

EL SISTEMA DE PENSIONES PUBLICAS

Partiendo de la lógica del modelo intergeneracional para el análisis del sistema de reparto de las pensiones de la Seguridad Social, **Antoni Casahuga** presenta una descripción de los principales problemas de este sistema. Sostiene, también, que los cambios de financiación generalmente propuestos, en su mayoría, no sólo no consiguen solucionar los inconvenientes del sistema de reparto, sino que, además, suelen agravarlos debido a las distorsiones que introducen; y que el desmantelamiento rápido del sistema de reparto que, con frecuencia, se propone en la actualidad, para pasar total o parcialmente a un sistema de pensiones privadas, daría lugar a considerables inequidades, además de resultar tal maniobra prácticamente inviable en una democracia. De demostrarse la inviabilidad del sistema de reparto, sugiere la muy gradual transformación del sistema de reparto en un sistema público de pensiones por el método de acumulación o capitalización. Concluye señalando algunas de las características que los fondos públicos de pensiones deben reunir para asegurar su eficiencia.

I. INTRODUCCION

LA generalizada insatisfacción con diversos aspectos del sistema español de la Seguridad Social por parte de la mayoría de afiliados, así como las dificultades financieras de la misma, vienen estimulando periódicamente la aparición de propuestas para su reforma, de mayor o menor envergadura. La instauración de un régimen de mayores libertades es natural que aumentara las manifestaciones de insatisfacción y facilitara la difusión de las propuestas de reforma. El propósito de estas líneas es simplemente ofrecer al lector un marco analítico que le facilite enjuiciar por sí mismo las distintas propuestas de reforma que en esta época circulan por el país. Este marco analítico es

el que se deriva de investigaciones recientes de teoría económica aplicada a la Seguridad Social. El intento de ofrecer al lector un marco analítico mínimo no es en modo alguno ocioso, pues la teoría es lo único que permite separar con mínima garantía el mundo de lo posible y el mundo de lo imposible, primera tarea de cualquier ejercicio reformista.

Puesto que el sistema de la Seguridad Social está compuesto por un conglomerado heterogéneo de programas cuyos objetivos e instrumentos difieren entre sí, en cualquier análisis para la reforma de la Seguridad Social es imprescindible, en una primera fase, el estudio separado de cada uno de estos distintos programas con problemas y soluciones distintas. Aquí concentraremos nuestra atención so-

bre las posibilidades de reforma de uno solo de estos programas de la Seguridad Social: el sistema de pensiones de jubilación.

Acotaremos adicionalmente el interés por la reforma del sistema de pensiones, limitándonos a la consideración de la necesidad y posibilidad de un *cambio del sistema* de pensiones públicas. En principio, son innumerables las reformas posibles dentro del mismo sistema de pensiones: variaciones en las fórmulas de financiación y distribución de las pensiones, introducción o eliminación de disposiciones diversas referentes a las cualificaciones para acceder a las pensiones, cambios en los sistemas de gestión y control, etcétera. Aquí soslayaremos, prácticamente por completo, el análisis de este tipo de reformas que se configuran dentro del actual sistema. En modo alguno por falta de interés y relevancia de esta problemática, sino por el reducido espacio que una revista puede ofrecer, y en especial debido a que son muchos los convencidos de la inviabilidad a largo plazo del actual sistema. Desde esta perspectiva, el ejercicio de analizar los problemas del actual sistema y de las posibilidades de cambiarlo deviene altamente relevante.

A tal objeto se presentará en la sección II un catálogo resumido de los problemas que se atribuyen al actual sistema de pensiones, mientras que en la sección III se intentará demostrar que los cambios generalmente propuestos de la forma de financiación del actual sistema no sólo no consiguen solucionar los inconvenientes del actual sistema, conocido por el nombre de sistema de reparto,

sino que incluso pueden agravarlos e introducir distorsiones adicionales en el sistema económico. Por otro lado, en la sección IV, se intentará mostrar que la propuesta, actualmente muy en boga, de desmantelar el sistema público de pensiones, transformándolo en un sistema principal o exclusivamente voluntario y privado, tal como, por ejemplo, propone Milton Friedman (1), no sólo tiene muy pocas probabilidades de éxito político en una democracia, sino que además daría lugar a inequidades considerables. Por supuesto que la inviabilidad política y la inequidad de las propuestas de Friedman no sirven para esfumar la posible inviabilidad del sistema de reparto. Lo descabellado de las propuestas friedmanitas no otorga en modo alguno mayor viabilidad y legitimidad al actual sistema de reparto. Los problemas del sistema de reparto, si seguimos cruzados de brazos o nos dejamos llevar por lo políticamente más aceptable a corto plazo, no sólo persistirán sino que se agravarán. Una posible salida a este dilema consiste en la *transformación muy gradual* del actual sistema público de reparto en un sistema *público de acumulación*. Con esta reforma lenta pero pertinaz del sistema de pensiones de la Seguridad Social, quizás dentro de un siglo nuestros nietos puedan estar en situación de empezar a plantearse de nuevo lo que muchos supuestos liberales alocadamente desean decidir en el presente: la elección entre pensiones públicas y pensiones privadas.

Debe tenerse muy presente que un sistema público de pensiones mediante el método de acumulación significará la for-

mación de unos fondos de capital enormes de carácter público. En la última sección se especifican algunas de las condiciones necesarias que deberían reunir estos fondos para evitar posibles malversaciones e ineficiencias, a fin de asegurar las mayores pensiones posibles para los españoles del futuro.

