

# Los retos de las pensiones en el mundo de la **tercera edad**

Adair Turner

**Salvo donde las tasas de fecundidad son muy bajas, los ajustes necesarios a los sistemas de pensiones parecen viables**

**L**AS PENSIONES ocupan un lugar destacado en las políticas de muchos países desarrollados y, cada vez más, en las de los países en desarrollo, debido a los retos que los cambios demográficos plantean en los sistemas de pensiones, en régimen de reparto o en régimen de capitalización. Aunque las tendencias generales de estos cambios son comunes, la naturaleza de dichos retos en cada país difiere en dos aspectos: la intensidad del cambio demográfico y los sistemas de pensiones iniciales. En algunos países es posible asegurar la sostenibilidad de dichos sistemas con ajustes relativamente moderados, mientras que en otros se requiere un cambio más radical.

En el mundo se dan dos tendencias demográficas. En los países que gozan de una prosperidad

económica razonable y no sufren los efectos extremos del SIDA, la esperanza de vida está aumentando; y en todas las economías prósperas, sean cuales sean las diferencias culturales, las tasas de fecundidad están descendiendo hasta la tasa de reemplazo y, a veces, muy por debajo. Según previsiones a plazo medio de las Naciones Unidas, dentro de 15 años la tasa de fecundidad será de alrededor de 2,0 hijos o menos por mujer en países tan diversos como Brasil, Irán y Turquía. (Para que la población de una generación sea equivalente a la de sus padres, la tasa de natalidad debería ser de 2,0 hijos más el incremento necesario para compensar la proporción de niños que mueren antes de llegar a la edad adulta.)

Existe una tendencia similar en los estados prósperos del sur de India y en China, donde la tasa de fecundidad es de 1,74, por debajo de la tasa de reemplazo. Esta tendencia se debe, en parte, a la política del hijo único, si bien las bajas tasas de fecundidad de la RAE de Hong Kong, Singapur y Taiwán permiten suponer que la política china muestra un fenómeno que

Varias mujeres descansan al sol en el sur de Inglaterra.

ocurre en otros lugares. De hecho, el modelo de Asia oriental sugiere que, a medida que aumente la prosperidad en China, su tasa de fecundidad podría descender aún más.

Conforme se prolonga la vida y descienden las tasas de fecundidad, aumenta el porcentaje de población en edad de jubilación (véase el cuadro). En el Reino Unido, el porcentaje de personas de más de 65 años con respecto a las de 20 a 65 años casi se duplicará para 2050; y en Corea podría cuadruplicarse.

En este contexto, los países con sistemas de pensiones estatales en régimen de reparto (en el que los aportes de los trabajadores financian las pensiones), deberán hacer algunos ajustes, por ejemplo: incrementar los niveles impositivos o los aportes obligatorios para pagar las pensiones estatales, reducir el monto de las pensiones en función de los ingresos medios de la sociedad o elevar la edad de jubilación. No obstante, el paso a un sistema de pensiones privadas en régimen de capitalización (en el que los trabajadores ahorran parte de sus salarios y tras la jubilación viven de los fondos acumulados) no es la mejor respuesta a este reto demográfico.

En todos los regímenes de pensiones, de reparto o de capitalización, se transfieren recursos de los trabajadores (que producen más de lo que consumen) a los jubilados (que consumen, pero no producen). Por tanto, en un régimen de capitalización, las variaciones de la proporción de jubilados con respecto al número de trabajadores afectarán a la rentabilidad y los precios de los activos. Si las personas intentan financiar un período de jubilación más prolongado aumentando su tasa de ahorro, la razón capital/producto tenderá a elevarse a expensas del rendimiento del capital invertido. Si a una generación con una tasa de ahorro elevada le sigue otra menos numerosa, los precios de los activos tenderán a bajar (frente a los que se alcanzarían con una tasa de fecundidad más alta), dado que la primera generación tratará de vender los activos que ha acumulado. La magnitud teórica de estos efectos demográficos en los rendimientos y precios de los activos es objeto de un debate generalizado, aunque la falta de datos impide el análisis empírico de las correlaciones. En definitiva, en un mercado mundial de capitales, la economía de los regímenes de capitalización depende de la demografía mundial, mientras que la de los regímenes de reparto depende de la demografía nacional. No obstante, los regímenes de capitalización no son la respuesta más adecuada a los retos demográficos.

