

**15.02.2017**

**Comparecencia del Gobernador del Banco de España**

Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo  
del Congreso de los Diputados

Luis M. Linde  
Gobernador

---



Señorías:

Comparezco en esta Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo para presentarles el análisis del Banco de España sobre la situación actual y perspectivas de nuestro sistema público de pensiones, y su reforma.

Este análisis se recoge en un documento publicado recientemente por el Banco de España y se aborda desde una aproximación técnica. Quiere esto decir que hemos tratado de no entrar en consideraciones políticas, que, en todo caso, resultan difíciles de evitar a la hora de tener que elegir por las distintas opciones de reforma existentes.

Permítanme comenzar con algunas consideraciones sobre la evolución reciente de nuestro sistema público de pensiones, para continuar, después, con las perspectivas de medio y largo plazo y finalizar con algunos comentarios generales sobre posibles reformas.

Con los últimos datos anuales cerrados, correspondientes al año 2015, el déficit del Sistema de la Seguridad Social alcanzó el 1,5% del PIB, que contrasta con el superávit registrado al principio de la crisis, del 1,4% del PIB. La información sobre la ejecución presupuestaria del año pasado, 2016, anticipa un incremento de este saldo deficitario. Si se analiza el origen de este deterioro se puede concluir que se produjo, esencialmente, por el incremento de los gastos, que, entre 2007 y 2015, aumentaron en 3,9 puntos porcentuales su proporción en el PIB, hasta alcanzar el 13 % del mismo en 2015, mientras que la proporción de los ingresos sobre el PIB aumentó en 0,9 puntos porcentuales.

Detrás de este aumento del gasto se encuentran tres tipos de factores.

El **primero** es de carácter demográfico. Un aumento del peso de la población de jubilados en relación con la población que se encuentra en edad de trabajar - lo que se conoce como **tasa de dependencia** - genera automáticamente un incremento del gasto en pensiones sobre PIB. Pues bien, en el periodo 2007-2015, la *tasa de dependencia* aumentó en 3,8 puntos porcentuales, hasta situarse en el 31% de la población en edad de trabajar al final de este periodo.

El **segundo** factor se encuentra relacionado con la evolución del mercado de trabajo: cuanto menor sea la tasa de empleo de la economía, mayor será la proporción del gasto en pensiones sobre PIB y viceversa. La crisis económica generó un incremento del desempleo muy significativo que solo se ha revertido, parcialmente, en los últimos tres años: en el conjunto del periodo referido, 2007-2015, la tasa de empleo se redujo en 8,9 puntos porcentuales.

Finalmente, el **tercer** factor es el asociado a la evolución de la pensión media del sistema respecto al salario medio de la economía, lo que se conoce como **tasa de sustitución**, que aumentó entre 2007 y 2015 en 4,8 puntos porcentuales, como consecuencia del crecimiento de las pensiones medias por encima del incremento de los salarios, de modo que, en 2015, la pensión media equivalía a casi el 44 % del salario medio. Detrás de este resultado se encuentran aspectos tales como las decisiones de indexación de las pensiones o el denominado efecto sustitución que se genera por el hecho de que los nuevos entrantes al sistema tienen cuantías de pensión que son, en media, superiores a las de los que causan baja.

Distinguir los distintos factores determinantes del gasto en pensiones es también útil para ilustrar los retos de medio y largo plazo a los que se enfrenta el sistema. El más relevante se deriva del aumento progresivo de la longevidad y, consecuentemente, del incremento gradual de la proporción de la población en edad de jubilación sobre el total, es decir, del progresivo envejecimiento de la población.

Como ilustración, una persona con 65 años tiene hoy una vida esperada de casi 6 años más que una persona con la misma edad en 1975 y, de acuerdo con las últimas proyecciones demográficas del INE, se anticipa que vivirá cerca de 5 años menos que una persona de 65 años en 2060. Como resultado, puede estimarse que la *tasa de dependencia* más que se duplicará entre 2016 y 2060.