II. EL SISTEMA DE REPARTO Y SUS PROBLEMAS

Señalamos ya que el sistema de pensiones de la Seguridad Social española es el denominado sistema de reparto. Independientemente de su forma de financiación, el sistema de reparto se caracteriza esencialmente por el hecho de que los pagos de la población activa al sistema sirven para financiar en cada período las transferencias o pensiones a la población jubilada. A su vez, las pensiones que recibirá la población actualmente activa, una vez que se jubilen, procederán de los pagos que realizará al sistema la población entonces activa. Este sistema puede concebirse entonces como un mecanismo para efectuar transferencias entre generaciones.

Una característica básica del sistema de reparto, que se deriva en el Apéndice, reside en que *el rendimiento medio máximo, que de forma permanente puede garantizar este sistema, es igual a la tasa de crecimiento de la economía*. Esta propiedad, junto con el vínculo intergeneracional, sirve para determinar algunas de las características más problemáticas del sistema de reparto:

1. Mientras que un fuerte y continuado crecimiento de la renta *per cápita* y la población permiten una rentabilidad sustancial a los afiliados al sistema, una reversión de las tasas de crecimiento económico y demográfico hacen inevitable el aumento de los tipos impositivos con que es inevitable gravar a la población activa para poder mantener el volumen de las pensiones. En las actuales y previsibles condiciones de crecimiento económico y demográfico de los países occidentales, hay quien habla ya de la inviabilidad económica y política del sistema de reparto a largo plazo. Estas predicciones teóricas de índole cualitativa resultan lo suficientemente lúgubres y serias para motivar un estudio de esta cuestión referido a la situación española futura. En caso de que se confirmasen estos resultados negativos, no parece quedar otra opción sensata que proceder lo antes posible al cambio de sistema, al menos parcialmente. Cuanto antes se inicie el cambio paulatino de sistema más podrán distribuirse en el tiempo y entre los distintos grupos y generaciones los costes necesarios para evitar el colapso del sistema de pensiones (2). En caso de que las previsiones razonadas y razonables confirmaran la inviabilidad del sistema de reparto, será preciso difundir rápidamente estos resultados entre los políticos y la población en general, de forma que el cambio pueda realizarse de forma consensuada.

2. Otro de los efectos atribuidos al sistema de reparto consiste en lo que podría denominarse *efecto Feldstein*, es decir la reducción del ahorro global de la economía producido por este sistema de pensio-

nes (3). Puesto que los pagos de la población activa constituyen la garantía que les permite percibir una pensión en el futuro, cada generación necesitará ahorrar menos voluntariamente para poder afrontar mínimamente las necesidades del período de jubilación. Sin embargo, puesto que el Estado, en el sistema de reparto, tampoco invierte estos ingresos que obtiene de la generación activa, sino que en cada momento los utiliza para pagar las pensiones de los jubilados, este sistema parece dar lugar a una reducción en la tasa global de ahorro de la economía, lo que a su vez entraña una disminución de la inversión, y por ende del crecimiento económico.

No obstante, la contribución de Feldstein no pasó mucho tiempo incontestada. Robert Barro (4) ha sostenido en diversos trabajos que la introducción de un sistema de reparto de pensiones puede que no haya alterado considerablemente la oferta global de ahorro de la economía. En esquema su razonamiento es el siguiente: Si con anterioridad a la introducción del sistema público de pensiones la generación de jubilados era mantenida por sus hijos (población activa) de forma individual, existe la posibilidad de que el sistema público de pensiones por el método de reparto no haya incrementado la solidaridad intergeneracional, sino que meramente la haya institucionalizado y colectivizado. Lo que antes se transfería individualmente de hijos a padres, se transferirá ahora a través del sistema de pensiones de la Seguridad Social. Si así fuera, el sistema de pensiones públicas por el método de reparto no daría lugar a una variación de

consideración en la oferta global de ahorro de la economía.

Estas aportaciones contrapuestas han suscitado una polémica considerable que todavía parece estar muy lejos de amainar. Al poder considerarse el funcionamiento del método de reparto como una *emisión implícita de deuda pública* (5), la resolución de esta polémica se ha trasladado a la determinación de la *incidencia diferencial de la deuda pública*, es decir, en esencia, a las diferencias en la distribución de la carga entre los impuestos y la deuda pública (6). Los resultados de las innumerables investigaciones econométricas realizadas para verificar estas hipótesis no han resultado lo suficientemente claros ni definitivos para decantar cuál de estas hipótesis extremas se aproxima más a los datos empíricos existentes (7). Recientemente, Brennan y Buchanan han sostenido que el modelo teórico resulta todavía demasiado sencillo para permitir que cualquier especificación econométrica del mismo pueda aportar resultados teóricamente incontrovertidos (8).

La opinión generalizada y provisional de los economistas que han considerado el problema del ahorro generado por el sistema de reparto, es que la magnitud del efecto Feldstein no es probable que no sea tan exagerada como en un principio sostuvo Feldstein, ni tampoco nula como se podría derivar del modelo puro de Barro. Las restricciones del modelo de Barro parecen ser excesivamente fuertes para que el efecto Feldstein pueda ser nulo. Así, por ejemplo, entre los supuestos del modelo de Barro se incluyen unas perspectivas del todo racionales (lo que entraña, entre otras co-

sas, la improbable ausencia total de ilusiones fiscales en la deuda pública implícita del sistema de pensiones de reparto), además de un fuerte altruísmo intergeneracional. Por otra parte, en favor de un efecto Feldstein no nulo habla el hecho de que para valorar este efecto del sistema de reparto no debería compararse este último sistema con una situación en la que no existe ningún sistema público de pensiones, sino que, por el contrario, la alternativa relevante debería ser un sistema público de pensiones, por lo menos de una mínima cuantía, financiadas mediante un sistema de acumulación.

