



# ENVEJECIMIENTO Y PENSIONES EN ESPAÑA: SITUACIÓN Y RETOS

**Óscar Arce**

**Director general**

INVERCO

Madrid, 25 de enero de 2019

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA



- **La viabilidad social y financiera del sistema público de pensiones requiere de reformas, previsiblemente, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos.**
- **Más allá del sistema de pensiones, el envejecimiento poblacional plantea retos de primer orden en muchas dimensiones clave de la economía:**
  - Innovación, empleo, productividad y crecimiento potencial.
  - Equilibrios macrofinancieros (ahorro, inversión, composición de la demanda....).
  - Mecanismos de transmisión y efectos de las políticas fiscal y monetaria.
  - Aspectos de economía política, equidad intergeneracional, etc.

# LOS RETOS DEL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES



**El sistema público de pensiones español se enfrenta a importantes retos tanto en el corto como en el largo plazo:**

- El déficit de la Seguridad Social ha superado el 1,5% del PIB en los últimos años, en contraste con el superávit promedio del 1,2% del PIB en los años previos a la crisis.
- El aumento de la tasa de dependencia, debido al incremento de la esperanza de vida y la jubilación de los *baby boomers*, continuará presionando al alza el gasto en pensiones durante las próximas décadas.

**Estos desafíos motivaron la aprobación de ambiciosas reformas en 2011 y 2013...**

...las cuales supusieron un avance sustancial para garantizar la sostenibilidad financiera del sistema.

**Sin embargo, recientemente, se ha suspendido la aplicación de los principales elementos de la reforma de 2013...**

...lo que suscita ciertas cuestiones acerca de la viabilidad financiera del sistema de pensiones en el medio y largo plazo.

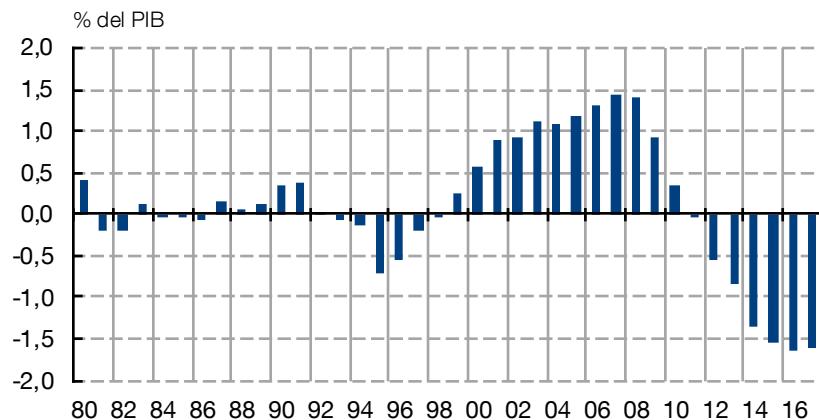
# EVOLUCIÓN RECENTE DEL SALDO PRESUPUESTARIO DE LA SEGURIDAD SOCIAL



Las cuentas de la Seguridad Social registraron déficits crecientes a partir del año 2011 hasta alcanzar el 1,6% del PIB en el año 2017.

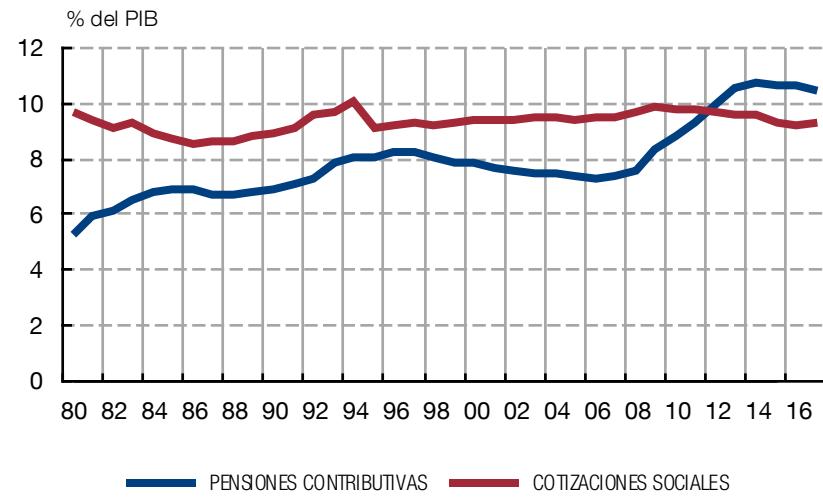
Este deterioro se debe a un aumento significativo del gasto en pensiones contributivas en porcentaje del PIB y a una ligera caída de la ratio de cotizaciones sobre el PIB.

