

LOS EFECTOS DE LAS PENSIONES DEL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL SOBRE EL AHORRO: 1967-1983

Salvador GOMEZ SALA

A lo largo de los últimos años han sido cada vez más frecuentes las voces en favor de un aumento del grado de capitalización en la gestión financiera de los programas públicos de pensiones. Los partidarios de esta recomendación respaldan su postura en dos defectos o inconvenientes que se achacan al uso de la técnica de *reparto*, actualmente utilizada en la mayoría de países occidentales desarrollados. Por un lado, se argumenta que este régimen financiero reduce el ahorro agregado, la acumulación privada de capital y, por tanto, las posibilidades de crecimiento económico. Mientras que, en segundo lugar, se señala que los esquemas de reparto pueden ofrecer una rentabilidad potencial máxima sobre las cantidades aportadas —igual a la tasa de crecimiento económico— que resulta inferior a la que pueden brindar los programas basados en la acumulación de reservas —e igual a la tasa de rentabilidad del capital. Sin embargo, puesto que el estudio de los defectos aludidos no puede apoyarse en un análisis exclusivamente teórico, resulta imprescindible recurrir a la evidencia empírica, tarea a la que el autor de esta nota ha dedicado parte sustancial de una investigación reciente (*), en cuyos resultados se fundamentan los comentarios realizados a continuación.

Como se acaba de señalar, un análisis exclusivamente *teórico* del impacto de las pensiones públicas

resulta poco concluyente, aunque no por ello deja de ser necesario e ilustrativo de las diversas alternativas posibles. El estudio riguroso de esta cuestión se ha llevado a cabo por medio de la inclusión de tales prestaciones en el entramado conceptual del modelo básico tradicional del ciclo vital. Cuando se procede de este modo se presume que las pensiones públicas generan un nuevo tipo de riqueza, calificada de ficticia, integrada por el valor actuarial presente de las prestaciones futuras a que son acreedoras las personas actualmente cubiertas por el programa, la cual sustituye y desplaza al ahorro personal emprendido para cubrir las necesidades durante la vida inactiva, y a la riqueza privada ordinaria en la que éste normalmente se concreta.

Sin embargo, la pretendida sustitución se produce fundamentalmente como consecuencia de los importantes supuestos que subyacen tras dicho modelo. La sucesiva eliminación de cada uno de ellos tiende a generar fuerzas que contrarrestan el impacto depresivo sobre el ahorro que se deriva del efecto sustitución de riqueza privada, las cuáles, a fin de cuentas, van a dar lugar a la obtención de un resultado ambiguo de las pensiones públicas en un marco estrictamente teórico.

De ese modo, cuando en el modelo básico del ciclo vital se relaja el supuesto relativo a que la edad de jubilación es fija, y ésta se hace

endógena, se obtiene un nuevo marco para el análisis, en el cual se supone que las decisiones de ahorro y de jubilación son adoptadas por los individuos conjuntamente. En este «modelo ampliado» las pensiones parecen generar un impacto dual sobre el ahorro, ya que si, por un lado, el efecto directo de sustitución de riqueza sigue deprimiendo esta magnitud, por otro, aparece un efecto de inducción a la jubilación que tiende a aumentarla, ya que al adelantar las pensiones la edad de retiro se hace necesario ahorrar más para un período de inactividad que ahora es proporcionalmente mayor.

Como consecuencia de la indeterminación que se deriva del análisis teórico del impacto de las pensiones públicas sobre el ahorro, han proliferado intentos de *verificación empírica* de esta cuestión. Sin embargo, el repaso de esta evidencia pone de manifiesto su incapacidad para resolver por el momento esa indeterminación. A pesar de esta circunstancia, se ha preferido adoptar una actitud optimista, considerando conveniente estimar empíricamente el impacto que han podido ejercer las pensiones de nuestro sistema de seguridad social a lo largo del período 1967-1983. En este sentido, la mera observación de los datos estadísticos relevantes nos permite conjeturar que en nuestro país estas prestaciones han ejercido un impacto dual sobre el ahorro personal agregado. Por un lado, podría pensarse que este programa ha generado un efecto negativo directo de sustitución o desplazamiento de riqueza privada, pues la variación interanual de la tasa de reemplazamiento media de las pensiones públicas parece haber sido acompañada por variaciones similares, pero de signo contrario, en la tasa de ahorro personal, en especial a partir del