3. Otra de las propiedades a resaltar reside en la considerable manipulabilidad política del sistema de reparto, manipulabilidad que deviene particularmente indeseable, dada cualquiera de las dos anteriores propiedades características de este sistema. En efecto, esta manipulación permite que la posible falta de rentabilidad social o agregada del sistema de reparto resulte fácilmente susceptible de ocultación a corto y medio plazo mediante la introducción de medidas redistributivas, intrageneracionales y de otro tipo, dentro del mismo sistema de pensiones, como puede ser, por ejemplo, el intento de ampliar continuamente la población cotizante, o de aumentar las pensiones más bajas a costa de reducir las pensiones más altas a fin de intentar eliminar o paliar el rechazo del sistema de reparto entre capas mayoritarias de la población cuando disminuya su rentabilidad individual.

Una propuesta de reforma del sistema de reparto concebida, en buena medida, para evitar las posibilidades redistributivas in-

trageracionales de este método, es la presentada hace unos años por James Buchanan (9). Esta propuesta consiste esquemáticamente en la sustitución total de la financiación mediante impuestos de las pensiones, en particular los impuestos sobre la nómina de salarios, por bonos de la Seguridad Social de adquisición forzosa. Estos bonos de adquisición forzosa los suscribiría cada asalariado en una proporción fija de su salario, y tendrían un rendimiento anual igual a la tasa de crecimiento de la economía en cada año (10). Puede decirse que se trata, en suma, de un intento por convertir en explícita la emisión implícita de deuda que el método de reparto supone. Ni que decir tiene que los derechos acumulados hasta el presente se respetan en esta propuesta, recibiendo inicialmente cada individuo un valor en bonos de la Seguridad Social igual al valor calculado de los impuestos pagados en concepto de pensiones en el pasado. La ventaja de esta propuesta reside, como ya señalamos, en que impide la manipulabilidad política del sistema de reparto, al conferir unos *derechos de propiedad* sobre las pensiones públicas futuras, eliminando así al mismo tiempo parte de la considerable incertidumbre individual con respecto a la posición de renta-riqueza de que el individuo dispondrá en su vejez, es decir aquella incertidumbre atribuible a la manipulabilidad del sistema de reparto. La propuesta de Buchanan no impide de por sí la posibilidad de ofrecer unas pensiones mínimas, financiadas por los presupuestos generales del Estado, en favor de aquellos sectores menos favorecidos de la población que, por diversas razones, no

disfrutaron de renta suficiente para adquirir bonos en unas cantidades mínimas para evitarles una situación de pobreza durante su vejez.

Es de señalar que la puesta en práctica de la propuesta de Buchanan no elimina por sí misma los demás inconvenientes del sistema de reparto, aunque la emisión de estos bonos parece constituir un paso muy conveniente para efectuar la sustitución ordenada del sistema de reparto por un sistema público de acumulación, en el caso de que se decidiera tal sustitución.

4. Otro de los inconvenientes que caracterizan al sistema de reparto reside también en la dificultad, por no hablar ya de imposibilidad, de introducir cierto grado de voluntariedad y elección individual en el volumen de pensiones públicas a percibir en el futuro. Al estar vinculados los pagos de la población activa del presente con los beneficios de las pensiones de la población jubilada en el presente, y también con las pensiones futuras que la población activa del presente recibirá cuando se jubile, cualquier grado de elección individual introducido en el sistema de reparto puede (y tenderá a) producir variaciones considerables en el volumen disponible de fondos tributarios para financiar las pensiones en cada momento del presente, volumen que, en buena parte, ya viene determinado simultáneamente por los pagos que, en su día, realizó al sistema la generación actualmente jubilada. Por tanto, la introducción de voluntariedad daría lugar a cambios constantes en los tipos impositivos, o mejor dicho, a una escalada de los tipos impositivos a lo largo del tiempo.

III. LA REFORMA FINANCIERA DE LA SEGURIDAD SOCIAL: ¿UNA SOLUCIÓN PARA EL SISTEMA DE REPARTO?

El carácter de juego acumulativo que tiene el sistema de reparto más tarde o más temprano se traducirá en la realidad cotidiana en la insuficiencia de los recursos tributarios asignados a la Seguridad Social con los que hacer frente a las mayores obligaciones financieras que suponen un volumen creciente de pensiones con el transcurso del tiempo. La reacción política a esperar en esta situación inicialmente es el aumento de los tipos impositivos de las bases existentes. Empero, el rendimiento tributario de esta política de aumento de los tipos impositivos tiene necesariamente un límite. A medida que nos aproximemos a este límite de recaudación es de prever que la reacción política ante las exigencias expansivas del sistema de reparto sea la expansión de las bases tributarias, es decir, la búsqueda de nuevas fuentes adicionales de financiación de la Seguridad Social en general y del sistema de pensiones en particular.

Es dentro de esta perspectiva de necesidad de ampliación de las bases tributarias como debe interpretarse en buena parte la popularidad de las recientes propuestas por aumentar el recurso a la financiación procedente de los Presupuestos Generales del Estado en general, y la sustitución de la denominada cuota empresarial por el IVA.

