

Pensiones, Crecimiento Económico y Bienestar en Economías Avanzadas

Enrique Devesa y Rafael Doménech

Política Fiscal y Envejecimiento

Oesterreichische Nationalbank. Viena, 6 de octubre de 2017

01

Introducción

Introducción

- ◆ En esta presentación se analizan los **efectos sobre el bienestar** de los sistemas de reparto (PAYG) y de los sistemas de pensiones financiados
- ◆ El debate sobre la elección entre sistemas alternativos se centra en **sus efectos sobre los determinantes del bienestar**, tales como:
 - ahorro y acumulación de capital;
 - oferta y demanda de mano de obra;
 - crecimiento económico y
 - desigualdad.
- ◆ Se discuten los **beneficios potenciales de los sistemas mixtos en los que un sistema de reparto con cuentas nocionales** se complementa con un sistema de pensiones financiado

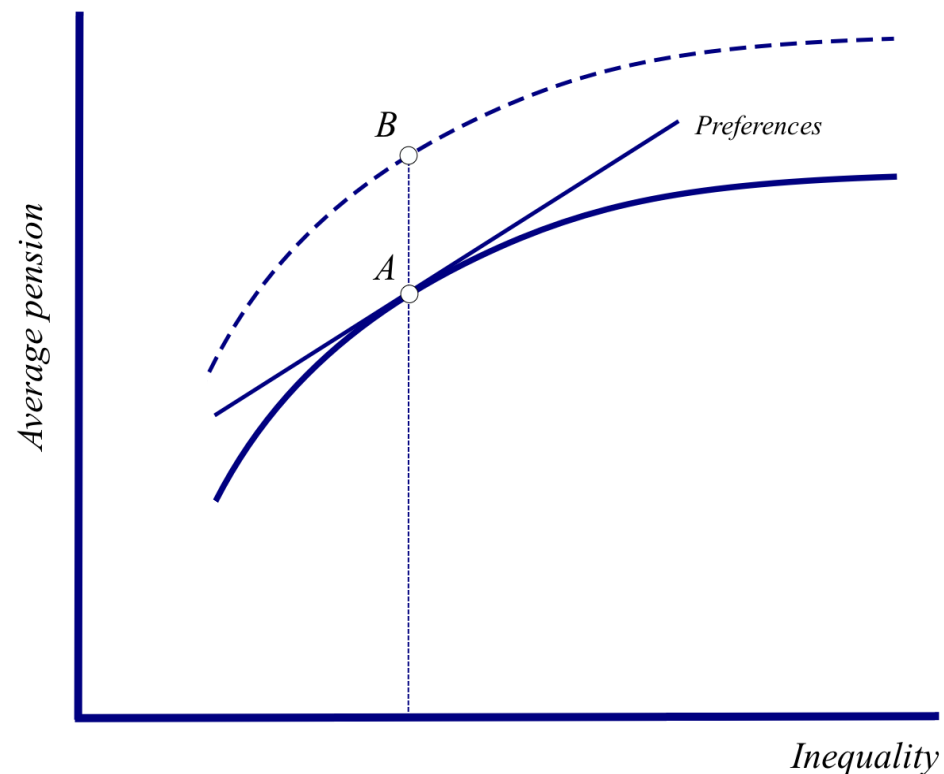
Introducción: mensajes principales

- ◆ La redistribución del ingreso entre los individuos hace que el **sistema de reparto sea una parte importante de cualquier sistema mixto**
- ◆ El diseño del sistema de pensiones debería **equilibrar de manera eficiente los incentivos y las distorsiones con la igualdad y la cobertura** contra los distintos riesgos idiosincrásicos
- ◆ **Los sistemas financiados suelen generar efectos positivos** sobre la tasa de ahorro, la acumulación de capital, la productividad y la oferta de mano de obra, que deben tenerse en cuenta para **mejorar los sistemas de reparto con cuentas teóricas**
- ◆ **La distribución de los ingresos entre las personas de más edad** no depende claramente de la importancia relativa de los sistemas de reparto de capitales: **otros factores son si cabe más importantes**
- ◆ Hay **diferencias significativas entre las economías avanzadas** en sus preferencias sociales sobre las tasas de reemplazo en los sistemas de reparto y las contribuciones a los sistemas financiados
- ◆ No hay garantía de que, independientemente de las preferencias sociales, la imposición de un **objetivo de gasto en pensiones para el PIB** maximice el bienestar social