SALDO NO FINANCIERO DEL SISTEMA DE LA SEGURIDAD SOCIAL



Fuente: Seguridad Social e INE

INGRESOS POR COTIZACIONES Y GASTO EN PENSIONES



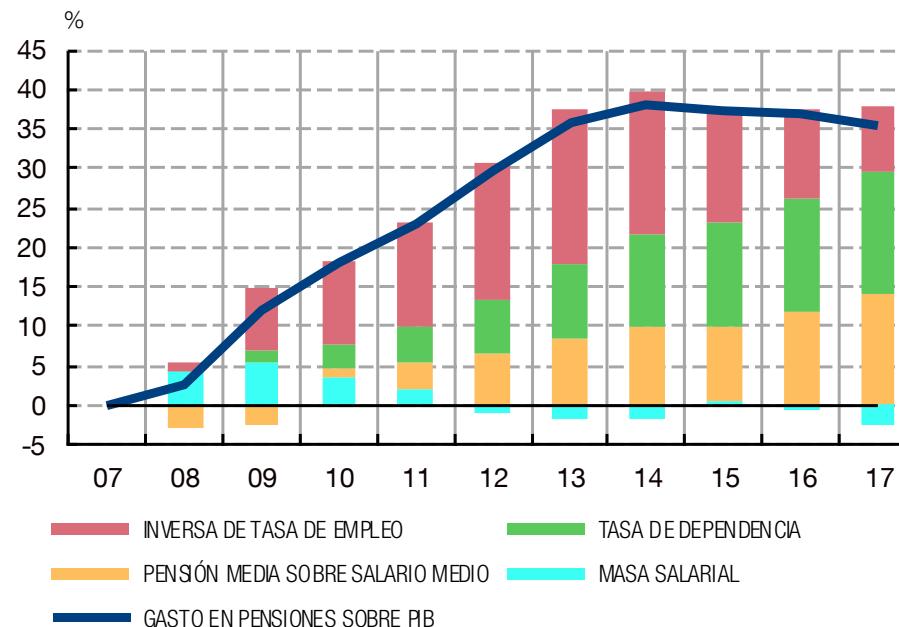
# EL PAPEL FUNDAMENTAL DE LA DEMOGRAFÍA EN EL GASTO EN PENSIONES



$$\frac{\text{gasto en pensiones}}{\text{PIB}} = \underbrace{\frac{n \text{ pensiones}}{\text{población}} * \frac{\text{población}}{n \text{ empleados}}}_{\text{Tasa de dependencia}} * \underbrace{\frac{\text{pensión media}}{\text{salario medio}} * \frac{\text{masa salarial}}{\text{PIB}}}_{\text{Tasa de sustitución}} * \alpha$$

**El gasto en pensiones aumentó del 7,6% del PIB en 2008 al 10,5% en 2017, debido a una menor tasa de empleo, un incremento de la ratio entre pensión media y salario medio, y una mayor tasa de dependencia.**

EVOLUCIÓN DE LOS DETERMINANTES DEL GASTO EN PENSIONES.  
Tasas de variación acumuladas aproximadas

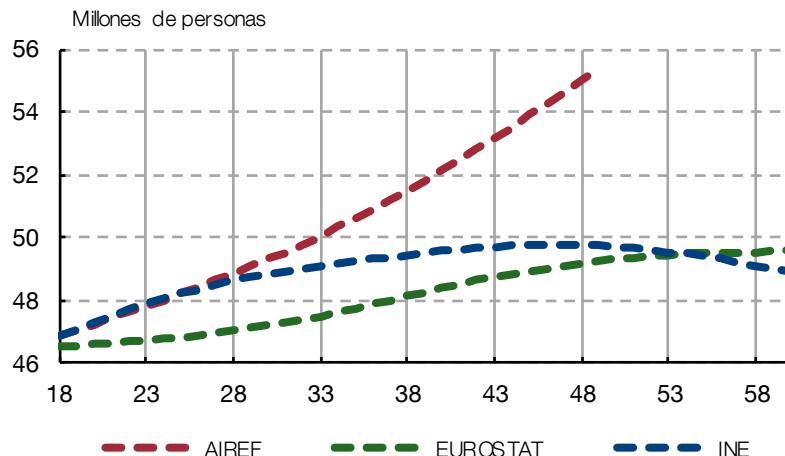


# PROYECCIONES DE LA TASA DE DEPENDENCIA



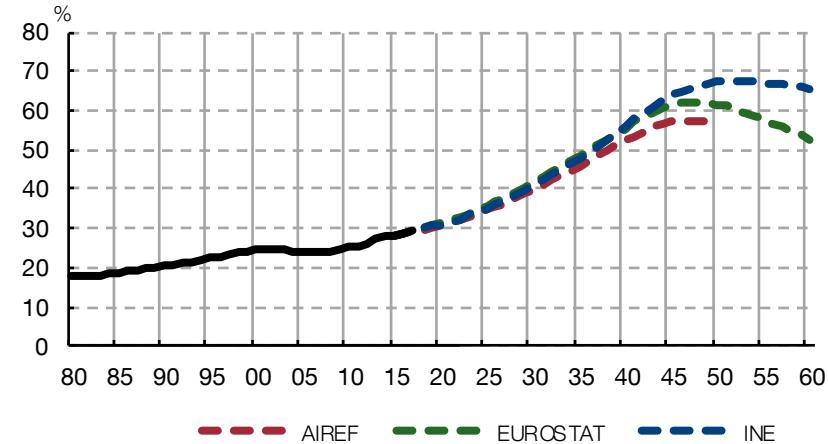
- La tasa de dependencia en España se duplicará en las próximas décadas.
- Manteniendo el resto de factores constantes, la evolución demográfica implicaría un aumento del gasto en pensiones entre 7,6 y 13,5 pp de PIB en 2050 (escenarios en el percentil 20 y 80 de la AIREf, respectivamente).

