

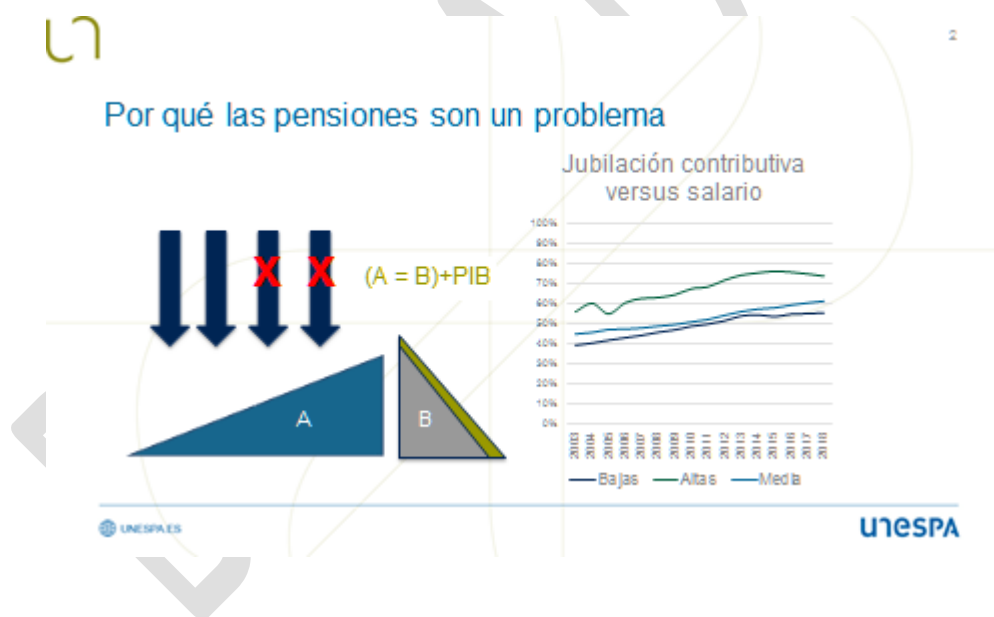
BORRADOR DE LA INTERVENCIÓN DE D^a PILAR GONZÁLEZ DE FRUTOS, PRESIDENTA DE UNESPA, PRONUNCIADA EL 14 DE JUNIO DE 2019 EN EL X FORO DE PREVISIÓN COLECTIVA ORGANIZADO POR BBVA. EL EVENTO SE DESARROLLÓ EN EL HOTEL PALACE DE LISBOA (PORTUGAL) ENTRE EL 13 Y EL 14 DE JUNIO DE 2019. SE RUEGA COTEJAR CON EL DISCURSO FINALMENTE PRONUNCIADO.



HOLA A TODOS, Y UN SALUDO MUY ESPECIAL A LOS ORGANIZADORES DE ESTE ENCUENTRO DEL BBVA, QUE HAN TENIDO A BIEN ACORDARSE DE MÍ E INVITARME A ESTAR PRESENTE HOY, EN ESTA CIUDAD TAN BONITA Y PARA TRATAR UN TEMA TAN BONITO COMO EL DE LAS PENSIONES.

NUNCA HABRÁ SUFICIENTES JORNADAS SOBRE LAS PENSIONES, NI SUFICIENTES INVITACIONES A HABLAR SOBRE EL PRESENTE Y EL FUTURO DEL SISTEMA ESPAÑOL DE PRESTACIONES. POR ELLO CREO QUE HAY QUE SER AGRADECIDOS Y RECONOCIDOS CON TODOS AQUÉLLOS QUE ABORDAN EL ESFUERZO DE CREAR ESTOS FOROS DE DISCUSIÓN, EN LOS QUE, SABEDLO, SIEMPRE ME VAIS A ENCONTRAR.

HABLAMOS HOY, PUES, DEL PRESENTE Y DEL FUTURO DE LAS PENSIONES EN ESPAÑA. NO SOY YO LA ÚNICA PERSONA QUE VA A HABLAR DE ESTO, LO CUAL ME ACONGOJA UN POCO, DEBO CONFESÁROSLO. EL ELEVADO NIVEL Y CAPACIDAD DE LAS PERSONAS QUE TRABAJAN Y COLABORAN CON EL BBVA, SOBRE ÉSTE COMO SOBRE OTROS TEMAS, HACE QUE SUS APORTACIONES SEAN SIEMPRE DE GRAN NIVEL. EN ESTAS CONDICIONES YO HE VENIDO AQUÍ A, COMO SE DICE EN FRASE COLOQUIAL, ECHAR MI CUARTO A ESPADAS. ESPERO DEJAROS POR EL CAMINO ALGUNA IDEA QUE OS INSPIRE O QUE OS MUEVA A HACEROS PREGUNTAS. REMOVER CEREBROS ES, AL FIN Y AL CABO, LO QUE YO SUELO BUSCAR CUANDO PREPARO ESTAS INTERVENCIONES.



TENÉIS DERECHO A PENSAR, A LA VISTA DE ESTA DIAPOSITIVA QUE LLEVA POR TITULAR «POR QUÉ LAS PENSIONES SON UN PROBLEMA», QUE HE CAÍDO EN LA TENTACIÓN DE CONTAR UNA OBVIEDAD, ALGO QUE TODO EL MUNDO SABE.

PODÉIS CREERME, SIN EMBARGO: NO HAY TAL. SI HE DECIDIDO COMENZAR ASÍ, AUN ARRIESGÁNDOME A INTRODUCIR UN PLANTEAMIENTO QUE APORTE POCA NOVEDAD

A MI PÚBLICO, ES PORQUE SI ALGO HE DETECTADO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS, AÑOS EN LOS QUE HE RECORRIDO DE ARRIBA ABAJO Y, SOBRE TODO, DE DERECHA A IZQUIERDA, ESTE TEMA DE LAS PENSIONES, ES QUE LAS COSAS QUE CONSIDERAMOS OBIAS EN REALIDAD NO LO SON.

HACE DOS O TRES AÑOS, TAL VEZ, PROYECTAR ESTA DIAPOSITIVA Y EXPLICARLA, QUE NO ES OTRA COSA QUE EXPLICAR QUE EL PROBLEMA DE LAS PENSIONES ES SU SOSTENIBILIDAD, PODÍA PARECER UNA OBIEDAD. PERO HOY YA NO. PORQUE HOY POR HOY, EL PRINCIPAL PROBLEMA DE LAS PENSIONES, SI LE PREGUNTAMOS A LA MAYORÍA DE LOS ESPAÑOLES, ES SU SUFICIENCIA. EL RETO DE LAS PENSIONES ES COLMAR LAS NECESIDADES DE QUIENES LAS PERCIBEN, O LAS PERCIBIRÁN. EL DEBATE PRINCIPAL, HOY, NO ES CÓMO VAMOS A HACER PARA QUE LAS CUENTAS CUADREN, SINO CÓMO VAMOS A HACER PARA QUE CUMPLAN CON LA FUNCIÓN SOCIAL QUE LES HEMOS CARGADO A LAS ESPALDAS.

SIN EMBARGO, YO QUIERO EMPEZAR MIS PALABRAS HOY ENUNCIANDO UNA ESPECIE DE *EPPUR SI MUOVE* AL ESTILO DE GALILEO. PORQUE PODEMOS PENSAR QUE EL PROBLEMA DE LAS PENSIONES ES SU SUFICIENCIA, PERO ESO NO HARÁ QUE DICHO PROBLEMA DEJE DE SER SU SOSTENIBILIDAD. LA RAZÓN ES SENCILLA: SE PUEDEN DISEÑAR PENSIONES SOSTENIBLES SUFICIENTES; PERO ES IMPOSIBLE, REPITO, IMPOSIBLE, TENER PENSIONES SUFICIENTES E INSOSTENIBLES.

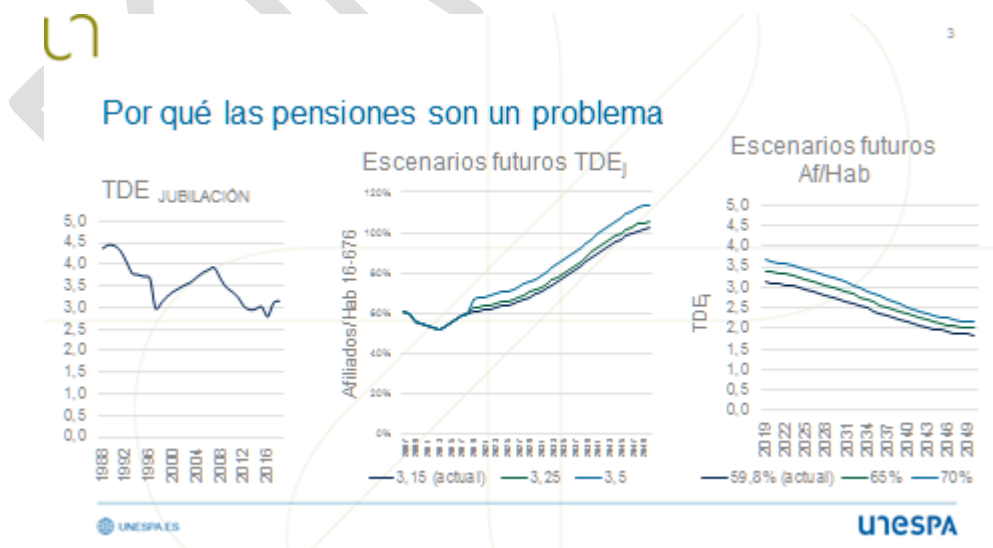
LAS PENSIONES SON UN PROBLEMA, EN PRIMER LUGAR Y DE FORMA FUNDAMENTAL, PORQUE SI ALGUNA VEZ TUVIERON FUNDAMENTO ACTUARIAL, LO HAN PERDIDO. EL FUNDAMENTO ACTUARIAL ES EL QUE LA HACE, O HARÍA, QUE LOS TRIÁNGULOS A Y B DE LA IMAGEN, QUE REPRESENTAN RESPECTIVAMENTE LAS COTIZACIONES Y LAS PRESTACIONES, TIENDAN A IGUALARSE. EN UN SISTEMA ACTUARIALMENTE SÓLIDO, CADA PENSIONISTA, CONTRIBUTIVO POR SUPUESTO, TIENDE A LLEVARSE LO QUE PUSO MÁS UNA TIR ADICIONAL QUE PROVIENE DEL HECHO DE QUE, EN LÓGICA DE CRECIMIENTO, LOS TRABAJADORES QUE PAGAN LA PENSIÓN DEL JUBILADO SON MÁS PRODUCTIVOS DE LO QUE ERA ESE MISMO JUBILADO CUANDO COTIZABA. ESTA LÓGICA ES LA QUE LLEVA A PENSAR QUE LA TIR IMPLÍCITA DEL FLUJO DE ACTIVO Y PASIVO DE UNA PENSIÓN DEBE AJUSTARSE, *MUTATIS MUTANDIS*, CON EL CRECIMIENTO ESTRUCTURAL DEL PIB. PERO ESTO NO ES LO QUE ESTÁ PASANDO. SI TOMAMOS COMO *BENCHMARK* UNA CAPACIDAD ESTRUCTURAL DE EXPANSIÓN DEL PIB DEL 3%, LAS TIR DE LAS PENSIONES ESTÁN, COMO POCO, UN PUNTO POR ENCIMA. ALGUIEN TIENE QUE PAGAR ESA DIFERENCIA, Y ESE ALGUIEN NO PUEDE SER OTRO QUE EL ENDEUDAMIENTO.