Introducción

- ◆ Al igual que otras cosas, el bienestar aumenta con la pensión promedio y disminuye con la desigualdad
- ◆ Unos niveles más altos de contributividad pueden traducirse en mayores pensiones medias a expensas de una mayor desigualdad en los ingresos de los pensionistas, con rendimientos decrecientes
- ◆ La elección óptima viene dada por A, el punto de preferencia tangente con la frontera de la posibilidad
- ◆ Un aumento de la eficiencia de la economía, en general, y en el sistema de pensiones, en particular, cambia la frontera haciendo posible una mayor pensión con la misma desigualdad (B)
- ◆ La experiencia de los países más avanzados sugiere que las preferencias sociales terminan con una combinación de diferentes sistemas de pensiones (PAYG y financiados, públicos y privados)

Sistemas de pensiones y bienestar



Devesa y Doménech (2017)

Índice

- 01** Introducción

- 02** Sistemas de pensiones, ahorro, empleo y crecimiento económico

- 03** El equilibrio entre equidad y eficiencia en los sistemas de pensiones

- 04** Redistribución, contributividad y eficiencia

- 05** Conclusiones

02

Sistemas de pensiones, ahorro, empleo y crecimiento económico

La interacción entre el sistema de pensiones y el crecimiento económico

- ◆ En general, **la interacción entre la actividad económica y los sistemas de pensiones es bidireccional:**
 - Del crecimiento económico a las pensiones
 - De los sistemas de pensiones a la actividad económica

- ◆ En un equilibrio de estabilidad dinámicamente eficiente, observamos que las tasas internas de rentabilidad vienen dadas por:

$$r = r + Sg > n + g$$

Sistema financiado Sistema de reparto

donde n es la tasa de crecimiento de la población, g el crecimiento de la productividad laboral, r la tasa de descuento intertemporal y S el coeficiente de aversión al riesgo relativo

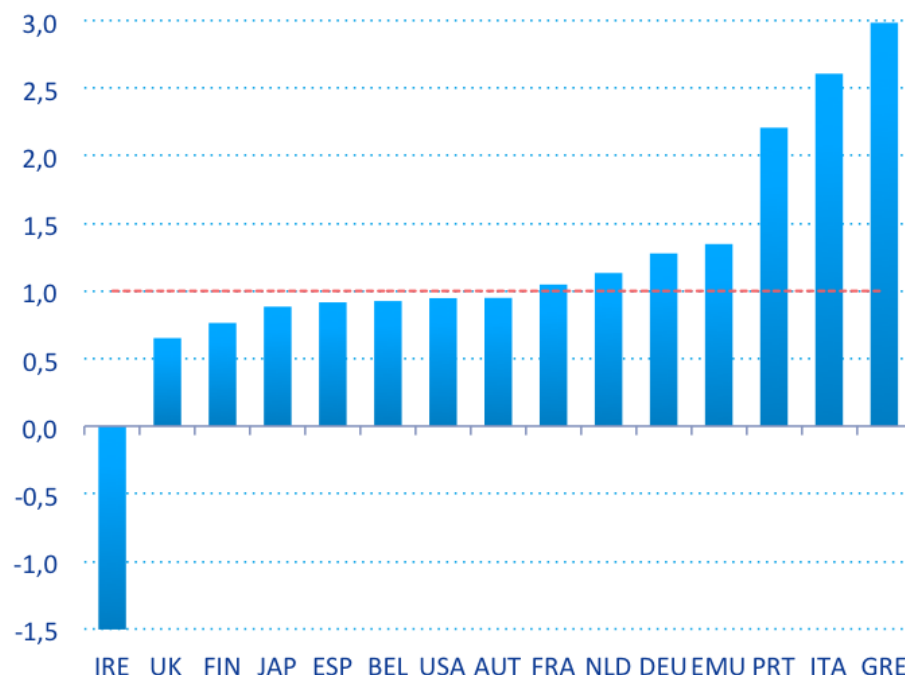
r

S

Crecimiento económico y tasas internas de rentabilidad de los sistemas de pensiones