No obstante, si el sistema de reparto resultara económicamente inviable a largo plazo, estas

populares políticas de ampliación de las bases financieras de la Seguridad Social resultarían totalmente contraproducentes. Desde esta perspectiva se trataría de medidas que intentarían paliar las manifestaciones presentes de la inviabilidad del sistema desplazándolas hacia el futuro. Además, esta política de ampliación de bases agrava esta inviabilidad al aumentar el volumen de recursos del sistema, que constituye el principal objetivo de la política en cuestión. También existe, por otra parte, la posibilidad de que esta política de ampliación de las bases se traduzca en una mayor demanda del sistema político en favor de la expansión del sistema de pensiones en particular, y de los demás programas de la seguridad social en general. Esta mayor demanda política es atribuible al hecho de que tanto el IVA como los recursos presupuestarios generales tienen una mayor capacidad para crear «ilusión fiscal», al resultar menos perceptibles que el impuesto sobre la nómina para los afiliados a la Seguridad Social, que en su inmensa mayoría disfrutan del derecho al voto. Esta mayor demanda de pensiones inducida por la política de ampliación de las bases significa, casi con toda seguridad, una contribución a la expansión del sistema de reparto, contribuyendo así adicionalmente a agravar, si existe, la inviabilidad al aumentar el volumen del sistema de reparto.

En suma, desde esta perspectiva no parece en absoluto descabellado sostener que las propuestas de reforma financiera de la Seguridad Social que persiguen la ampliación de sus bases financieras, por atractivas que puedan resultar en el corto

y medio plazo político, no pueden evaluarse adecuadamente si no es dentro de un marco mucho más amplio del que generalmente se considera. Este marco debe contemplar necesariamente la evolución temporal previsible del sistema, en particular su viabilidad económica, y por ende política. De lo contrario existe la probabilidad nada despreciable de apoyar unas medidas que en lugar de mejorar el funcionamiento del sistema lo que en realidad consiguen es empeorarlo.

IV. PROBLEMAS DE TRANSICIÓN DE UN SISTEMA DE REPARTO A OTRO DE ACUMULACIÓN: LA IMPOSIBILIDAD ACTUAL DE UN SISTEMA PRIVADO GENERALIZADO

Las posibles perspectivas de inviabilidad del sistema de reparto pueden convertir en prácticamente inevitable el paso gradual hacia un sistema basado total o parcialmente en los fondos de acumulación o capitalización. Con un sistema de acumulación se solventa evidentemente el posible efecto Feldstein de disminución de la tasa de ahorro de la sociedad, al basarse el valor de las pensiones en el principal acumulado y en el rendimiento de las inversiones realizadas con los pagos de las cuotas durante la vida laboral. El sistema de acumulación entraña igualmente la desaparición de la redistribución intergeneracional, la financiación básicamente con cuotas o bonos, y la determinación de derechos claros de propiedad sobre el capi-

tal acumulado y sus rendimientos. La financiación total o parcial de las pensiones del sector más pobre de la población, que no ha participado en la formación del fondo, difícilmente podrá realizarse de forma distinta al recurso a los fondos de los Presupuestos Generales del Estado.

La creación de fondos de acumulación, en lugar del sistema de reparto, ha convencido a muchos sobre la conveniencia de que dichos fondos adquieran un carácter privado en lugar de público, lo que en otras palabras comporta la eliminación no sólo del sistema de reparto, sino de *cualquier sistema público* de pensiones. Otros proponen un sistema público de pensiones mínimas de reparto o acumulación como cierre de un sistema totalmente privado de pensiones voluntarias.

Independientemente del carácter público o privado del sistema de acumulación, con frecuencia se habla implícitamente como si el paso de un sistema de reparto a un sistema de acumulación constituyera algo enormemente fácil en sentido técnico. Quienes así piensan están en un tremendo error. Este proceso de transición en modo alguno puede llevarse a cabo rápidamente. Con toda probabilidad sería preciso un período de transición que por lo menos abarque a varias generaciones, si es que esta transición debe realizarse sin traumas, y sin que unos pocos grupos o generaciones tengan que cargar con todo el peso del ajuste.

Quienes están proponiendo la sustitución, más o menos inmediata, del sistema de reparto por un sistema privado de acumulación de carácter puramente

voluntario, quizás complementado con unas pensiones públicas mínimas generalizadas, no parecen darse cuenta de lo que están hablando ni de lo que está en juego. Tanto si nos gusta como si no, el período de transición es inevitable que sea muy largo, e igualmente inevitable es el protagonismo del Estado en esta transición. Esta intervención es inevitable, aunque el objetivo último fuera la desaparición del sistema público de pensiones, si se pretende evitar que los costes de esta penosa transición se concentren en unos cuantos grupos de ciudadanos del presente o del porvenir.

La razón de esta imposibilidad reside en el hecho de que la formación de un fondo de acumulación requiere la recaudación de fondos que servirán para pagar las pensiones futuras de quienes hayan contribuido a la formación de este fondo. Sin embargo, quienes pueden contribuir a la formación de los fondos de acumulación ya han adquirido con anterioridad el compromiso de financiar las pensiones de la generación presente de jubilados. Por tanto, para formar un fondo de acumulación de la Seguridad Social o de tipo privado es preciso que la población activa se vea obligada a *pagar dos veces* la financiación de las pensiones: una a objeto de pagar las pensiones de los jubilados presentes que no disponen de fondo alguno del que obtener pensiones, y otra para pagar su propia pensión de jubilación mediante un sistema de acumulación.

