

Reflexiones de propuestas de reforma desde una perspectiva global

Mesa Redonda

David Tuesta

Economista Jefe de Pensiones de BBVA Research

Jornadas organizadas por AXA y El Nuevo Lunes

Vida, Pensiones y Previsiones Social Complementaria

24 de Octubre de 2011

¿Por qué era necesaria la reforma en España?

- El problema es fundamentalmente demográfico. Un sistema de reparto como el nuestro es muy sensible a la estructura por edades de la población y ésta será cada vez más desfavorable en las próximas décadas
- España está inmersa en un **proceso muy rápido de envejecimiento**. Éste comienza con un dramático descenso de la fertilidad en los 70, acompañado de un rápido aumento de la esperanza de vida
- Este proceso concentra cada vez más el peso de financiar el Estado del bienestar sobre una fracción cada vez más pequeña de la población

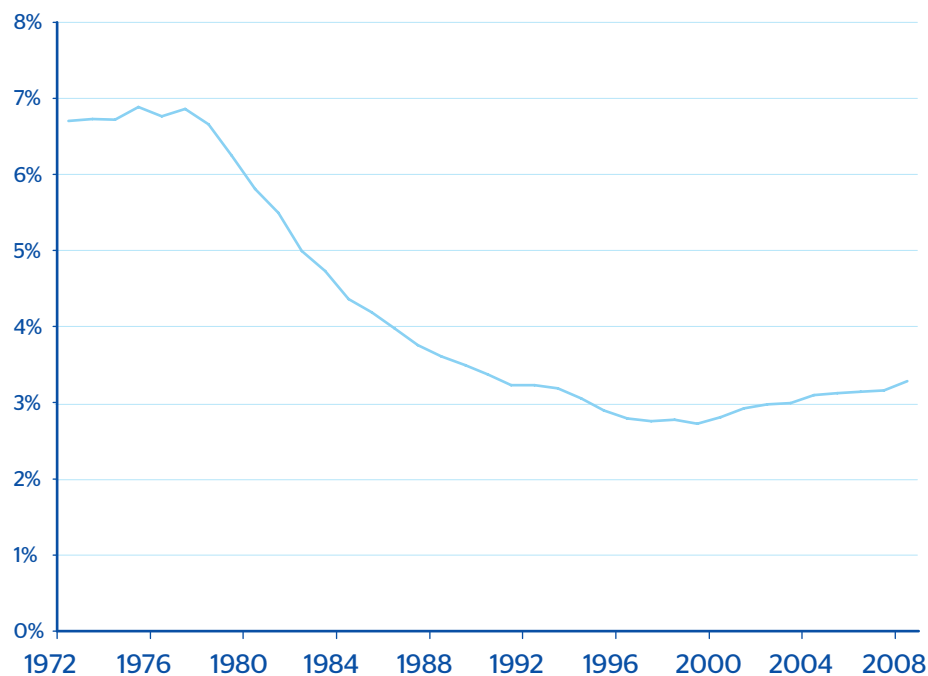


¿Por qué es necesaria la reforma en España?

