

DERECHOS DE LOS HOGARES EN LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE PENSIONES DE LA ZONA DEL EURO: RESULTADOS OBTENIDOS APLICANDO EL NUEVO SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES

ARTÍCULOS

En este artículo se presentan los resultados que se obtienen contabilizando los derechos de los hogares en el marco de los sistemas públicos de pensiones de la zona del euro de acuerdo con el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008). Mientras que en el SCN 2008 el tratamiento de los sistemas públicos de pensiones en las cuentas nacionales no ha cambiado prácticamente, el nuevo sistema proporciona una norma estadística internacional para la obtención de datos complementarios sobre los derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y también en los sistemas de seguridad social. La magnitud aproximada de los derechos frente a las Administraciones Públicas en los sistemas sin constitución de reservas se conoce merced a distintos estudios realizados por organismos internacionales, como el FMI, la OCDE y el Banco Mundial. Sin embargo, el SCN 2008 señala la necesidad de proporcionar información más detallada sobre los derechos devengados por pensiones, como los saldos vivos, los derechos acumulados y el impacto de las reformas de las pensiones. Todo ello aumenta la transparencia de las finanzas de los hogares y de las Administraciones Públicas, mejora las comparaciones entre países y áreas económicas, y es particularmente relevante en vista de las importantes implicaciones del envejecimiento de la población en la zona del euro y en muchas economías industrializadas.

Los derechos de los hogares en los sistemas públicos de pensiones descritos en el presente artículo no pueden utilizarse como un indicador para evaluar la sostenibilidad fiscal de los sistemas de pensiones sin constitución de reservas. Para realizar esta evaluación es necesario ampliar el concepto de derechos devengados por pensiones para incluir los derechos que se devengarán en el futuro, comparando al mismo tiempo estos «activos» con los pagos futuros por cotizaciones sociales y por impuestos.

Derechos de los hogares en los sistemas públicos de pensiones de la zona del euro: resultados obtenidos aplicando el nuevo sistema de cuentas nacionales

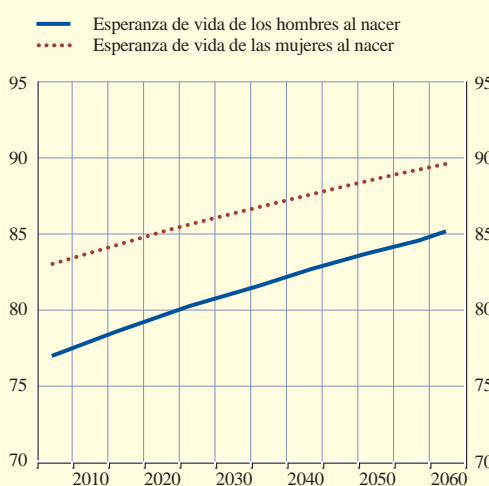
I INTRODUCCIÓN Y RETOS POLÍTICOS

Debido a la creciente esperanza de vida y a la baja tasa de natalidad, la población de la zona del euro está envejeciendo y se espera que vaya disminuyendo. Según el escenario central elaborado por Eurostat, se prevé que la esperanza de vida al nacer en la zona del euro se elevará en el período 2008-2060 en 7,5 años para los hombres (desde los 77,5 años en 2008 hasta los 85 años en 2060) y en 6,1 años para las mujeres (desde los 83,4 años en 2008 hasta los 89,5 años en 2060). Así pues, como puede apreciarse en el gráfico 1, continúa el proceso de convergencia gradual de la esperanza de vida de los hombres y de las mujeres. Por lo que se refiere a la tasa de natalidad en la zona del euro, aunque se espera que los nacimientos por mujer aumenten ligeramente, desde 1,55 en 2008 hasta 1,67 en 2060, esta tasa se mantiene muy por debajo de los 2,1 nacimientos por mujer que serían necesarios para garantizar el nivel de reemplazo de cada generación¹.

Para valorar los retos políticos que las citadas proyecciones demográficas plantean para la financia-

Gráfico 1 Esperanza de vida al nacer en la zona del euro

(edad en años)



Fuente: Comisión Europea y Comité de Política Económica, «2009 Ageing Report: economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)», *European Economy*, n.º 2, 2009.

1 Véase también Comisión Europea y Comité de Política Económica, «2009 Ageing Report: economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)», *European Economy*, n.º 2, 2009.

ción de los sistemas públicos de pensiones de reparto, conviene analizar sus implicaciones valorando los derechos devengados por pensiones ya acumulados, tanto en el marco de las cuentas nacionales como desde el punto de vista de las perspectivas económicas futuras. Desde este último enfoque, según el Informe de 2009 sobre el Envejecimiento Demográfico, elaborado por la Comisión Europea y el Comité de Política Económica, se espera que el gasto público en pensiones aumente en la zona del euro, desde el 11,1% del PIB en 2007 hasta el 13,9% del PIB en 2060, con diferencias significativas entre los países de la zona. Unido a la débil posición fiscal estructural de la zona del euro, este aumento general de los costes derivados del envejecimiento de la población, en un entorno en el que el crecimiento potencial del PIB está disminuyendo en cierta medida, contribuiría a plantear importantes riesgos para la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. Reducir estos riesgos, señalados en el Informe de Sostenibilidad de 2009², requiere aplicar la triple estrategia que el Consejo Europeo de Estocolmo aprobó en 2001 y que consiste en: (i) fomentar la consolidación fiscal; (ii) aumentar la productividad y el empleo, y (iii) reformar los sistemas de seguridad social, incluidas las pensiones.

La valoración mencionada anteriormente se basa en registrar los derechos devengados por pensiones que los pensionistas y asalariados han acumulado mediante el pago de sus cotizaciones sociales. Estos derechos por pensiones de los hogares constituyen compromisos para las Administraciones Públicas y, aunque no quedan registrados como deuda pública, las Administraciones Públicas han de cumplir sus compromisos con los pensionistas presentes y futuros. A la luz de la evolución demográfica prevista, es de especial interés registrar la magnitud de estos compromisos y realizar un seguimiento de su evolución en el tiempo.

Cabe destacar que la cuantificación de los compromisos devengados por pensiones acumulados de las Administraciones Públicas no es, por sí misma, suficiente para evaluar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Ello se debe a que no se tiene en

cuenta la evolución de las aportaciones futuras a los sistemas públicos de pensiones de reparto. No obstante, si los datos sobre compromisos devengados se registran sistemáticamente y durante un período prolongado, podrían contribuir a evaluar, entre otras cosas, la medida en que la magnitud de los compromisos por pensiones varía en respuesta a reformas de los sistemas públicos de pensiones, tales como la elevación de la edad obligatoria de jubilación. Según la literatura, los derechos devengados por pensiones acumulados de los hogares o los compromisos acumulados de las Administraciones Públicas alcanzan una magnitud considerable, que presenta, sin embargo, diferencias significativas entre los distintos países³.

El SCN 2008 adoptado recientemente recomienda que los derechos devengados por pensiones acumulados de los hogares en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y en los sistemas de seguridad social se registren en un cuadro complementario sobre pensiones⁴. Además, el Sistema Europeo de Cuentas, actualmente en proceso de revisión, se modificará de acuerdo con este enfoque. Estas modificaciones tienen por objeto permitir que los datos sobre pensiones de países con sistemas de pensiones de características diferentes puedan compararse, especialmente en el caso de las principales áreas económicas, como la zona del euro, Estados Unidos y Japón. En este contexto, en el presente ar-

2 Véase Comisión Europea, «Sustainability Report 2009», *European Economy*, n.º 9, 2009.

3 Para un análisis de las estimaciones, incluidas las de la OCDE y del FMI, véase R. Holzmann, P. Palacios y A. Zvinieni, «On the economics and scope of implicit pension debt: an international perspective», *Empirica*, n.º 28, 2001, pp. 97-129. Los estudios, en los que se analizaron datos que se remontaban hasta mediados de los años noventa, mostraron que los compromisos implícitos por pensiones de distintos países de la zona del euro se situaban entre el 200% y el 350% del PIB.

4 El SCN 2008, la norma estadística internacional más importante, es una versión actualizada del Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993), cuya primera versión se publicó hace más de cincuenta años. El SCN 2008, la quinta versión del SCN, adoptada por la Comisión de Estadísticas de las Naciones Unidas en 2008 y 2009, fue elaborado bajo los auspicios del Grupo Intersecretarial de Trabajo sobre Cuentas Nacionales (ISWGNA, en sus siglas en inglés), integrado por cinco organizaciones: Eurostat, FMI, OCDE, División de Estadísticas de las Naciones Unidas y comisiones regionales de la Secretaría de las Naciones Unidas y del Banco Mundial. Estas cinco organizaciones publican conjuntamente el SCN 2008, que puede consultarse en la dirección en Internet de la División de Estadísticas de las Naciones Unidas (<http://unstats.un.org/unsd/sna1993/snarev1.asp>).

tículo se analizan los cambios que el SCN 2008 introduce respecto a los derechos devengados por pensiones acumulados y se presentan estimaciones para la zona del euro elaboradas por el Grupo de Trabajo de la Comisión Europea (Eurostat) y del BCE sobre Pensiones, creado por el Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos⁵.