EL SEGUNDO PROBLEMA ES BIEN CONOCIDO. PUESTO QUE ESTAMOS EN UN SISTEMA DE REPARTO, ESTE SISTEMA DE COSAS, QUE YA HE DICHO QUE SE DESPLIEGA POR ENCIMA DE SUS POSIBILIDADES ACTUARIALES, ES SOPORTADO, EN CADA MOMENTO, POR LOS ACTIVOS. ESTO HACE QUE LA RELACIÓN ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS SEA TAN

CRUCIAL, Y POR ESO ES TAN IMPORTANTE QUE SE DETERIORE, COMO DE HECHO SE ESTÁ DETERIORANDO.

EL TERCER PROBLEMA, POR ÚLTIMO, TIENE QUE VER CON LAS HERIDAS CAUSADAS POR LOS CICLOS ECONÓMICOS Y LA DISCONTINUIDAD QUE HA INTRODUCIDO LA PASADA CRISIS. DADO QUE EL SISTEMA DE PENSIONES APENAS SE HA VISTO AFECTADO POR DICHA CRISIS, LA CONCLUSIÓN HA SIDO QUE LA PENSIÓN MEDIA SE HAYA ACERCADO DE FORMA MUY SIGNIFICATIVA AL SALARIO MEDIO.

TENEMOS, PUES, UN SISTEMA DE ESCASA EQUIVALENCIA ACTUARIAL, CON IMPORTANTES, Y CRECIENTES, TENSIONES DEMOGRÁFICAS, Y EN EL QUE LA DINÁMICA DE SALARIO Y PENSIÓN LE JUEGA A LA CONTRA. ES, LO REPITO, POR ESTAS CAUSAS POR LO QUE EXISTE UN PROBLEMA CON LAS PENSIONES. Y ESTO ES LO QUE HAY QUE RESOLVER.



UNO DE LOS ARGUMENTOS QUE ENCONTRAMOS MÁS A MENUDO CUANDO SE DISCUTE EL FUTURO DE LAS PENSIONES ES QUE, EN REALIDAD, EL PROBLEMA DE LAS PENSIONES ES UN PROBLEMA DE EMPLEO. ESCRIBO ESTO EN MIS NOTAS, OBIAMENTE, ANTES DE HABER ESCUCHADO A OTROS PONENTES QUE ESTÁN EN LA JORNADA DE HOY Y CON ELLO ASUMO UN RIESGO; PERO, SINCERAMENTE, QUISIERA DECIROS QUE YO, ESTE ARGUMENTO, SI BIEN NO DIRÍA QUE ES FALSO, SÍ QUE DIRÉ QUE ME PARECE LIMITADO. MÁS AÚN: DEMASIADAS VECES, ME PARECE QUE NO ES OTRA COSA QUE UNA VÍA CÓMODA PARA ELUDIR EL DEBATE DE FONDO.

A FINALES DE LA DÉCADA DE LOS OCHENTA DEL SIGLO PASADO, EN ESPAÑA TENÍAMOS CUATRO AFILIADOS POR CADA PENSIÓN DE JUBILACIÓN CONTRIBUTIVA. ESTA RELACIÓN ENTRE AFILIADOS Y PENSIONES ES LO QUE HEMOS DADO EN LLAMAR TASA DE DEPENDENCIA ESTRUCTURAL (TDE), DISTINGUIÉNDOLA DE LA TASA DE DEPENDENCIA DEMOGRÁFICA (TDD), QUE SE CALCULA POR COHORTES Y QUE CUANDO MENOS YO CONSIDERO QUE NO CAPTURA BIEN LOS EFECTOS ECO-DEMOGRÁFICOS. HACE AHORA 30 AÑOS NUESTRA TDE DE JUBILACIÓN ERA, LO HE DICHO, DE 4,5; HOY FRISA LOS 3 AFILIADOS POR PENSIÓN. LA TDE HA PERDIDO UN 30% EN 30 AÑOS, UN PUNTO POR AÑO. A PARTIR DE AHÍ NOS PODEMOS HACER PREGUNTAS, QUE ES LO QUE YO HE HECHO EN LOS DOS GRÁFICOS A LA DERECHA DE LA DIAPOSITIVA. BUENO, EN REALIDAD, ME HE PLANTEADO LA MISMA PREGUNTA, SÓLO QUE DE DOS FORMAS DISTINTAS.

PRIMERA FORMA: SI ME PLANTEO ESCENARIOS DE TDE, ¿QUÉ TASA DE AFILIACIÓN SOBRE LA POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR NECESITO PARA CUMPLIRLAS?

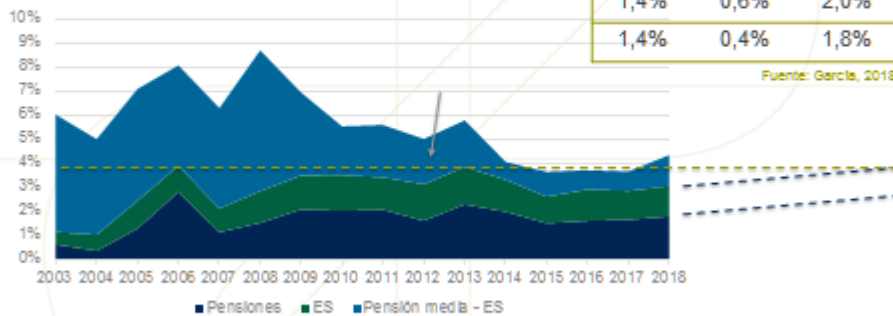
PUES BIEN, APLICANDO LAS TASAS DE CRECIMIENTO DE LAS PENSIONES QUE PREVÉ LA PROPIA SEGURIDAD SOCIAL Y APLICANDO TRES ESCENARIOS (MANTENER LA TDE ACTUAL, MEJORARLA HASTA 3,25 AFILIADOS POR PENSIÓN, O MEJORARLA HASTA 3,5 AFILIADOS POR PENSIÓN), NINGUNO DE ESOS ESCENARIOS ES COMPATIBLE EN EL LARGO PLAZO CON LAS PREDICCIONES DEMOGRÁFICAS DEL INE. MÁS QUE UNA MEJORA DE NUESTRAS TASAS DE ACTIVIDAD, LO QUE NECESITARÍAMOS SERÍA UN GIRO COPERNICANO, POR NO MENCIONAR QUE LA POBLACIÓN TENDRÍA QUE CRECER SIGNIFICATIVAMENTE.

LA SEGUNDA PREGUNTA, COMO HE DICHO, NO ES MÁS QUE LO MISMO PLANTEADO DE OTRA MANERA. SI LA ÚLTIMA TASA DE AFILIADOS SOBRE PERSONAS EN EDAD DE ESTARLO ERA DEL 60%, ¿QUÉ LE PASARÁ A LA TDE EN DIFERENTES ESCENARIOS DE AFILIACIÓN? AQUÍ HE TOMADO ESE 60% EXPERIMENTADO EN LA REALIDAD, UN 65% O UN 70%; EN OTRAS PALABRAS ME COLOCO EN TERRENOS DE ACTIVIDAD Y AFILIACIÓN NO MUY VISTOS EN NUESTRA EXPERIENCIA. PUES BIEN: AUN EN ESOS SUPUESTOS, LA TDE TIENDE A CAER POR DEBAJO DE DOS Y MEDIO.

PERDÓNEME, PUES, QUIEN YA HA DICHO O TENGA PENSADO DECIR EN ESTA JORNADA QUE EL PROBLEMA DE LAS PENSIONES ES UN PROBLEMA DE EMPLEO. LO ES, SÍ, EN EL SENTIDO DE QUE UNA POLÍTICA INTELIGENTE DE EMPLEO DESDE LUEGO ES SUSCEPTIBLE DE PONER LAS COSAS FÁCILES. PERO NO LO ES EN EL SENTIDO DE QUE ES MUY DIFÍCIL QUE EL EMPLEO COMO REALIDAD, POR SÍ SOLO, ATAQUE ESTE PROBLEMA Y LO CAUTERICE.



Por qué las pensiones son un problema



UNESPAES

UNESPA

SIGO EN ESTA DIAPOSITIVA CON LA INTENCIÓN DE EXPLICAR POR QUÉ LAS PENSIONES SON UN PROBLEMA DE UNA FORMA SENCILLA QUE, SIN EMBARGO, SEA CAPAZ DE CAPTAR BUENA PARTE DE SU COMPLEJIDAD. LA GRÁFICA QUE PRESIDE ESTA DIAPOSITIVA REPRODUCE LA EVOLUCIÓN PORCENTUAL QUE HAN TENIDO EN LA ÚLTIMA DÉCADA Y MEDIA LOS TRES GRANDES ELEMENTOS DEL GASTO EN PENSIONES QUE, COMO BIEN EXPLICA LA HOY PRÁCTICAMENTE EXTINTA FÓRMULA DEL ÍNDICE DE REVALORACIÓN DE LAS PENSIONES, SON: EL NÚMERO DE PENSIONES; EL EFECTO SUSTITUCIÓN; Y LA PENSIÓN MEDIA NETA DE DICHO EFECTO SUSTITUCIÓN. CREO QUE LA GRÁFICA DEMUESTRA CON CLARIDAD QUE LOS PRIMEROS AÑOS DEL SIGLO, MOMENTOS EN LOS QUE TANTO EL NÚMERO DE PENSIONES COMO EL EFECTO SUSTITUCIÓN MOSTRABAN TENDENCIAS MODERADAS, SE APROVECHARON PARA EXPANDIR EL GASTO POR VÍA DE LA PENSIÓN MEDIA; CON LAS MISMAS, LA CORRECCIÓN

EN EL CRECIMIENTO DEL GASTO QUE LLEGÓ DESDE 2013 LO HIZO A TRAVÉS DE ESE MISMO ELEMENTO.