Resulta por tanto evidente entonces que tan sólo de forma muy lenta es factible pasar a un sistema de acumulación, aunque esta sustitución sólo fuera

de carácter parcial. A este respecto resulta conveniente concebir al sistema de reparto como una emisión implícita de deuda de enormes proporciones. Si se concibe de esta manera pueden plantearse diversas políticas factibles de «amortización» de esta «deuda». No hace falta ser un lince político para convencerse de que estas «amortizaciones» no pueden efectuarse todas de una vez, de la misma forma que esta deuda tampoco se emitió toda de una vez, sino también durante un largo período de tiempo. Quizás no haga falta recordar, además, al lector que políticamente resulta mucho más fácil emitir deuda que amortizarla, dificultad que necesariamente aumentará cuando simultáneamente deba restringirse el consumo privado con el fin de aumentar la inversión adicional que supondría la formación de fondos de acumulación.

Estas últimas consideraciones deberían dejar muy claro que posiblemente no sea socialmente rentable sustituir el sistema de reparto por otro de acumulación público o privado a menos que los estudios teóricos y empíricos y las previsiones señalen claramente la inviabilidad económica a largo plazo del sistema de reparto, por lejana en el futuro que pueda presentarse esta inviabilidad. Y ello a pesar de que si partiéramos de cero sería socialmente mucho más rentable seleccionar el sistema de acumulación. Quizás sólo esta inviabilidad puede justificar el cambio de sistema. Cuanto más tarde se prevea esta inviabilidad de más tiempo se dispondrá, no para demorar la reforma, sino para redistribuir más equitativamente entre las distintas generaciones los costes del cambio.

Una forma de facilitar la formación de los fondos de acumulación de la Seguridad Social consistiría en asignar activos públicos ya existentes a dichos fondos, acreditando sus rendimientos en favor de los grupos y generaciones que en mayor medida tengan que soportar el coste del ajuste derivado del plan público de «amortización de la deuda» del sistema de reparto. A tal objeto me atrevería a formular una propuesta alternativa distinta de asignación del actual «patrimonio sindical» en litigio: su afectación como primer activo de los fondos de acumulación de la Seguridad Social, por marginal que resultara su cuantía en relación a los volúmenes que adquirirían rápidamente estos fondos.

En suma, no resulta en absoluto arriesgado sostener que las posturas frente a la reforma del sistema de pensiones se planteen como una dicotomía entre pensiones públicas y pensiones privadas. Al fin y al cabo durante mucho tiempo necesariamente sólo se podrá plantear como alternativa al sistema de reparto un sistema *público* de acumulación debido a los serios problemas que plantea el período de transición del cambio de sistema. Como máximo, el sector privado podrá intervenir como *gestor* de los fondos de acumulación determinados de forma obligatoria por las autoridades públicas. Incluso me atrevería a sostener que ni la dicotomía sistema público de reparto frente a sistema público de acumulación constituye el planteamiento correcto de las alternativas. Probablemente la opción política adecuada, y la única si el sistema de reparto resulta rechazable sea: *Menos reparto y más acumulación dentro del*

sistema público de pensiones. Cualquier otra opción factible ya no podrá ser nuestra sino quizás de nuestros nietos.

V. ALGUNOS PROBLEMAS DE LOS SISTEMAS PUBLICOS DE PENSIONES DE ACUMULACION

Los sistemas de acumulación, tanto públicos como privados, no están tampoco exentos de problemas. Los públicos tienen además sus propios problemas específicos. Si ante la posible inviabilidad del sistema de reparto, el sistema de acumulación constituye la única alternativa factible, es de suma importancia conseguir un diseño institucional de los mismos que permita eliminar o paliar estos problemas. A tal objeto cualquier intento de reforma debe disponer de estudios específicos de estos problemas. Aquí nos ceñiremos simplemente a sacar a la superficie algunos de estos problemas con los que debe enfrentarse un sistema público de acumulación.

Uno de estos problemas, que debe resolverse de forma clara para asegurar la viabilidad política del sistema de acumulación, tanto público como privado, es el de la inflación. Sin su resolución difícilmente sería viable políticamente cualquier sistema de acumulación. Con todo, la indicación no resulta conveniente que sea total. Así, un empeoramiento en la relación real de intercambio de un país no parece sensato que lo soporte exclusivamente la población activa, sino que parece conveniente que se deje sentir también

en las pensiones de los jubilados.

Hay que señalar, sin embargo, que una vez conseguida la estabilidad de precios existe la posibilidad de que la no indicación del sistema público de pensiones pueda constituir un «estabilizador automático» de índole política de enorme poder. En efecto, si el sistema de pensiones no está indicado, probablemente dejaría de ser rentable políticamente, para cualquier político, intentar resolver problemas coyunturales mediante el recurso a la inflación. El político, o partido en el poder, que siguiera este curso automáticamente disminuiría sus posibilidades de reelección, puesto que con ello provocaría una reducción del patrimonio de una inmensa mayoría de votantes. Con un sistema público e incluso privado de pensiones no indicadas, probablemente los sindicatos deberían pensárselo dos veces antes de presentar unas reivindicaciones laborales exageradas que sirvan para echar leña al fuego inflacionario, puesto que sus afiliados verían disminuir el valor real de sus pensiones futuras a causa de esta política sindical.

Otro de los problemas con el que debe enfrentarse cualquier diseñador de un sistema público de pensiones de acumulación es el de la *rentabilidad* de sus fondos. Está en el interés de toda la sociedad que las inversiones realizadas por el fondo de acumulación de la Seguridad Social obtengan la máxima rentabilidad posible. Esto entraña claramente que el sistema debe diseñarse de *forma tal que impida su uso con fines políticos* de tipo electoralista, partidistas, o de otro tipo. La rentabilidad económica de las inversiones del

fondo debe ser el objetivo que debe primar en la política de estos fondos. Es ésta una cuestión lo suficientemente seria y delicada para merecer un cuidadoso estudio. Parece improbable, por ejemplo, que los resultados de este estudio puedan aconsejar la formación de un único fondo de pensiones de la Seguridad Social de dimensiones enormes. Tampoco varios fondos territoriales asignados cada uno de ellos a una comunidad autónoma, por ejemplo, parece que pueda resultar una solución al problema de cómo impedir el uso de los fondos para fines políticos. Una condición fundamental para asegurar el máximo rendimiento es la competencia entre los distintos fondos tanto en la política de captación de recursos como en la política de inversiones.