El artículo está estructurado de la forma siguiente. En la segunda sección se ofrece una panorámica de cómo los derechos devengados por pensiones de los hogares se registran actualmente en las cuentas nacionales y se describe el nuevo método de contabilización de los datos de pensiones recomendado por el SCN 2008. En la tercera sección se presentan estimaciones de los derechos devengados por pensiones en los sistemas públicos de pensiones de la zona del euro, en comparación con los datos de Estados Unidos, desde la perspectiva tanto de los hogares como de las Administraciones Públicas. En la cuarta sección se examinan brevemente las proyecciones publicadas en el Informe de 2009 sobre el Envejecimiento Demográfico para todos los Estados miembros de la UE, comparando sus fundamentos metodológicos con el concepto de derechos devengados por pensiones acumulados. En la quinta sección se presentan las conclusiones.

2 DERECHOS DE LOS HOGARES EN LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE PENSIONES EN RELACIÓN CON LOS ACTIVOS DE LOS HOGARES

Los derechos devengados por pensiones de los hogares pueden registrarse en las cuentas nacionales como activos financieros o como activos contingentes⁶. Los derechos contabilizados como activos financieros constituyen los activos financieros de los beneficiarios frente a su empleador o a un gestor del sistema de pensiones designado por el empleador para pagar las pensiones que forman parte de un acuerdo de retribución suscrito entre el empleador y el empleado. Los derechos registrados como activos contingentes suelen ser «activos condicionados» en el marco de sistemas de pensiones sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas, incluidos los sistemas

de seguridad social. Como contrapartida, se registran como pasivos contingentes de las Administraciones Públicas, cuyos compromisos cubren estas contingencias además de la deuda pública.

SISTEMAS DE PENSIONES DE SEGUROS SOCIALES

En los sistemas de pensiones de seguros sociales, los beneficiarios están obligados, o se les insta, a suscribir un seguro frente a los riesgos y necesidades posteriores a la jubilación. Las principales prestaciones cubiertas por los sistemas de pensiones de seguros sociales son los ingresos que se percibirán tras la jubilación, aunque el seguro puede cubrir también otras contingencias. Por ejemplo, pueden pagarse pensiones a viudas y viudos o a personas que han sufrido un accidente laboral, quedando discapacitadas para trabajar. Pueden proporcionarse prestaciones de asistencia social independientemente de la pertenencia a un sistema de seguros sociales. Una tercera forma de pensión es la que se recibe mediante pólizas de seguro individuales.

Como se indica en el recuadro 1, existen distintos tipos de sistemas de pensiones de seguros sociales en la zona del euro: sistemas gestionados por las Administraciones Públicas, lo que es el caso más frecuente, o por organismos no gubernamentales; planes de pensiones de empleo, bien de aportación definida, bien de prestación definida o híbridos; o sistemas de pensiones de seguridad social. Los planes de pensiones de empleo pueden ser sistemas con constitución de reservas o sin constitución de reservas, mientras que los sistemas de seguridad social tienden a ser sistemas de reparto financiados mediante cotizaciones sociales o transferencias de las Administraciones Públicas.

5 Las estimaciones se refieren a los derechos devengados por pensiones acumulados de los hogares en los sistemas de pensiones sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas, incluidos los sistemas de pensiones de seguridad social. Véase también R. Mink, M. Rodríguez, E. Barredo y J. Verrinder, «Reflecting pensions in National Accounts – Work of the Eurostat/ECB Task Force», trabajo presentado en la XXX Conferencia General de la International Association for Research in Income and Wealth (IARIW), agosto de 2008.

6 Ya que los activos y pasivos contingentes no dan lugar a compromisos incondicionales de efectuar pagos o de proporcionar otros objetos de valor, no se registran como activos y pasivos financieros en las cuentas nacionales. Para más información, véase el apartado 2.29 del SCN 2008.

Recuadro I

SEGUROS SOCIALES, ASISTENCIA SOCIAL Y PÓLIZAS DE SEGURO INDIVIDUALES

El sistema de pensiones predominante en la zona del euro son los seguros sociales, que incluyen los sistemas de pensiones de seguridad social (clasificados como pertenecientes al sector de Administraciones Públicas) que, en muchos casos, cubren a partes importantes de la población, y los planes de pensiones de empleo, establecidos por los empleadores, incluido el Gobierno, para sus propios asalariados¹. La distinción entre los sistemas de pensiones de seguridad social y los planes de pensiones de empleo varía considerablemente de un país a otro, por lo que la cobertura y, por consiguiente, la percepción nacional de lo que significa el término «seguridad social» también varía considerablemente, sobre todo entre los países europeos y los no europeos.

A diferencia de las prestaciones de los seguros sociales, las prestaciones de asistencia social se pagan sin que el sujeto haya realizado cotizaciones que otorguen ese derecho, lo cual sí ocurre en un sistema de seguros sociales.

Las pólizas de seguro individuales son pólizas suscritas en su propio nombre por beneficiarios, quienes, a diferencia de los seguros sociales, no pasan a estar afiliados a un sistema organizado de forma colectiva para grupos de asalariados.

Los planes de pensiones de empleo pueden ser gestionados por las Administraciones Públicas o por organismos no gubernamentales, y pueden ser sistemas con constitución de reservas o sistemas sin constitución de reservas. Los sistemas con constitución de reservas financian las pensiones liquidando activos que han sido acumulados de forma separada y sólo para ese fin, y están diseñados de forma que sus activos sean iguales a sus pasivos. En estos sistemas, el valor de los activos acumulados en el fondo con el que se financian las pensiones puede ser exactamente igual, mayor o menor que las obligaciones a las que el fondo tiene que hacer frente. Los sistemas sin constitución de reservas financian las pensiones actuales con las cotizaciones que pagan los futuros pensionistas o con otros ingresos, como impuestos o transferencias; no obstante, estos sistemas pueden mantener activos (por motivos de liquidez, por ejemplo, o como fondos de reserva).

1 El capítulo 17 del SCN 2008 describe el registro de los sistemas de pensiones en forma de seguros sociales, asistencia social y planes de seguros individuales. En el Sistema Europeo de Cuentas revisado se incluirá también un nuevo capítulo sobre pensiones.

Sistemas de pensiones de seguros sociales

Características	Seguros sociales			
	Seguridad Social		Seguros sociales ligados al empleo	
	El beneficiario está obligado, o se le insta, a suscribir un seguro frente a algunas contingencias (envejecimiento, desempleo, enfermedad, cuidados de larga duración) a través de un tercero.			
Forma de organización	Organizados por las Administraciones Públicas a través de sistemas de seguridad social		Organizados por los empleadores en nombre de sus asalariados y las personas a cargo de los mismos o por otros en nombre de un grupo específico	
Tipo de seguros sociales	Sistemas de pensiones de seguridad social	Otros sistemas de seguridad social	Planes de pensiones de empleo	Otros seguros sociales ligados al empleo
Sector	Administraciones de seguridad social		Sector o subsector del empleador o fondos de pensiones	

Los planes de pensiones de empleo pueden ser, además, sistemas de aportación definida y sistemas de prestación definida. En el sistema de aportación definida, las prestaciones dependen exclusivamente del nivel del fondo acumulado a partir de las aportaciones efectuadas por el asalariado durante su vida laboral y los incrementos de valor obtenidos al invertir ese fondo. Estos sistemas se organizan en forma de cuentas individuales que pertenecen a los partícipes, ya que las prestaciones que se percibirán tras la jubilación dependen del saldo existente en la cuenta del sistema de aportación definida. Por tanto, el asalariado asume todo el riesgo de que el sistema proporcione una renta adecuada tras la jubilación. En un sistema de prestación definida, las prestaciones que deben pagarse al asalariado tras su jubilación se determinan bien mediante el uso de una fórmula, o bien mediante la combinación de una fórmula y una cantidad mínima garantizada. Esta fórmula suele tener en cuenta los años de servicio y una medida del salario medio o final percibido. El empleador asume el riesgo de que el sistema proporcione una renta adecuada tras la jubilación. Los sistemas híbridos, que incorporan características de los sistemas de prestación definida y de los sistemas de aportación definida, suelen clasificarse como sistemas de prestación definida.

