenibilidad de las cuentas públicas. De hecho, en la literatura económica existen numerosos estudios que tratan de construir indicadores que nos informen de la sostenibilidad o insostenibilidad del presupuesto. Y estos indicadores brillan por su ausencia en el análisis que ha publicado el Gobierno.

Ciertamente, la Comisión Europea ha desarrollado un par de indicadores, denominados S1 y S2, pero estos se alejan mucho de lo que habitualmente se entiende por tal<sup>4</sup>. Se limitan a imponer un límite a la política fiscal: ésta es sostenible siempre que los sucesivos déficit públicos son en lugar a un nivel de deuda superior al 60% del PIB. Se trata de un nivel de deuda subjetivo: nada demuestra que sobrepasado ese límite las finanzas de un país puedan entrar en peligro.

Los verdaderos indicadores de sostenibilidad responden a un análisis teórico mucho más complejo y no se limitan a imponer límites numéricos elementales. De hecho, lo normal es tener que analizar más variables que el endeudamiento, y hacerlo en un horizonte temporal más amplio. Véase por ejemplo la lista propuesta por Blanchard (1990).

Si tuviéramos que sintetizar un indicador de sostenibilidad científicamente avalado no sería, desde luego, el burdo S1 y S2 propuestos por la Comisión Europea: sería la relación entre el crecimiento real del PIB y la tasa real de interés. Si se quiere evitar que el endeudamiento entre en una "senda explosiva" basta con que la tasa de crecimiento del PIB sea superior al tipo de interés real que se paga por la deuda pública.

---

<sup>4</sup><http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2006:0574:FIN:ES:PDF>

En el Gráfico 2 hemos representado los datos de crecimiento económico y tipo de interés real<sup>5</sup>. Podemos ver que la economía española ha pasado por momentos de insostenibilidad, como por ejemplo entre 1987 y 1996, lo cual se tradujo, entre otras cosas, en la crisis de la peseta en el Sistema Monetario Europeo (1992). Por el contrario, entre 1997 y 2007 las finanzas públicas estaban en una situación de espléndida sostenibilidad lo cual permitió, entre otras cosas, absorber pacíficamente el crecimiento del gasto nominal en pensiones sin que ello perturbara las finanzas públicas ni la economía en su conjunto. Y es precisamente a partir de 2008 cuando las tornas vuelven a cambiar y los tipos de interés reales comenzaron a superar la tasa de crecimiento. Algo muy similar ha sucedido con la economía griega, recientemente atenazada por un episodio especulativo.

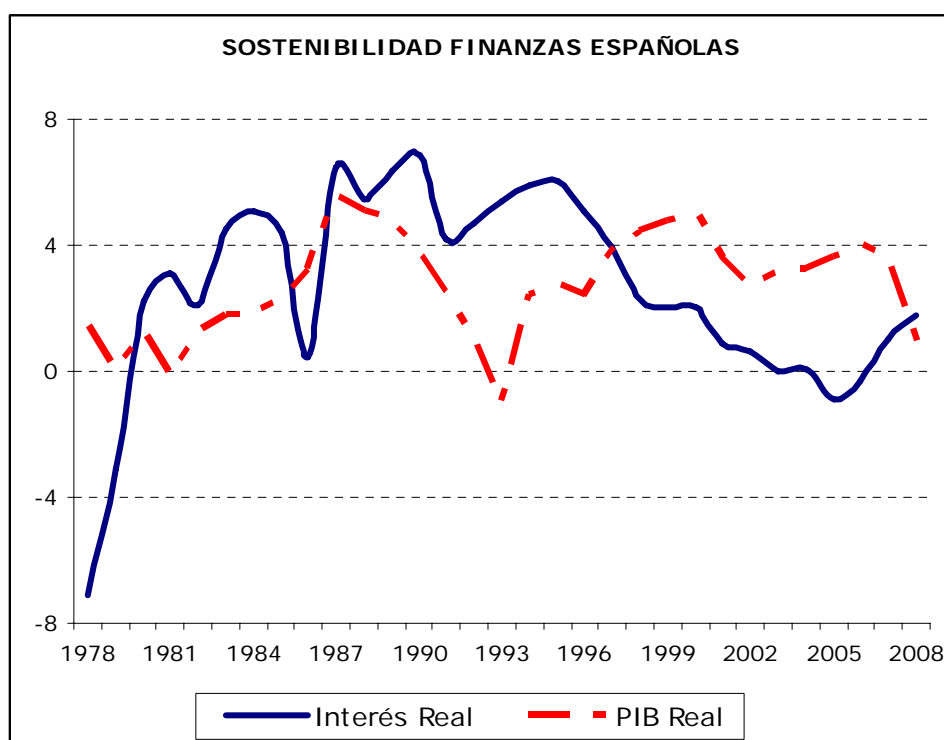
No estaría demás que, en respuesta a la crisis estructural que vive la economía capitalista, el Gobierno español contribuyese a crear un estado de ánimo favorable a la reordenación de la arquitectura financiera, de modo que la política monetaria del BCE se subordinase a los intereses generales de la economía europea, contribuyendo por ejemplo a la sostenibilidad de las finanzas públicas.