1 PROYECCIONES SOBRE LA POBLACIÓN TOTAL



Fuente: INE, AIREf y Eurostat

2 PROYECCIONES SOBRE LA TASA DE DEPENDENCIA: (POBLACIÓN +65 SOBRE 15-64)



## LAS REFORMAS DE 2011 Y 2013



**La reforma de 2011 modificó parámetros esenciales del sistema de pensiones (periodo transitorio hasta 2027):**

- Incremento de la edad legal de jubilación desde los 65 a los 67 años.
- Aumento del periodo considerado para el cálculo de la base reguladora desde los 15 a los 25 años y obligación de acreditar al menos 37 años cotizados para acceder al 100% de la pensión
- Revisión de las condiciones de acceso a la jubilación parcial y anticipada.

**La reforma de 2013 introdujo dos nuevos elementos estructurales:**

- El factor de sostenibilidad, que vincula el importe inicial de las pensiones de jubilación a la evolución de la esperanza de vida.
- El Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones (IRP):
  - *Obtenido a partir de la restricción presupuestaria del sistema, es decir, de la igualación de ingresos y gastos.*
  - *El incremento anual de las pensiones no puede ser inferior al 0,25% ni superior a la variación del IPC + 0,50%*

## LAS REFORMAS DE 2011 Y 2013



**Todo ello supuso un avance muy considerable en la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones...**

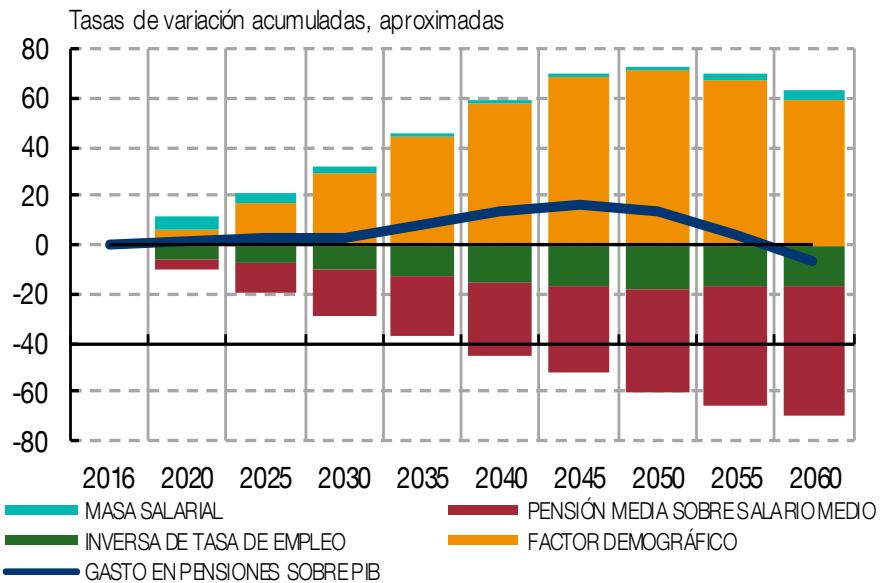
**...si bien, el mecanismo de ajuste descansaba en una caída notable de la tasa de sustitución (en ausencia de ingresos adicionales) – desde el 57,7% en 2016 hasta el 37,7% en 2050 (en este periodo, la tasa promedio de la UE28 caería desde el 43,5% al 34,7%).**

GASTO EN PENSIONES SEGÚN EL INFORME SOBRE ENVEJECIMIENTO



Fuente: The 2018 Ageing Report

PROYECCIONES DEL INFORME SOBRE ENVJECIMIENTO 2018



# LA SUSPENSIÓN DE LA REFORMA DE 2013

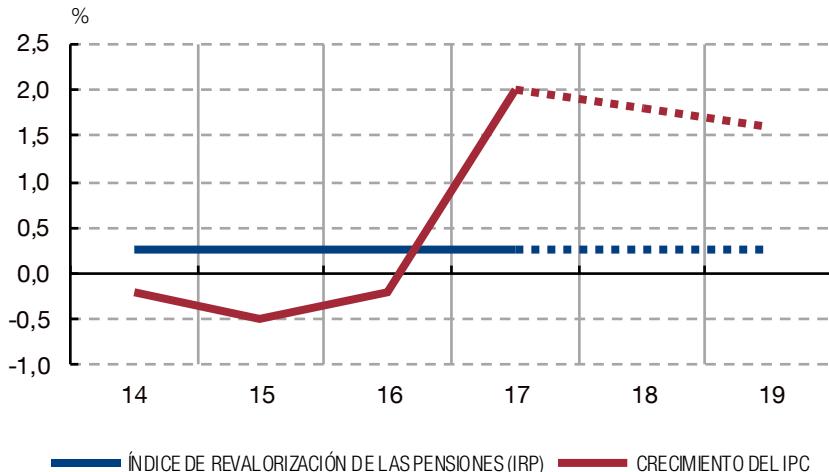


En 2018, se suspendió la aplicación del IRP:

- Las pensiones mínimas y no contributivas se revalorizarán un 3% en 2018-2019, mientras que el resto de las pensiones contributivas lo harán un 1,7% en 2018 y un 1,6% en 2019.