En el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993 (SCN 1993), los compromisos por pensiones se registraban como pasivos en el caso de los planes de pensiones de empleo de aportación definida y de los sistemas de prestación definida con constitución de reservas, si bien no se registraban como pasivos en el caso de los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas ni en el caso de los sistemas de seguridad social. El SCN 2008 adoptado recientemente recomienda que los derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y en los sistemas de seguridad social se registren como datos complementarios⁷. Ello permitirá que los datos sobre pensiones de países con sistemas de pensiones de características diferentes puedan compararse, especialmente en el caso de las principales áreas económicas, como la zona del euro, Estados Unidos y Japón.

Los sistemas de pensiones de seguridad social y los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas son particularmente importantes para la zona del euro. En consecuencia, es de especial interés disponer de información detallada sobre los compromisos devengados acumulados de las Administraciones Públicas que habrá que financiar en el futuro, teniendo en cuenta la evolución demográfica y la carga fiscal que se derivará, previsiblemente, del envejecimiento de la población.

DISTINTA CONTABILIZACIÓN DE LOS SISTEMAS DE APORTACIÓN DEFINIDA Y DE PRESTACIÓN DEFINIDA

Las cuentas nacionales presentan diferencias significativas entre los países, debido a las diferencias institucionales existentes en materia de sistemas de pensiones, lo que dificulta las comparaciones internacionales (por ejemplo, una proporción relativamente importante de sistemas de aportación definida en Estados Unidos, Países Bajos y Reino Unido, frente a una parte relativamente relevante de sistemas de seguridad social y de sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas en la mayoría de los países de la zona del euro). En particular, los derechos devengados por pensiones de los hogares se registran como activos de los hogares en países que principalmente tienen sistemas de aportación definida, mientras que se registra una proporción relativamente pequeña de derechos por pensiones en países que principalmente tienen sistemas de pensiones sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas, como Alemania, Francia e Italia.

Los datos de seguros de vida y de activos por pensiones que figuran actualmente en los balances de los hogares muestran que los países de la zona del euro con una proporción significativa de sistemas de aportación definida presentan elevados ratios de seguros de vida y de activos por pensiones en

7 Para más información, véase el capítulo 17 del SCN 2008.

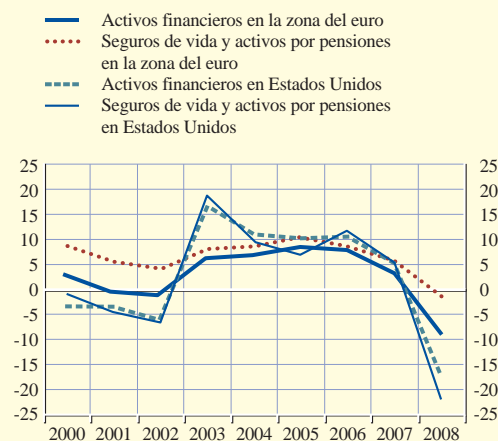
porcentaje de la renta bruta disponible de los hogares (véase cuadro 1). Ocurre lo contrario en los países de la zona del euro que tienen sistemas de pensiones de seguridad social aplicables a la mayor parte de la población, y también sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas.

En la zona del euro, los derechos devengados por pensiones en los sistemas de aportación definida (incluidos los seguros de vida) suponían, en total, 4,8 billones de euros en 2008, lo que representa el 80% de la renta bruta disponible de los hogares (véase también cuadro 5, línea 4) o el 11% de los activos de los hogares, mantenidos principalmente en fondos de pensiones⁸. En Estados Unidos, los seguros de vida y los activos por pensiones alcanzaron los 10,4 billones de dólares estadounidenses en 2008, lo que corresponde al 98% de la renta bruta disponible de los hogares o en torno al 16% de los activos de los hogares.

En la zona del euro, la tasa de crecimiento interanual de los seguros de vida y de los activos por pensiones de los hogares se redujo desde el 10% de 2005 al 6% de 2007, como resultado, principalmente, de las ganancias de posesión decrecientes (véase gráfico 2). En 2008, los activos disminuyeron en más del 1%. Esta reducción fue relativamente moderada en comparación con el descenso del 8% de los activos financieros de los hogares de

Gráfico 2 Seguros de vida, activos por pensiones y activos financieros de los hogares

(tasas de variación interanual)



Fuentes: BCE y US Federal Reserve Board.

la zona del euro observado como consecuencia, fundamentalmente, de las pérdidas de valoración registradas durante la crisis financiera.

Por el contrario, en Estados Unidos los activos financieros de los hogares disminuyeron alrededor del 17% en 2008. La mayor parte de esta pérdida se registró en las acciones y otras participaciones, que cayeron un 27% en 2008. Los activos de los fondos de pensiones estadounidenses disminuyeron también de forma acusada, retrocediendo un 22%, en 2008. Este impacto negativo relativamente importante sobre los seguros de vida y los activos por pensiones de los hogares observado en Estados Unidos, en comparación con el descenso relativamente moderado registrado en la zona del euro, está relacionado con el hecho de que los sistemas de aportación definida de Estados Unidos están mucho más expuestos a la crisis financiera, debido a sus cuantiosas inversiones financieras en renta variable, que los sistemas de la zona del euro, que mantienen sobre todo valores distintos de acciones. En general, desde el año 2000, las tasas de crecimiento de los seguros de vida y de los activos por pensiones de los hogares estadounidenses han venido mostrando una mayor volatilidad

Cuadro 1 Seguros de vida y activos por pensiones de los hogares

(porcentaje de la renta bruta disponible de los hogares a fin de año)

País/zona	1999	2007	2008
Zona del euro	64,4	84,0	79,7
De la cual:			
Alemania	64,2	82,8	84,8
Francia	69,6	96,7	94,5
Italia	33,6	54,1	51,3
Países Bajos	296,0	324,4	268,7
Reino Unido	261,5	247,9	201,8
Estados Unidos	138,4	129,2	98,0
Japón	103,3	119,5	.

Fuentes: BCE, Comisión Europea (Eurostat), UK Office for National Statistics, US Federal Reserve Board, US Bureau of Economic Analysis, Bank of Japan, Economic and Social Research Institute y Cabinet Office of the Government of Japan.

Notas: Datos a fin de año, que incluyen los seguros de vida y los activos por pensiones de los hogares, y se refieren, principalmente, a sistemas de aportación definida.

8 Véase el cuadro 3.3 de la subsección de cuentas de la zona del euro, en la sección de estadísticas de la zona del euro del presente Boletín Mensual.

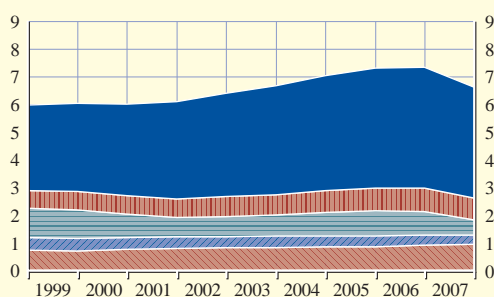
que las correspondientes tasas de las inversiones de los hogares de la zona del euro (véase gráfico 3).

Gráfico 3 Activos de los hogares en la zona del euro y Estados Unidos

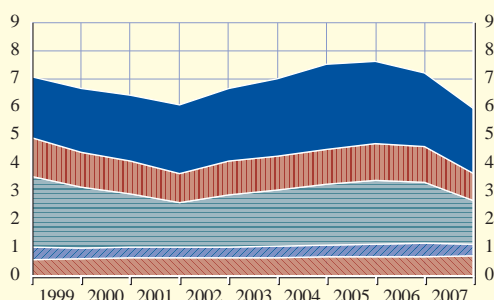
(múltiplos de la renta bruta disponible anual de los hogares)

- Activos no financieros
- Seguros de vida y activos por pensiones
- Acciones y otras participaciones
- Depósitos y valores distintos de acciones, a largo plazo
- Depósitos y valores distintos de acciones, a corto plazo

Activos de los hogares en la zona del euro



Activos de los hogares en Estados Unidos



Fuentes: BCE, US Bureau of Economic Analysis y US Federal Reserve Board.

Notas: En la zona del euro, los activos no financieros de los hogares se refieren a los inmuebles residenciales, mientras que en Estados Unidos se refieren a los inmuebles residenciales y al resto de los activos materiales.