Ante estos retos, muchos países han anunciado cambios en su política de pensiones o han nombrado comisiones para buscar soluciones. Un ejemplo es la Comisión de Pensiones del Reino Unido, cuyas recomendaciones el gobierno recogió en su Libro Blanco de mayo de 2006. Algunos países han reformado sus regímenes de reparto y otros han introducido más elementos de capitalización en sus sistemas. La opción elegida en cada país debe reflejar el sistema inicial, pero las políticas de todos ellos deberían contemplar una elevación gradual de la edad de jubilación.

## Fecundidad e inmigración

Un “mundo que envejece” plantea retos a los regímenes de pensiones, de reparto o de capitalización, pero cabe señ

lar que el fenómeno del envejecimiento no es el problema más grave.

Si el único cambio demográfico fuera el aumento de la longevidad, no se plantearían grandes problemas a la hora de diseñar las políticas de pensiones, y la solución sería sencilla, aunque políticamente complicada. Si la longevidad aumenta y la fecundidad permanece estable, el equilibrio de los regímenes de reparto se mantendría prolongando de forma proporcional la edad de jubilación (manteniendo constante el porcentaje de tiempo que pasamos trabajando y el que estamos jubilados), sin necesidad de elevar las tasas de aporte o reducir el monto de las pensiones en función de los ingresos promedio.

El Gobierno del Reino Unido, siguiendo las recomendaciones de la Comisión de Pensiones, se ha comprometido a elevar la edad necesaria para percibir una pensión estatal de acuerdo con el principio de proporcionalidad. Este principio debería servir de base para la reforma de las pensiones en régimen de reparto, y también podría aplicarse a los regímenes de capitalización. Si el aumento de la longevidad fuera el único factor y las tasas de actualización intertemporales y las preferencias en cuanto al porcentaje de la vida que estamos jubilados fueran

constantes de una generación a otra no habría motivos para pensar que los factores demográficos vayan a afectar a la rentabilidad o a los precios de los activos.

Un problema más grave es el descenso de la fecundidad. En el siglo XX, todos los regímenes de reparto respondían a un esquema Ponzi de ventas en pirámide, de modo que, para que cuadren las cuentas al calcular la relación entre los aportes de los trabajadores y el pago de las pensiones, debe haber más personas en el siguiente eslabón generacional. Pero las pirámides de población están llegando a su fin, lo

cual es bueno para la sostenibilidad ambiental, pero no para los sistemas de pensiones; y los efectos del cambio demográfico dependen directamente de la tasa de fecundidad o, más bien, de la combinación de las tasas de fecundidad e inmigración permanente (para los que diseñan los sistemas de pensiones, los inmigrantes equivalen a nuevos participantes nacidos, con un promedio de edad de 25 años).

Si las tasas combinadas de fecundidad e inmigración equivalen a una tasa de fecundidad de cerca de 2,0 o más, los problemas de capacidad financiera de los sistemas de pensiones en régimen de reparto son fáciles de resolver. Ese es el caso del Reino Unido (véase el recuadro), cuya población crecerá a un ritmo lento, y también lo sería aunque las previsiones indicaran que la población se mantendrá estable o descenderá gradualmente. Por lo tanto, para asegurar la sostenibilidad del sistema de pensiones no es necesario renunciar a las ventajas para el medio ambiente que se derivan de la estabilidad de la población. No obstante, los países con tasas de fecundidad muy bajas se enfrentarán a retos importantes. Salvo que se permita la inmigración a gran escala o las tasas de fecundidad aumenten, Corea (1,2), Italia (1,4) y Japón (1,4) deberán adoptar algunas medidas, por ejemplo, aumentar el porcentaje del PIB destinado al financiamiento

### Vidas más largas

Las poblaciones de muchas regiones están envejeciendo rápidamente.