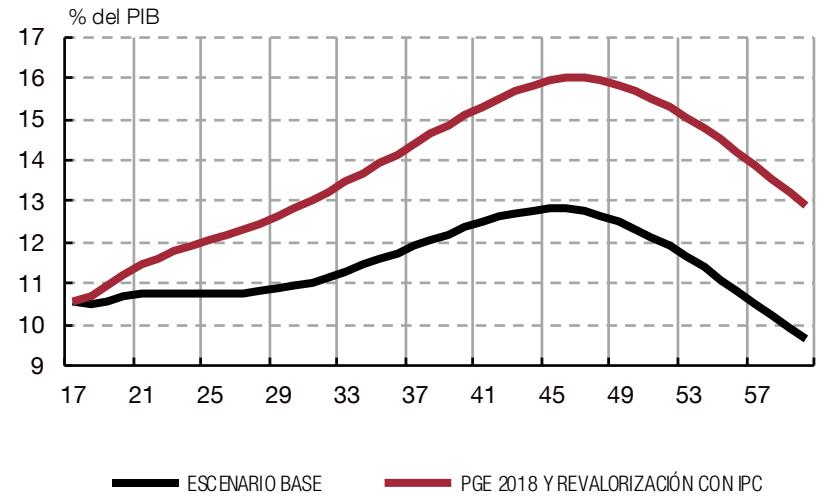
En ausencia de medidas adicionales, vincular nuevamente las pensiones al IPC aumentaría el gasto en 1,9 pp del PIB en el año 2030 y en 3,4 pp del PIB en 2050.

CRECIMIENTO DE LAS PENSIONES E IPC



Fuente: Banco de España e INE

PROYECCIÓN DEL GASTO EN PENSIONES





**La futura reforma del sistema de pensiones debería sostenerse sobre dos pilares fundamentales:**

- **Sostenibilidad financiera y social.**
  - *Es importante el diseño de un mecanismo automático que garantice el equilibrio financiero del sistema, una vez incorporadas las preferencias sociales sobre el grado de suficiencia del sistema.*
- **Contributividad, predictabilidad y transparencia.**
  - *Un sistema de cuentas nacionales de contribución definida podría contribuir en esta dimensión.*

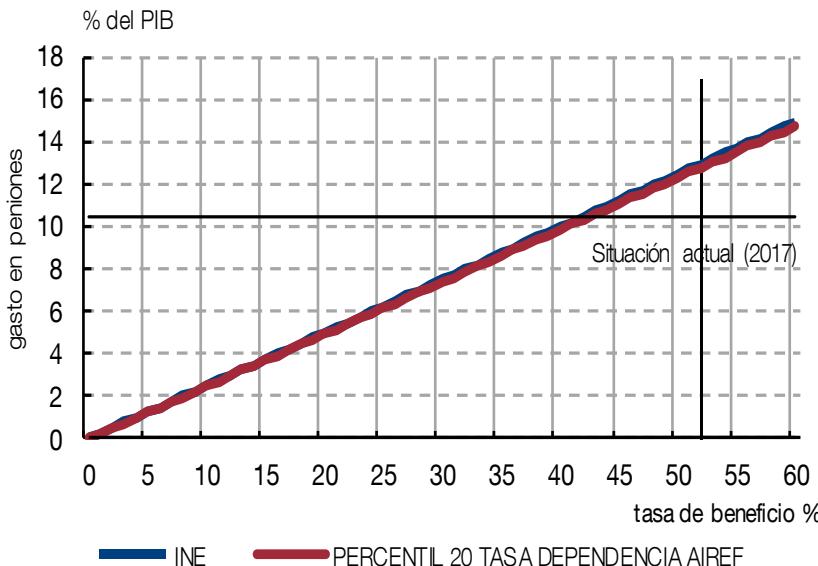
# MECANISMOS DE AJUSTE (I): TASA DE SUSTITUCIÓN



Dado un nivel de ingresos, la restricción presupuestaria impone un límite a la tasa de sustitución que el sistema puede proveer.

- Mantener la tasa de sustitución actual requería un aumento importante de los ingresos, incluso en escenarios relativamente optimistas (en torno a 2,4 pp en 2035 y entre 3,5 y 5,9 pp en 2050 en los escenarios señalados).

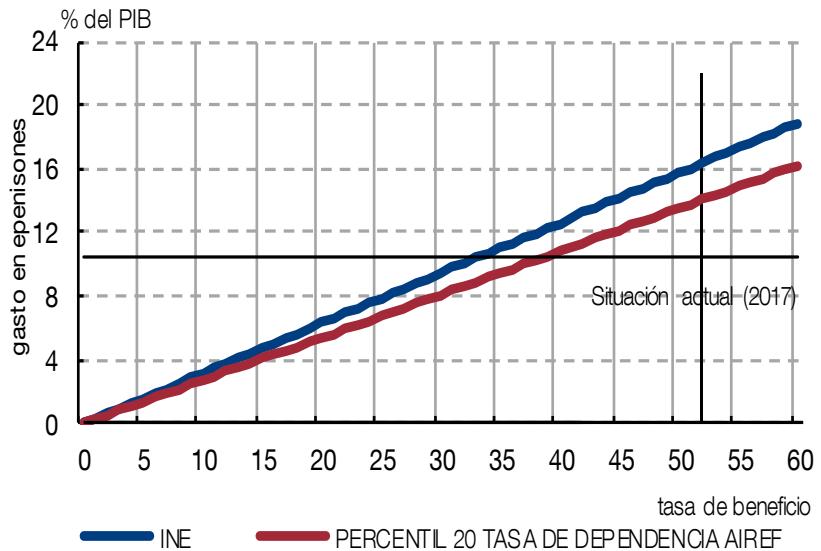
1 TASA DE BENEFICIO Y GASTO EN PENSIONES SEGÚN SUPUESTOS Y PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS DEL INE Y LA AIREF (2035)



$$d=44\% \text{ (INE)} \text{ ó } 43\% \text{ (AIREF)}; c=1,010; e=70\% \text{ y } \alpha=40\%.$$