año 1972, tras haberse alcanzado una tasa de reemplazamiento decorosa, próxima al 40 por 100. Mientras que, por otro lado, el fuerte crecimiento de la protección brindada por estas prestaciones ha coincidido con una sensible disminución en la participación laboral de las personas de 65 y más años, con la consiguiente prolongación del período medio de inactividad. Esta circunstancia permite aventurar que las pensiones públicas en nuestro país han podido ejercer también un efecto positivo directo sobre el ahorro, vía inducción a la jubilación.

Para contrastar esta doble hipótesis, uno de los procedimientos seguidos consistió en la estimación de un modelo biecuacional; ajustándose primero —por mínimos cuadrados bietápicos— una ecuación de ahorro en la que aparece, entre otras variables independientes, la tasa de actividad entre personas de 65 y más años, completándose este ejercicio con la estimación de una ecuación de jubilación —ésta por mínimos cuadrados ordinarios— variable considerada endógena en el modelo:

$$[1] SF_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot YD_t + \alpha_2 \cdot YD_{t-1} + \alpha_3 (W1, W2, CF)_{t-1} + \alpha_4 (SEN, SEB)_t + \alpha_5 \cdot SUP_t + \alpha_6 \cdot U_t + \alpha_7 \cdot T_t + \alpha_8 (TA, YDTA) + \alpha_9 \cdot PP_t + e_t$$

$$[2] TA_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot YD_t + \beta_2 \cdot YD_{t-1} + \beta_3 (U_t, U_{t-1}) + \beta_4 (PP_t, PP_{t-1}) + e'_t$$

donde SF: ahorro personal agregado; YD: renta personal disponible; W1: disponibilidades líquidas; W2: depósitos monetarios totales; CF: consumo personal agregado; SEN: ahorro de las empresas neto de depreciación; SEB: ahorro de las empresas, bruto; SUP: superávit de las Administraciones Públicas; U: tasa de desempleo; T: tipo de interés real; TA: tasa de actividad de personas de

65 y más años; YDTA: tasa de actividad por renta personal disponible; PP: expectativas de pensiones públicas (medidas a través de diversas variables aproximativas); e, e': perturbaciones aleatorias; t - 1: retraso de un período. Para representar las expectativas de pensiones se utilizaron alternativamente cinco magnitudes: cotizaciones anuales asignadas a este programa (COT), pensión media anual multiplicada por la tasa de cobertura del programa (PEN), pensión media anual (P), una estimación de la riqueza ficticia creada por el programa de pensiones de la seguridad social en términos brutos (RSSB) y esta misma variable en términos netos de cotizaciones (RSSN).

De entre las múltiples estimaciones realizadas de las ecuaciones [1] y [2], destacaremos como representativo de los resultados el siguiente par:

$$SF = -13,91 + 0,37YD - 0,46SUP - 615,0U - 0,092RSSB - 652,2TA$$

(−2,3) (5,5) (−1,5) (−2,0) (−2,6) (−1,8)

DW = 1,92

$$TA = 19,01 - 0,39U - 0,00003RSSB$$

(29,2) (−4,4) (−4,5)

$$\bar{R}^2 = 0,95$$

$$DW = 0,97$$

donde entre paréntesis figuran los estadísticos t, \bar{R}^2 es el coeficiente de determinación corregido por los grados de libertad y DW es estadístico Durbin - Watson. La ecuación de ahorro estimada permite sugerir algunas conclusiones de interés: 1.^ª la renta disponible tiene impacto significativo sobre el ahorro; 2.^ª el signo negativo del coeficiente del superávit público debe entenderse como un apoyo débil, dada su reducida significación estadística, a la tesis de equivalencia parcial entre impuestos y deuda pública; 3.^ª aumentos en la tasa de paro tienen un efecto

apreciable y negativo sobre la tasa de ahorro, como cabía esperar *a priori*; 4.^ª) puede afirmarse que la riqueza ficticia creada por el sistema de pensiones incide negativa y significativamente sobre el ahorro agregado, lo que parece apoyar la tesis de que las pensiones públicas han desplazado apreciablemente al ahorro personal agregado en nuestro país entre 1967 y 1983; 5.^ª) la tasa de actividad de los ancianos presenta un coeficiente negativo y significativo, confirmando la hipótesis de existencia de un efecto indirecto de inducción a la jubilación. Por su parte, la estimación seleccionada de la ecuación de jubilación muestra un elevado poder explicativo, al contener como variables independientes la tasa de paro y la riqueza ficticia bruta, evidenciándose esta última variable como el principal factor explicativo de los cambios observados en la participación laboral de los mayores de 65 años.