LO QUE ME IMPORTA DESTACAR DE ESTOS DATOS, Y ES POR ESO QUE HE COLOCADO LAS LÍNEAS PUNTEADAS, ES QUE SI ALGO NOS DICE, O CREO YO QUE NOS DICE, LA FÓRMULA DEL IRP, ES QUE EL GASTO EN PENSIONES TIENE HOY POR HOY FUERTES ELEMENTOS ESTRUCTURALES AL ALZA. TANTO EL NÚMERO DE PENSIONES COMO EL EFECTO SUSTITUCIÓN MUESTRAN TENDENCIAS AL ALZA QUE, PROYECTADAS EN EL TIEMPO, SUGIEREN QUE EL GASTO EN PENSIONES TIENE POTENCIALES DE CRECIMIENTO ESTRUCTURAL POR ENCIMA DEL 3%. SI A ESO LE UNIMOS UNA REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES DESINDEXADA CON LOS ELEMENTOS QUE REALMENTE INFLUYEN EN ELLA Y REINDEXADA CON LA INFLACIÓN, ENTONCES LO LÓGICO ES QUE ESPEREMOS QUE EL GASTO MUESTRE UNA TENDENCIA DIFÍCIL DE CONTROLAR.

DIGO DIFÍCIL DE CONTROLAR, Y DIGO ELEMENTOS ESTRUCTURALES, PORQUE, EFECTIVAMENTE, EL PODER DE CONTROL DEL RESPONSABLE PÚBLICO SOBRE EL NÚMERO DE PENSIONES Y SOBRE EL EFECTO SUSTITUCIÓN ES LIMITADO. SON, POR ASÍ DECIRLO, EFECTOS QUE SE VAN A PRODUCIR SÍ O SÍ; E IMPEDIR QUE SE PRODUZCAN SUPONE INTRODUCIR SERIAS RESTRICCIONES EN EL SISTEMA. A ESTO APUNTAN, CREO YO, LAS CIFRAS ELABORADAS POR MIGUEL ÁNGEL GARCÍA QUE HE COLOCADO EN LA TABLA DE LA DIAPOSITIVA. ESTE EXPERTO ESTUDIÓ CUÁLES DEBERÍAN SER LAS EVOLUCIONES DEL EFECTO SUSTITUCIÓN Y DEL PIB PARA MANTENER LA TASA DE GASTO

EN PENSIONES SOBRE PIB, EN UN ENTORNO EN EL QUE EL CRECIMIENTO DE LAS PENSIONES SE MANTENÍA SEGÚN LO ESPERADO. LA CONCLUSIÓN BÁSICA QUE YO VEO EN ESAS CIFRAS ES: CON LAS DINÁMICAS ACTUALES, EL PIB TIENE QUE CRECER A TASAS MUY RELEVANTES; O, ES LA OTRA ALTERNATIVA, SI EL PIB CRECE FORMA MENOS ACELERADA, NO QUEDA OTRA QUE REDUCIR EL IMPACTO DEL EFECTO SUSTITUCIÓN. PERO ESE CONCEPTO, QUE PARECE TAN NEUTRAL, EN REALIDAD QUIERE DECIR, EN LA INTERPRETACIÓN DE MUCHOS, RECORTAR DERECHOS. PORQUE REDUCIR EL EFECTO SUSTITUCIÓN QUIERE DECIR ENDURECER LA CUANTÍA DE LA PENSIÓN: DAR MENOS DONDE HOY SE DA MÁS POR LA MISMA CARRERA DE COTIZACIÓN.



EN ESTE ANÁLISIS ESQUEMÁTICO SOBRE LAS PENSIONES COMO PROBLEMA HAY UN ARGUMENTO EN EL QUE ME QUIERO DETENER. BUENO, EN REALIDAD, MÁS QUE ARGUMENTO YO LO LLAMARÍA MANTRA, POR LA HABITUALIDAD E INTENSIDAD CON QUE SE MANEJA. ME REFIERO A ESA ESTRATEGIA BASADA EN RELATIVIZAR EL PROBLEMA ESPAÑOL DE LAS PENSIONES CON EL CONCEPTO DE QUE, EN REALIDAD, NUESTRO GASTO EN PENSIONES SOBRE PIB NO ES EXAGERADO EN EL ENTORNO INTERNACIONAL.

LO CUAL ES CIERTO. PERO CIERTO NO QUIERE DECIR ACERTADO.

LA GRÁFICA QUE LES HE COLOCADO AQUÍ COMUNICA DOS DIMENSIONES: POR UN LADO, EL PESO DE LOS ACTIVOS SOBRE LA POBLACIÓN TOTAL; Y, POR OTRO, EL GASTO EESPROS EN LA FUNCIÓN DE VEJEZ SOBRE PIB, EN DIFERENTES PAÍSES EUROPEOS. CREO QUE LA GRÁFICA ES EVIDENTE AL SEÑALAR UNA FUERTE Y RECONOCIBLE CORRELACIÓN NEGATIVA: A MENOR PRESENCIA DE LAS GENERACIONES ACTIVAS EN LA POBLACIÓN, ES DECIR, CONFORME SE DETERIORA LA TASA DE DEPENDENCIA, LOS PAÍSES TIENDEN A GASTAR MÁS EN PENSIONES. ESPAÑA ESTÁ MARCADA CON UN CÍRCULO ROJO, Y ES VERDAD QUE ESTÁ EN LA ZONA MEDIA DE LA GRÁFICA. PERO ESO NO QUIERE DECIR QUE GASTE POCO NI MUCHO; QUIERE DECIR QUE ESTÁ, TAMBIÉN, EN LA ZONA MEDIA EN LO QUE A LA DINÁMICA DEMOGRÁFICA SE REFIERE, Y ESTO ES LÓGICO PORQUE EL SISTEMA ESPAÑOL DE PENSIONES TODAVÍA SE BENEFICIA DE ALGUNA MANERA DEL CRÉDITO DEMOGRÁFICO DE LA GUERRA CIVIL Y DEL HECHO DE QUE SU *BABY BOOM* ESTÁ ALGO MÁS RETRASADO RESPECTO DE PAÍSES QUE YA LO VIVIERON EN LOS AÑOS CINCUENTA DEL SIGLO PASADO.

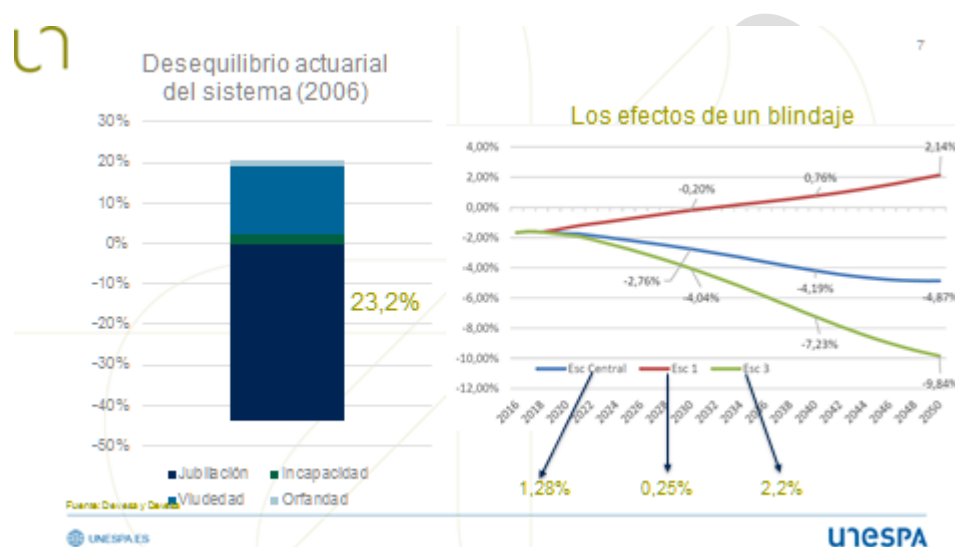
ENTRE LOS PAÍSES QUE DE FORMA MÁS CLARA SE APARTAN DE LA LÍNEA ENCONTRAMOS A SUIZA Y AUSTRIA, QUE COMPARATIVAMENTE TIENEN UN PROBLEMA PEOR QUE EL ESPAÑOL PORQUE GASTAN MÁS DE LO QUE LE CORRESPONDERÍA A SU SITUACIÓN DEMOGRÁFICA; MIENTRAS QUE ENTRE LOS QUE GASTAN MENOS DE LO DE QUE DEBERÍAN SE ENCUENTRAN IRLANDA, ESTONIA Y LETONIA. CREO, PUES, QUE LA TENDENCIA ES SÓLIDA, ESTÁ GENERALIZADA.

POR LO TANTO, QUIENES RECUERDAN QUE ESPAÑA GASTA COMPARATIVAMENTE POCO EN PENSIONES DEBERÍAN RECORDAR, ACTO SEGUIDO, QUE ESO ES ASÍ TAN SÓLO PORQUE ESPAÑA ESTÁ, TODAVÍA, EN UNA SITUACIÓN DEMOGRÁFICA COMPARATIVAMENTE MEJOR. PERO ESO VA A CAMBIAR, Y VA A CAMBIAR PRONTO.