Tasa de fertilidad bruta de la población 20-40

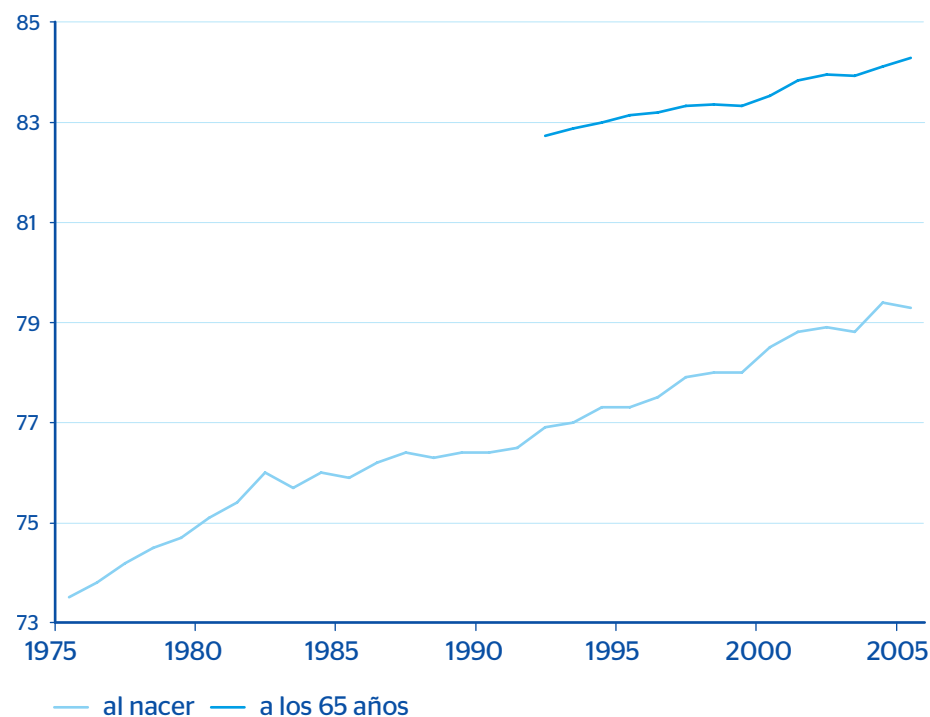
(pob. 0/ pob 20-40 un año antes)