Fuente: Banco de España

2 TASA DE BENEFICIO Y GASTO EN PENSIONES SEGÚN SUPUESTOS Y PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS DEL INE Y LA AIREF (2050)



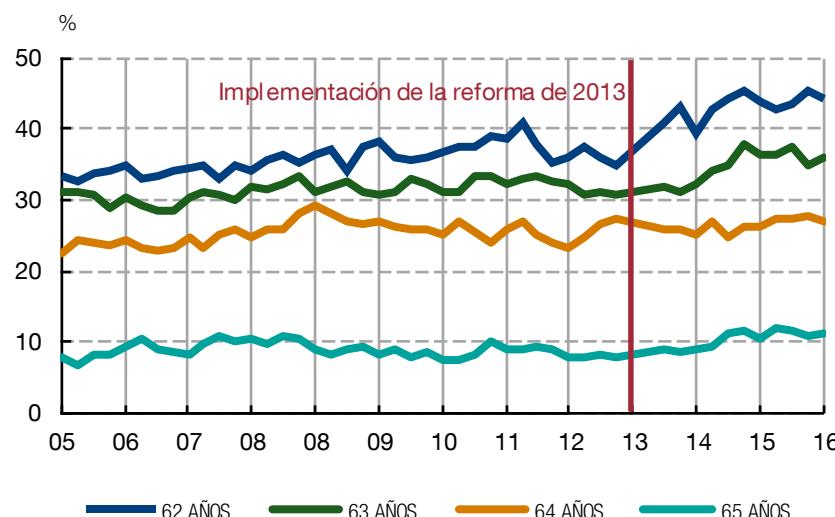
$$d=58\% \text{ (INE)} \text{ ó } 50\% \text{ (AIREF)}; c=1,023; e=75\% \text{ y } \alpha=40\%.$$

## MECANISMOS DE AJUSTE (II): EL PAPEL DE LA EDAD DE JUBILACIÓN



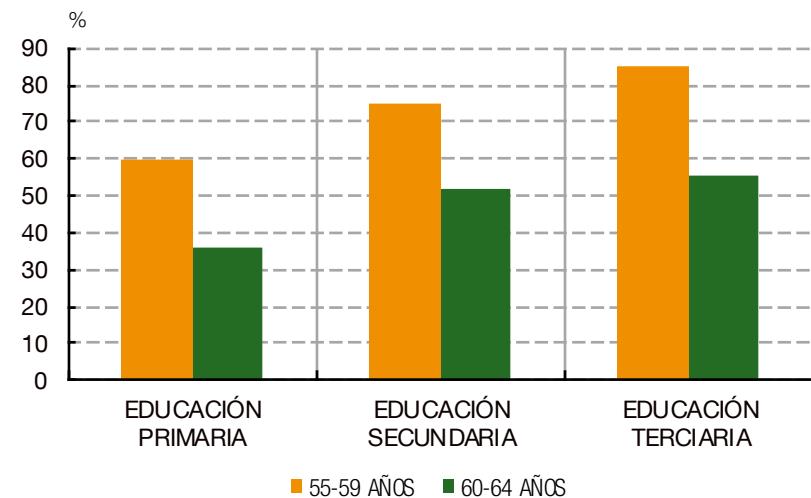
- Dada la relativamente baja edad efectiva de jubilación (en torno a 63 años), podrían considerarse incrementos adicionales en esta variable.
- Varios países de la UE han ligado la edad de jubilación a la esperanza de vida (Italia, Portugal, Dinamarca, Finlandia...)
- Potenciales incrementos en la edad de jubilación deberían tener en cuenta, en todo caso, la heterogeneidad en el ciclo laboral de los individuos.

TASA DE PARTICIPACIÓN POR EDAD



Fuente: INE

TASA DE PARTICIPACIÓN POR EDUCACIÓN Y GRUPOS DE EDAD



## MECANISMOS DE AJUSTE (III): ALTERNATIVAS POR EL LADO DE LOS INGRESOS



**Eliminar el tope máximo de cotización tendría un potencial recaudatorio alto, pero podría afectar negativamente a la demanda de trabajo.**

- Además, generaría un aumento del gasto de pensiones a futuro, a no ser que se mantenga el límite impuesto por la pensión máxima, en cuyo caso el carácter contributivo del sistema se vería minorado.

**Un incremento de la imposición (indirecta) podría ser una alternativa:**

- Las cotizaciones sociales están por encima de la media de la UE, siendo menor el tamaño de los impuestos indirectos (López-Rodríguez y García-Ciria, 2018).
- Afectaría a toda la población, incluyendo a los propios pensionistas.
- Tendría implicaciones importantes sobre el carácter contributivo del sistema.