- ◆ La opinión general es que la tasa interna de rentabilidad de un sistema financiado es mayor que en un sistema de reparto
- ◆ Por ejemplo, en el caso del tipo de interés medio de la deuda pública, el diferencial con respecto al crecimiento del PIB ha sido de alrededor del 1%

Tipo de interés promedio de la deuda pública menos crecimiento del PIB, 2002-2015



Doménech y González-Páramo (2017) sobre la base de AMECO

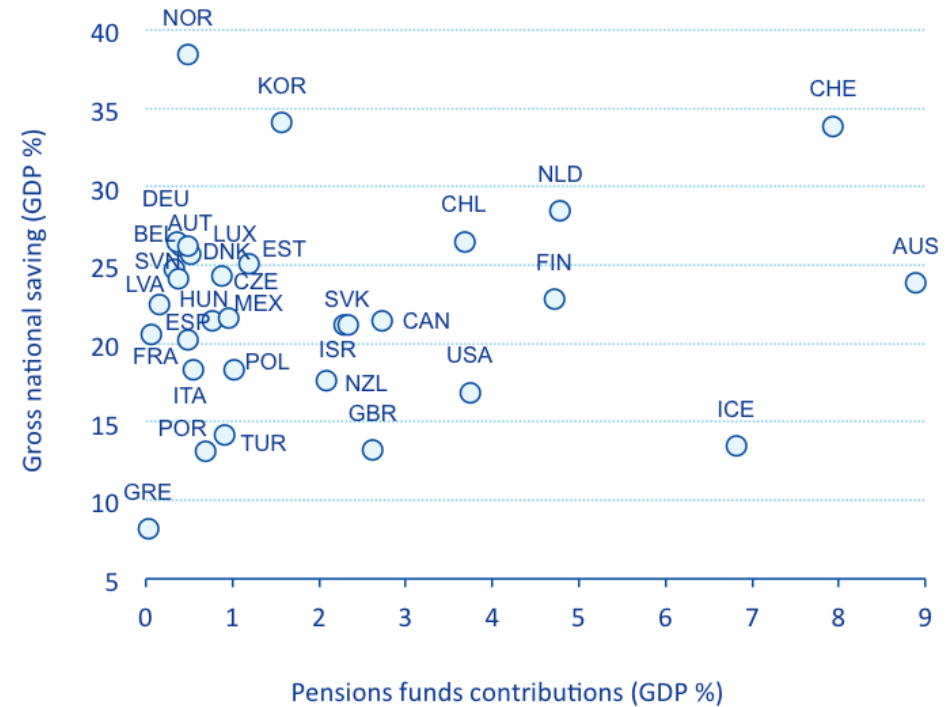
Los efectos de los sistemas de pensiones sobre el ahorro

- ◆ Con algunas excepciones (por ejemplo, Orszag y Stiglitz, 2001), uno de los beneficios generalmente otorgados al sistema financiado frente al sistema de reparto es el aumento de la tasa de ahorro (véase, por ejemplo, Feldstein, 1974, o Lindbeck y Persson, 2003)
- ◆ En una economía cerrada, las **mayores tasas de ahorro** aumentarán el capital productivo, el PIB por trabajador y el crecimiento de la productividad
- ◆ Sin embargo, la **evidencia empírica no ha encontrado resultados claros sobre los efectos del sistema de pensiones sobre el ahorro nacional**, ... los ahorradores pueden **estar reemplazando algunas formas de ahorro por otras**, como señalaron Feldstein y Liebman (2002)

Los efectos de los sistemas de pensiones sobre el ahorro

- ◆ No hay ninguna correlación entre las contribuciones a los sistemas financiados, como porcentaje del PIB, y las tasas de ahorro nacional en los países de la OCDE

Contribuciones a los sistemas de capitalización y tasas de ahorro nacional en la OCDE, como porcentaje del PIB



Promedios entre 2007 y 2015.
Elaboración propia utilizando datos de la OCDE, AMECO y el Banco Mundial.