Fuente: BBVA Research



Esperanza de vida

Fuente: BBVA Research

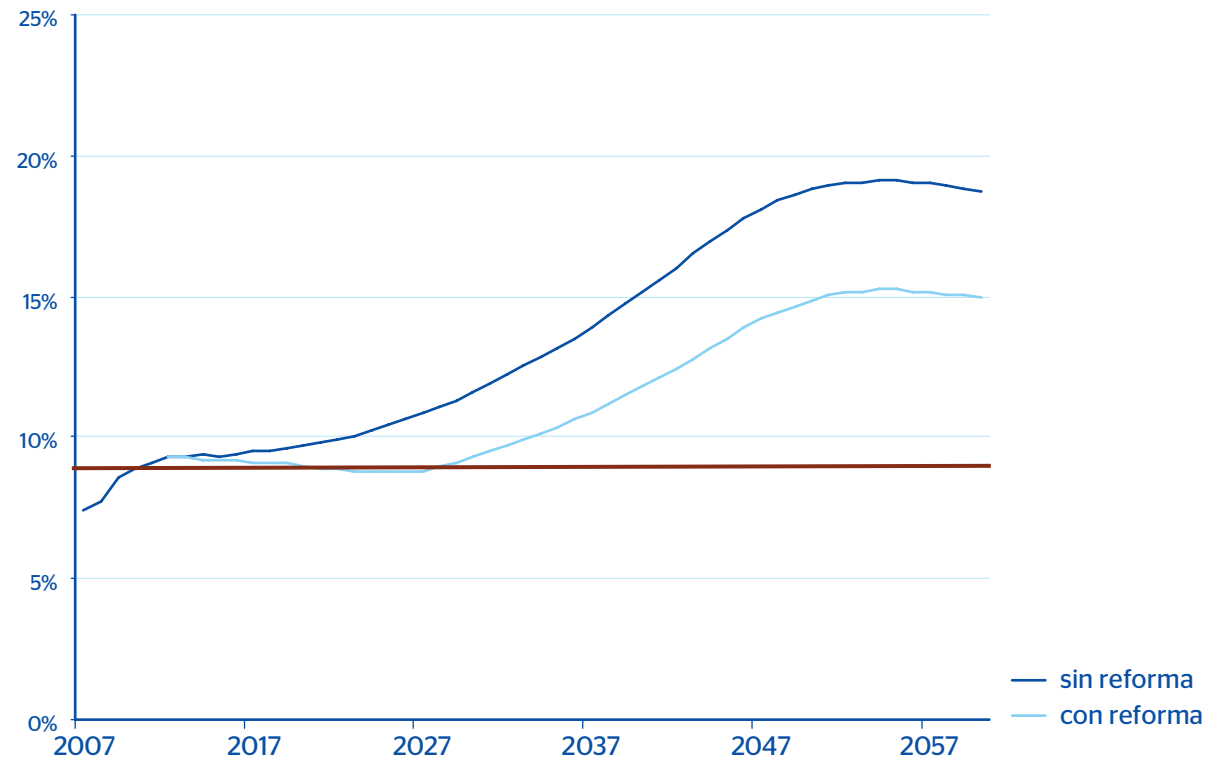




Efectos de la reforma sobre el gasto

Proyección del gasto en pensiones como fracción del PIB con y sin reforma

Fuente: BBVA Research



Valoración de la reforma: positiva pero no suficiente

- La existencia de acuerdo con los agentes sociales es muy positiva
- La reforma tiene contenido y avanza en la dirección correcta, aumentando el grado de contribución al sistema y conteniendo el aumento del gasto
- Nos compra tiempo para hacer reformas más profundas pero no resuelve definitivamente el problema de largo plazo
- Dada la incertidumbre existente, la introducción del llamado **factor de sostenibilidad debería anticiparse** para disponer de instrumentos que permitan modular el ritmo y el alcance de la reforma si la situación así lo exige antes del final del período transitorio
- En contra de lo que sugiere el Acuerdo, los ajustes no deberían ligarse sólo a la **evolución de la esperanza de vida. Han de considerarse otros factores (como la tasa de dependencia)** que tienen un efecto muy directo sobre la salud financiera del sistema de pensiones

¿Cuánto ha avanzado la reforma de pensiones en España?: hagámonos una idea

El sistema español continua siendo mas generoso cuando lo comparamos con Alemania

Comparativa España-Alemania

Fuente: BBVA Research

España	Alemania	España	Alemania	España	Alemania
Edad oficial de jubilación		Número de años cotizados en edad oficial		Tasa de sustitución pensión pública antes de la reforma	
67	67	38,5	45	81,2	48%
Edad de jubilación anticipada		Numero de años cotizados con jubilación anticipada		Tasa de sustitución pensión pública después de la reforma	
61/63	63	33	45	¿74?	43%
Factor corrector de sostenibilidad		Años de bonificación por hijos a cargo		Cobertura de la población con el tercer pilar	
A determinar	SI	2	3	7%	38,5

Esperanza de vida en Europa

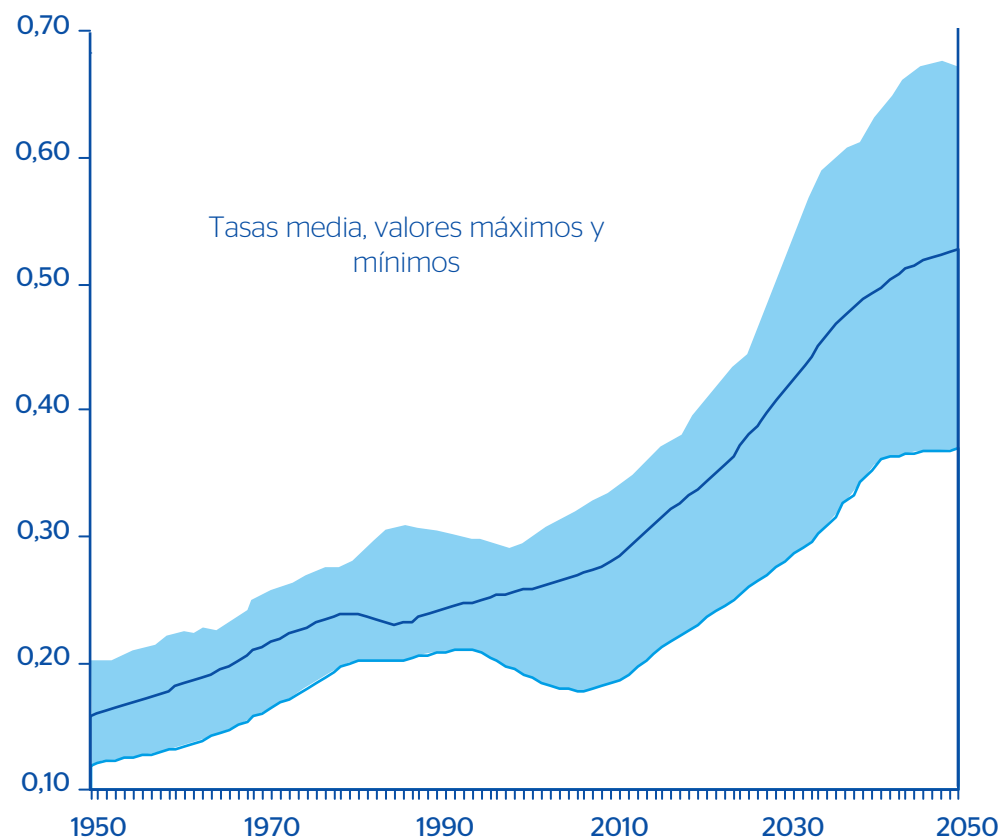
Evolución de la esperanza de vida al cumplir 65 años, 1960 y 2050