YA HE DICHO QUE UNO DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL, SI NO EL PRINCIPAL, ES QUE HA PERDIDO SU ESENCIA ACTUARIAL. EL PRIMER SÍNTOMA DE ESTO SON LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD. DESGRACIADAMENTE, Y QUIERO RECALCAR ESTO DE DESGRACIADAMENTE, NOSOTROS, LOS ESPAÑOLES, AL REVÉS QUE LOS CANADIENSES, LOS ESTADOUNIDENSES, LOS SUECOS Y OTROS MERCADOS, CARECEMOS DE UN SISTEMA PRESCRITO Y LEGAL PARA EL CÁLCULO DE LA SOLIDEZ ACTUARIAL DE NUESTRO SISTEMA DE PENSIONES, ASÍ PUES HEMOS DE ACUDIR A ESFUERZOS PRIVADOS. AQUÍ LES HE COLOCADO LAS CIFRAS DEL INDICADOR E10 GENERADO POR INVESTIGADORES DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA, QUE CREO ALGO TIENE QUE VER CON OTRO DE LOS PONENTES DE ESTA JORNADA, Y QUE SUS AUTORES DEFINEN COMO EL CRECIMIENTO ECONÓMICO NECESARIO PARA

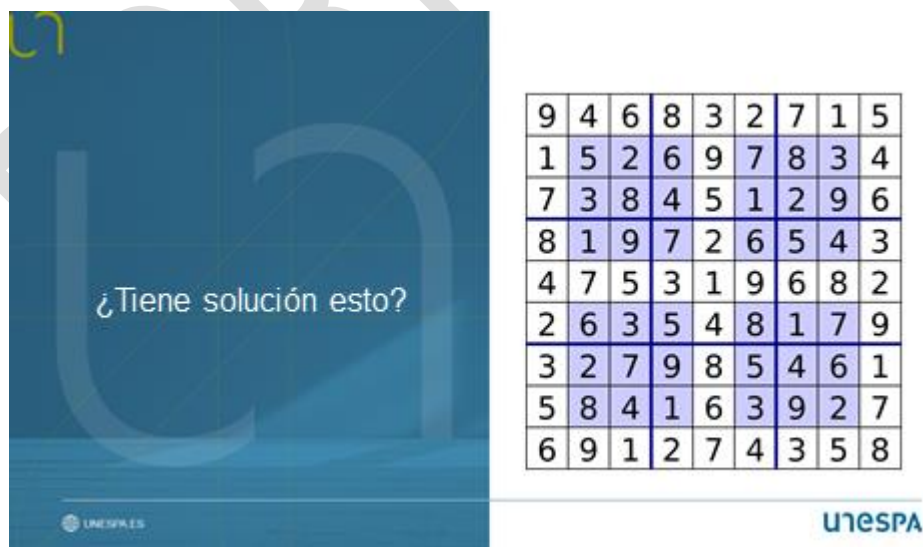
GARANTIZAR EL EQUILIBRIO PRESUPUESTARIO EN UN HORIZONTE DE 10 AÑOS. ESTE ÍNDICE SE HA DETERIORADO MUCHO Y CON MUCHA RAPIDEZ EN LOS DOS ÚLTIMOS AÑOS Y EN 2017 SE SITUABA POR ENCIMA DEL 5%. Es, PUES, UN ÍNDICE QUE NOS SUGIERE LA IDEA QUE LES HE COLOCADO AQUÍ: EN UN ENTORNO DE EQUILIBRIO, PARA TENER PENSIONES ESPAÑOLAS, NECESITAMOS CRECER A TASAS CHINAS.



CONTINUANDO CON LA FECUNDA CREATIVIDAD EN ESTA MATERIA DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA, ME GUSTARÍA HACER DOS APRECIACIONES MÁS. EN PRIMER LUGAR, EN EL AÑO 2006, AÑO EN EL QUE LA MAR AÚN ESTABA APENAS RIZADA, COMO HEMOS VISTO POR DIVERSOS ELEMENTOS COMO EL PROPIO INDICADOR E10 O LA DINÁMICA DE LOS ELEMENTOS DEL IRP QUE ANTES LES PROYECTABA; EN EL AÑO 2006, DIGO, EL DÉFICIT ACTUARIAL DEL SISTEMA DE PENSIONES YA SE CALCULABA EN EL 23,2% DEL PIB, IMPUTABLE AL SUBSISTEMA DE JUBILACIÓN.

POR ÚLTIMO, PERO NO POR ELLO MENOS IMPORTANTE, LOS ESTUDIOS REALIZADOS RECIENTEMENTE, DESDE QUE SE HA VISTO CLARO QUE UNA TENDENCIA DE

LAS POLÍTICAS PÚBLICAS EN ESTA MATERIA ERA REGRESAR A LA INDEXACIÓN DE LAS PENSIONES CON LOS PRECIOS, HAN INDICADO CON CLARIDAD QUE DICHA INDEXACIÓN CONDENA AL SISTEMA AL DÉFICIT CRÓNICO. ÚNICAMENTE EL ESCENARIO BASADO EN LOS RESULTADOS DEL IRP, ESTO ES LA REVALORIZACIÓN DEL 0,25%, ES CAPAZ DE GENERAR DINÁMICAS SUPERAVITARIAS EN EL SISTEMA. TANTO EL 1,8% DE INCREMENTO COMO EL 2,2%, ESTO ES EL OBJETIVO DEL BANCO CENTRAL, PROVOCAN DÉFICIT CONTINUADOS EN EL SISTEMA. DADO QUE EN LA RECIENTE CAMPAÑA ELECTORAL SE HA PRODUCIDO, ADEMÁS POR PARTE DEL CANDIDATO GANADOR, LA OFERTA DE BLINDAR CONSTITUCIONALMENTE EL INCREMENTO DE LAS PENSIONES CON LA INFLACIÓN, CREO QUE ES BUENO ENTENDER QUE ESE BLINDAJE SUPONE BLINDAR, TAMBIÉN, SU INSOSTENIBILIDAD ESENCIAL. CONDENAR A LAS PENSIONES A ANDAR CON MULETAS DE POR VIDA.



SUPONGO QUE MUCHOS DE USTEDES, SI NO TODOS, HAN ESCUCHADO ALGUNA VEZ EL CHISTE DEL CONSULTOR. UN NÁUFRAGO QUE ESTÁ SOBRE UN MADERO EN MEDIO DEL MAR, MURIENDO DE HAMBRE Y DE SED, AVISTA UNA MAÑANA A UNA PERSONA QUE

VA EN UNA BARCA. LE PIDE AUXILIO Y ESA PERSONA LE DICE: «ESTÁ USTED EN EL OCEANO PACÍFICO, A NO SÉ CUÁNTOS MILES DE MILLAS DE HAWAI Y NO SÉ CUÁNTOS MILES DE MILLAS DE LA COSTA AMERICANA». EL NÁUFRAGO LE DICE: «MENUDA MALA SUERTE LA MÍA, NÁUFRAGO EN EL MAR Y ME HE TENIDO QUE TOPAR CON UN CONSULTOR». EL HOMBRE DE LA BARCA LE PREGUNTA CÓMO ES QUE HA ADIVINADO SU PROFESIÓN Y EL NÁUFRAGO LE DICE: «BUENO, ME HAS DADO MUCHOS DATOS, PERO NO ME HAS APORTADO NINGUNA SOLUCIÓN».

LOS LICENCIADOS EN DERECHO QUE TRABAJAMOS EN SEGUROS, CLARO, ESTE CHISTE LO SOLEMOS CONTAR DE ACTUARIOS.

LES CUENTO ESTO PORQUE A VECES PIENSO QUE MUCHAS INTERVENCIONES SOBRE PENSIONES TERMINAN EN LO QUE, AL HILO DE ESTE CHISTE, DENOMINO «PUNTO DEL CONSULTOR». ESE PUNTO EN EL QUE SE HAN DESPLEGADO YA TODAS LAS CIFRAS Y ARGUMENTOS, Y LA CONFERENCIA ACABA. NO DEBE SER ASÍ, SIN EMBARGO. LA SITUACIÓN DEMANDA ANÁLISIS, PERO TAMBIÉN DEMANDA SOLUCIONES. SOBRE ESTE TEMA, POR SUPUESTO, TAMBIÉN LES QUIERO DECIR ALGUNAS COSAS



La tiene, pero **NO** será **SÓLO** el pilar complementario

- El sistema de reparto debe resolver sus propios problemas
- Esto pasa por varios elementos importantes:
 - Un consenso *técnico* de largo plazo
 - La recuperación de la esencia actuarial
 - Un giro copernicano de la transparencia
 - La automatización del sistema, cuando menos en lo tocante a reequilibrio y edad de jubilación
 - La puesta en marcha de cálculos consensuados de suficiencia y adecuación

LA PRIMERA COSA QUE QUIERO DECIR ES QUE CREO QUE DEBEMOS EMPEZAR EL ANÁLISIS DE LO QUE PUEDEN SER LAS SOLUCIONES ESTABLECIENDO CON CLARIDAD LO QUE NO PUEDE SER DICHA SOLUCIÓN. Y ESO VA POR EL PILAR COMPLEMENTARIO DE CAPITALIZACIÓN. EL PILAR DE CAPITALIZACIÓN ESTÁ LLAMADO A COMPLETAR, A PERFECCIONAR EL SISTEMA DE PENSIONES, A EQUILIBRARLO Y HACERLO MÁS RESILIENTE. PERO HAY COSAS QUE EL PILAR DE CAPITALIZACIÓN NO PUEDE HACER, Y UNA DE ELLAS, LA MÁS IMPORTANTE, ES REVOLVER EL PROBLEMA DE LAS PENSIONES DE REPARTO. LAS PENSIONES DE REPARTO DEBEN RESOLVER, *ELLAS*, SU PROPIO PROBLEMA.

ESTO PASA POR VARIOS ELEMENTOS QUE AQUÍ LES HE RESUMIDO. EL PRIMERO ES, PARA MÍ, EL MÁS IMPORTANTE. LAS FUERZAS PARLAMENTARIAS SIEMPRE ESTÁN BUSCANDO UN CONSENSO *POLÍTICO* EN TORNO A LAS PENSIONES, PERO NUNCA BUSCAN UN CONSENSO *TÉCNICO*. Y ESO ES, PRECISAMENTE, LO QUE TIENEN QUE BUSCAR, PUES

LO CONTRARIO EQUIVALE A INTENTAR ARREGLAR UN MOTOR CON UN CEPILLO DE DIENTES.

ES NECESARIO QUE LOS RESPONSABLES PÚBLICOS, TODOS LOS RESPONSABLES PÚBLICOS SUSCEPTIBLES DE GOBERNAR, COGOBERNAR O INFLUIR EN EL GOBIERNO DURANTE LAS PRÓXIMAS DOS DÉCADAS, ALCANCEN UN ACUERDO SOBRE CUÁLES SON LOS PARÁMETROS EN LOS QUE SE SIENTEN CÓMODOS PARA EL SISTEMA DE PENSIONES. DEBEN ALCANZAR ESE ACUERDO SIENDO PLENAMENTE CONSCIENTES DE LAS NECESIDADES QUE ESOS PARÁMETROS GENERAN Y, POR LO TANTO, DE LAS DEMANDAS DE SOSTENIBILIDAD QUE GENERAN SUS DECISIONES. ESTO PASA, YA LO HE DICHO ANTES, POR DEJARSE DE VALORACIONES PERSONALES, PERCEPCIONES MÁS O MENOS SÓLIDAS, Y CONSTRUIR, INSISTO QUE A TRAVÉS DE UN CONSENSO TÉCNICO, UN BUEN SISTEMA PARA EL CÁLCULO DE LA SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA, SU CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE DÉFICIT O SUPERÁVIT, ETC. UN CÁLCULO REALIZADO POR UNA AUTORIDAD INDEPENDIENTE, QUE SIEMPRE CONTARÁ CON LA *PEER REVIEW* DE LAS INSTITUCIONES ACADÉMICAS, Y QUE RETIRE DEL DEBATE SOBRE LAS PENSIONES EL DEBATE SOBRE SI SON GALGOS O PODENCOS, SOBRE SI SON SOSTENIBLES O NO LO SON, ETC.