Sistemas de pensiones y empleo

- ◆ La elección del sistema de pensiones también puede influir en la **oferta de mano de obra**
- ◆ El sistema de reparto requiere **impuestos que pueden tener efectos distorsionadores sobre la actividad económica...**
... dependiendo de **cómo los agentes internalizan la relación entre las cotizaciones a la seguridad social y las pensiones futuras** (véase Disney, 2004, o Melguizo y González-Páramo, 2012)
- ◆ **Las distorsiones fiscales** pueden afectar tanto al número de **trabajadores empleados** (lo que se conoce como el amplio margen del mercado de trabajo) como al **número de horas trabajadas** por adulto (margen intensivo)
- ◆ Prescott (2004): las diferencias en la carga fiscal pueden explicar las **diferencias en las horas trabajadas** por adulto entre los **Estados Unidos y varios países europeos**
- ◆ Rogerson (2006 y 2008) ha demostrado que la tributación, junto con la tecnología, pueden explicar estas diferencias en el margen intensivo entre los Estados Unidos y Europa

Sistemas de pensiones y empleo

- ◆ Ohanian, Raffo y Rogerson (2008) Los cambios en los impuestos sobre los ingresos laborales representan una parte significativa de las diferencias de tendencia en las horas trabajadas en una muestra de **21 países de la OCDE de 1956 a 2004**
- ◆ Sin embargo, Pissarides (2007) y Rogerson (2007) han observado los efectos diferenciales en Estados Unidos y Europa continental con respecto a los **países escandinavos**
- ◆ **Efectos de los impuestos sobre el empleo o el desempleo:** como afirman Doménech y García (2008) y Feldstein y Liebman (2002), los resultados empíricos **dependen de si los trabajadores internalizan o no** los bienes y servicios públicos recibidos a cambio de los impuestos que pagan
- ◆ **Las cuentas nocionales** aumentan la contributividad y la transparencia del sistema, **reduciendo los efectos de distorsión de las cotizaciones sociales como una cuña fiscal** (Lindbeck y Persson, 2003, o Buyse, Heylen y Van de Kerckhove, 2013)

Sistemas de pensiones y desempeño macroeconómico

- ◆ Dado los **diferentes efectos de los impuestos** sobre las decisiones de consumo y ahorro y sobre la demanda y la oferta de mano de obra, otros agregados macroeconómicos (PIB, saldo en cuenta corriente, etc.) también se ven afectados
- ◆ Boscá, Doménech y Ferri (2013) muestran que la **proporción de las contribuciones de la seguridad social a los tipos impositivos implícitos sobre el consumo** genera un sesgo hacia el déficit de cuenta corriente y afecta negativamente al PIB, al empleo y a la acumulación de capital
- ◆ Algunos países, como **Dinamarca**, han tratado de evitar los efectos distorsionadores de las cotizaciones a la seguridad social, optando por financiar las pensiones públicas principalmente a través de otros impuestos
- ◆ En resumen, la elección de un sistema de pensiones de reparto sobre un sistema financiado puede dar lugar a **diferentes efectos sobre el ahorro, la inversión, la oferta y la demanda de mano de obra y, en última instancia, sobre el crecimiento económico**
- ◆ La evidencia empírica varía según los países **en función de las diferentes características del sistema de pensiones**, como la eficiencia, la equidad y la redistribución

03

El equilibrio entre equidad y eficiencia en los sistemas de pensiones

Sistemas de pensiones y equidad

- ◆ **La eficiencia** se puede definir como el conjunto de características que hacen atractivas las contribuciones al sistema de pensiones y no desalientan la participación (Alonso y Pazos, 2001).
- ◆ Al mismo tiempo, los trabajadores que contribuyen deben percibir el sistema como **justo y equitativo**, logrando mayores tasas de contributividad y reemplazo (Devesa et al, 2012).
- ◆ Según la Comisión Europea (2015a) hay tres definiciones de equidad:
 1. **La equidad intergeneracional**, ajustando las variables clave y la jubilación para que la tasa de dependencia de la población de más edad se mantenga razonablemente constante a medida que la población envejece.
 2. **Equidad social**: mejor equilibrio entre jubilación y años de trabajo.
 3. **Equidad actuarial**: una relación más estrecha entre el valor actual de las pensiones recibidas durante la jubilación y las cotizaciones pagadas mientras el pensionista estaba trabajando.