Una posible alternativa podría ser la colocación de estos fondos en aquellas entidades privadas con móviles de lucro que competitivamente ofrecieran una mayor rentabilidad. Otra alternativa a estudiar podría ser la creación de entidades públicas específicas a las que se encargaría de la gestión de estos fondos, y a las que se responsabilizaría de la rentabilidad de los mismos. El posible diseño de estas instituciones de carácter público podría inspirarse en el estudio de diversas propuestas aparecidas últimamente en varios países de instituciones encargadas de gestionar y asegurar la mayor rentabilidad de varios programas de participación obrera en el capital, como por ejemplo algunas de las propuestas suecas de creación de fondos obreros de capital (11).

De conseguirse un buen diseño institucional para los fondos de acumulación de pensiones

de la Seguridad Social se obtendría una enorme mejora en el mercado de capitales de nuestro país, no sólo en términos cuantitativos, sino particularmente por el aumento de la competitividad que podría lograrse en este mercado. Paulatinamente, el éxito de un sistema de acumulación se dejaría notar apreciablemente no sólo en el crecimiento de la renta, sino también en la mejora de la distribución de la riqueza en España.

APENDICE

LA TASA IMPLICITA DE RENDIMIENTO DE LOS PAGOS AL SISTEMA DE PENSIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Miguel Angel LOPEZ GARCIA

El objeto de la presente nota es discutir cuál es la máxima tasa de rendimiento que puede mantenerse de forma permanente sobre los pagos al sistema de pensiones de la Seguridad Social financiado en base al método de reparto (*pay-as-you-go*).

La característica esencial de esta forma de financiación del sistema es que las contribuciones de los individuos actualmente activos son inmediatamente transferidas a los jubilados. No se acumulan en ningún fondo actuarial y las contribuciones de los activos igualan a las pensiones de los retirados. Podemos imaginar de esta forma a un trabajador transfiriendo parte de su renta al Gobierno para financiar a los jubilados a cambio de la promesa (implícita) de que se financiará su retiro de forma similar. Por esta razón a veces se caracteriza a este sistema como de «contrato intergeneracional».

Nuestro primer paso será el de analizar la tasa de rendimiento sobre las aportaciones de retiro, suponiendo crecimiento exponencial en todas las variables relevantes. Sea, pues, una sencilla economía con las siguientes características:

- La población crece a una tasa n y está formada por tres generaciones de individuos: los jóvenes, los de mediana edad y los jubilados, siendo designada cada generación por A, B, C, etc.
- La renta por trabajador crece a una tasa π , y sólo los individuos jóvenes y de mediana edad disfrutan de renta corriente, siendo ésta igual para ambas generaciones en un instante dado del tiempo.
- No existe inflación.
- El sistema de pensiones de la Seguridad Social se financia con un tipo impositivo proporcional sobre la renta, t .

El cuadro n.º 1 nos ofrece una descripción del funcionamiento de esta economía. En el año 1 la población es de $[1 + (1 + n) + (1 + n)^2] L_0$ individuos, siendo L_0 el número de jubilados. La renta por trabajador de cualquiera de las dos generaciones activas será $(1 + \pi) y_0$, donde y_0 fue la renta por trabajador del año anterior. La renta nacional será pues $(1 + \pi) [(1 + n) + (1 + n)^2] y_0 L_0$. La población y la renta en el año 2 vendrán dadas por $[(1 + n) + (1 + n)^2 + (1 + n)^3] L_0 = (1 + n)$

$[1 + (1 + n) + (1 + n)^2] L_0$ y $(1 + \pi)^2 [(1 + n)^2 + (1 + n)^3] y_0 L_0 = (1 + \pi) (1 + n) \{(1 + \pi) [(1 + n) + (1 + n)^2]\} y_0 L_0 = (1 + g) \{(1 + \pi) [(1 + n) + (1 + n)^2]\} y_0 L_0$ respectivamente, donde podemos apreciar claramente que la tasa de crecimiento de la población es n y la de la renta nacional $g = \pi + n + \pi n$, o sea, la suma de las tasas de crecimiento de la renta por trabajador y de la población así como de su producto.

Los individuos de las generaciones activas en el año 1, B y C, pagarán $t(1 + \pi) y_0$ cada uno, con una recaudación impositiva de $t(1 + \pi) [(1 + n) + (1 + n)^2] y_0 L_0$. Con equilibrio presupuestario y dado que existen L_0 jubilados de la generación A, la pensión que puede recibir cada uno viene expresada por $t(1 + \pi) [(1 + n) + (1 + n)^2] y_0$. (Evidentemente unos jubilados podrían recibir una pensión más grande que otros, pero como primera aproximación podemos suponer que todos reciben la misma.) Podemos construir así el resto de la tabla y seguir a cada generación a lo largo de una diagonal.