LOS DERECHOS POR PENSIONES DE LOS HOGARES DESDE UNA PERSPECTIVA MÁS AMPLIA

Para poder valorar desde una perspectiva más amplia los derechos devengados por pensiones en los sistemas de seguros sociales, el SCN 2008 recomienda elaborar un cuadro complementario en el que todos los derechos devengados por pensiones acumulados queden registrados en los balances. Los derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de

reservas gestionados por las Administraciones Públicas y en los sistemas de seguridad social no se registran en el conjunto de cuentas nacionales, sino en este cuadro complementario.

El cuadro complementario sobre los sistemas de pensiones de seguros sociales ofrece un marco para compilar y presentar los datos de balance, de operaciones y de otros flujos para todos los derechos por pensiones, tanto desde la perspectiva de los deudores (fondos de pensiones) como de la de los acreedores (hogares). El cuadro muestra los datos de saldos y flujos de determinados sistemas de pensiones que no quedan completamente registrados en el conjunto de cuentas nacionales, por ejemplo, los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y los sistemas de seguridad social. En principio, el cuadro complementario sólo recoge la parte de los seguros sociales correspondiente a las pensiones, ya que no incluye la asistencia social, la sanidad, los cuidados de larga duración y las pólizas de seguro individuales (relacionadas con las pensiones). Sin embargo, el cuadro incorpora elementos de asistencia social que están incluidos inseparablemente en sistemas de pensiones generalmente organizados como seguros sociales. Los derechos de los supérstites (por ejemplo, cónyuges dependientes, hijos y huérfanos), así como las prestaciones por discapacidad e invalidez, se incluyen en el cuadro complementario si son parte integrante del sistema de pensiones.

El cuadro 2 presenta el cuadro complementario, tal y como figura en el capítulo 17 del SCN 2008. Las líneas muestran las posiciones al principio y al final del período para los balances de los distintos sistemas de pensiones de seguros sociales, y también las operaciones y otros flujos correspondientes al período contable. Básicamente, el cuadro enlaza los balances al principio y al final del período de los derechos por pensiones (líneas 1 y 10) de todos los sistemas de pensiones de seguros sociales existentes en una economía. Las operaciones que aparecen en el cuadro son las cotizaciones sociales recibidas (línea 2), las pensiones pagadas (línea 4), las transferencias de derechos por pensiones (línea 6) y las consecuencias de las reformas de las pensiones (línea 7).

Derechos de los hogares en los sistemas públicos de pensiones de la zona del euro: resultados obtenidos aplicando el nuevo sistema de cuentas nacionales

Cuadro 2 Cuadro complementario sobre los sistemas de pensiones ligados a los seguros sociales

N.º de línea	Registro	Conjunto de cuentas nacionales			
	Promotor del sistema de pensiones	Distinto de las Administraciones Públicas			Sistemas de aportación definida
		Sistemas de aportación definida	Sistemas de prestación definida y otros ¹⁾ sistemas de aportación no definida	Total	
	Número de columna	A	B	C	D
Balance al principio del período					
1	Derechos por pensiones				
Variaciones en los derechos por pensiones debidas a operaciones					
2	Aumento de los derechos por pensiones debido a cotizaciones sociales				
2.1	Cotizaciones sociales efectivas a cargo de los empleadores				
2.2	Cotizaciones sociales imputadas a cargo de los empleadores				
2.3	Cotizaciones sociales efectivas a cargo de los hogares				
2.4	Cotizaciones sociales complementarias a cargo de los hogares ⁵⁾				
3	Otras variaciones (actuariales) en los derechos por pensiones en los sistemas de pensiones de seguridad social				
4	Disminución de los derechos por pensiones debida al pago de prestaciones por pensiones				
5	Variaciones en los derechos por pensiones por cotizaciones sociales y prestaciones por pensiones				
6	Transferencias de derechos por pensiones entre sistemas				
7	Variaciones en los derechos por pensiones debidas a reformas de los sistemas de pensiones				
Variaciones en los derechos por pensiones debidas a otros flujos					
8	Variaciones en los derechos por pensiones debidas a revalorizaciones ⁶⁾				
9	Variaciones en los derechos por pensiones debidas a otras variaciones en el volumen ⁶⁾				
Balance al final del período					
10	Derechos por pensiones				

Notas:

- 1) Otros sistemas de aportación no definida, que se suelen denominar sistemas híbridos, incorporan características de los sistemas de prestación definida y de los sistemas de aportación definida.
- 2) Sistemas organizados por las Administraciones Públicas para sus asalariados en activo y jubilados.
- 3) Sistemas de pensiones de prestación definida no autónomos, cuyos derechos por pensiones se registran en el conjunto de cuentas nacionales.
- 4) Los datos de contrapartida de los hogares no residentes sólo se indicarán por separado cuando las relaciones con el resto del mundo en materia de pensiones sean significativas.

Otros flujos económicos corresponden a las revalorizaciones y a las otras variaciones en el volumen (líneas 8 y 9) correspondientes a un período contable. Los diferentes tipos de sistemas de pensiones se registran en las distintas columnas según varios criterios: el principio de registro (incluidos o no incluidos en el conjunto de cuentas nacionales), el promotor del sistema de pensiones y el sector del sistema (Ad-

ministraciones Públicas o distinto de las Administraciones Públicas), y el tipo de sistema (de aportación definida, de prestación definida o de seguridad social); con columnas separadas (G y H) para los sistemas «no incluidos en el conjunto de cuentas nacionales», sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y sistemas de pensiones de

Derechos de los hogares en los sistemas públicos de pensiones de la zona del euro: resultados obtenidos aplicando el nuevo sistema de cuentas nacionales

Conjunto de cuentas nacionales			No incluidos en el conjunto de cuentas nacionales	Total sistemas de pensiones	Contrapartidas: derechos por pensiones de hogares residentes ⁴⁾
Administraciones Públicas					
Sistemas de prestación definida para asalariados de las AAPP ²⁾			Sistemas de pensiones de seguridad social	I	J
Clasificados en Instituciones Financieras	Clasificados en Administraciones Públicas ³⁾	Clasificados en Administraciones Públicas			
E	F	G	H		
Balance al principio del período					
Variaciones en los derechos por pensiones debidas a operaciones					
Variaciones en los derechos por pensiones debidas a otros flujos					
Balance al final del período					

5) Estas cotizaciones complementarias representan la rentabilidad atribuida a los partícipes en los sistemas de pensiones, medida, en el caso de los sistemas de aportación definida, por las rentas obtenidas de la inversión de los activos y, en el caso de los sistemas de prestación definida, por las rentas imputadas mediante la utilización de la correspondiente tasa de descuento.

6) Se debe dar un mayor grado de detalle de estos conceptos en las columnas G y H, con base en los cálculos de los modelos diseñados para estos sistemas. Las casillas sombreadas en gris no son de aplicación y las casillas sombreadas en amarillo incluirán datos distintos de los del conjunto de cuentas nacionales.

seguridad social. La columna J muestra todos los derechos devengados por pensiones de los hogares.

Sólo las partidas del cuadro sombreadas en amarillo amplían los datos de operaciones relativos a cotizaciones sociales y pensiones que ya están contabilizados. Los datos de flujos adicionales, que son esenciales para obtener datos sobre los derechos por

pensiones, comprenden los datos sobre las cotizaciones sociales imputadas a cargo de los empleadores (línea 2.2) y las cotizaciones sociales complementarias a cargo de los hogares (línea 2.4), otras variaciones actuariales en los derechos devengados por pensiones en los sistemas de seguridad social (línea 3) y variaciones por revalorizaciones y otras variaciones en el volumen. Unidos a los datos de

operaciones relativos a cotizaciones sociales efectivas a cargo de los empleadores y de los hogares (líneas 2.1 y 2.3) y a las prestaciones por pensiones (línea 4), que se registran también en el conjunto de cuentas nacionales, estos datos permiten elaborar un conjunto completo y coherente de datos de saldos y flujos para los sistemas de pensiones (columnas G y H).

A falta de datos procedentes de otras fuentes o de otros agentes informantes, los institutos nacionales de estadística, en colaboración con otras agencias nacionales, efectúan los cálculos actuariales subyacentes en las columnas G y H sobre sistemas de pensiones gestionados por las Administraciones Públicas. Para los estadísticos, se trata de una nueva tarea que requiere una amplia experiencia en modelos financieros de rentas vitalicias y de seguros de vida.

3 DERECHOS DEVENGADOS POR PENSIONES EN LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE PENSIONES DE LA ZONA DEL EURO

DATOS COMPLEMENTARIOS SOBRE LOS SISTEMAS DE PENSIONES GESTIONADOS POR LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Para tener una visión completa de los derechos por pensiones de los hogares en la zona del euro, se estimaron los datos de operaciones y de otros flujos económicos en el transcurso de 2007, así como los saldos vivos de los derechos devengados por pensiones al final de 2006 (los importes al inicio del período) y al final de 2007, con la colaboración del Grupo de Trabajo de la Comisión Europea (Eurostat) y del BCE sobre Pensiones (véase recuadro 2). Estas estimaciones se basaron en modelos nacionales de pensiones, y también en cálculos de referencia proporcionados por el Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo.