Sistemas de pensiones y equidad intergeneracional

- ◆ En muchos países, el sistema de reparto garantiza un **esfuerzo similar por cada generación**, lo cual no necesariamente se traduce en un **porcentaje de reemplazo igual**, ya que la tasa de dependencia puede variar
- ◆ Supongamos el equilibrio del reparto, tal que

$$I = G \supset t w L = p^m P \supset \frac{p^m}{w} = t \frac{L}{P}$$

donde p^m es la pensión media, P el número de pensiones, L el número de contribuyentes a la seguridad social, y t los ingresos de la seguridad social sobre los ingresos salariales agregados (wL)

- ◆ En un sistema de **contribuciones definidas**, la tasa impositiva es exógena y constante (mismo esfuerzo a través de generaciones) y la relación beneficio (p^m/w) se ajusta a los cambios en la tasa de dependencia
- ◆ En un **sistema de prestaciones definidas**, la tasa impositiva es endógena, y se ajusta a cualquier cambio en los salarios y en la tasa de dependencia y garantiza un camino exógeno para p^m

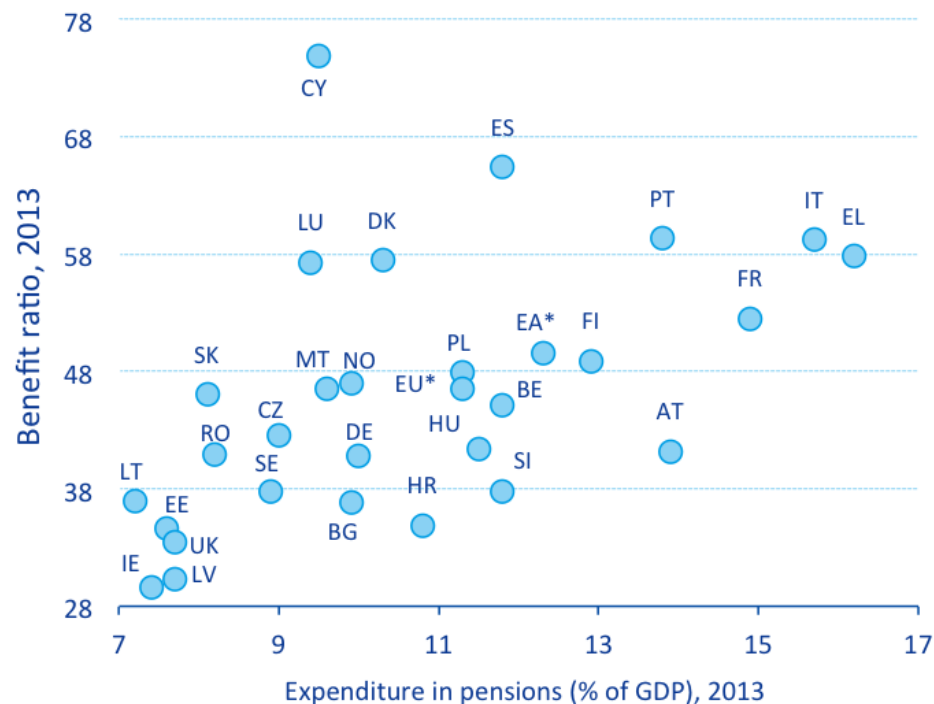
Equidad intergeneracional, adecuación y sostenibilidad

- ◆ El reto consiste en lograr **una equidad intergeneracional sin poner en peligro la sostenibilidad y la adecuación** de las pensiones.
- ◆ El bienestar y el crecimiento económico en un sistema de reparto también se ven afectados por **riesgos de sostenibilidad**.
- ◆ Suponiendo que $\frac{p^m}{w} \approx t \frac{L}{P}$
 el crecimiento y el bienestar pueden verse afectados por **incertidumbres** en los componentes de esta ecuación.
- ◆ Los déficits actuales y esperados pueden aumentar **las primas de riesgo y endurecer las condiciones financieras**, afectando negativamente a la inversión, la creación de empleo y el crecimiento
- ◆ Las expectativas de déficit futuros como resultado del aumento de la **tasa dedependencia**
- ◆ La disminución de la tasa de prestaciones (p^m/w) o un aumento de la carga tributaria () para restablecer la sostenibilidad se traducen en **pérdidas de bienestar de los trabajadores actuales o futuros contribuyentes**

Equidad intergeneracional, adecuación y sostenibilidad

- ◆ Existe una enorme heterogeneidad entre los países europeos en cuanto a la tasa de prestaciones y la carga fiscal (aproximada por el gasto en pensiones sobre el PIB)
- ◆ La correlación positiva entre estas dos variables demuestra que no existe la «barra libre»: una prestación más alta implica una mayor carga tributaria