**Puede ser aconsejable limitar el uso de exenciones y beneficios fiscales en las cotizaciones sociales, dado que su eficacia sería limitada (Gamberoni et al., 2016, Font et al., 2017).**

## MECANISMOS DE AJUSTE (IV): EL PAPEL DEL AHORRO PRIVADO



- En un contexto de posible caída de la tasa de beneficio, podría considerarse extender el papel del ahorro para la jubilación.
- En España, los activos de los fondos de pensiones privados alcanzan el 14% del PIB, frente al 50% en la media simple de la OCDE (83% en la media ponderada).
- En este sentido, un cambio en la composición del ahorro de inmobiliario a financiero podría contribuir en este sentido, especialmente, en la parte baja de la distribución.

PORCENTAJE DE ACTIVOS FINANCIEROS SOBRE EL TOTAL POR CUANTILES DE LA DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS

	España	Zona Euro
0-20%	8,9%	13,4%
20-40%	10,8%	13,8%
40-60%	11,3%	15,7%
60-80%	12,1%	16,6%
80-90%	12,9%	18,5%
90-100%	23,7%	21,7%

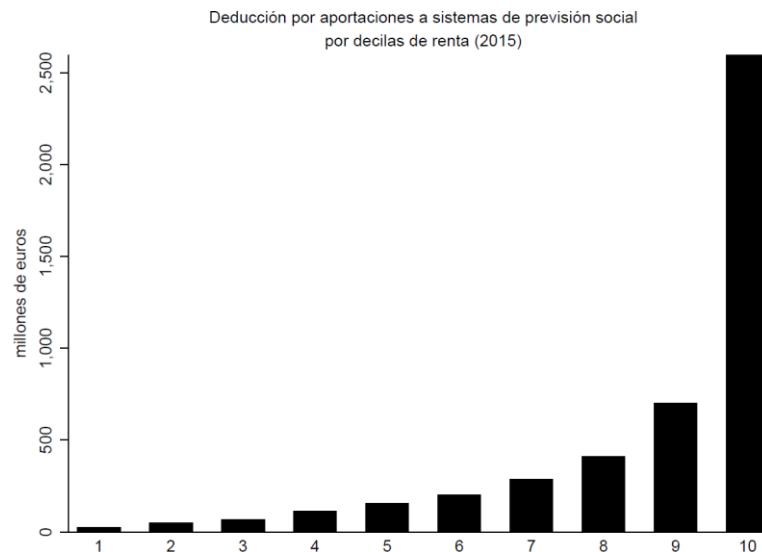
Fuente: The Household Finance and Consumption Survey (HFCS) 2017



**La evidencia señala que los incentivos fiscales al ahorro tienen un efecto limitado en la generación de nuevo ahorro.**

- Por ejemplo, la introducción en España de la deducción por aportaciones a fondos de pensiones en España en 1988 habría generado un efecto moderado sobre le flujo de ahorro nuevo (Ayuso et al., 2007).

**Dichos incentivos están concentrados en la parte alta de la distribución de la renta.**



Fuente: Banco de España a partir de la muestra de declarantes IRPF-AEAT.

# UN SISTEMA DE CUENTAS NOCIONALES DE CONTRIBUCIÓN DEFINIDA PODRÍA SER DESEABLE



**La introducción de cuentas nacionales puede contribuir a la transparencia, predictabilidad y contributividad del sistema:**

- Proporciona una relación más estrecha entre cotizaciones y pensiones.
- La determinación de los derechos de pensión se realiza bajo una mayor transparencia.
- Sin embargo, no elimina *per se* la disyuntiva entre la suficiencia y los recursos disponibles del sistema público de pensiones.



Evolución reciente y escenarios futuros del sistema de pensiones

Posibles alternativas para reforzar la sostenibilidad del sistema

**Los retos del envejecimiento poblacional (más allá de las pensiones).**



**El gasto asociado al envejecimiento se extiende mucho más allá del sistema de pensiones.**

- De acuerdo con el Informe sobre Envejecimiento de la Comisión Europea, el gasto asociado a sanidad y cuidados de larga duración aumentará casi 2 pp de PIB en 2016-2050.

**Además, el envejecimiento supone un reto en el manejo de la política económica, por su efecto en:**

- Política fiscal → bases y multiplicadores fiscales.
- Política monetaria → ahorro, inversión, tipos de interés e inflación.
- Crecimiento potencial.
- Adopción de determinadas políticas y reformas estructurales.



**El gasto en sanidad y cuidados de larga duración aumenta generalmente con la edad de la persona.**

**Los principales determinantes del gasto en sanidad son:**

- Aumento de la longevidad: mayor demanda de servicios durante más tiempo, dependiendo del estatus de salud (Breyer et al., 2010, y Zweifel et al. 2005).
- Un mayor PIB per cápita esta asociado a un mayor gasto (Clements et al., 2012).
- El progreso tecnológico constituye el factor no demográfico más importante (Smith et al., 2009).
  - *Efecto sustitución: introducción de tratamientos más eficientes vs.*
  - *Extensión de los tratamientos a condiciones médicas antes no tratadas, por razones científicas (nuevos tratamientos) o económicas (tratamientos más baratos).*