Para calcular el impacto neto del programa de pensiones sobre el ahorro personal en el modelo biecuacional, sustituimos la variable TA en la ecuación de ahorro por la ecuación de jubilación estimada, obteniéndose el siguiente resultado:

$$SF = -25,80 + 0,37YD + 0,46SUP - 369,93U - 0,092RSSB = 0,019RSSB$$

lo cual confirma que en nuestro país las pensiones públicas han ejercido un efecto negativo directo de sustitución del ahorro personal (−0,092), y otro positivo indirecto vía jubilación inducida (+ 0,019), así como que el primero de ellos ha predominado netamente sobre el segundo.

Sobre la base del recorrido de valores de los coeficientes obtenidos en la investigación de referencia para las variables representativas de las pensiones públicas

(RSSB, COT, PEN y P) que resultaron ser significativas, podemos extraer dos tipos de *implicaciones*. Por un lado, puede estimarse el impacto de un cambio unitario en cada una de estas variables sobre el ahorro personal agregado, haciéndose para ello uso de las elasticidades que se desprenden de los regresores obtenidos. Dichas elasticidades, siempre negativas, fluctúan entre 0,6 y 1,5 para RSSB, entre 0,3 y 0,9 para COT, entre 0,5 y 1,5 para PEN, y, finalmente, entre 0,3 y 1,6 para P. Por lo tanto, las elasticidades correspondientes a los valores medios alcanzados por los regresores oscilan alrededor de la unidad para todas las variables excepto para las cotizaciones, lo que implica que un aumento unitario en cualquiera de ellas desplaza una cantidad equivalente de ahorro personal.

La segunda consecuencia que puede obtenerse se refiere al impacto total que supone la existencia de este programa público, frente a una hipotética situación en la cual el mismo no se hubiese implantado. Haciendo uso de los valores máximo y mínimo de los regresores obtenidos para cada una de las variables, se desprende que la existencia del programa deprime el ahorro personal entre un 55 y un 75 por 100 si usamos la riqueza ficticia bruta, entre un 42 y un 68 por 100 si usamos las cotizaciones, entre un 50 y un 73 por 100 si usamos la pensión media ponderada, y entre un 38 y un 74 por 100 si adoptamos como referencia la simple pensión media. Si hacemos uso de los valores medios alcanzados por los parámetros estimados para las distintas magnitudes implicadas, se desprende que el impacto total sobre el ahorro personal agregado puede oscilar entre el 60 y el 65 por 100.

En definitiva, no cabe duda de que estos resultados constituyen un factor de rechazo hacia los programas de pensiones gestionados mediante la técnica de reparto simple anual. Sin embargo, habría que hacer dos puntualizaciones. Primero, tales resultados no deben constituirse en un argumento en contra de la propia existencia de estos esquemas públicos como tales, pues existen importantes razones que justifican el establecimiento de un seguro obligatorio frente a las contingencias cubiertas por los mismos, así como otras que respaldan que este seguro sea provisto públicamente. Finalmente, la verificación de este aspecto negativo de los programas de reparto no puede considerarse un apoyo para la utilización de la capitalización total pura en estos esquemas públicos, ya que este método financiero presenta también importantes inconvenientes. En todo caso, podría derivarse una recomendación para que se utilice un mayor grado de acumulación y uno menor de reparto dentro de los programas públicos de pensiones.

NOTA

(*) Salvador GÓMEZ SALA: «Las pensiones públicas y sus efectos sobre el ahorro y la oferta de trabajo. Análisis del programa de pensiones de la seguridad social española: 1967-1983». Tesis Doctoral, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Málaga, 1986. Dirigida por el profesor Braulio Medel Cámara.