Tasa de prestaciones (p^m/e) y gasto en pensiones como porcentaje del PIB en la Unión Europea, 2013

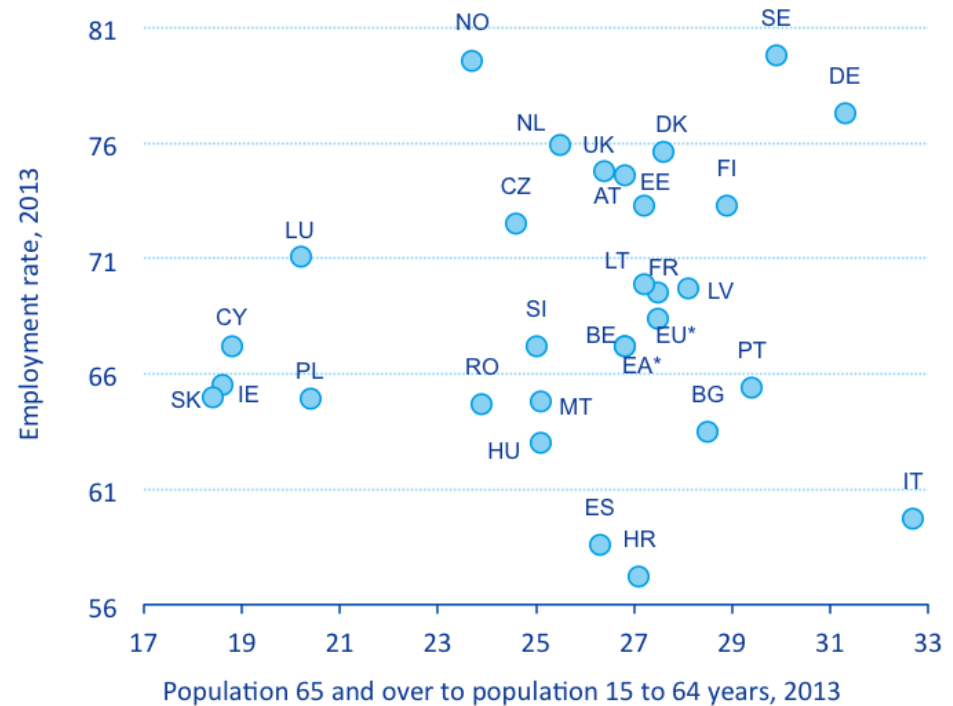


Fuente: elaboración propia a partir de datos del [Informe de Envejecimiento de la Comisión Europea \(2015b\)](#)

Equidad intergeneracional, adecuación y sostenibilidad

- ◆ Aumentar la tasa de empleo (mayor eficiencia en el mercado de trabajo) ayuda a equilibrar los gastos con los ingresos
- ◆ Con tasas de dependencia similares, encontramos países (por ejemplo, Italia y España vs los países nórdicos y Alemania) con tasas de empleo muy diferentes
- ◆ Las reformas que mejoran la normativa sobre mercados de trabajo y de productos (Blanchard and Giavazzi, 2002, o Layard, Nickell and Jackman, 2005, Doménech, García and Ulloa (2016)) aumentan las tasas de empleo
Algunos países con tasas de empleo más altas optaron por una tributación menos distorsionadora (Dinamarca) o cuentas nocionales (Suecia)

Tasa de empleo (L/WAP) y tasa de dependencia (L^{65+} / WAP) en la Unión Europea, 2013



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat

04

Redistribución, eficiencia y contributividad

Redistribución, eficiencia y contributividad

- ◆ Aunque una mayor **eficiencia y contributividad** del sistema de pensiones tiene efectos positivos sobre el crecimiento económico, esto no aumenta necesariamente el bienestar social.
- ◆ En **ausencia de imperfecciones y perturbaciones**, un sistema puramente contributivo sería teóricamente eficiente y no generaría desigualdad.
- ◆ Sin embargo, en la práctica, los **choques pueden tener efectos permanentes en** los ingresos de los trabajadores, con importantes consecuencias distributivas.
- ◆ Como los sistemas financiados son proporcionales a los ahorros acumulados, tienden a **perpetuar los efectos de estos choques**.
- ◆ El **sistema de reparto es una buena solución para los riesgos en las decisiones individuales** que pueden afectar al seguro de vejez y a la desigualdad de oportunidades (Diamond, 2004).
- ◆ El ingreso promedio de los pensionistas es sólo un indicador incompleto del bienestar agregado, si no consideramos otros aspectos importantes, como la **desigualdad**.