Fuente: OCDE y Naciones Unidas

	Mujeres				Hombres			
	1960	2010-15	2030-35	2050-55	1960	2010-15	2030-35	2050-55
Austria	14,7	20,7	22,6	24,5	12,0	17,5	19,5	21,1
Bélgica	14,7	21,4	23,5	25,2	12,2	17,1	19,0	20,6
Dinamarca	15,3	19,8	21,6	23,0	13,7	16,4	17,8	19,2
Finlandia	13,7	21,0	22,9	24,7	11,5	16,8	18,3	19,8
Francia	15,6	22,5	24,3	26,0	12,5	18,2	20,1	21,5
Alemania	14,2	20,7	22,6	24,4	12,2	17,0	18,7	20,3
Grecia	14,6	19,6	21,8	23,8	13,4	17,0	18,4	19,9
Irlanda	14,4	20,6	22,5	24,3	12,6	16,9	18,5	20,0
Italia		21,9	23,7	25,5		17,8	19,4	20,9
Luxemburgo								
o	14,5	20,5	22,3	24,1	12,5	16,8	18,8	20,3
Holanda	15,3	20,4	22,0	23,5	13,9	17,2	18,3	18,9
Portugal	14,5	20,2	22,1	23,6	12,4	17,3	19,0	20,6
España	15,3	21,8	23,6	25,1	13,1	16,3	17,8	19,2
Suecia	15,3	21,1	22,7	24,2	13,7	13,6	15,0	16,8
Reino Unido	15,1	20,3	22,1	23,9	11,9	17,9	19,9	21,4
UE 15	14,8	20,8	22,7	24,4	12,7	16,9	18,6	20,0

Evolución de la tasa de dependencia en la UE 15, 1950-2050

Fuente: Elaboración propia y OCDE (2011)



Edad de jubilación en Europa

Evolución de la edad de jubilación

Fuente: OCDE (2011)

	1958		1993		2010		2040		Anticipada 2010
	H	M	H	M	H	M	H	M	
Austria	65	60	65	60	65	60	65	65	62m/60F
Bélgica	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Dinamarca	65	60	67	67	65	65	67	67	na
Finlandia	65	65	65	65	65	65	65	65	62
Francia	65	65	60	60	61	61	61	61	56-60
Alemania	63	60	63	60	65	65	67	65	63
Grecia	57	57	57	57	57	57	60	60	50-60
Irlanda	70	70	65	65	65	65	65	65	na
Italia	60	55	55	55	59	59	65	65	61
Luxemburgo	65		60		60		60		57-60
Holanda	65	65	65	65	65	65	65	65	na
Portugal	65	65	65	62	65	65	65	65	55
España	65	65	65	65	65	65	67	65	62
Suecia	67	67	65	65	65	65	65	65	55-61
Reino Unido	65	60	65	60	65	60	67	67	na
UE 15	64,1	62,4	62,8	61,9	63,1	62,6	64,3	64,3	