Estamos ya en disposición de analizar la tasa de rendimiento que obtiene cada generación por sus pagos. Si escogemos la generación C vemos que cada individuo pagó $t(1 + \pi) y_0$ cuando era joven y $t(1 + \pi)^2 y_0$ cuando era de mediana edad. Obtendremos la tasa interna de rendimiento, i , resolviendo la ecuación:

$$t(1 + \pi) y_0 [1 + i]^2 + t(1 + \pi)^2 y_0 [1 + i] = t(1 + \pi)^3 [(1 + n)^2 + (1 + n)] y_0 \quad [1]$$

observando que $[1 + i] = (1 + \pi) (1 + n) = (1 + g)$ nos la satisface. Dado que esto es comprobable para cualquier generación que participe plenamente en el sistema, concluimos que la tasa de rendimiento implícita sobre los pagos para financiar un sistema de reparto de pensiones de la Seguridad Social es igual a la tasa de crecimiento de la renta de la economía, o sea, la suma de las tasas de crecimiento de la renta por trabajadores de la población más su producto, es decir:

$$i = g = \pi + n + \pi n \quad [2]$$

Este resultado no depende de la distribución intergeneracional de la renta del cuadro n.º 1, pues son fáciles de construir las tablas asociadas a los casos en que la generación joven es más productiva que la

CUADRO N.º 1

EVOLUCION TEMPORAL DE PAGOS Y PRESTACIONES DEL SISTEMA DE PENSIONES DE REPARTO

Año 1		
Joven	$C (1+n)^2 L_0$	$(1+\pi) y_0 \{-t (1+\pi) y_0\}$
Mediano	$B (1+n) L_0$	$(1+\pi) y_0 \{-t (1+\pi) y_0\}$
Jubilado	$A L_0$	$\{+t (1+\pi) [(1+n)^2 + (1+n)] y_0\}$
Año 2		
Joven	$D (1+n)^3 L_0$	$(1+\pi)^2 y_0 \{-t (1+\pi)^2 y_0\}$
Mediano	$C (1+n)^2 L_0$	$(1+\pi)^2 y_0 \{-t (1+\pi)^2 y_0\}$
Jubilado	$B (1+n) L_0$	$\{+t (1+\pi)^2 [(1+n)^2 + (1+n)] y_0\}$
Año 3		
Joven	$E (1+n)^4 L_0$	$(1+\pi)^3 y_0 \{-t (1+\pi)^3 y_0\}$
Mediano	$D (1+n)^3 L_0$	$(1+\pi)^3 y_0 \{-t (1+\pi)^3 y_0\}$
Jubilado	$C (1+n)^2 L_0$	$\{+t (1+\pi)^3 [(1+n)^2 + (1+n)] y_0\}$

mediana [y su renta es $(1+\pi)$ veces mayor] y aquel en que la generación mediana tiene una renta $(1+\pi)$ veces mayor que la joven. En cualquier caso, si el sistema se financia en base a un tipo impositivo proporcional t sobre la renta nacional, que crece a una tasa g , todos los individuos que participan plenamente en él pueden obtener una tasa de rendimiento igual a g , y esto independientemente del valor de t . El subrayado es importante, pues podría conseguirse que unos individuos obtuvieran una tasa mayor, pero sólo a costa de que otros de la misma generación la tuvieran menor. No obstante, en conjunto, la generación recibiría una tasa de rendimiento igual a g . (En efecto, en términos de la tabla 1, los pagos de toda la generación C fueron de $t (1+\pi) (1+n)^2 y_0 L_0$ y $t (1+\pi)^2 (1+n)^2 y_0 L_0$ en cada uno de sus períodos activos, recibiendo un total de $t (1+\pi)^3 [(1+n)^4 + (1+n)^3] y_0 L_0$, lo que significa en conjunto $i = g$.)

Veamos ahora cómo afecta el crecimiento monetario a nuestras conclusiones. El cuadro n.º 1 ha sido construido en términos reales, pero la introducción de una tasa (constante) de inflación, q , sólo la modificará multiplicando cada cantidad real de la primera columna por $(1+q) p_0$, cada una de la segunda por $(1+q)^2 p_0$ y así sucesivamente, siendo p_0 el nivel de precios imperante en el año 0. La renta nominal del período 1 será $(1+q) (1+\pi) [(1+n)^2 + (1+n)] p_0 y_0 L_0$ y en el período 2 $(1+q)^2 (1+\pi)^2 [(1+n)^3 + (1+n)^2] p_0 y_0 L_0 = (1+q) (1+g) \{ (1+q) (1+\pi) [(1+n)^2 +$

$+ (1+n)]\} p_0 y_0 L_0$, de forma que la tasa de crecimiento de la renta nominal sería $g + q + gq$.

Cada individuo de la generación C pagaría $T (1+q) (1+\pi) p_0 y_0 (1+q)^2 (1+\pi)^2 p_0 y_0$ en cada período activo, recibiendo una pensión $t (1+q)^3 (1+\pi)^3 [(1+n)^2 + (1+n)] p_0 y_0$ en su jubilación, todo ello en cantidades monetarias. La tasa de rendimiento sobre sus pagos monetarios, i , será la que verifique $t (1+q) (1+\pi) p_0 y_0 [1+i_m]^2 + t (1+q)^2 (1+\pi)^2 p_0 y_0 [1+i_m] = t (1+q)^3 (1+\pi)^3 [(1+n)^2 + (1+n)] p_0 y_0$, pudiendo ver claramente que $[1+i_m] = (1+\pi) (1+q) (1+n) = (1+g) (1+q)$, o bien:

$$i_m = g + q + gq \quad [3]$$

de forma que la tasa interna de rendimiento sobre los pagos monetarios sería igual a la tasa de crecimiento nominal de la renta de la economía.