Una primera forma de frenar o compensar el efecto del alza de la longevidad sobre el gasto en pensiones consiste en incrementar la tasa de empleo. Por ejemplo, si se supone que la economía española puede llegar a aumentar su tasa de empleo hasta el 80% en ese mismo horizonte de 2060, desde el 56% actual, se podría compensar hasta el 60% de la presión sobre el gasto derivada del envejecimiento de la población.

Una segunda forma de compensar la presión demográfica es a través de la reducción de la *tasa de sustitución*. A esta reducción pueden contribuir tanto la evolución de las variables macroeconómicas –en particular, de la productividad– como la definición de los distintos parámetros que sirven para el cálculo de las prestaciones del Sistema.

Una más elevada tasa de crecimiento de productividad de la economía –que es uno de los principales retos de nuestra política económica– tiene un impacto estabilizador sobre la proporción del gasto en pensiones respecto al PIB, a través, precisamente, de una reducción de la *tasa de sustitución*, en la medida que las pensiones existentes se indicen por debajo del crecimiento de la productividad. Por su parte, el factor de sostenibilidad, que entrará en vigor en 2019, y el nuevo índice de revalorización de las pensiones, introducidos en la reforma de 2013, también tienen un efecto moderador del gasto reduciendo la *tasa de sustitución*.

En la práctica, el nuevo método de revalorización de las pensiones, en funcionamiento desde 2014, fija el crecimiento anual de las pensiones en función de la evolución pasada y futura de los ingresos y los gastos del sistema, lo cual depende de factores tales como el número de pensionistas y el importe de las pensiones medias, con unos topes máximos y mínimos, iguales a la variación del IPC+0,50% y al 0,25%, respectivamente.

De acuerdo con las proyecciones disponibles, en escenarios macroeconómicos más bien favorables en cuanto a la evolución del empleo y la productividad, y en los que la inflación se sitúa próxima al 2%, las reformas recientes (es decir, incremento de la edad de jubilación, factor de sostenibilidad y nuevo mecanismo de revalorización) lograrían contrarrestar el efecto del incremento esperado de la *tasa de dependencia* sobre el gasto en pensiones y, por lo tanto, lograrían restaurar la sostenibilidad financiera del sistema en el largo plazo.

En el supuesto de ausencia de nuevas fuentes de ingresos, el mecanismo de ajuste se produce a través de reducciones de la *tasa de sustitución*, que deberían ser significativas para estabilizar el gasto del sistema. El mecanismo más potente es el índice de revalorización, cuya aplicación, en el modelo actual, lleva a incrementos de las pensiones

ya existentes por debajo de la inflación mientras no se alcance el equilibrio entre ingresos y gastos.

Obviamente, escenarios más favorables en términos demográficos, o de empleo, permiten alcanzar la sostenibilidad del sistema con menores reducciones de la *tasa de sustitución*. Pero, incluso en escenarios muy optimistas, la reducción que habría de experimentar aquella para garantizar la sostenibilidad del sistema sería elevada.

¿Cuál es la principal conclusión de este análisis? Dado que garantizar la sostenibilidad financiera del sistema público de pensiones es el desafío que plantea el impacto de las tendencias demográficas, incluso una vez alcanzado el pleno empleo, solo quedan, para ello, en realidad, **dos opciones**: 1) disminuir la *tasa de sustitución* de las pensiones, y/o 2) ampliar las fuentes de financiación.

Dada la magnitud del problema, parece sensato plantearse las dos opciones.

**1)** En el caso de las medidas para controlar el gasto a través de la *tasa de sustitución*, se debería considerar si resulta deseable generar una distribución más equilibrada entre **a)** el ajuste que se produce a través de la disminución de la pensión inicial y **b)** el que opera mediante los mecanismos de revalorización. Pero también hay que decidir el papel que quiere otorgarse a retrasos adicionales de la edad de jubilación, opción que podría estar justificada por el incremento de la esperanza de vida, el retraso en la entrada en el mundo laboral, las menores necesidades físicas requeridas por la mayoría de los trabajos en la actualidad y la mejora de las condiciones físicas en edades más avanzadas.