---

<sup>5</sup> Los datos proceden de Ameco Database, la base de datos económicos de la Comisión Europea.



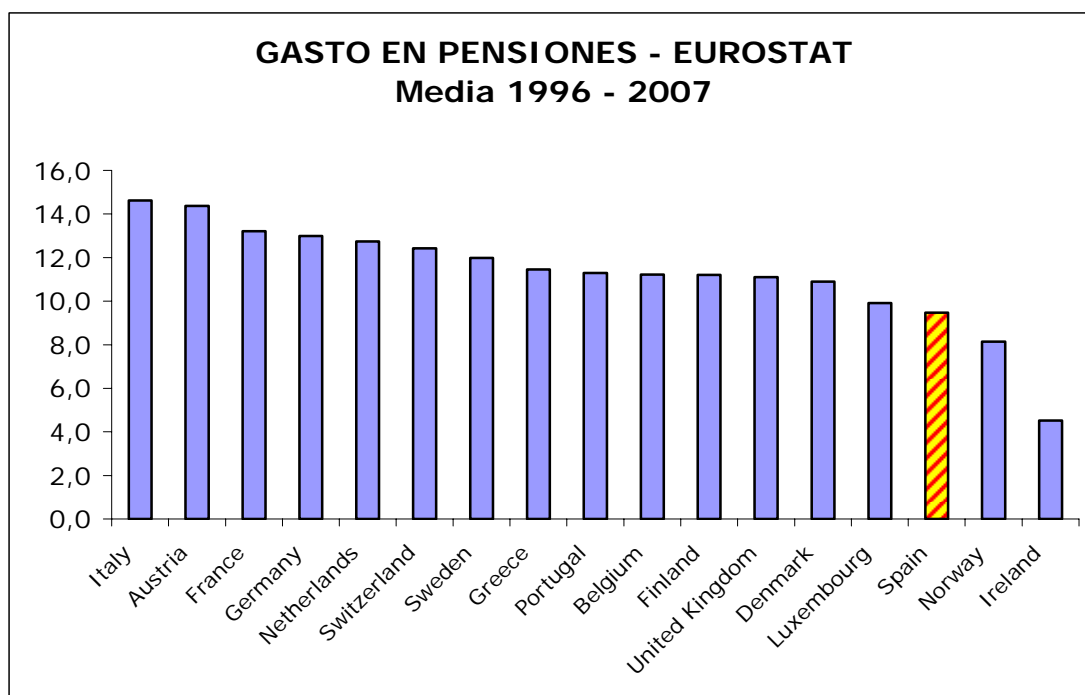
Gráfico 2



Aparte de lo anterior es conveniente tener en cuenta la experiencia acumulada tanto en la economía española como en los países de nuestro entorno.