- Los países europeos comenzaron a endurecer el acceso a las pensiones **aumentando la edad de jubilación**
- La edad media estará próxima a los 65 años en 2040 y muchos países la establecerán en 67 años
- Convergencia en la edad de jubilación de las mujeres

Tasas de sustitución en Europa

Tasas de sustitución en la UE 15, primer y segundo pilar

Fuente: OCDE (2011)

	Mediana	Ingresos individuales múltiplo respecto a la media		
		0,5	1	1,5
Austria	76,6	76,6	76,6	72,3
Bélgica	42,6	60,1	42,0	32,7
Dinamarca	84,7	120,6	79,7	66,1
Finlandia	57,8	66,4	57,8	57,8
Francia	49,1	55,9	49,1	41,3
Alemania	42,0	42,0	42,0	42,0
Grecia	95,7	95,7	95,7	95,7
Irlanda	34,9	57,9	29,0	19,3
Italia*	64,5	64,5	64,5	64,5
Luxemburgo	90,3	97,9	87,4	83,8
Holanda	89,1	93,0	88,1	86,5
Portugal	54,4	63,3	53,9	53,1
España	81,2	81,2	81,2	81,2
Suecia	53,8	68,3	53,8	68,7
Reino Unido	37,0	53,8	31,9	22,6
UE 15	63,6	73,1	62,2	59,2

* En Italia la tasa de sustitución de las mujeres es 50,6%

- Existen diferencias muy importantes en las tasas de sustitución
- Las tasas de sustitución se encuentran por encima de la media para la UE 15 en Dinamarca, Grecia, Luxemburgo, Holanda y España
- Margen importante para evitar aumento del gasto en España mediante la reducción de la tasa de sustitución a la media de la UE 15
- Las tasas de sustitución han disminuido de forma notable en muchos países en los últimos años

Pilares de pensiones en Europa

Tasas de sustitución en la UE 15 por pilares, para la pensión media

Fuente: OCDE (2011)

	Pilar		
	Primero	Segundo	Tercero
Austria	76,6		
Bélgica	42,0		15,6
Dinamarca	28,9	50,7	p
Finlandia	57,8		
Francia	49,1		
Alemania	42,0		16,9
Grecia	95,7		
Irlanda	29,0		37,6
Italia	64,5	n	
Luxemburgo	87,4		
Holanda	29,2	58,9	p
Portugal	53,9		
España	81,2		
Suecia	31,1 n	22,7	p
Reino Unido	31,9		36,7
UE 15	53,4	44,1	26,7

n=nocional, p=privado

- Dinamarca, Holanda y Suecia han optado por un sistema de reparto con una tasa de cobertura para la pensión media del 30%
- Sus sistemas disponen de un **segundo pilar contributivo y privado**, de carácter obligatorio en Suecia y Dinamarca, y muy extendido en los convenios de empresa en Holanda
- Adicionalmente, Italia y Suecia han introducido **sistemas de cuentas nocionales** en su primer pilar
- Los **sistemas de capitalización privados** empiezan a tomar importancia en algunos de ellos

El modelo latinoamericano- modelo chileno

Esquema de pensiones en Latinoamérica con componentes privados obligatorios

Source: BBVA, FIAP, WDI

Country	Date of Reform	System	Contribution	Benefit	Financial Regime	Administration
Substitution Model						
Chile	1981	} Private	Defined	Undefined	CPI*	Private
Mexico	1997					
Parallel Model						
Peru	1992	} Public or Private	Defined	Defined	PAYG	Public
Colombia	1993		Defined	Undefined	CPI	Private