El cuadro 3 ofrece un resumen de estos cálculos orientativos, que abarcan cerca del 54% de los sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y el 73% de los sistemas de seguridad social en 2007. Según estas estimaciones, al final de

2007 los derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas representaron en torno al 79% de la renta bruta disponible de los hogares, y los derechos devengados por pensiones en los sistemas de seguridad social constituyeron el 415% de dicha renta bruta disponible de los hogares (véase también cuadro 5, líneas 12 y 13). Estos resultados están, en general, en línea con los resultados descritos en la literatura sobre las estimaciones de la magnitud de los derechos devengados por pensiones acumulados. Las diferencias se refieren, principalmente, al año de referencia, a la proporción de sistemas de pensiones incluidos en las estimaciones, al denominador (la renta bruta disponible de los hogares en este caso, y el PIB en otros estudios), así como a las especificaciones metodológicas, que siguen las nuevas normas internacionales, y a los supuestos macroeconómicos. Por otro lado, el enfoque utilizado en este artículo proporciona un conjunto coherente de datos de saldos y flujos, como puede observarse en el cuadro 2. En 2007, el año de referencia de las estimaciones presentadas en este artículo, los derechos por pensiones totales acumulados en la zona del euro representaron alrededor del 490% de la renta bruta disponible anual de los hogares (330% del PIB), de los que los derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas constituyeron cerca del 79% de la renta bruta disponible de los hogares (52% del PIB), y los derechos devengados por pensiones en los sistemas de pensiones de seguridad social representaron el 415% (278% del PIB) de la mencionada renta bruta disponible de los hogares.

Recientemente, se dispone de estimaciones de los derechos contingentes devengados por pensiones acumulados para Francia y Alemania. Las estimaciones relativas a Francia, realizadas por el INSEE, sitúan los derechos implícitos por pensiones de seguridad social en el 259% del PIB en 2003. Esta cifra concuerda, en general, con los resultados de un estudio publicado por la Banque de France, en colaboración con el US Bureau of Economic Analysis. Según los cálculos realizados para Alemania por DESTATIS, los derechos devengados

Cuadro 3 Derechos por pensiones en los sistemas gestionados por las Administraciones Públicas en la zona del euro[porcentaje de la renta bruta disponible anual de los hogares en 2007; valoración según el método de los compromisos por prestaciones previstas (*projected benefit obligations*)¹⁾]

Rúbrica	Número de columna	
	Sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas	Sistemas de pensiones de seguridad social
	G	H
Derechos por pensiones (balance al principio del período)	77,4	406,0
Aumento de los derechos por pensiones debido a cotizaciones sociales	4,1	29,7
Otras variaciones (actuariales) en los derechos por pensiones		-2,3
Disminución de los derechos por pensiones debida al pago de prestaciones por pensiones	3,0	14,4
Variaciones en los derechos por pensiones por cotizaciones sociales y prestaciones por pensiones	1,1	13,1
Variaciones en los derechos por pensiones debidas a reformas de los sistemas de pensiones	-0,0	-4,1
Derechos por pensiones (balance al final del período)	78,5	415,0
<i>Pro memoria: Derechos por pensiones (balance al final del período) en mm de euros</i>	<i>2.270</i>	<i>17.404</i>

Fuentes: BCE y Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo.

Notas: Los números de línea y columna corresponden a los números de línea y columna del cuadro 2.

1) Para más información sobre los métodos de valoración, véase el recuadro 2.

por pensiones en los sistemas de seguridad social se cifraron en cerca del 230% del PIB en 2005. Los derechos devengados por pensiones en los sistemas de seguridad social calculados en los estudios relativos a estos países se corresponden, en gran medida, con las estimaciones relativas a la zona del euro (278% del PIB en 2007). En algunos estudios por países se han efectuado recientemente estimaciones preliminares para los sistemas de pensiones de los funcionarios, que suponen, para la zona del euro, un 52% del PIB en 2007⁹.

Estas estimaciones han de considerarse desde dos perspectivas, la de los hogares y la de las Administraciones Públicas. Desde la perspectiva de los hogares, las estimaciones proporcionan información adicional sobre los activos de los hogares, al incluir los derechos contingentes por pensiones. Desde la perspectiva de las Administraciones Públicas, las estimaciones se suman a los datos de pasivos de las Administraciones Públicas, al incluir los compromisos contingentes por pensiones. Sin embargo, tal y como se indica en el recuadro 3, estas cifras no permiten una evaluación directa de la sostenibilidad fiscal, que debería basarse en un enfoque más completo, con la inclusión de previsiones de ingresos.

El US Bureau of Economic Analysis ha realizado cálculos actuariales similares para los sistemas de pensiones de prestación definida privados y públicos y para los sistemas de pensiones de seguridad social de Estados Unidos¹⁰. En la actualidad, tanto los sistemas de prestación definida como los de aportación definida desempeñan un papel importante en la financiación de las pensiones de los hogares¹¹. Mientras que en Estados Unidos no existen prácticamente

9 Véanse R. Holzmann et ál., 2001; D. Blanchet y S. Le Minez, «Assessing implicit pension liabilities for the French pension system: a micro-founded approach», trabajo presentado en la XXX Conferencia General de la IARIW, agosto de 2008; D. Durant y M. Reinsdorf, «Implicit social security and pension wealth in household assets in the US and France», trabajo presentado en la XXX Conferencia General de la IARIW, agosto de 2008; y A. Braakmann, J. Grütz y T. Haug, «Das Renten- und Pensionsvermögen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen», Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik*, 12/2007, pp. 1167-1179.

10 Véanse M. B. Reinsdorf y D. G. Lenze, «Defined benefit pensions and household income and wealth», Survey of Current Business, agosto de 2009; y D. Durant y M. Reinsdorf, op. cit.

11 En el sector privado estadounidense, los sistemas de pensiones establecidos recientemente son casi siempre sistemas de aportación definida. El número de sistemas de prestación definida del sector privado está disminuyendo muy lentamente, aunque se mantiene por encima de 40.000. La población incluida está envejeciendo rápidamente, de modo que las prestaciones aumentan más velozmente que las aportaciones. Por otro lado, en Estados Unidos existen también más de 2.500 sistemas de pensiones de prestación definida para los asalariados de las Administraciones Territoriales, mientras que las Administraciones federales gestionan unos 40 sistemas de prestación definida para sus asalariados.

Derechos de los hogares en los sistemas públicos de pensiones de la zona del euro: resultados obtenidos aplicando el nuevo sistema de cuentas nacionales

sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas, los derechos devengados por pensiones en los sistemas de pensiones privados de prestación definida añaden el equivalente a cerca del 80% de la renta bruta disponible de los hogares estadounidenses a los activos de estos hogares (véase también cuadro 5, línea 5). Además, los hogares estadounidenses tienen derechos contingentes devengados por pensiones en los sistemas de seguridad social por un importe que representa, aproximadamente, en torno al 160% de la renta bruta disponible de los hogares (véase también cuadro 5, línea 10)¹².

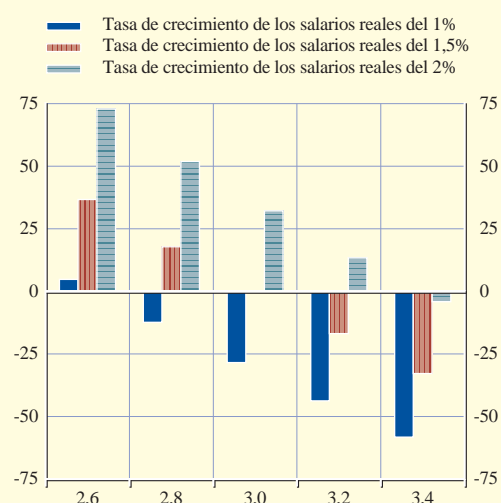
Se han realizado análisis de sensibilidad para tener en cuenta la incertidumbre que presentan las estimaciones actuariales de los derechos contingentes devengados por pensiones de los hogares de la zona del euro. Los cálculos que figuran en el cuadro 4 y el gráfico 4 se basan en diferentes supuestos de modelización. El escenario de referencia supone una tasa real de descuento a largo plazo del 3% y una tasa de crecimiento interanual de los salarios reales del 1,5%. Para comprobar la solidez de los resultados se variaron los supuestos de referencia, como se indica en el cuadro y el gráfico. Se aplicó a estos cálculos el método de compromisos por prestaciones previstas (*projected benefit obligations*, PBO) (véase recuadro 2).