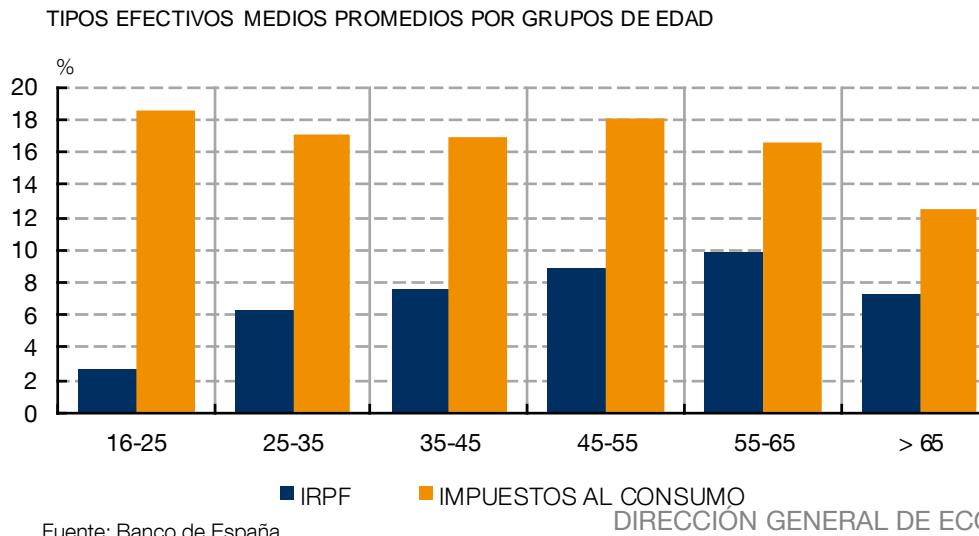
# IMPLICACIONES PARA LA POLÍTICA FISCAL



## El envejecimiento afecta a la composición de las bases fiscales...

- Menor base fiscal asociada al trabajo, por la caída en la participación de los salarios en el PIB (Wang et al. 2017) y aumento del porcentaje de contribuyentes con tipos efectivos menores.
- Mayor acumulación de capital, asociado a menores tipos efectivos.
- Los patrones de consumo difieren a lo largo del ciclo vital, generando variación en el tipo efectivo sobre el consumo (p.ej. mayor consumo de productos sanitarios y menor de combustible).

... y puede afectar a la transmisión de la política fiscal, por ejemplo a través de un menor multiplicador fiscal (Basso y Rachedi, 2018).

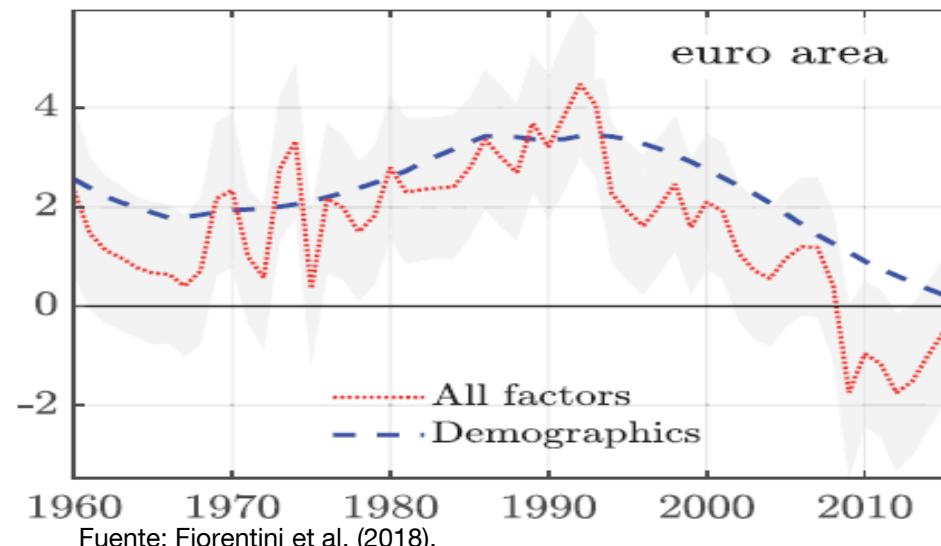




**El envejecimiento poblacional, por el aumento de la oferta relativa de ahorro, explica buena parte de la caída del tipo de interés natural ( $r^*$ ).**

**Un  $r^*$  muy bajo o negativo implica nuevos desafíos para las políticas de estabilización:**

- El límite nominal inferior del tipo de interés se puede alcanzar más frecuentemente.
- La política fiscal puede adoptar un papel mayor con objeto de sostener la demanda agregada (Eggertsson and Mehrotra, 2014)