EN ESE ENTORNO, LAS PENSIONES DEBEN RECUPERAR SU ESENCIA ACTUARIAL. DICHO DE UNA FORMA MUY SIMPLISTA, SI IMAGINAMOS LAS PENSIONES COMO LA COTIZACIÓN PAGADA Y LA PRESTACIÓN RECIBIDA POR UN SOLO ESPAÑOL, LAS CUENTAS TIENEN QUE CUADRAR. SERÍA UN GRAN PASO PARA TODOS QUE LA LEGISLACIÓN, IGUAL

QUE HOY OBLIGA A UNA PROPUESTA DE LEY A ACOMPAÑARSE CON SU CORRESPONDIENTE MEMORIA ECONÓMICA, INCLUYA TAMBIÉN LA OBLIGACIÓN DE QUE, EN MATERIA DE PENSIONES, TODA PROPUESTA VAYA ACOMPAÑADA DE SU CORRESPONDIENTE MEMORIA ACTUARIAL; PARA QUE TODOS SEPAMOS, DETRÁS DE CADA MOVIMIENTO, QUÉ ASUNCIONES, QUÉ INFORMACIÓN, QUÉ REALIDAD ESTÁ CONSIDERANDO QUIEN DEFIENDE LA PROPUESTA.

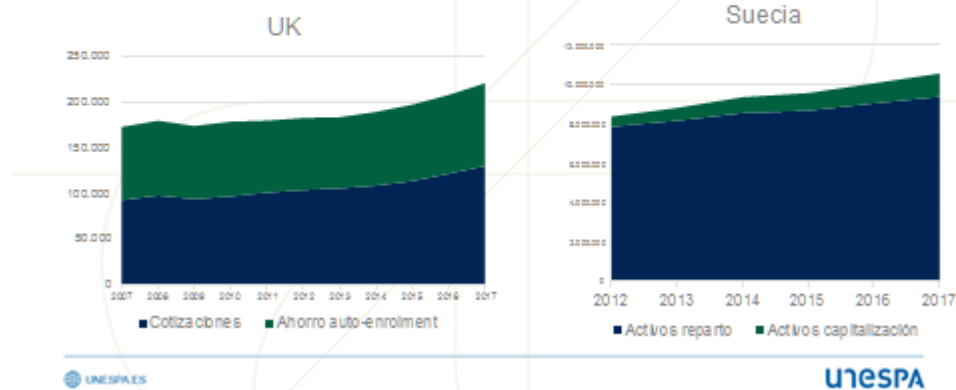
ESTO ES TRANSPARENCIA. PERO ES QUE CREO QUE EL FUTURO DE LAS PENSIONES, O SE EJERCE CON LA MÁXIMA TRANSPARENCIA, O SERÁ MUY DIFÍCIL DE CUADRAR. TRANSPARENCIA TÉCNICA SOBRE LOS ELEMENTOS BÁSICOS DEL ALMACÉN DE LAS PENSIONES; PERO, TAMBIÉN, Y DE FORMA ESPECIALMENTE IMPORTANTE, TRANSPARENCIA, NO YA HACIA EL PENSIONISTA, QUE TAMBIÉN; SINO HACIA EL COTIZANTE. DEBERÍA AVERGONZARNOS COMO PAÍS QUE A DÍA DE HOY NO HAYAMOS SIDO CAPACES DE LLEVAR A CABO COMPROMISOS DE TRANSPARENCIA QUE NOS FIJAMOS TODOS, MEDIANTE UN CONSENSO AMPLIO, HACE OCHO AÑOS.

ASIMISMO, CREO QUE UNA PARTE DE LA SOLUCIÓN PARA EL SISTEMA DE REPARTO PASA POR LA AUTOMATIZACIÓN. CIERTAMENTE, LA SUERTE QUE HA CORRIDO EL IRP ES UNA BUENA DEMOSTRACIÓN DE QUE NUESTROS RESPONSABLES PÚBLICOS, POR LO GENERAL, NO SON MUY PARTIDARIOS DE INTRODUCIR EN EL SISTEMA DE PENSIONES ELEMENTOS AUTOMÁTICOS. ESTE PUNTO, PUES, REINA CONTRACORRIENTE Y LO SÉ; PERO ES DE EXTREMA IMPORTANCIA. SUSTANCIALMENTE, CREO QUE HAY DOS ELEMENTOS QUE DEBERÍAN AUTOMATIZARSE AL MÁXIMO: POR UN LADO, EL

REEQUILIBRIO DEL SISTEMA ANTE SITUACIONES DE INSOSTENIBILIDAD EXCESIVA, ESTO ES, LA ACTIVACIÓN INMEDIATA Y NO DEPENDIENTE DE LA DECISIÓN POLÍTICA DE MEDIDAS CORRECTORAS CUANDO ESE CÁLCULO CONSENSUADO DE LA SOLVENCIA DEL SISTEMA TRASPASASE DETERMINADAS LÍNEAS ROJAS. EN SEGUNDO LUGAR, CREO QUE TAMBIÉN SERÍA BUENO QUE SE INTRODUIJESEN ELEMENTOS DE AUTOMATISMO EN LA EDAD DE JUBILACIÓN. PERSONALMENTE, SOY MÁS PARTIDARIO DE UNA SOLUCIÓN A LA SUECA, ES DECIR, LA INSTRUMENTACIÓN ACTUARIAL DE LA PENSIÓN COMO EL RESULTADO DE REPARTIR LOS DERECHOS ACUMULADOS POR LOS AÑOS DE SUPERVIVENCIA. ME GUSTA MÁS ESTA SOLUCIÓN PORQUE REDUCE PRESIÓN SOBRE LA EDAD LEGAL DE JUBILACIÓN, PUESTO QUE LA DECISIÓN SOBRE CUÁNDO RETIRARSE PASA A RECAER EN EL INDIVIDUO, QUE SE JUBILA CUANDO CONSIDERA QUE LA PENSIÓN RESULTANTE ES LA ADECUADA. SIN EMBARGO, PUESTO QUE UNA SOLUCIÓN ASÍ EXIGIRÍA LA INSTRUMENTACIÓN DEL SISTEMA MEDIANTE CUENTAS NOCIONALES, Y EN ESPAÑA HABLAR DE LAS CUENTAS NOCIONALES ES COMO HABLAR DE LUTERO EN TIEMPOS DE LA INQUISICIÓN, PROBABLEMENTE SEA MÁS ÚTIL Y REALISTA PROPUGNAR OTROS ELEMENTOS MÁS SENCILLOS, COMO QUE LA EDAD LEGAL DE JUBILACIÓN TENGA QUE RECOGER, DE ALGUNA MANERA, LAS EVOLUCIONES DE LA ESPERANZA DE VIDA.



La previsión complementaria... ¿es una privatización?



BUENO, HE DICHO QUE LA PREVISIÓN COMPLEMENTARIA NO VA A RESOLVER LOS PROBLEMAS DEL SISTEMA DE REPARTO; PERO ESO, LÓGICAMENTE, NO QUIERE DECIR QUE OS DIGA QUE LA PREVISIÓN COMPLEMENTARIA NO HAYA QUE DESARROLLARLA. HAY QUE DESARROLLARLA, SÍ; Y, ADEMÁS, HAY QUE HACERLO MEDIANTE UN SISTEMA DE ADSCRIPCIÓN POR DEFECTO, TAL ES CUANDO MENOS MI OPINIÓN Y LA QUE VEO QUE TIENE MÁS PARTIDARIOS DENTRO DEL MUNDO ASEGURADOR.

ESO SÍ, EN CUANTO HABLAMOS DE PREVISIÓN COMPLEMENTARIA, COMIENZAN LOS MANTRAS OTRA VEZ. AQUÍ LE QUIERO DEJAR UN COMENTARIO A UNO DE LOS MÁS FRECUENTES Y QUE, DE HECHO, YO CREO QUE TIENE MÁS ÉXITO, QUE ES LA CONSIDERACIÓN DE LA PREVISIÓN COMPLEMENTARIA COMO UNA PRIVATIZACIÓN.

PUES BIEN, DIGÁMOSLO CLARO: SI, FINALMENTE, SE LLEGARE A UNA SOLUCIÓN PARA EL SISTEMA DE PENSIONES BASADA EN LA PRIVATIZACIÓN DE LAS PENSIONES DE REPARTO EN FAVOR DE LAS DE CAPITALIZACIÓN, HABRÍAMOS LLEGADO AL DESASTRE.

AL DESASTRE TOTAL. EN ESO ESTOY DE ACUERDO CON MIS PEORES CRÍTICOS: LA PRIVATIZACIÓN DE LAS PENSIONES SERÍA UN DESASTRE.

EN PRIMER LUGAR, SON VARIAS LAS VECES EN LAS QUE, EN ENTREVISTAS Y CONFERENCIAS PÚBLICAS, HE DICHO, Y NO LO HE DICHO SÓLO YO, QUE LOS GESTORES PRIVADOS DE AHORRO, SI SE NOS OFRECIERA EL SISTEMA DE PENSIONES DE REPARTO, LO RECHAZARÍAMOS. NO LO QUEREMOS Y, LA VERDAD, DEBO CONFESAROS QUE YO LO PUEDO DECIR MÁS ALTO, PERO NO MÁS CLARO. HAY UN ERROR CONCEPTUAL AQUÍ QUE PARTE DE UN PRINCIPIO AXIOMÁTICO, YA SABÉIS, ESA VERDAD QUE SE ACEPTA COMO TAL SIN DEMOSTRACIÓN POR CONSIDERARLA EVIDENTE. ESE PRINCIPIO ES ÉSTE: ESPAÑA YA ESTÁ PONIENDO EN EL ASADOR DE LA PREVISIÓN TODA LA CARNE QUE PUEDE PONER.