(Coficiente de población de más de 65 años con respecto a la población de 20 a 65 años, en porcentaje)

	2005	2050
China	0,12	0,43
Corea	0,16	0,70
Estados Unidos	0,21	0,37
Italia	0,33	0,75
Japón	0,32	0,78
Reino Unido	0,27	0,47

Fuentes: Para el Reino Unido, Departamento de Actuarios del Gobierno Británico. Para otros países, previsión a plazo medio de las Naciones Unidas.

## Aspectos fiscales del sistema de pensiones del Reino Unido

¿Es viable el sistema de pensiones del Reino Unido? Una medida clave es la tasa combinada de reemplazo de la población, que se calcula tomando la tasa total de fecundidad estimada y extrapolándola para incluir la inmigración neta permanente y sumarla al número de nacimientos. En el país nacen unos 710.000 niños vivos al año y la tasa de fecundidad es de alrededor de 1,75. Si la tasa subyacente de inmigración neta oficial es de 145.000 personas al año, el número total de “nuevos residentes” es de casi 855.000 anuales, y el coeficiente combinado es 2,1 ( $855 \div 710 \times 1,75$ ). Esta cifra se recoge en la previsión basada en la hipótesis de referencia, según la cual la población del Reino Unido seguirá creciendo. De hecho, en los últimos años, la inmigración real neta ha sido muy superior a las estimaciones oficiales y a las previsiones a largo plazo.

Por lo tanto, el Reino Unido puede aplicar una política de pensiones estatales sostenible sin necesidad de recortar los ingresos de los jubilados con respecto a los ingresos medios, elevando la edad de jubilación e incrementando el porcentaje del PIB (del 6,2% actual al 7,7% en 2050) destinado a las pensiones estatales.

de las pensiones estatales, elevar la edad de jubilación *más* que proporcionalmente con respecto al incremento de la esperanza de vida, o reducir el monto de las pensiones con respecto a los ingresos medios.

### Una cuestión de generosidad

Así pues, las tasas de fecundidad y los niveles de inmigración permanente determinan la gravedad de los retos planteados, pero el sistema inicial de pensiones, estatales o privadas, en los distintos países determina la naturaleza de los mismos. En el mundo desarrollado existen grandes diferencias en cuanto a la generosidad de las promesas de pago de pensiones estatales en régimen de reparto y en cuanto al objetivo del sistema, es decir, proteger a los jubilados de la pobreza (mediante un monto fijo e independiente de los ingresos) o pagar pensiones en función de los ingresos a cambio de aportes también en función de los ingresos (véase el gráfico).

En muchos países de Europa occidental los sistemas de partida son regímenes de reparto en función de los ingresos, todos similares en cuanto a generosidad y, por ello, se enfrentan al reto común de reformar las promesas de pago de pensiones para hacerlas asequibles y sostenibles ante los cambios demográficos. Si bien la importancia de dicho reto varía en función de la tasa de fecundidad (resulta más viable en Suecia que en Italia), los temas de debate para la reforma son iguales en todos. Sin embargo, en otros países, como el Reino Unido, el problema no es que el sistema fiscal no permita al gobierno cumplir las promesas de pago de pensiones estatales. El problema es

que, en virtud de las políticas actuales, estas solo servirán para proteger a las personas jubiladas de la pobreza extrema; que las personas no invierten lo suficiente en planes privados para obtener las pensiones que ellos consideran adecuadas; y, por último, que la propia naturaleza, condicionada al nivel de recursos del beneficiario, de las pensiones estatales (los ingresos se orientan hacia los jubilados más pobres) impide el ahorro privado. El problema para el futuro en el Reino Unido no es la presión fiscal, sino los jubilados pobres. La solución propuesta por la Comisión de Pensiones consiste en incrementar la generosidad del sistema estatal y, al mismo tiempo, animar a las personas a ahorrar. Esta solución se basa en la admisión automática para superar las barreras de la inercia y la miopía, que hacen insostenible la aplicación de un enfoque de libre mercado a los planes de pensiones. En los países en desarrollo, como China e India, que parten de sistemas estatales aún más limitados, tal vez se necesitaría ese equilibrio de políticas.