Source: Evaluation of a quarter century of structural pension reforms in Latin America, Carmelo Mesa-Lago, December 2004

* Individual capitalization plan. Colombia uses collective partial capitalization

Principales números de pensiones en Latinoamérica

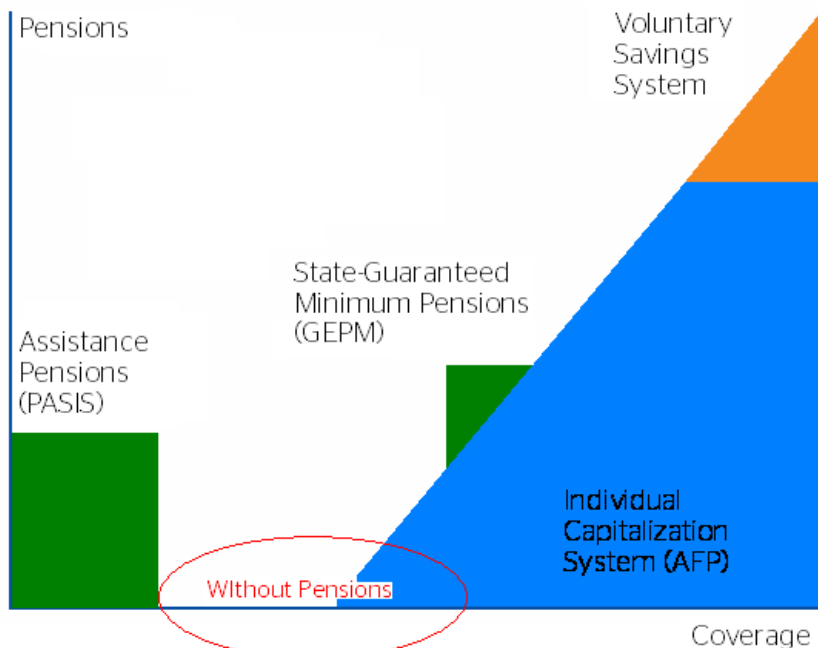
Source: BBVA, FIAP, WDI

	Chile	Mexico	Colombia	Peru
Participación de aportantes en régimen privado	100%	100%	60%	70%
Cobertura laboral (% PEA)	113.8%	81.3%	72.2%	39.2%
Deuda Actuarial (% PIB)		91.7%	150.0%	60%
Activos de pensiones privados(% PIB)	59.3%	7.1%	21.0%	19.8%
Rentabilidad histórica activos pesiones privadas (%)	10.3%	8.7%	10.3%	6.4%

El modelo chileno: un sistema que integra el ahorro privado con pliares solidarios y voluntarios