ESTO ES NOTABLEMENTE ERRÓNEO. LO QUE SÍ ES MÁS QUE PROBABLEMENTE CIERTO ES QUE ESPAÑA ESTÁ PONIENDO, HOY, TODA LA CARNE QUE PUEDE PONER A TRAVÉS DEL MECANISMO DE LAS COTIZACIONES. EL IMPUESTO SOBRE EL EMPLEO NO AGUANTA MÁS SUBIDAS; DE HECHO, EN UN PAÍS COMO ÉSTE, QUE LE LLAMA PLENO EMPLEO A TASAS DE PARO QUE EN SEGÚN QUÉ PAÍSES HARÍAN CAER A LOS GOBIERNOS, LO QUE HABRÍA QUE HACER CON EL EMPLEO, LEJOS DE ENCARECERLO, SERÍA ABARATARLO.

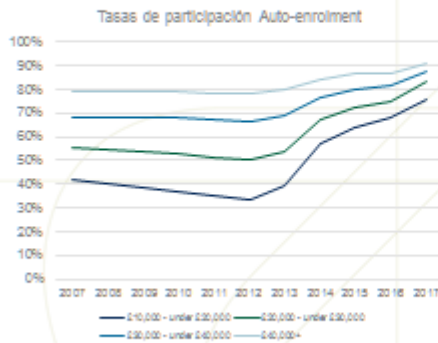
PERO ESO NO QUIERE DECIR QUE YA ESTÉ TODO EL PESCADO VENDIDO, NI COMPRADO.

LO QUE LOS DEFENSORES DEL MANTRA DE LA PRIVATIZACIÓN NO ENTIENDEN ES QUE LO QUE SE BUSCA CON UN SISTEMA COMPLEMENTARIO ES INCREMENTAR LA BASE DE RECURSOS PARA PENSIONES, QUE SE PUEDE INCREMENTAR; EN MODO ALGUNO VAMPIRIZAR AL PILAR DE REPARTO. TOMAD, A ESTE RESPECTO, LOS EJEMPLOS DE REINO UNIDO Y DE SUECIA. AQUÍ LOS TENÉIS. EN AMBOS CASOS, OS HE EXPRESADO LOS ACTIVOS DEL SISTEMA, CADA UNO CONTABILIZADO SEGÚN SU SISTEMA. ¿QUÉ HA PASADO CON EL CAUDAL DE COTIZACIONES EN REINO UNIDO DESDE QUE EN 2012 SE LANZÓ DEFINITIVAMENTE EL SISTEMA DE *AUTO-ENROLMENT*? PUES QUE HA CRECIDO. SI NOS VAMOS A SUECIA, AHÍ, COMO SABÉIS, SE CREÓ UN PRIMER PILAR BIS POR EL CUAL UNA PARTE DE LA COTIZACIÓN SE DIRIGE A PRODUCTOS DE CAPITALIZACIÓN. ¿HA SUPUESTO ESO QUE EL SISTEMA *INKOMTPENSION*, ES DECIR LAS COTIZACIONES CONTABILIZADAS EN LAS CUENTAS NOCIONALES, SE HAYA RETIRADO PARA DEJARLE PASO? PUES NO: EL ACTIVO HA CRECIDO.

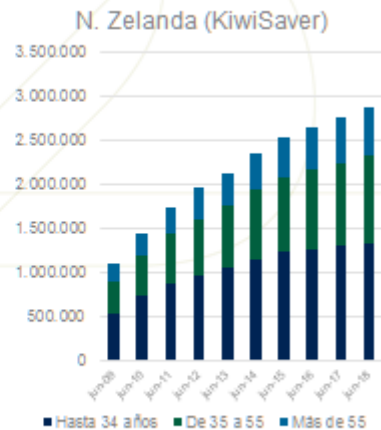
HAY QUE ENTENDER, PUES, QUE LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN *SE SUMAN* AL SISTEMA DE REPARTO, NO LO VAMPIRIZAN.



Las posibilidades son elevadas



UNESPA.ES



11

UNESPA

TENEMOS, NO OBSTANTE, EL OTRO MANTRA: ES QUE NO HAY MÁS CAPACIDAD DE AHORRO O, SI SE PREFERE, CON LO QUE ESTÁ PONIENDO YA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL TEMA DE LAS PENSIONES SE AGOTA TODA LA CAPACIDAD QUE TIENE DE APORTAR. UN SISTEMA DE PREVISIÓN COMPLEMENTARIA, DICE EL MANTRA, SÓLO SE MONTARÍA A LA MAYOR CONVENIENCIA DE ESA SINÉCDOQUE QUE CONOCEMOS, SIN SABER MUY BIEN EXACTAMENTE A QUÉ DESIGNA, COMO «LOS RICOS». PRONTO VOLVERÉ SOBRE ESTO, PERO DE MOMENTO ME GUSTARÍA DECIR ALGUNA COSA SOBRE EL TEMA.

¿NO HAY MÁS CAPACIDAD? VEAMOS. ¿ALGUNO DE VOSOTROS ES BRITÁNICO, O HA VIVIDO EN REINO UNIDO ALGUNA VEZ? SI ES ASÍ, ¿HABÉIS INTENTADO VIVIR ALLÍ CON 1.000 LIBRAS AL MES DE HOY EN DÍA? SUPONGO QUE COINCIDIRÉIS CONMIGO QUE VIVIR CON ESE NIVEL NO ES CÓMODO. SIN EMBARGO, FIJAROS EN LAS CIFRAS SOBRE PERTENENCIA A LOS FONDOS DE AHORRO POR DEFECTO QUE SE HAN PUBLICADO EN REINO UNIDO. ES OBVIO QUE LOS TRABAJADORES, A MAYOR GANANCIA, MÁS

TENDENCIA TIENEN A ESTAR PRESENTES EN ESTOS ESQUEMAS, Y DE HECHO ENTRE LOS INGRESOS ALTOS SÓLO UN 10% OPTA POR NO AHORRAR. PERO, ¿QUÉ PASA CON LOS MIL-LIBRISTAS? PUES OS LO DIRÉ: A PESAR DE QUE CABRÍA ESPERAR QUE, COMO UN SOLO TRABAJADOR, SE ALIENASEN DEL SISTEMA, ES JUSTO AL CONTRARIO. ES MUCHO MÁS MAYORITARIO EL GRUPO DE QUIENES PERMANECEN DENTRO QUE EL DE QUIENES SE SALEN FUERA, SIENDO ESTA DECISIÓN PERFECTAMENTE POSIBLE PUES NO HAY NADA EN LA NORMATIVA QUE SE LO IMPIDA.

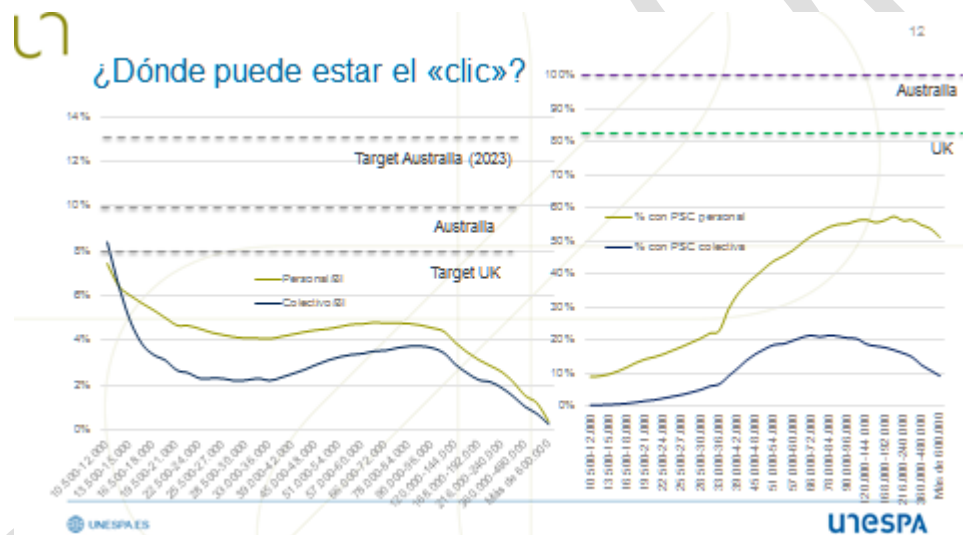
NUEVA ZELANDA, EL OTRO PAÍS QUE TIENE UN IMPORTANTE SISTEMA DE ADSCRIPCIÓN POR DEFECTO, ES MENOS AMIGA DE PUBLICAR CIFRAS POR TRAMOS DE INGRESO; PERO LAS PUBLICA POR EDAD, QUE ES ALGO QUE PERMITE CIERTA APROXIMACIÓN INTUITIVA. COMO PODÉIS VER EN LA GRÁFICA, LOS MENORES DE 34 AÑOS EN NUEVA ZELANDA NO ES QUE TIENDAN A SALIRSE DEL SISTEMA, SINO QUE SON EL PRINCIPAL ELEMENTO DE DINAMISMO DEL SISTEMA DE ADSCRIPCIÓN POR DEFECTO DEL PAÍS.

Y YO ME PREGUNTO: ¿VERDADERAMENTE LAS DIFERENCIAS DE RENTA ENTRE ESPAÑA Y ESTOS DOS PAÍSES EXPLICAN QUE ALLÍ EXISTA CAPACIDAD DE AHORRO Y AQUÍ, NO? REITERO MI PREGUNTA: ¿ES QUE ACASO EN LONDRES SE VIVE CON 1.000 LIBRAS ATANDO AL PERRO CON LONGANIZA?

MUCHO MÁS SUGESTIVA ES LA IDEA DE QUE LAS PERSONAS, INCLUSO LAS DE INGRESOS BAJOS, CUANDO SON COLOCADAS FRENTE A UN ESQUEMA DE AHORRO

COHERENTE, TRANSPARENTE, BIEN DISEÑADO, ADECUADAMENTE EXPLICADO Y CON UN ELEMENTO FUNDAMENTAL AL QUE PRONTO ME REFERIRÉ, DECIDEN UTILIZARLO, AUN A PESAR DE CONTAR, EN LOS DOS CASOS CONSIDERADOS, CON LA POSIBILIDAD DE ABANDONARLO.

LOS DATOS SUGIEREN, PUES, QUE SOCIEDADES NO MUY DISTINTAS DE LA NUESTRA MUESTRAN ESA CAPACIDAD DE AHORRO DE LA QUE NOSOTROS DECIMOS CARECER.