El sistema de pensiones estatales propuesto en el Reino Unido, si bien más generoso de lo previsto, tendrá menos importancia para la totalidad del sistema que el régimen de reparto sueco. El Reino Unido solo tendrá una pensión estatal de un monto fijo para proteger de la pobreza a sus destinatarios, mientras que Suecia tendrá un sistema muy generoso de sustitución de ingresos. No obstante, ambas soluciones se han elegido tras un análisis exhaustivo y un debate entre todos los partidos, impulsado por comisiones políticas independientes. Así pues, ¿cabe concluir que solo una de las dos comisiones tiene la respuesta correcta? No, dado que la política de pensiones debe reflejar el contexto político y la cultura del país, y la teoría económica no ofrece precisamente el equilibrio necesario entre el régimen de reparto y el régimen de capitalización.

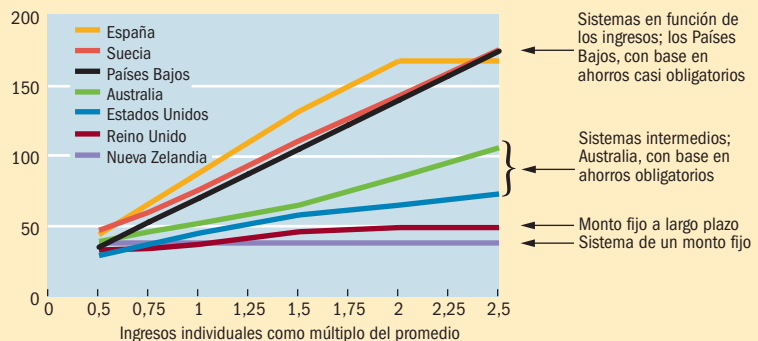
### ¿Reparto o capitalización?

Como se ha dicho, ambos sistemas se enfrentan al reto de los cambios demográficos, y muchas de las ventajas de los regímenes de capitalización pueden lograrse también en un régimen de reparto. Si se considera pertinente incrementar la tasa de ahorro

### ¿Qué grado de generosidad?

Las pensiones en función de los ingresos suelen ser más generosas que las basadas en un monto fijo.

(Pensión bruta, porcentaje de ingresos medios)



Fuente: Monitoring Pension Policies, Annex: Country Chapters.

Nota: Las cifras de los Países Bajos muestran el impacto de los sistemas de ahorro privados casi obligatorios y las pensiones en régimen de reparto. Las cifras de Australia muestran el impacto del sistema de pensiones privadas obligatorio y las pensiones en régimen de reparto.

nacional, podrá lograrse ajustando las tasas de aporte en los regímenes de reparto o, con la misma facilidad, aplicando planes de ahorro obligatorios; en ambos sistemas, el incremento solo se logrará si algunos están dispuestos a sacrificar su nivel de consumo actual. Los regímenes de reparto, como lo han demostrado las reformas en Suecia, pueden resultar seguros frente a la incertidumbre derivada de la longevidad y la fecundidad futuras. El riesgo de los cambios inesperados en la longevidad puede transferirse del gobierno a los individuos adoptando un enfoque nacional en los aportes, según el cual el Estado acredita los aportes obligatorios en una cuenta cuyo valor se incrementa con una tasa de rentabilidad definida y, al llegar la edad de jubilación, entrega un capital en anualidades. Y el riesgo de los cambios inesperados en la tasa de fecundidad puede gestionarse con instrumentos como el “mecanismo de equilibrio automático” de Suecia, que consiste en ajustar las tasas de aporte y las pensiones pagadas ante una desaceleración del crecimiento económico en general. La única ventaja inherente a los regímenes de capitalización es que permiten expresar las preferencias de utilidad individuales entre las distintas combinaciones posibles de riesgo y rentabilidad; y la ventaja inherente a los regímenes de reparto es su bajo costo de administración.