Creación del Sistema de Capitalización Individual Ley 3500 de 1980

Fuente: Report of the Advisory Board of Pension Reform

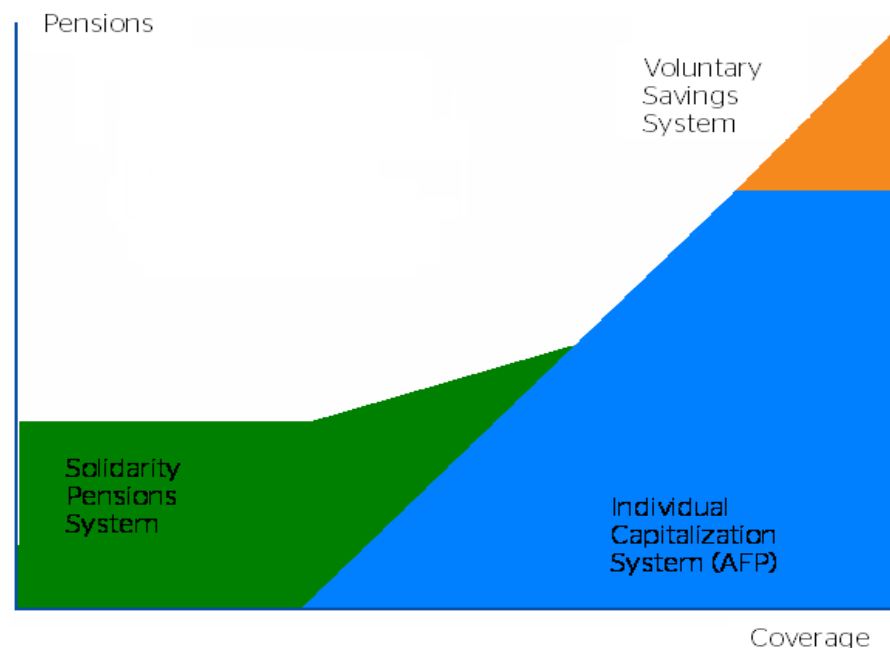


Cambio

Creation of the
multifunds system:
Law 19.795 of 2002

Actual Sistema: Ley 20255 del 2008

Fuente: Report of the Advisory Board of Pension Reform





La introducción de un modelo de multi fondos para la inversión, con criterios de “ciclo de vida”

Chile: Resultados de simulaciones de rentabilidades promedio a 50 años

Fuente: Hormazabal (2010)

	Fondo Tipo A	Fondo Tipo B	Fondo Tipo C	Fondo Tipo D	Fondo Tipo E
	Más Riesgoso	Riesgoso	Intermedio	Conservador	Más Conservador
Rentabilidad sólo con inversión doméstica	14,2%	11,2%	7,9%	4,3%	1,4%
Volatilidad sólo con inversión doméstica	0,9%	0,7%	0,4%	0,2%	0,1%
Rentabilidad con inversión doméstica y externa	9,4%	7,8%	5,6%	3,2%	0,6%
Volatilidad con inversión doméstica y externa	0,6%	0,5%	0,4%	0,2%	0,0%

-Introducción de un sistema de multifondos que permite invertir en diferentes riesgo de acuerdo a criterios de ciclo de vida (asumo más riesgos en la juventud) y menos riesgos en la medida que me aproximo a la edad de jubilación.

- Rentabilidad promedio histórica 8 % real, en 30 años.



Desde una perspectiva global, existen diferentes perspectivas para plantear propuestas de modelo de pensiones

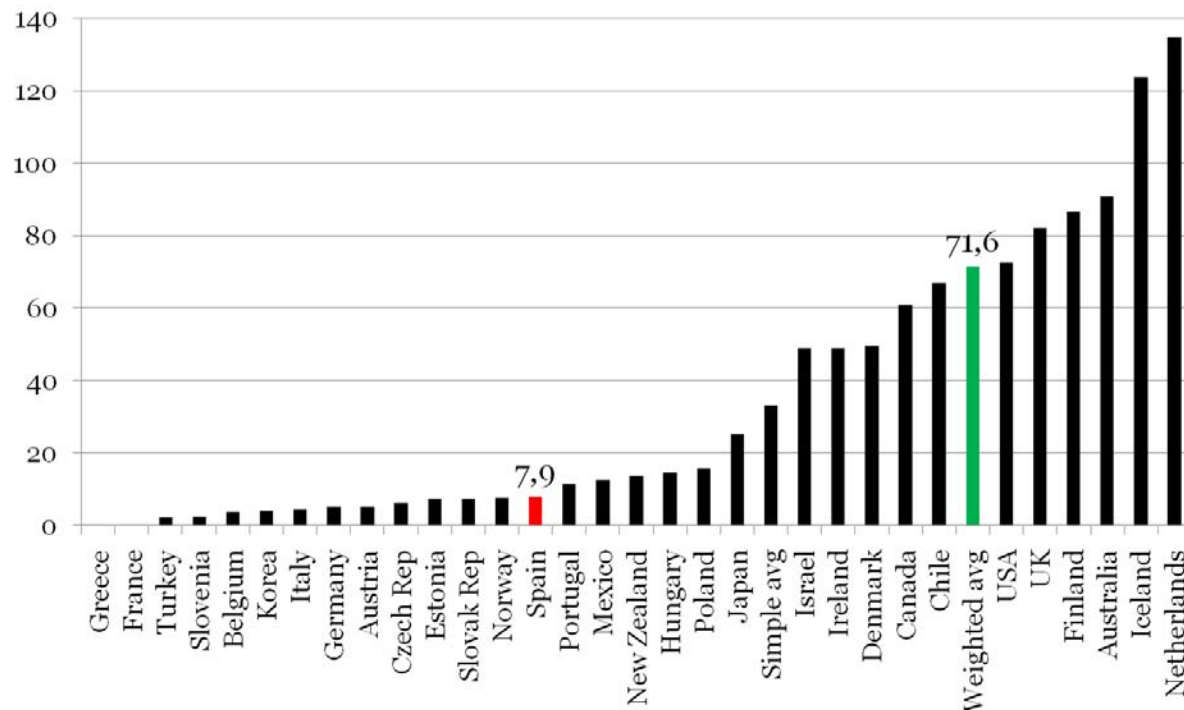
- Obligatorios + voluntarios
- Financiamientos: de reparto/de capitalización
 - Beneficio Definido (¿incondicional o no?)
 - Contribución Definida
- Relación laboral: ocupacional o personal
- Gestión pública o privada
- Quién asume los riesgos: Estado / Empleador / Individuo (empleado o independiente)