Como puede observarse en el gráfico 4, el impacto de una variación de la tasa real de descuento sobre el importe de los derechos por pensiones es mucho mayor que el de variaciones de la tasa de creci-

Gráfico 4 Análisis de sensibilidad mediante la variación de la tasa real de descuento y de la tasa de crecimiento de los salarios reales

(porcentaje de la renta bruta disponible de los hogares)

Sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y sistemas de pensiones de seguridad social



Fuentes: BCE y Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo.

Notas: Desviaciones respecto al escenario de referencia de los derechos por pensiones en porcentaje de la renta bruta disponible de los hogares; a fin de 2007; valoración según el método de los compromisos por prestaciones previstas (*projected benefit obligations*); análisis de sensibilidad basado en la variación del porcentaje de la tasa real de descuento (eje de abscisas) y de la tasa de crecimiento de los salarios reales; escenario de referencia: tasa real de descuento del 3% y tasa de crecimiento de los salarios reales del 1,5%.

- 12 Las estimaciones relativas a Estados Unidos incluyen la seguridad social. No se trata de un plan de asistencia social, sino de un plan de seguros sociales y no es muy distinto de la seguridad social vigente en Europa, salvo que las prestaciones son generalmente menores en relación con las ganancias medias, debido a que se espera que el jubilado reciba también ingresos procedentes de los planes de pensiones de empleo o de planes de seguros individuales.

Cuadro 4 Análisis de sensibilidad de los derechos por pensiones de los hogares en los sistemas gestionados por las Administraciones Públicas de la zona del euro

(porcentaje de la renta bruta disponible de los hogares)

Tasa real de descuento en porcentaje	Tasa de crecimiento de los salarios reales en porcentaje					
	1		1,5		2	
Sistemas	G	H	G	H	G	H
2,6	79,2	419,1	83,9	446,3	89,2	477,2
2,8	76,6	404,6	81,1	430,2	86,1	459,3
3,0	74,2	390,8	78,5	415,0	83,2	442,4
3,2	71,9	377,8	75,9	400,7	80,4	426,5
3,4	69,7	365,5	73,5	387,2	77,8	411,6

Fuentes: BCE y Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo.

Notas: Derechos por pensiones en porcentaje de la renta bruta disponible; a fin de 2007; valoración según el método de compromisos por prestaciones previstas (*projected benefit obligations*); análisis de sensibilidad basado en la variación de la tasa real de descuento y de la tasa de crecimiento de los salarios reales; escenario de referencia: tasa real de descuento del 3% y tasa de crecimiento de los salarios reales del 1,5%; G: sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas; H: sistemas de pensiones de seguridad social.

miento de los salarios reales. Los cálculos basados en el método de valoración de los compromisos por prestaciones previstas (PBO) dan como resultado saldos de los derechos por pensiones que son generalmente de un 10% a un 20% superiores a los derechos calculados según el método de los compromisos por prestaciones devengadas (*accrued benefit obligations*, ABO). Por otra parte, las sensibilidades en el caso de la valoración por el método de los compromisos por prestaciones previstas (PBO) son más pronunciadas que en el caso de la valoración según el método de los compromisos por prestaciones devengadas (ABO). Así pues, los derechos devengados por pensiones acumulados en los sistemas gestionados por las Administraciones Públicas representaron entre el 430% y el 570% de la renta bruta disponible de los hogares de la zona del euro al final de 2007.

Recuadro 2

ESTIMACIONES ACTUARIALES DE LOS DERECHOS POR PENSIONES

Todos los derechos por pensiones de los hogares se valoran como parte de un balance ampliado de este sector en las cuentas nacionales (que muestra los activos y los activos contingentes) en un momento determinado, generalmente a fin de año. En los sistemas de pensiones sin constitución de reservas, los derechos por pensiones se contabilizan en términos brutos, lo que quiere decir que no se tiene en cuenta el importe de las obligaciones devengadas por los hogares hasta una fecha determinada que reflejen las cotizaciones sociales futuras destinadas a financiar los derechos por pensiones, sino que sólo se registran los derechos por pensiones devengados para las pensiones actuales y futuras, es decir, los derechos por pensiones devengados por los trabajadores actuales (que incluyen los derechos diferidos por pensiones) y los demás derechos por pensiones correspondientes a los pensionistas actuales. Como todos los datos de cuentas nacionales, estos derechos se miden *ex post*, ya que sólo incluyen los importes actuales de los compromisos generados por los derechos por pensiones ya devengados. El método se basa en circunstancias y operaciones observables que han transcurrido en el pasado, como la pertenencia al plan de pensiones y las aportaciones realizadas. Sin embargo, estas medidas *ex post* también dependen de algunos supuestos utilizados en el proceso de modelización. Se ha de estimar la probabilidad de que los actuales cotizantes fallezcan o queden discapacitados antes de alcanzar la edad de percibir una pensión. Este método incluye también variaciones futuras en las prestaciones (definidas) atribuibles a leyes que hayan entrado en vigor antes del año para el que se calculan los derechos por pensiones. Por último, el método requiere el empleo de supuestos sobre la evolución futura de determinadas variables, especialmente la evolución de la tasa de descuento en relación al pago de las pensiones futuras.

Al igual que todos los demás activos, los derechos por pensiones se incluyen en el balance ampliado de los hogares por su valor en la fecha de elaboración del balance. Dado que, en la zona del euro, los gestores de los planes de pensiones no suelen dar a conocer los valores actuariales de las pensiones asociadas a los sistemas sin constitución de reservas, los responsables de la elaboración de las cuentas nacionales tienen que estimar dicho valor actuarial.

La tasa real de descuento aplicada tiene un impacto relativamente acusado sobre el importe total estimado, y se recomienda que se realicen análisis de sensibilidad utilizando varias tasas de descuento diferentes (o diferenciales de tasas de descuento). Se puede considerar la aplicación de tres tasas de descuento distintas a los sistemas de pensiones gestionados por las Administraciones Públicas: (i) una tasa de descuento basada en el rendimiento de la deuda pública (de la Administración central);

(ii) una tasa de descuento basada en el rendimiento de valores de renta fija privada de alta calidad, y (iii) un tipo de interés sin riesgo que refleje el valor temporal del dinero. La alternativa preferida es el rendimiento de la deuda de la Administración central (o, excepcionalmente, el de los valores de renta fija privada de alta calidad). En una situación ideal, la deuda ha de tener un vencimiento residual similar al de los derechos por pensiones (por ejemplo, 30 años, que corresponden a la duración media de los pagos de pensiones).

Otro aspecto importante es el supuesto relativo al crecimiento de los salarios reales utilizado en el cálculo de los derechos por pensiones asociados a sistemas de prestación definida, en los que el nivel de las pensiones se determina aplicando una fórmula al salario del partícipe. El método de compromisos por prestaciones devengadas (*accrued benefit obligations*) consiste en suponer que, en el futuro, no se producirá un crecimiento de los salarios reales. El método alternativo es el de compromisos por prestaciones previstas (*projected benefit obligations*), en el que se incluye un supuesto explícito de crecimiento de los salarios distinto de cero, que tendría en cuenta los ascensos esperados y otros factores que determinan los salarios reales.

PANORÁMICA GLOBAL DE LOS DERECHOS POR PENSIONES DE LOS HOGARES Y DE LOS COMPROMISOS POR PENSIONES DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Los datos obtenidos de los balances de la zona del euro y de estos cálculos preliminares ofrecen una visión más completa de los activos de los hogares (incluidos los activos contingentes por pensiones)

y de sus pasivos. La riqueza de los hogares se desagrega en activos no financieros (vivienda) y activos financieros. El cuadro 5 muestra que los activos de los hogares de la zona del euro (excluidos los derechos contingentes devengados por pensiones) fueron más de siete veces la renta bruta disponible anual de los hogares al final de 2007; el mismo cálculo para Estados Unidos muestra que los derechos de los hogares fueron más de ocho veces la

Cuadro 5 Activos, pasivos, patrimonio neto y derechos contingentes por pensiones de los hogares en la zona del euro y Estados Unidos

(múltiplos de la renta bruta disponible de los hogares; a fin de 2007)

Rúbrica	Zona del euro	Estados Unidos
Activos	7,3	8,3
Activos no financieros	4,4	2,8
Activos financieros	3,0	5,5
<i>De los cuales:</i>		
Seguros de vida y activos por pensiones (incluidos actualmente en las cuentas nacionales)	0,8	1,3
<i>De los cuales:</i>		
Derechos por pensiones en sistemas privados de prestación definida ¹⁾	.	0,8
Pasivos	0,9	1,4
Patrimonio neto (activos menos pasivos)	6,4	6,9
<i>Pro memoria:</i>		
Derechos contingentes por pensiones	4,9	1,6
<i>En sistemas de pensiones de prestación definida gestionados por las Administraciones Públicas para sus asalariados ²⁾</i>	0,8	0,0 ³⁾
<i>En sistemas de pensiones de seguridad social</i>	4,2	1,6 ⁴⁾

Fuentes: BCE, Comisión Europea (Eurostat), Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo, US Bureau of Economic Analysis y US Federal Reserve Board.