Redistribución, eficiencia y contributividad

- ◆ Como lo demuestran **Jones y Klenow(2016)** para una muestra de 152 países, algunos países con menor renta per cápita logran niveles de bienestar similares, debido a una **menor desigualdad**
- ◆ Uno de los **retos para el sistema de pensiones** es lograr el equilibrio adecuado entre eficiencia y contributividad, por un lado, y redistribución, por el otro, para maximizar los niveles de bienestar social
- ◆ La parte contributiva del sistema de reparto debe ser financiada por las cotizaciones a la seguridad social, de manera clara, simple y transparente, haciendo de estas contribuciones un salario diferido, tal y como intentan lograr los **sistemas nocionales**
- ◆ Los beneficios no contributivos que reducen la desigualdad (por ejemplo, el complemento mínimo de pensiones) deben financiarse mediante impuestos
- ◆ Algunos países incluso **financian parte de las pensiones contributivas con impuestos generales** para promover el empleo y la actividad económica. En **Dinamarca** las contribuciones a la seguridad social apenas representaron el 0,2% del PIB en 2013, mientras que el gasto en pensiones alcanzó el 10,3% del PIB

Redistribución y contributividad

- ◆ ¿Cómo podemos determinar el **grado de redistribución y contributividad**?
 - Si todas las pensiones fueran iguales, sin importar las contribuciones hechas durante la vida de los trabajadores, la **contributividad sería cero y la redistribución sería máxima**
 - **La contributividad sería máxima** si las pensiones fueran directamente proporcionales a las cotizaciones sociales efectuadas y si no hubiera prestaciones no contributivas

Medición del grado de redistribución: la OCDE (2013) ha propuesto un índice de progresividad (IP) para el pilar obligatorio (público o privado) de los sistemas de pensiones de sus países miembros, sobre la base de la propuesta realizada por Musgrave and Thin (1948)

$$PI = 100 - 100 \frac{Gini^P}{Gini^W}$$

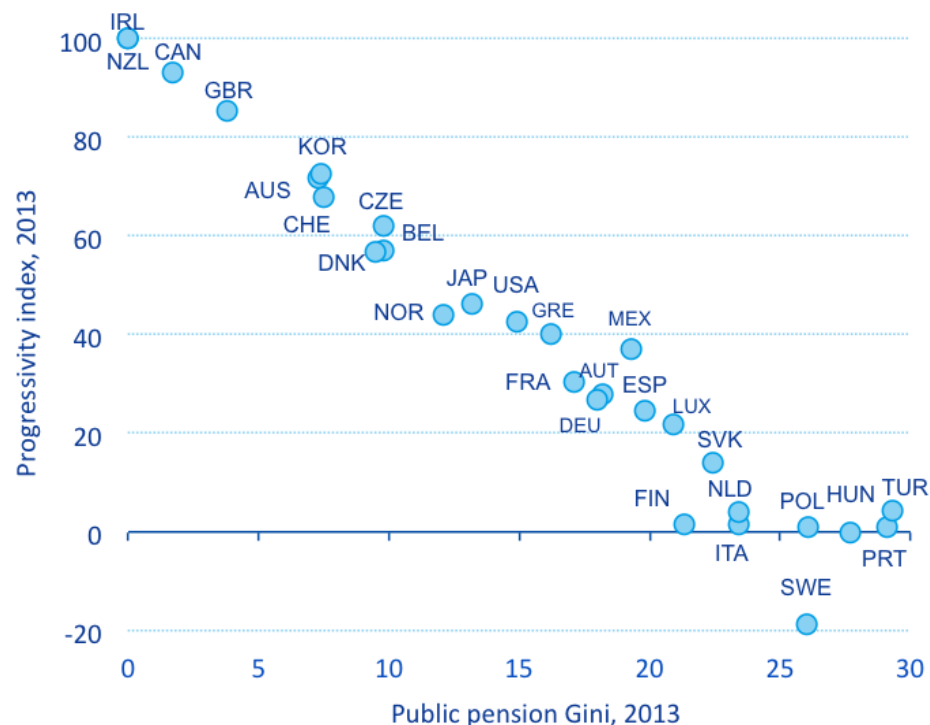
donde $Gini^P$ y $Gini^W$ son los coeficientes de gini de pensiones públicas en el pilar obligatorio y de la renta nacional, respectivamente