En este sentido, cualquier medida encaminada a desincentivar la jubilación anticipada y permitir la ampliación de la vida laboral por encima de los 67 años tendría efectos positivos sobre la sostenibilidad financiera del sistema. Algunos países han optado por incluir también en sus mecanismos de sostenibilidad un enlace automático entre la esperanza de vida y la edad a la que se permite la jubilación. Y algunos lo han enmarcado en una transformación más amplia, que consiste en la adopción de un sistema de cuentas nocionales de contribución definida, sistema que tiene algunas ventajas en términos de mejora de la transparencia del sistema.

Por otra parte, en un contexto de aumentos significativos de la *tasa de dependencia* y de eventuales reducciones de las *tasas de sustitución* de las pensiones, se podría plantear extender el papel del ahorro para la jubilación, de modo que permita complementar los recursos del sistema contributivo público con la acumulación de activos financieros con los que suplementar las futuras pensiones públicas. El desarrollo de elementos de capitalización resulta, en todo caso, complejo y requiere de un análisis previo de cuestiones tales como el período de tiempo requerido para su implantación, su carácter voluntario u obligatorio, la rentabilidad que puede ofrecer en un escenario de estancamiento demográfico y bajo crecimiento de la productividad, o la distribución del coste asociado que supone esta implantación entre las distintas generaciones.

**2)** En cuanto a nuevas fuentes de financiación, la alternativa pasa por incrementar las cotizaciones sociales o el resto de figuras impositivas, o sus diversas posibles combinaciones.

El incremento de las cotizaciones sociales plantea la dificultad de sus efectos negativos sobre el empleo, teniendo en cuenta que su peso en el conjunto de la imposición es ya superior en España que en otros países de nuestro entorno. Por ejemplo, la eliminación de los topes máximos de cotización generaría un aumento de ingresos significativo, pero supondría una fuerte elevación de los costes laborales y, si no se produce un incremento paralelo de las pensiones máximas, provocaría una reducción significativa de la relación entre las contribuciones y las prestaciones, una relación que es, en mi opinión, conveniente mantener.

También, se puede optar por restringir el concepto de pensión contributiva exclusivamente a las pensiones de jubilación, que seguirían siendo financiadas con cotizaciones sociales, mientras que el resto pasarían a ser financiadas con impuestos generales. Obviamente, esto exigiría aumentar la imposición general, o reducir otros gastos públicos para poder financiar aquellas pensiones que se transfieran desde el presupuesto de la Seguridad Social al del Estado.

En cuanto al incremento de la imposición general para financiar las pensiones, sería importante que la cesta resultante de impuestos resulte lo menos distorsionadora posible para el crecimiento, tomando en consideración la posición de partida.

Permítanme, para terminar, tres reflexiones.

En primer lugar, subrayar que las reformas recientes han incorporado un mecanismo automático de equilibrio financiero del sistema de pensiones (factor de sostenibilidad e índice de revalorización), que lo acerca a otros sistemas públicos de pensiones de nuestro entorno. Este mecanismo automático, con la definición actual o con otras alternativas, debe, en mi opinión, ser preservado.

En segundo lugar, la instrumentación de la normativa actual, o de cualquier reforma adicional, debe realizarse con la mayor transparencia posible, con objeto de dotar a la población de la información necesaria sobre su pensión futura y de permitir a los individuos tomar decisiones de ahorro bien informadas.

Por último, los problemas a que da lugar el envejecimiento de la población deben afrontarse desde una estrategia amplia de política económica. En este sentido, resulta crucial volver a la senda de consolidación fiscal y que se recupere la tendencia de reducción de la deuda pública, con el objetivo de situar las finanzas públicas en una mejor posición para afrontar los retos del envejecimiento.

Desde luego, los problemas de sostenibilidad del sistema de pensiones pueden verse aliviados si evolucionan favorablemente el empleo y la productividad. En este sentido, tenemos un amplio margen de mejora en los mercados de bienes y servicios, en educación y formación y, también, en el mercado de trabajo.