LA REALIDAD, SIN EMBARGO, NOS DICTA UNA SENTENCIA DIFERENTE. LA REALIDAD NOS DICE QUE NOSOTROS NO SOMOS REINO UNIDO, NI SOMOS NUEVA ZELANDA. DA COMO LA SENSACIÓN DE QUE ELLOS HAN ENCONTRADO UNA TECLA, UN CLIC, QUE NOSOTROS NO HEMOS ENCONTRADO.

QUE NO LA HEMOS ENCONTRADO ES UN HECHO. CON DATOS DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA, AQUÍ OS HE SEÑALADO, A DERECHA, EL PORCENTAJE

QUE SUPONE, EN CADA TRAMO DE RENTA, LA REDUCCIÓN POR PREVISIÓN COMPLEMENTARIA RESPECTO DE LA BASE IMPONIBLE TOTAL; Y, A LA DERECHA, EL PORCENTAJE DE DECLARACIONES QUE EJERCITAN DICHA REDUCCIÓN. A LA HORA DE EXPRESAR LAS DISTANCIAS OS HE COLOCADO A LA IZQUIERDA, COMO ELEMENTOS DE JUICIO, EL NIVEL DE APORTACIÓN SALARIAL CONJUNTA DEL SISTEMA BRITÁNICO, QUE EN VELOCIDAD DE CRUCERO ES DEL 8%; ASÍ COMO EL VIGENTE EN EL SISTEMA *SUPERANNUATION FUND* AUSTRALIANO, QUE ES TOTALMENTE OBLIGATORIO, Y EL NIVEL QUE SE ESPERA LLEGAR EN ESE PAÍS EN 2013. A LA DERECHA OS HE COLOCADO EL NIVEL DE ADSCRIPCIÓN EN REINO UNIDO, ASÍ COMO EL DE AUSTRALIA QUE, AL SER UN SISTEMA TOTALMENTE OBLIGATORIO, SE ASUME EN EL 100%.

ES EN ESTE PUNTO, A LA VISTA DE ESTOS GRÁFICOS, CUANDO QUIERO REGRESAR A UN PEQUEÑO COMPROMISO QUE ADQUIRÍ CON ANTERIORIDAD. ANTES HE DICHO QUE DIRÍA ALGO MÁS SOBRE ESTE TEMA DE QUE LA PREVISIÓN COMPLEMENTARIA ES UNA HERRAMIENTA SÓLO PARA RICOS. Y SÍ, ES VERDAD, LO ES: LO ES CUANDO ES VOLUNTARIA, PUES EN TODOS LOS CASOS EN LOS QUE EL ELEMENTO FUNDAMENTAL PARA PERTENECER A UN SISTEMA DE AHORRO ES EL ALBEDRÍO PERSONAL, EL DE LAS PERSONAS DE BAJOS INGRESOS SE ALIENA DEL SISTEMA PORQUE SU PROPENSIÓN MARGINAL AL AHORRO ES MÁS BAJA. PERO OS CONFESARÉ QUE LO QUE NUNCA LOGRO ENTENDER ES CÓMO ES POSIBLE QUE, DE ESTE HECHO, SE SAQUE LA CONCLUSIÓN DE QUE LO QUE MÁS LE INTERESA A LOS TRABAJADORES DE BAJOS INGRESOS ES QUE NO EXISTA ALGÚN NIVEL DE OBLIGATORIEDAD PARA EL AHORRO PRIVADO. O SEA: ¿LO

MEJOR PARA LOS INGRESOS BAJOS ES QUE NO TENGAN PENSIONES Y LOS INGRESOS ALTOS, SÍ?

NO SÉ OTROS, PERO YO, CUANDO MENOS, PARTO DE LA BASE DE QUE LO QUE YO VOY BUSCANDO ES QUE TODOS SE BENEFICIEN DE UN BUEN SISTEMA DE PENSIONES COMPLEMENTARIOS, NO UNOS POCOS. Y, EN ESTE PUNTO, ME GUSTARÍA LEEROS UNA CITA:

«VARIOS PAÍSES HAN CONSEGUIDO PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN EN SISTEMAS DE PREVISIÓN CON VENTAJA FISCAL QUE, ADEMÁS DE SER ELEVADOS, ESTÁN UNIFORMEMENTE DISTRIBUIDOS ENTRE LOS NIVELES DE INGRESOS; PERO SI LO HAN HECHO ASÍ, HA SIDO A TRAVÉS DE NIVELES DE OBLIGATORIEDAD, BIEN DE HECHO O DE DERECHO». ESTA FRASE ESTÁ EN UN INFORME DE LA OCDE, EL 393 DE SU DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA POR SI OS INTERESA LA REFERENCIA, QUE LLEVA FECHA DE 24 DE JUNIO DEL 2004. ES DE HACER 15 AÑOS... 15 AÑOS DURANTE LOS CUALES LO QUE HEMOS HECHO EN ESPAÑA, BÁSICAMENTE, HA SIDO FORZAR AL SISTEMA DE AHORRO COMPLEMENTARIO A SER TOTALMENTE VOLUNTARIO; Y, UNA VEZ HECHO ESO, UNA VEZ QUE LO HEMOS EMPUJADO A SER UN USADO FUNDAMENTALMENTE POR RICOS, LO HEMOS PUESTO A PARIR PRECISAMENTE POR ESO. HEMOS OBLIGADO AL COCHE A FRENAR PARA LUEGO CRITICARLO POR IR DESPACIO.



En auto-enrolment + subvención condicionada

Fuentes:
Deutsche Bundesbank Vermögens und Finanzien
privater Haushalte in Deutschland
Banco de España (Cuentas Financieras
de las familias)

Percentil de renta	Alemania (2014)	Alemania (2014) sólo Riester/Rürup	España 2014
0-20%	19,0%	5,0%	5,0%
20-40%	30,0%	14,0%	13,1%
40-60%	45,0%	21,0%	25%
60-80%	63,0%	33,0%	32,8%
80-90%	70,0%	34,0%	47,8%
90%-100%	79,0%	47,0%	60,5%

SIGO PAGANDO DEUDAS. ANTES ME HE REFERIDO A SISTEMAS DE AHORRO BIEN DISEÑADOS, ADECUADAMENTE ESTRUCTURADOS Y, DECÍA, CON UN ELEMENTO MÁS AL QUE LUEGO ME REFERIRÍA. PUES BIEN: ÉSTE ES EL MOMENTO, Y EL ELEMENTO ES LA SUBVENCIÓN CONDICIONADA, MÁS CONOCIDA CON SU EXPRESIÓN INGLESA *MATCHING CONTRIBUTION*.

EL PAPEL DE LA OCDE QUE OS HE CITADO, SI LO LEÍIS, CONTINÚA CON SU ARGUMENTACIÓN. PRIMERO DICE LO QUE OS HE LEÍDO PERO, AÑADE, HAY QUE ENTENDER QUE PARA MUCHOS PAÍSES ESTABLECER ENTORNOS OBLIGATORIOS ES UN POCO COMPLICADO. EN ESE CASO, DICE, LO QUE HAY QUE HACER SI SE QUIERE QUE LAS RENTAS BAJAS AHORREN ES SUBVENCIONAR DICHO AHORRO. ESTA SUBVENCIÓN ES CONDICIONADA PORQUE PARA QUE SE ACTIVE HACE FALTA QUE EL PARTICULAR, ASIMISMO, AHORRE POR SU CUENTA. NO PUEDE SER UNA SUBVENCIÓN *GRATIS ET AMORE*, PORQUE ESO NO SERÍA FOMENTAR EL AHORRO, SINO COTIZAR POR EL TRABAJADOR POR LA PUERTA DE ATRÁS.

HAY TRES GRANDES FORMAS DE SUBVENCIÓN CONDICIONADA: LA REALIZADA POR EL EMPLEADOR, BIEN VOLUNTARIAMENTE, BIEN POR OBLIGACIÓN LEGAL; LA REALIZADA POR EL PROPIO ESTADO, COMO OCURRE EN ALEMANIA; O LA REALIZADA POR EL ESTADO DE FORMA INDIRECTA A TRAVÉS DE LA FISCALIDAD. AQUÍ, SIN EMBARGO, HAY QUE HACER UNA MATIZACIÓN, PORQUE LOS SISTEMAS EET, MUY COMUNES, NO SON, QUIERO REPETIRLO, NO SON MECANISMOS DE SUBVENCIÓN, SINO MECANISMOS DE TRIBUTACIÓN DIFERIDA CON UN MUY PEQUEÑO ELEMENTO DE SUBVENCIÓN. LA SUBVENCIÓN POR VÍA FISCAL SE PRODUCE MEDIANTE LA DEDUCCIÓN, COMO SABEMOS BIEN EN ESPAÑA, DONDE DURANTE DÉCADAS LA PROPIEDAD DE LA VIVIENDA HA ESTADO SUBVENCIONADA POR VÍA FISCAL.

LA IDEA IMPORTANTE ES QUE LA OBLIGATORIEDAD SIN SUBVENCIÓN CONDICIONADA ES MUY DIFÍCIL DE ENTENDER Y, DE HECHO, HOY EN DÍA CASI NADIE LA ENTIENDE ASÍ. LA OBLIGATORIEDAD DEBE COMBINARSE CON UN MENSAJE DE VIAJE EN COMPAÑÍA, DE COMPROMISO COMPARTIDO. Y FUNCIONA.