Diferentes perspectivas para plantear un modelo que funcione

- La característica central de España es que es un sistema de financiamiento público
- Pensiones privadas tienen poco peso en España, muy por debajo del promedio OECD

Activos en Fondos de Pensiones como % del PIB

Fuente: OECD



Diferentes perspectivas para plantear un modelo que funcione

- Suecia tiene pensiones de reparto públicas, pensiones de capitalización de contribución definida ocupacionales obligatorias (organizadas por el estado, PPM, y gestionadas por fondos de pensiones privados y públicos), y pensiones ocupacionales y personales voluntarias.
- Alemania también tiene pensiones de capitalización de CD (Riester)
- Finlandia capitaliza 1/3 de las contribuciones a la Seguridad Social.
- Italia, Polonia, Rep. Checa han introducido CD vol.
- Modelo Chileno, fundamentalmente de ahorro individual obligatorio privado + incentivos a la cotización voluntaria + fuerte componente de solidaridad focalizado y asociado a criterios de estabilidad fiscal

Hacia donde avanzar

- Política de “todos los huevos en la misma cesta” nunca tiene buen final. España debe transitar a una mayor diversificación en sus sistema de pensiones
- Buscar una complementariedad entre lo público y privado. El ahorro privado debe potenciarse.
- El mundo va tendiendo hacia una mayor responsabilidad del ahorro personal de las personas para la jubilación. El Estado no lo puede hacer todo y más aún con los cambios demográficos (cambios en la esperanza de vida y las tasas de dependencia).
- Necesidad de institucionalizar el equilibrio financiero- hacer que los ajustes sean automáticos y fuera de las decisiones políticas:
 - Vincular la edad de jubilación a la esperanza de vida
 - Vincular el número de años de contribución al derecho al monto de pensión
 - Establecer mecanismos automáticos para ahorrar una mayor proporción (“opcional”) ` para romper la inercia.

Hacia donde avanzar

- Definir formas/mecanismos que hagan que más gente contribuya y por mayor tiempo en diferentes esquemas . Muy vinculado a las características del mercado laboral.
- Educación financiera
- Régimen de inversión adecuado para incentivar un buen manejo de portafolios (modelo chileno)

Los sistemas de pensiones en el mundo varía por factores culturales, idiosincráticos, historia, lecciones aprendidas (Latinoamérica aprendió de sus crisis...)

Pero al final, el equilibrio financiero obliga a a cualquier perspectiva a converger en el largo plazo...



RESEARCH

david.tuesta@bbva.com

[www.bbva.com](http://www.bbvaresearch.com)