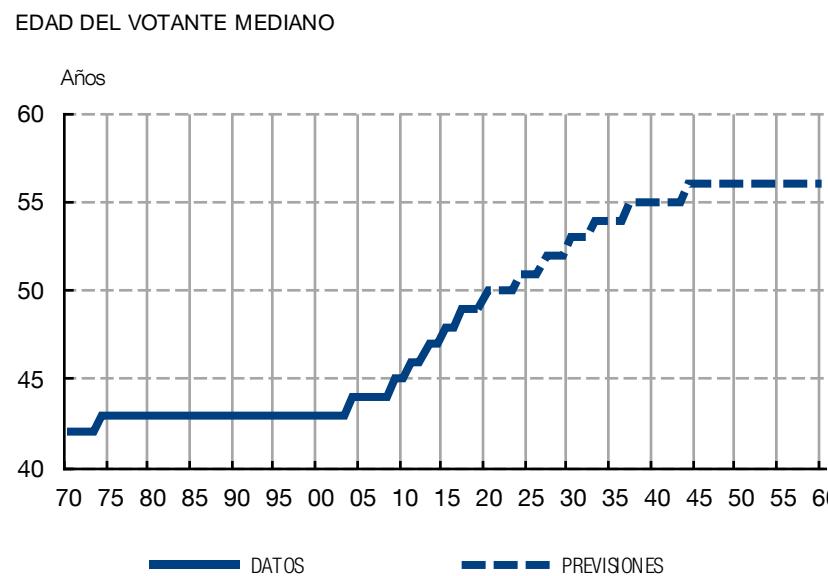


Fuente: Fiorentini et al. (2018).



## El envejecimiento influye en la economía política de las reformas:

- Votantes más mayores tienden a favorecer pensiones más altas (Mulligan y Sala y Martín, 2003; Sorenson, 2013)
- El envejecimiento, al minorar la rentabilidad del sistema de reparto, conduce a los trabajadores actuales a preferir menores transferencias e impuestos (Razin et al. 2002).



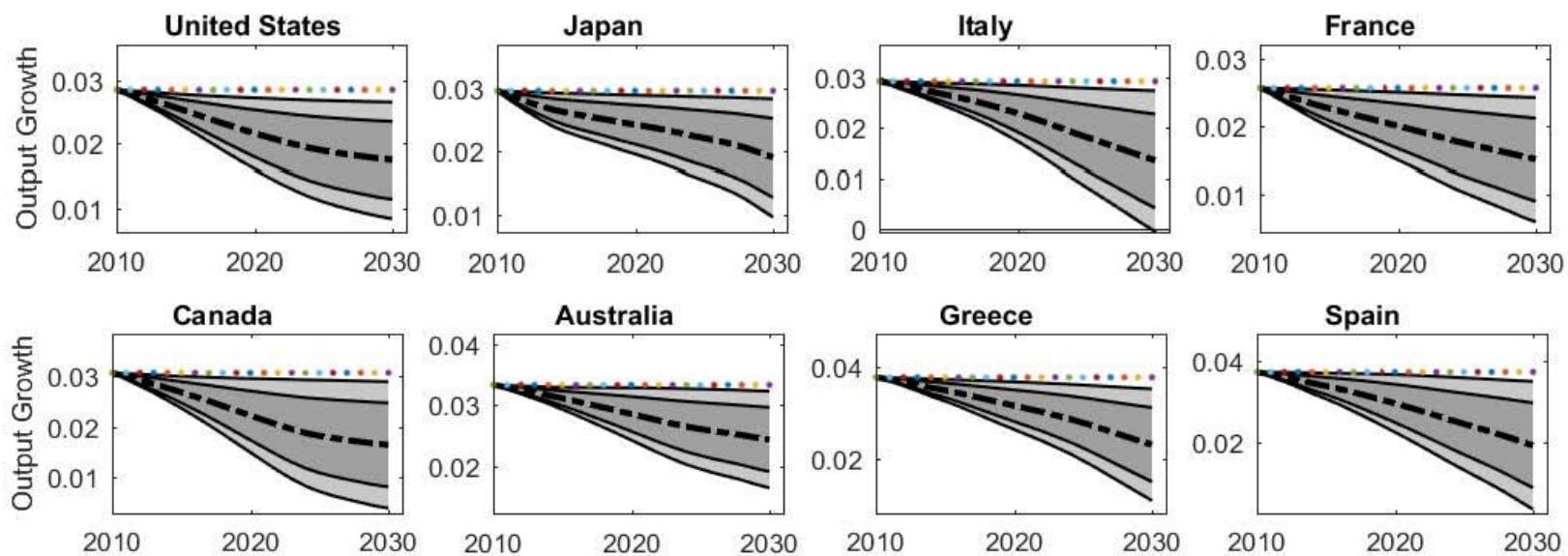
Fuente: INE

# IMPLICACIONES PARA EL CRECIMIENTO POTENCIAL



**El envejecimiento podría tener un efecto considerable sobre el crecimiento potencial:**

- El envejecimiento poblacional se asocia a menores tasas de empleo e innovación, con un impacto negativo sobre el crecimiento económico (Aksoy et al. (2015)).



Efecto de la demografía sobre el crecimiento del PIB. Fuente: Aksoy et al. (2015)

## COMENTARIOS FINALES



**El envejecimiento poblacional plantea una serie de retos ineludibles para las España y el resto de economías avanzadas:**

- El sistema de pensiones deberá conjugar la viabilidad financiera con la provisión de una renta socialmente sostenible.
- Las políticas monetaria y fiscal deberán tener en cuenta la nueva estructura de edad de la población.

**Los retos del envejecimiento deben afrontarse desde una estrategia amplia que incluya:**

- Retomar la senda de consolidación fiscal.
- Avanzar en las reformas estructurales que permitan mejorar el empleo y la productividad.
- Articular políticas que favorezcan la natalidad y la participación laboral.
- Diseñar políticas de inmigración flexibles y acordes con las necesidades del mercado laboral.