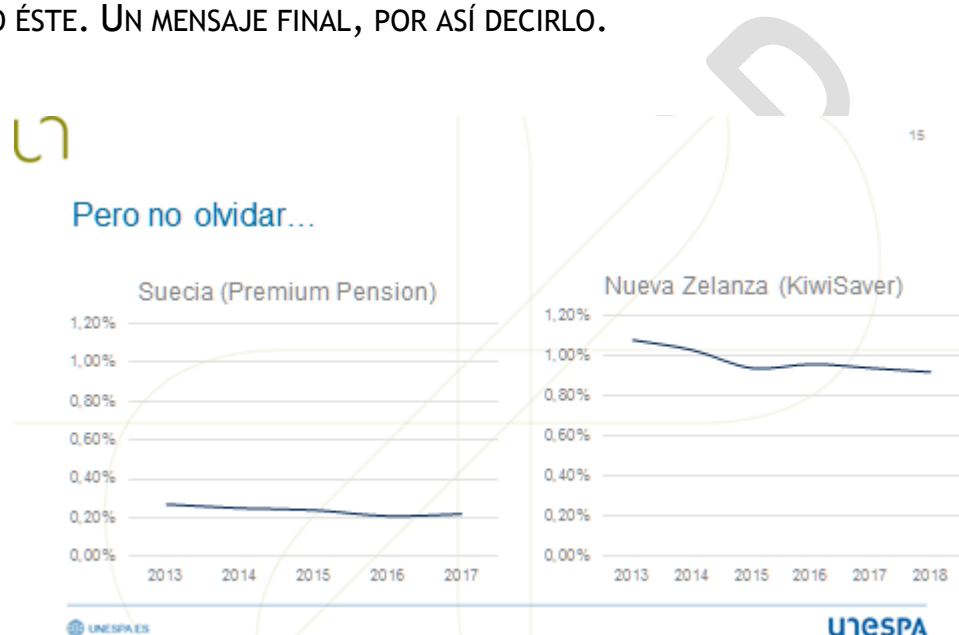
EL BANCO DE ESPAÑA REALIZA UNA ESTADÍSTICA NOTABLE, LLAMADA ENCUESTA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS, QUE ESTUDIA LA RIQUEZA DE LOS HOGARES Y SU COMPOSICIÓN. LA GRAN VENTAJA DE ESTA ENCUESTA ES QUE EL BANCO DE ESPAÑA NO ES EL ÚNICO BANCO CENTRAL QUE LA ACOMETE; Y UNO DE LOS QUE LA REALIZA ES EL BUNDESBANK ALEMÁN. GRACIAS A ELLO SE PUEDEN ELABORAR TABLAS COMO LA QUE ESTÁIS VIENDO, EN LA QUE HE COLOCADO EL PORCENTAJE DE PREVALENCIA DE LOS PRODUCTOS DE AHORRO PREVISIÓN (AQUÍ DECIMOS: PLANES DE

PENSIONES Y SEGUROS DE VIDA) EN LOS HOGARES POR PERCENTILES DE RENTA. FIJAROS EN EL PRIMER QUINTIL EN ALEMANIA. LA TASA DE POSESIÓN DE PRODUCTOS DE PREVISIÓN EN DICHO QUINTIL ES DEL 19%, Y DEL 5% SÓLO EN LOS PRODUCTOS *RIESTER* Y *RÜRUP*, QUE SON PRECISAMENTE LOS PRODUCTOS DE JUBILACIÓN SUBVENCIONADOS. SÓLO EL COMPONENTE SOMETIDO A SUBVENCIÓN CONDICIONADA, PUES, EQUIVALE A TODA LA PREVALENCIA DEL AHORRO-PREVISIÓN EN LOS HOGARES MÁS MODESTOS EN ESPAÑA. LOS DATOS, PUES, SUGIEREN CON FUERZA QUE LA SUBVENCIÓN MUEVE A MUCHAS RENTAS BAJAS A MEJORAR SU PROPENSIÓN AL AHORRO, LO CUAL ES LÓGICO PUES AHORA NO HAN DE AHORRAR ELLOS TODO, SINO SÓLO UNA PARTE.

CREO, PUES, QUE LA COMBINACIÓN ADECUADA, ESE CLIC QUE CUANDO MENOS ALGUNOS ESTAMOS BUSCANDO, ES LA QUE INCLUYE EL NIVEL DE OBLIGATORIEDAD Y TAMBIÉN LA SUBVENCIÓN CONDICIONADA.



SI LA ESTIMACIÓN DE TIEMPOS QUE HEMOS HECHO PREVIAMENTE A ESTA JORNADA NO HA IDO MUY DESCAMINADA, EN ESTE PUNTO DEBERÍA ESTAR YO CERCA DE TERMINAR MI TURNO, PERO AUN CON ALGO DE TIEMPO PARA DESARROLLAR ALGÚN ARGUMENTO FINAL. Y ESPERO QUE SEA ASÍ, PORQUE DE HECHO ME GUSTARÍA DECIR UNA ÚLTIMA COSA, ALGO QUE CREO ES IMPORTANTE DE DESARROLLAR EN UN FORO COMO ÉSTE. UN MENSAJE FINAL, POR ASÍ DECIRLO.



TODAS LAS PARTES QUE INTERVIENEN EN UNA COLABORACIÓN PÚBLICO-PRIVADA DEBEN ENTENDER LA OBVIEDAD DE QUE, ADEMÁS DE PÚBLICO-PRIVADA, ES UNA COLABORACIÓN. EN UNA COLABORACIÓN, AMBAS PARTES APORTAN LO MEJOR QUE PUEDEN, Y COMPROMETEN SU CREATIVIDAD Y SU CAPACIDAD.

ESTO, DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL ÁMBITO PÚBLICO, TIENE MUCHAS CONSECUENCIAS. PERO, ÉSTE ES EL MENSAJE FINAL QUE QUIERO DEJAROS, TAMBIÉN LOS TIENE PARA EL ÁMBITO PRIVADO.

EN LA MAYORÍA DE LOS CASOS EN LOS QUE, EN LOS ÚLTIMOS 20 AÑOS, SE HAN IMPLANTADO MECANISMOS DE COLABORACIÓN PÚBLICO-PRIVADA EN EL ÁMBITO DEL AHORRO-PREVISIÓN, SI HAY UN TEMA QUE HA CONSUMIDO BUENA PARTE DE LAS DISCUSIONES, ÉSE HA SIDO EL DE LOS COSTES. EN REINO UNIDO GENERÓ UN DEBATE DE MUY HONDO CALADO PROVOCADO POR EL HECHO DE QUE LA ADMINISTRACIÓN PREFERÍA ECHAR MANO DE UN SISTEMA BASADO EN TOPES, MIENTRAS QUE LA INDUSTRIA PREFERÍA UN ENTORNO MÁS FLEXIBLE, EN DEFENSA SOBRE TODO DE FONDOS CON TECNOLOGÍAS MUY SOFISTICADAS. EL HECHO DE QUE LA OPINIÓN FINALMENTE PREVALECIENTE FUESE LA DEL TOPE NOS TIENE QUE DAR UNA PISTA MUY CLARA DE POR DÓNDE VAN LAS DEMANDAS DEL, POR ASÍ DECIRLO, SOCIO PÚBLICO.

LOS COSTES INHERENTES A LOS PRODUCTOS DE AHORRO PRIVADO TIENDEN A REDUCIRSE; ES LO QUE NOS DICEN LAS CIFRAS DE SUECIA Y NUEVA ZELANDA, QUE AQUÍ OS ESTOY MOSTRANDO. EN NUEVA ZELANDA, INCLUSO, TENEMOS LA SITUACIÓN DE QUE, AUN REDUCIÉNDOSE LA CARGA AGREGADA DE COSTES SOBRE ACTIVOS, PUESTO QUE EL COSTE MEDIO APLICADO EN DÓLARES REGISTRA SUBIDAS, LA ADMINISTRACIÓN DEL *KIWISAVER* ESTÁ PRESIONANDO PARA CONSEGUIR NUEVAS REDUCCIONES.

A MÍ, ESTO ME LLEVA A CONSIDERAR QUE, SI ALGÚN DÍA SOMOS INVITADOS LOS GESTORES PRIVADOS DEL AHORRO A PARTICIPAR EN UN ESQUEMA DE AHORRO COORDINADO, BIEN DISEÑADO, COMPLEMENTARIO Y GLOBAL, DOS SERÁN LAS PETICIONES QUE SE NOS HARÁN. LA PRIMERA ES QUE LOS PRODUCTOS QUE OFREZCAMOS SEAN SENCILLOS DE ENTENDER, AUNQUE TENGAN UNA SALA DE MÁQUINAS

CUÁNTICA. PRODUCTOS QUE EL AHORRADOR PUEDA JUZGAR Y COMPARAR CON FACILIDAD, PARA ASÍ INCREMENTAR SU CAPACIDAD DE DECISIÓN.

PERO LA SEGUNDA COSA QUE SE NOS VA A DEMANDAR ES EFICIENCIA EN LOS COSTES. DE HECHO, LO HE DICHO, LO QUE SUGIERE LA EXPERIENCIA DE QUIENES HAN ENTRADO POR AHÍ ANTES QUE NOSOTROS ES QUE LOS SISTEMAS COMPLEMENTARIOS FORMALIZADOS SE VEN SOMETIDOS, DESDE EL MINUTO UNO, A UNA PRESIÓN CONSTANTE EN COSTES.

LAS CRÍTICAS QUE RECIBE LA INDUSTRIA ESPAÑOLA DEL AHORRO POR SUS COSTES ACTUALES SON INJUSTAS. MUCHOS DE QUIENES LAS HACEN NO ENTIENDEN QUE NO ES LO MISMO ASUMIR COSTES DE GESTIÓN SOBRE UN CONJUNTO DE AHORRADORES A LOS QUE, POR DECIRLO COLOQUIALMENTE, NO HAS TENIDO QUE IR A BUSCAR, QUE SOBRE UN CONJUNTO AL QUE TIENES QUE CONTACTAR, UNO A UNO. ADEMÁS, HAY OTRO FACTOR IMPORTANTE EN SISTEMAS OBLIGATORIOS, Y ES QUE LOS GASTOS SON MUY DIFERENTES PARA LOS INVERSORES POR DEFECTO, LOS QUE NO TOMAN NINGUNA DECISIÓN, QUE PARA LOS ACTIVOS. EN NUEVA ZELANDA, POR EJEMPLO, EL COSTE MEDIO APLICADO A UN AHORRADOR ACTIVO ES DE 173 DÓLARES, Y EL DE UNO POR DEFECTO 100 DÓLARES MENOS.

DE TODO ESTO PODEMOS CONCLUIR QUE EL NIVEL DE GASTOS QUE APLICARÍA LA INDUSTRIA DEL AHORRO ESPAÑOLA EN UN SISTEMA BIEN ESTRUCTURADO DE AHORRO COMPLEMENTARIO NO LO PODEMOS INFERIR DE LA ESTRUCTURA ACTUAL DE GASTOS,

PORQUE SERÍA DIFERENTE. ES IMPORTANTE TRANSMITIR ESTO; Y ES IMPORTANTE AFRONTAR ESTE ASUNTO CON UN ESPÍRITU ABIERTO, COLABORADOR Y FLEXIBLE.



ÉSTE ES EL PUNTO EN EL QUE YO TERMINO. ESPERO, COMO DIJE AL PRINCIPIO, QUE ESTAS PALABRAS HAYAN SERVIDO PARA PLANTEAROS ALGUNAS PREGUNTAS.

MUCHAS GRACIAS.