1) Para la zona del euro, no se dispone de datos; para Estados Unidos, los datos se refieren a fin de 2006.

2) En la zona del euro, los sistemas de pensiones de prestación definida gestionados por las Administraciones Públicas para sus asalariados son predominantemente sistemas sin constitución de reservas; en Estados Unidos, son predominantemente sistemas con constitución de reservas.

3) En Estados Unidos, no existen prácticamente sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas para sus asalariados, aunque el sistema del Gobierno federal anterior a 1983 era un sistema sin constitución de reservas y se aplica todavía a un importante número de jubilados.

4) En Estados Unidos, los hogares tienen derechos contingentes por pensiones de seguridad social.

renta bruta disponible anual de los hogares. Los derechos contingentes devengados por pensiones de los hogares de la zona del euro son superiores a los de Estados Unidos (aproximadamente cinco veces y dos veces la renta bruta disponible anual de los hogares, respectivamente). En Estados Unidos no existen prácticamente derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas, mientras que existe un volumen importante de derechos por pensiones en los sistemas de seguridad social.

De las cifras que figuran en el cuadro 5 puede obtenerse información sobre los compromisos por pensiones de las Administraciones Públicas en los sistemas gestionados por ellas al final de 2007. El cuadro 6 ofrece una panorámica de la deuda pública bruta de la zona del euro y de Estados Unidos, elaborada de forma homogénea. El cuadro muestra que la deuda pública se situó entre el 60% y el 70% del PIB (véase cuadro 6, línea 1). Si se tienen en cuenta todos los compromisos contingentes por pensiones, los compromisos de las Administraciones Públicas de la zona del euro al final de 2007 fueron más de cinco veces la deuda pública bruta (véase cuadro 6, línea 3). El correspondiente aumento de los compromisos de las Administraciones Públicas es menos significativo en Estados Unidos.

EVALUACIÓN DEL IMPACTO DE LAS REFORMAS DE LAS PENSIONES SOBRE LOS DERECHOS POR PENSIONES EN LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE PENSIONES

Los cálculos presentados anteriormente pueden tener importantes implicaciones para las tasas futuras de prestaciones, impuestos y cotizaciones sociales. Las reformas de los sistemas de pensiones de prestación definida gestionados por las Administraciones Públicas están en la agenda de la mayor parte de los Gobiernos de la zona del euro, ya que estos sistemas se ven afectados en mucha mayor medida por los cambios demográficos que los sistemas de pensiones de aportación definida. Un cambio demográfico que reduce el número de cotizantes en relación con los beneficiarios requerirá una reducción de las pensiones medias, si las tasas de cotización han de permanecer constantes. De forma alternativa, para tener pensiones constantes, las tasas de cotización (o los impuestos pagados) habrán de elevarse. Para evitar desequilibrios en la carga para los beneficiarios o para los cotizantes, se suelen considerar distintas estrategias de reforma de las pensiones.

Las reformas pueden consistir en ajustar los sistemas actuales en lo que se refiere al nivel de las pensiones y de las cotizaciones sociales (reformas paramétricas). De forma alternativa, se podrían realizar cambios fundamentales en la estructura de financiación

Cuadro 6 Deuda de las Administraciones Públicas y derechos contingentes por pensiones en la zona del euro y en Estados Unidos

(múltiplos del PIB; a fin de 2007)

Rúbrica	Zona del euro	Estados Unidos
Deuda Maastricht	0,7	0,6¹⁾
<i>Pro memoria:</i>		
Compromisos contingentes por pensiones	3,3	1,1
<i>Sistemas de pensiones de prestación definida gestionados por las Administraciones Públicas para sus asalariados²⁾</i>	0,5	0,0 ³⁾
<i>Sistemas de pensiones de seguridad social</i>	2,8	1,1 ⁴⁾
Deuda incluyendo los compromisos contingentes por pensiones	4,0	1,7

Fuentes: BCE, Comisión Europea (Eurostat), Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo, US Bureau of Economic Analysis y US Federal Reserve Board.

1) Efectivo y depósitos, préstamos y valores distintos de acciones, pasivos de las Administraciones Públicas (consolidados).

2) En la zona del euro, los sistemas de pensiones de prestación definida gestionados por las Administraciones Públicas para sus asalariados son predominantemente sistemas sin constitución de reservas; en Estados Unidos, son predominantemente sistemas con constitución de reservas.

3) En Estados Unidos, no existen prácticamente sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas para sus asalariados.

4) En Estados Unidos, los hogares tienen derechos contingentes por pensiones de seguridad social.

de las pensiones (reformas sistémicas), mediante la creación de un sistema diferente para nuevas cotizaciones o para nuevos cotizantes, al tiempo que se mantendría, en gran medida, el sistema actual para los derechos acumulados. Las simulaciones de política económica basadas en modelos de pensiones son útiles para efectuar una valoración general del impacto de las reformas paramétricas de las pensiones que suponen una modificación de los parámetros y de los datos para los sistemas existentes. En este contexto, pueden identificarse varios factores determinantes de los derechos devengados por pensiones acumulados. Los niveles de las pensiones que se pagan actualmente revisten una gran importancia, debido a que son un factor determinante directo del saldo de los derechos por pensiones. La edad de jubilación es un factor determinante adicional. Otros factores son la indiciación de las pensiones, así como las reducciones de las pensiones futuras, como consecuencia de reformas de las pensiones ya aprobadas.

En los últimos años, varios países de la zona del euro han llevado a cabo reformas de las pensiones, que han incluido, entre otras cosas, la elevación gradual de la edad obligatoria de jubilación. Si la edad efectiva de jubilación aumenta en línea con la elevación de la edad obligatoria de jubilación, las prestaciones por pensiones disminuirán, ya que los pensionistas cobrarán pensiones durante menos tiempo. Al mismo tiempo, el pago de cotizaciones para las pensiones durante un período más prolongado incrementará los ingresos de los sistemas de pensiones.

De acuerdo con las simulaciones de política económica referidas a la zona del euro, si se elevara la edad efectiva de jubilación en un año, los derechos por pensiones se reducirían en un 2,7%, y si se elevara en dos años, los derechos se reducirían en un 5,2% (en relación con el escenario de referencia que figura en el cuadro 4). Otro aspecto a considerar al modelizar este aumento de la edad de jubilación es que el resultado de la reforma depende también de las hipótesis de comportamiento de los nuevos beneficiarios respecto a cambios en la edad de jubilación, la penalización de la jubilación anticipada y la legislación sobre, por ejemplo, la concesión de pensiones por discapacidad.

4 PROYECCIONES DEL IMPACTO DEL ENVEJECIMIENTO DE LA POBLACIÓN SOBRE EL GASTO PÚBLICO EN PENSIONES: EL INFORME DE 2009 SOBRE EL ENVEJECIMIENTO DEMOGRÁFICO

En abril de 2009, el Consejo ECOFIN aprobó el Informe de 2009 sobre el Envejecimiento Demográfico para los Estados miembros de la UE-27 (2008-2060), elaborado por la Comisión Europea y el Comité de Política Económica sobre la base de supuestos demográficos y macroeconómicos establecidos de común acuerdo. Tal y como se explica en el recuadro 3, el concepto de compromisos implícitos por pensiones aplicado en el citado informe difiere del concepto de estimación de los derechos devengados por pensiones acumulados según las cuentas nacionales, en la medida en que el informe prevé el gasto público total relacionado con el envejecimiento, incluidas las pensiones, con un horizonte temporal más lejano.

Los dos conceptos están vinculados entre sí: los derechos devengados por pensiones acumulados se determinan ex post, teniendo en cuenta todos los «activos» acumulados por los trabajadores actuales y los demás derechos de los pensionistas. A este respecto, sólo son un subconjunto de compromisos implícitos por pensiones. Además de los derechos devengados por pensiones acumulados, los compromisos implícitos por pensiones incluyen, entre otras cosas, las pensiones a pagar a personas que todavía no se han incorporado al mercado de trabajo, algunas de las cuales aún no han nacido. Desde este punto de vista, los compromisos implícitos por pensiones son un concepto prospectivo basado en un conjunto más amplio de proyecciones¹³.