Sin embargo no es esto sólo lo que nos interesa de la inclusión de la inflación en nuestro marco inicial, ya que deseamos saber también si nuestra conclusión anterior de $i = g$ se mantiene en términos reales. En efecto, la i en términos de cantidades reales satisfará $t (1+\pi) y_0 [1+i]^2 + t (1+\pi)^2 y_0 [1+i] = t (1+\pi)^3 y_0 [(1+n)^2 + (1+n)]$, viendo claramente que $[1+i] = (1+\pi) (1+n) = (1+g)$, o sea:

$$i = g = \pi + n + \pi n \quad [4]$$

Así pues, la inclusión de una tasa (constante) de inflación no varía nuestra conclusión de que $i = g$ en términos reales,

de forma que, así expuesto el sistema, los individuos se ven protegidos contra la inflación.

Nuestra última discusión hace referencia a la posibilidad de asegurar una tasa de rendimiento mayor que g de forma permanente. Voviendo al cuadro n.º 1, supongamos que el Gobierno decide que desde el comienzo del año 3, y en adelante, cada individuo de cada generación reciba una tasa de rendimiento mayor que la tasa de crecimiento real de la renta. Para hacerlo así debería aumentar el tipo impositivo en el año 3, de t a t' . Ahora bien, cuando se retire D el año 4, para asegurarle una i mayor que g habrá que volver a incrementar el porcentaje impositivo a t'' y así sucesivamente, hasta que llegaría un momento en que toda la renta nacional sería insuficiente para hacer frente a los pagos de impuestos, pues la recaudación impositiva debería aumentar a una tasa mayor que la tasa de crecimiento de la renta nacional.

No hay que decir que el sistema se hundiría mucho antes de que esto sucediera, pero clarifica nuestra conclusión: la máxima tasa real de rendimiento sobre las aportaciones de retiro que puede generar de forma permanente un sistema de reparto de pensiones de la Seguridad Social es la tasa de crecimiento real de la renta, lo que deberá servir de punto de referencia a la hora de introducir cambios y/o reformas en la financiación-percepción de cualquier sistema de pensiones de jubilación.

NOTAS

(1) Cfr. COHEN, W. J., y FRIEDMAN, M., *Social Security: Universal or Selective*, American Enterprise Institute, 1972.

(2) James Buchanan ha presentado un ejemplo numérico en el que es posible pasar de un sistema de reparto a otro de acumulación, de forma que el cambio resulte Pareto neutral o Pareto superior, es decir sin que nadie salga perjudicado. Véase, BUCHANAN, J. M., *Comment to E. Browning's The Politics of Social Security Reform*, en Colin D. Campbell, ed., *Financing Social Security*, American Enterprise Institute. Miguel Angel López García, de la Universidad Autónoma de Barcelona, está investigando para formalizar y generalizar la idea de Buchanan.

(3) Esta tesis la desarrolló inicialmente MARTIN FELDSTEIN en «Social security, induced retirement, and aggregated capital accumulation», *Journal of Political Economy*, 1974.

(4) Cfr. BARRO, R. J., «Are government bonds net wealth?», *Journal of Political Economy*, 1974.

(5) Cfr. BROWNING, E. K., «Social insurance and intergenerational transfers», *Journal of Law & Economics*, 1973 (versión castellana en *Hacienda Pública Española*, n.º 70, 1981).

(6) Cfr. FELDSTEIN, M., «Perceived wealth in bonds and social security: a comment», *Journal of Political Economy*, 1976; BUCHANAN, J. M., «Barro on the Ricardian equivalence theorem», *Journal of Political Economy*, 1976; BARRO, R. J., «Reply to Feldstein and Buchanan», *Journal of Political Economy*, 1976; BARRO, R. J., «On the determination of the public debt», *Journal of Political Economy*, 1979. Para una exposición sencilla de ambas posturas, véase BARRO, R. J., «Public debt and taxes», en BOSKIN, M. J., ed., *Federal Tax Reform: Myths and Realities*, Institute for Contemporary Studies, San Francisco, 1978), y BUCHANAN, J. M., «Government transfer spending», en PEJOVICH, S., ed., *Governmental Controls and the Free Market*, Texas A & M University Press, 1976.

(7) Para una amplia panorámica sobre los estudios empíricos realizados al respecto, así como sobre sus métodos, problemas y resultados, véase KESSLER, D.; MASSON, A., y STRAUSS-KAHN, D., «Social security

and saving: a tentative survey», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, enero 1981.

(8) BRENNAN, G., y BUCHANAN, J. M., «The logic of the Ricardian equivalence theorem», *Finanzarchiv*, 1980.

(9) BUCHANAN, J. M., «Social insurance in a growing economy: a proposal for radical reform», *National Tax Journal*, 1968 (versión castellana en *Hacienda Pública*, n.º 70, 1981).

(10) Buchanan en su propuesta presenta otras especificaciones que no hemos reproducido aquí, porque introducen propiedades cuestionables en el sistema; al respecto, véase BROWNING, E. K., «Seguridad Social y transferencias intergeneracionales», *op. cit.*

(11) A título indicativo, como propuestas de diseño institucional y de políticas a seguir en los fondos obreros de capital que se han presentado en Suecia, puede señalarse ASSÄR LINDBECK, *Fondfregan*, Alba, Estocolmo, 1979; HANS TSON SODERTROM, «Ar Löntagarfonderna ett hot mot marknadsekonomi?», *Ekonomisk Debatt*, n.º 5, 1981; ROLF EIDEM, «Kriterierna för placeringspolitiken», *Ekonomisk Debatt*, número, 5, 1981.