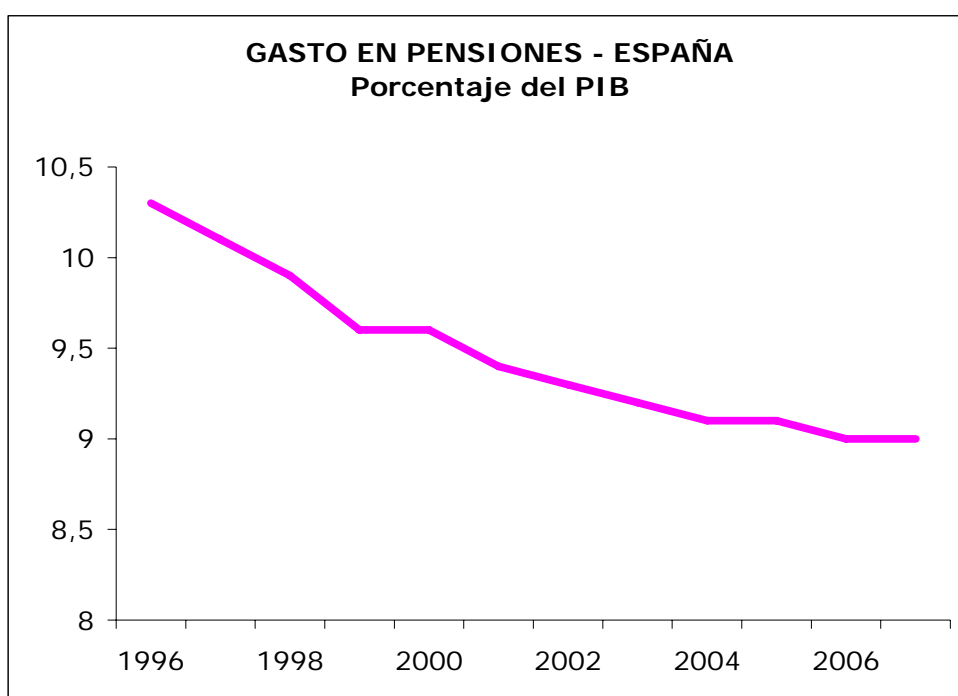
En el Gráfico 3 hemos representado el gasto medio en pensiones de diversos países europeos para el periodo 1996 – 2007. Los datos proceden de Eurostat. Como puede apreciarse, España es una de las economías que menos dinero destina a este fin. Hay numerosos países que no sólo nos superan sino que están muy próximos a niveles que hoy se consideran “insostenibles” para España. Véase por ejemplo el caso de Italia, Austria, Francia, Alemania. Si en estas economías un elevado gasto en pensiones es sostenible y compatible con el crecimiento económico y la creación de empleo ¿por qué no iba a ser así en España? En otras palabras ¿por qué ellos iban a poder y nosotros no?

Gráfico 3



Por otra parte, el Gráfico 4, relativo específicamente al gasto en pensiones de la economía española (Eurostat), es revelador de las posibilidades de hacer frente al reto de las pensiones. Como puede apreciarse, en los últimos años aunque el gasto nominal ha crecido, en proporción del PIB ha ido disminuyendo. Esto nos ilustra acerca del reto la estrategia a seguir: una política económica que contribuya al crecimiento diluiría el gasto haciéndolo plenamente sostenible, como de hecho así ha sucedido en los últimos 10 años. Obviamente esto plantea un problema de cambio de modelo económico: el crecimiento de los últimos años se ha basado en la burbuja inmobiliaria y lo que procede es buscar nuevas estrategias de crecimiento sanas, sostenibles en el tiempo. Es decir, hay que cambiar el enfoque del problema que nos ocupa: trasladar la atención del problema de las pensiones al problema del crecimiento.

Gráfico 4



### ¿Quién gana con la reforma?

De acuerdo con el discurso oficial los ganadores de la reforma son los propios trabajadores, ya que con ella se garantiza que realmente cobrarán sus pensiones.

No es tan obvio que esto sea tan simple.

Existe desde hace años un importante grupo de presión, formal o informal, empeñado en promover los fondos de pensiones privados.

Según los datos de INVERSO, un grupo muy reducido de entidades financieras controla el mercado de fondos de pensiones. Destaca entre ellas el BBVA.

**Cuadro 4**

Fondos de Pensiones Patrimonio Administrado	
BBVA	18,60%
La Caixa	15,58%
Santander	10,86%
CASER	5,40%
Ibercaja	5,14%
B. Popular	4,72%
Cajamadrid	4,68%
Fonditel	4,56%
TOTAL:	69,54%

Fuente: Inverco.

Todas estas entidades se han destacado por promover activamente los fondos privados de pensiones. Y lo hacen en diversas maneras. Por ejemplo financiando congresos o publicaciones que teóricamente demuestran científicamente la vulnerabilidad del sistema público de reparto, así como la idoneidad de del sistema privado de capitalización. Usualmente financian fundaciones que se encargan de estas tareas (por ejemplo FEDEA<sup>6</sup>, Fundación Alternativas<sup>7</sup>, Servicio de Estudios BBVA<sup>8</sup>, Fundación BBVA, Servicio de Estudios La Caixa<sup>9</sup>...).

El caso del BBVA es paradigmático. Destacados miembros de los sucesivos Gobiernos del PSOE, tanto en la época del Sr. González como en la del Sr.