13 El importe de estos compromisos implícitos puede ser mucho más elevado que el de los derechos devengados por pensiones acumulados. En un estudio empírico realizado con datos del sistema de pensiones de seguridad social de Alemania se calculó que estos compromisos implícitos por pensiones (compromisos brutos por pensiones de sistema abierto) se cifraban en 2006 en el 622% del PIB, y menos de la mitad de los mismos correspondía a compromisos por pensiones acumulados. Las cotizaciones sociales y los impuestos futuros sumaban el 535% del PIB en 2006, dando un saldo contable relativamente bajo, la «brecha de financiación» de aproximadamente el 88% del PIB. Véase C. Müller, B. Raffelhueschen y O. Weddige, «Measuring pension liabilities and the perspective of sustainability: the case of the reformed German statutory pension scheme», Discussion Paper n.º 39, Research Centre for Generational Contracts de la Universidad de Friburgo, septiembre de 2009.

Recuadro 3

DERECHOS DEVENGADOS POR PENSIONES ACUMULADOS Y COMPROMISOS IMPLÍCITOS POR PENSIONES

El concepto de derechos devengados por pensiones acumulados y el de compromisos implícitos por pensiones, según se utilizan en el Informe de 2009 sobre el Envejecimiento Demográfico en los Estados miembros de la UE 27 (2008-2060), están vinculados entre sí. Los derechos contingentes devengados por pensiones acumulados se elaboran sobre la base de un concepto de cuentas nacionales, y se determinan ex post, ya que sólo incluyen los derechos por pensiones devengados por los trabajadores actuales y los demás derechos por pensiones correspondientes a los pensionistas.

Los derechos devengados por pensiones acumulados forman parte de una definición más amplia de compromisos implícitos por pensiones, y constituyen tan sólo una parte de las pensiones que se deberán pagar en el futuro. Según el Informe de 2009 sobre el Envejecimiento Demográfico, se prevé que el gasto público en pensiones en la zona del euro aumente 2,8 puntos porcentuales, hasta casi el 14% del PIB, en el año 2060, suponiendo que las políticas no se modifiquen¹. Estos pagos futuros pueden dividirse en cuatro grupos: (a) cada año deberán pagarse pensiones a personas que ya están jubiladas en este momento. Dada la tasa de mortalidad de los pensionistas, se espera que estos pagos pierdan importancia gradualmente y que desaparezcan cuando fallezca la última persona jubilada en el año en curso; (b) en el futuro deberán pagarse pensiones a personas que trabajan actualmente, en función de los derechos que hayan adquirido hasta el momento actual. El porcentaje de estos pagos se incrementará durante varios años, a medida que las personas que trabajan en la actualidad se vayan jubilando, y luego se reducirá en consonancia con la mortalidad; (c) habrá que pagar pensiones a personas que ya se han incorporado al mercado de trabajo, en función de los derechos que acumulen desde el momento actual hasta su jubilación, y (d) en un futuro lejano habrá que pagar pensiones a personas que todavía no se han incorporado al mercado de trabajo, algunas de las cuales aún no han nacido.

Los derechos devengados por pensiones acumulados, según se calculan en las cuentas nacionales, se corresponden con los grupos (a) y (b) si se toman en consideración los supuestos de modelización necesarios, tales como la tasa de descuento o el crecimiento de los salarios. En cambio, el concepto relevante para evaluar la sostenibilidad se corresponde con los grupos (a) a (d), junto con los correspondientes ingresos públicos. No obstante, los compromisos implícitos por pensiones se pueden determinar también teniendo en cuenta los correspondientes supuestos relacionados con la tasa de descuento y con otros parámetros de los modelos de pensiones.

Por consiguiente, los derechos devengados por pensiones acumulados se basan en una estimación actuarial retrospectiva, aunque para realizar la estimación se necesiten proyecciones sobre la evolución futura de los tipos de interés, de los salarios y de la población. En cambio, los compromisos implícitos por pensiones son un concepto prospectivo basado en un conjunto de proyecciones más amplio, que está previsto utilizar en los nuevos objetivos presupuestarios a medio plazo de la UE. Por motivos de coherencia, es conveniente armonizar los datos empleados en el cálculo de los derechos contingentes devengados por pensiones acumulados y en las previsiones del gasto público en pensiones.

En la práctica, hay casos en que los resultados obtenidos para los derechos devengados por pensiones y para los compromisos implícitos por pensiones parecen apuntar en direcciones diferentes. Es posible que determinados países cuenten con un volumen elevado de derechos contingentes devengados por pensio-

1 Los resultados del Informe de 2009 sobre el Envejecimiento Demográfico se describen en el recuadro 7 del Boletín Mensual de junio de 2009.

nes acumulados, pero no se prevé que sus compromisos implícitos por pensiones aumenten en el futuro. Estos países disponen de sistemas de pensiones con un mayor grado de madurez, de forma que, con el tiempo, se han acumulado abultados derechos contingentes devengados por pensiones. No obstante, en estos países, el gasto futuro en pensiones no supone ningún problema, como consecuencia de la evolución demográfica y del diseño de los sistemas de pensiones. Por otro lado, también hay países que pueden contar con un menor volumen de derechos contingentes devengados por pensiones acumulados, pero se prevé que sus compromisos implícitos por pensiones se incrementen en el futuro. Este suele ser el caso de los países con un sistema de pensiones nuevo, de forma que los derechos contingentes devengados por pensiones acumulados aún son reducidos. En los años venideros, estos países tendrán compromisos con los futuros pensionistas, que se reflejan en sus compromisos implícitos por pensiones.

5 CONCLUSIONES

Tal y como se describe en este artículo, el SCN 2008 prevé que se proporcionen datos complementarios sobre los derechos devengados por pensiones de los hogares en los sistemas públicos de pensiones, al igual que lo hará el Sistema Europeo de Cuentas, actualmente en proceso de revisión. De acuerdo con este enfoque, el Grupo de Trabajo de la Comisión Europea (Eurostat) y del BCE sobre Pensiones ha iniciado ya los trabajos preparatorios para elaborar estimaciones de estos derechos devengados por pensiones en los sistemas de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las Administraciones Públicas y en los sistemas de seguridad social. A falta de datos procedentes de otras fuentes o agentes informantes, los institutos nacionales de estadística han realizado estas estimaciones en colaboración con otras agencias nacionales, desarrollando una tarea relativamente nueva y compleja que requiere una amplia experiencia en finanzas actuariales.

Los datos obtenidos según la nueva metodología armonizada y acordada a nivel internacional confirman que los derechos contingentes devengados por pensiones acumulados son muy importantes en la zona del euro y que superan, incluso, la cartera de todos los activos financieros o la de los activos no financieros de los hogares. En efecto, representan, en total, aproximadamente el 490% de la renta bruta disponible anual de los hogares (330% del PIB). En términos de compromisos de las Administraciones Públicas, son cerca de cinco veces superiores a la deuda pública. Los resultados concuerdan con los de

estudios anteriores realizados bajo los auspicios del Banco Mundial para un amplio grupo de países, incluidos varios países de la zona del euro, con estimaciones calculadas por los institutos nacionales de estadística de Alemania y Francia.

Cabe destacar que el cálculo de los compromisos por pensiones acumulados de las Administraciones Públicas no permite valorar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Ello sólo sería posible si se tuviera en cuenta la evolución de la totalidad de las aportaciones futuras a los sistemas de pensiones. No obstante, si los datos sobre los compromisos por pensiones acumulados se registran de forma sistemática durante un período de tiempo prolongado, podrán contribuir a calibrar, entre otras cosas, la medida en que la magnitud de los compromisos por pensiones varía en respuesta a reformas de los sistemas públicos de pensiones, como, por ejemplo, una elevación de la edad obligatoria de jubilación.

Dada la magnitud de la carga fiscal relacionada con el envejecimiento de la población, será necesario que los países logren un equilibrio intergeneracional entre asegurar pensiones adecuadas para el futuro y mantener la carga de la seguridad social de la población activa dentro de límites tolerables. Lo mismo ocurre con otros compromisos de las Administraciones Públicas en materia de sanidad y cuidados de larga duración. El Consejo Europeo de Estocolmo aprobó en 2001 una triple estrategia, cuya aplicación es fundamental y que consiste en: (i) fomentar la consolidación fiscal; (ii) aumentar la productividad y el empleo, y (iii) reformar los sistemas de seguridad social, incluidas las pensiones.