Así pues, la elección de un sistema equilibrado con componentes de reparto y de capitalización, y por tanto del grado adecuado de generosidad del régimen de reparto, debe reflejar la cultura política de cada país y especialmente la aceptabilidad de los distintos niveles de tributación y aporte obligatorio. La solución propuesta por la Comisión de Pensiones del Reino Unido presupone que la cultura política británica no aceptaría los

niveles de tributación o aporte necesarios para sostener un régimen de reparto al estilo continental, es decir, en función de los ingresos. Por lo tanto, parece sensato utilizar el limitado potencial fiscal del Estado para pagar pensiones de un monto fijo, en lugar de combinar una pensión de un monto fijo condicionada a los recursos del beneficiario con un régimen inadecuado y complejo de pensiones estatales en función de los salarios, como se ha venido haciendo en los últimos 30 años.

La solución sueca ha sido reformar el régimen de reparto en función de los ingresos, para que resulte sostenible y justo para las distintas generaciones (con un pequeño componente de capitalización obligatorio). Ello requiere destinar a las pensiones un nivel mucho más elevado de impuestos y aportes, como porcentaje del PIB, que en el caso del Reino Unido, aunque este nivel es aceptable para la cultura política de Suecia. Ambas soluciones parecen razonables en sus respectivos contextos. En otros países, el equilibrio adecuado debe reflejar también los sistemas iniciales y las culturas políticas, pero, en todos ellos, la elevación proporcional de la edad de jubilación parece una medida adecuada ante el aumento de la longevidad. También todos los sistemas, aunque en distinto grado, tendrán que hacer otros ajustes aún más difíciles si las tasas de fecundidad bajan a niveles de reemplazo o inferiores. ■

*Adair Turner es Vicepresidente de Merrill Lynch Europe, Director de United Business Media plc y profesor visitante de la London School of Economics y la CASS Business School, de Londres. Desde 2003 hasta abril de 2006 fue Presidente de la Comisión de Pensiones del Reino Unido.*



## Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 2006

Esta obra de referencia se actualiza todos los años de acuerdo con la base de datos que el FMI mantiene sobre los regímenes cambiarios de los países miembros y su evolución histórica desde 1950. A cada país se le dedica un capítulo con información sobre las medidas cambiarias adoptadas, la estructura y la determinación de los tipos de cambio, los sistemas de pagos y cobros, los procedimientos establecidos para las cuentas de residentes y no residentes, los mecanismos de pagos y cobros por importaciones y exportaciones, los controles a los que están sujetas las transacciones de capital y las disposiciones específicas para el sector financiero. Cada capítulo contiene una sección en la que se enumeran los cambios efectuados en 2005 y durante la primera parte de 2006.

US\$121. 2006 rústica • ISBN: 1-58906-569-7 • Stock# P1EEA2006001

## Manual del índice de precios al consumidor Teoría y práctica

*Preparado por la OIT, el FMI, la OCDE, Eurostat, las Naciones Unidas y el Banco Mundial (traducido al español por el FMI)*

Este manual contiene información y explicaciones exhaustivas y detalladas sobre cómo confeccionar el índice de precios al consumidor. Además, proporciona un resumen de los temas conceptuales y teóricos que las oficinas de estadística deben tener en cuenta cuando toman decisiones sobre los diversos problemas que presenta su elaboración. El manual está dirigido tanto a países desarrollados como a países en desarrollo. Los capítulos abarcan numerosos temas, desarrollan las distintas prácticas actualmente en uso, proponen alternativas y exponen las ventajas y desventajas de cada una.

De próxima publicación.



Fondo Monetario Internacional • Publication Services - Room HQ1-CN-235 • 700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431 EE.UU.  
Teléfono: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201 • Correo electrónico: publications@imf.org

P0609GN02-FD