---

<sup>6</sup> Véase por ejemplo el trabajo de Sánchez Martín y Sánchez Marcos (2009), financiado por el Banco de Santander.

<sup>7</sup> Esta fundación está liderada por el ex – presidente Felipe González (PSOE). Véase el documento de Monereo y Fernández (2008) en el que se proponen medidas para impulsar los fondos privados de pensiones.

<sup>8</sup> Véase el trabajo financiado por esta entidad de Balmaseda del Campo, Melguizo y Taguas (2005). Estos autores han estado vinculados al BBVA y a la Oficina Económica del Presidente del Gobierno con el Sr. Zapatero.

<sup>9</sup> Véase por ejemplo Pérez Díaz y Rodríguez (2007) o Herce y Alonso Meseguer (2000).

Rodríguez Zapatero han trabajado como economistas al servicio de esta entidad<sup>10</sup>.

Crear un estado de alarma en el que se pone en tela de juicio el sistema público de pensión es aumentar el atractivo relativo de las pensiones privadas. Incluso si la reforma que propone el gobierno sale adelante de modo que cada pensionista potencial tendrá que pagar más a cambio de los beneficios futuros, la demanda de fondos privados crecerá, *caeteris paribus*. Así que de momento, independientemente del curso que siga el debate sobre la reforma, los promotores de fondos de pensiones ya han ganado.

Esa huida hacia los fondos privados resulta además especialmente interesante para la banca teniendo en cuenta la crisis de liquidez que vive a causa de la burbuja inmobiliaria<sup>11</sup>.

### ¿Existen Alternativas?

Supongamos que el Gobierno está en lo cierto en sus estimaciones y que, además, el gasto proyectado para 2049 (15´5% del PIB) es insostenible. ¿Acaso no hay estrategias alternativas para acometer el problema?

Para ilustrar este análisis vamos a utilizar una ecuación habitualmente utilizada en las publicaciones sobre esta materia. Sea  $g$  el gasto nominal

---

<sup>10</sup> Por ejemplo el Sr. Solchaga (Ministro de Economía, en cuyo mandato se aprobó la Ley que instituirían los fondos de pensiones), el Sr. Sebastián (Ministro de Economía – Director de la Oficina Económica del Presidente), el Sr. Taguas (Director de la Oficina Económica del Presidente), el Sr. Melguizo (Oficina Económica del Presidente), el Sr. Doménech (Director de la Oficina Económica del Presidente), Sr. Campa (Secretario de Estado de Economía)...

<sup>11</sup> Téngase en cuenta que los fondos de pensiones invierten el dinero recaudado en la compra de acciones y títulos de renta fija de esos bancos.

en pensiones, sea  $y$  el PIB nominal. Entonces  $\frac{g}{y}$  es la proporción del gasto en pensiones sobre el PIB. En la ecuación (1.1) hemos procedido a la descomposición del gasto en varios factores.

$$\frac{g}{y} = \frac{g}{n} \cdot \frac{n}{l} \cdot \frac{l}{y} \quad (1.1)$$

Siendo  $n$  el número de pensionistas y  $l$  el número de personas ocupadas, entonces podemos afirmar que el gasto en pensiones depende de los siguientes factores:

$\frac{g}{n}$ : Pensión media.

$\frac{n}{l}$ : Tasa de dependencia.

$\frac{l}{y}$ : Inversa de la productividad media del trabajo.

La expresión anterior nos informa que el gasto en pensiones crece: a) si crece la pensión media, b) si aumenta la tasa de dependencia y c) si se reduce la productividad. Por tanto son esos los factores sobre los que hay que tratar de influir.

Según las estimaciones gubernamentales la Tasa de Dependencia crecerá de forma significativa debido al envejecimiento de la población. La esperanza de vida ha aumentado en dos años de modo que los pensionistas disfrutan de sus pensiones durante más tiempo. Al mismo tiempo cada vez hay menos habitantes en edad de trabajar por la caída de la natalidad.

La propuesta del Gobierno para compensar el impacto que la tasa de dependencia tiene sobre el gasto consiste en reducir la pensión media: al

alargar el número de años necesarios para cobrar una pensión contributiva y el cómputo de años (de 15 a 25) se reduce la probabilidad de conseguirla y disfrutarla, de modo que el futuro pensionista puede verse abocado al disfrute de una pensión no contributiva 8 de importe muy inferior a las pensiones contributivas).

Este par de medidas podría reducir en 4 puntos del PIB el gasto en pensiones. De forma correlativa ello implica un aumento del esfuerzo / sufrimiento de los trabajadores.

La misma ecuación nos informa de las alternativas que el Gobierno no ha tenido en cuenta. Básicamente se podrían tomar *medidas que redujesen la tasa de dependencia o que aumentasen la productividad de la economía*: en ambos casos se evita el crecimiento indeseado del gasto. Retomando nuevamente el Gráfico 4. En él se ha demostrado que el crecimiento económico absorbe y modera el gasto en pensiones: una reforma progresista del modelo económico ha de poner el acento en el crecimiento sostenible, no en el recorte del gasto.

Y junto a ellas tendríamos la eterna asignatura pendiente de la fiscalidad española: la economía sumergida. Aflorar la economía sumergida y someterla a tributación aportaría ingentes recursos a las Administraciones Públicas, pudiendo con ello financiar el gasto adicional en pensiones.

Aunque por su propia naturaleza la economía sumergida es algo de cuantificar, existen algunos estudios<sup>12</sup> que la estiman entorno a un 20% del PIB

---

<sup>12</sup> Véase por ejemplo Alañón Pardo y Gómez de Antonio (2003). El trabajo fue realizado en el seno del Instituto de Estudios Fiscales, dependiente del Ministerio de Economía.

### **3.- Conclusión.**

Las proyecciones realizadas por el Gobierno español para justificar la reforma regresiva de las pensiones son muy poco fiables. Lo que sí ha logrado al abrir el debate invocando la sostenibilidad de las cuentas públicas es generar alarma. Y esa alarma ha favorecido a los fondos privados de pensiones. De hecho, el contenido de la reforma es casi idéntico al que han propuesto los defensores del sistema privado y algunos de cuyos trabajos han sido citados en este documento.

### **4.- Bibliografía.**

Alañón Pardo, A y Gómez de Antonio, M. (2003); "Una Evaluación del Grado de Incumplimiento Fiscal para las Provincias Españolas", *Papeles de Trabajo*, nº 09 – 03, IEF, Madrid. [Disponible en [http://www.ief.es/Publicaciones/PapelesDeTrabajo/pt2003\\_09.pdf](http://www.ief.es/Publicaciones/PapelesDeTrabajo/pt2003_09.pdf) ].

Balmaseda del Campo, Melguizo y Taguas (2006); "Las reformas necesarias en el sistema de pensiones contributivas en España"; *Moneda y Crédito*, nº 222. [la revista Moneda y Crédito está financiada por la Fundación Banco de Santander]. [También disponible en [http://mpira.ub.uni-muenchen.de/19574/1/MPRA\\_paper\\_19574.pdf](http://mpira.ub.uni-muenchen.de/19574/1/MPRA_paper_19574.pdf) ].

Blanchard, O. (1990); "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators"; *OCDE Working Paper* nº 79, París.

Boado Penas, M. C. (2004); "Cuentas Nacionales de Aportación Definida (NDC'S). Aplicación al Caso Español"; disponible en <http://www.uv.es/qf/04013.pdf> .



Herce, J. A. y Alonso Meseguer, J. (2000); "La Reforma de las Pensiones ante la Revisión del Pacto de Toledo"; Colección de Estudios Económicos, nº 19. [ver [http://www.pdf.lacaixa.comunicacions.com/ee/esp/ee19\\_esp.pdf](http://www.pdf.lacaixa.comunicacions.com/ee/esp/ee19_esp.pdf)].

Monereo Pérez, J. L. y Fernández Bernat (2008); "Planes y Fondos de pensiones: propuestas de reforma", *Documento de Trabajo*, nº 137/2008, Fundación Alternativas, Madrid. [ver <http://www.falternativas.org/content/download/13307/410534/version/6/file/Doc137.pdf> ]

Pérez Díaz, V y Rodríguez, J. C. (2007); "La Generación de la Transición: entre el Trabajo y la Jubilación"; Colección de Estudios Económicos, nº 35, La Caixa.[ver [http://www.pdf.lacaixa.comunicacions.com/ee/esp/ee35\\_esp.pdf](http://www.pdf.lacaixa.comunicacions.com/ee/esp/ee35_esp.pdf)].

Sánchez Martín, A.R. y Sánchez Marcos, V. (2009); "Demographic Change and Pension Reform in Spain: An Assessment in a Two-Earner, OLG Model"; Documento de Trabajo nº 2009 – 40, FEDEA – Cátedra Santander [disponible en <http://www.fedea.es/pub/papers/2009/dt2009-40.pdf> ].