Si $Gini^P = Gini^W$ entonces $PI=0$. Si las pensiones son todas iguales, $Gini^P = 0$ e $PI = 100$

Redistribución del sistema de pensiones

- ◆ En casi todos los países la desigualdad de las pensiones es inferior a la de la renta nacional
- ◆ Existe una clara relación negativa entre la desigualdad en la distribución de las pensiones y el índice de progresividad
- ◆ En un extremo, Irlanda y Nueva Zelanda, donde las pensiones públicas obligatorias son iguales para todos los pensionistas
- ◆ Los países con tasas de reemplazo diferentes tienen coeficientes de Gini similares para las pensiones públicas
- ◆ La presencia de una parte contributiva obligatoria no correlaciona la desigualdad de las pensiones (por ejemplo, Dinamarca vs Suecia)

Coeficiente de Gini de pensiones públicas y el índice de progresividad en la OCDE en 2013



Fuente: elaboración propia usando datos de [OCD \(2013\)](#)

Redistribución del sistema de pensiones

- ◆ ¿Es mejor estar en una posición más cercana a Irlanda y Nueva Zelanda o, a la inversa, a Portugal o a Suecia? No se pueden extraer conclusiones normativas del IP
- ◆ El IP no tiene en cuenta las pensiones que proporciona el sistema privado
- ◆ No es posible calcular qué porcentaje de la desigualdad total de la renta total se explica por la desigualdad de las pensiones, sólo su correlación
- ◆ Los países que se encontraban en los extremos del IP terminaron teniendo una desigualdad similar cuando se tomaron en cuenta todas las fuentes de ingresos, transferencias e impuestos

Coeficientes de Gini para pensiones públicas y renta disponible para la población mayor de 65 años después de impuestos y transferencias, OCDE 2013

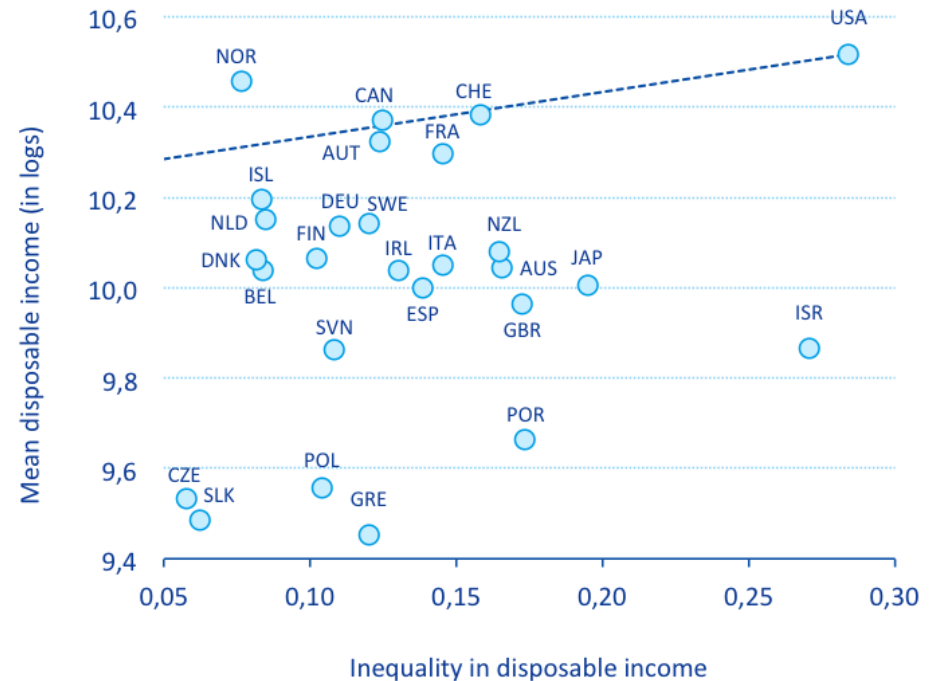


Fuente: elaboración propia a partir de datos de la [Base de Datos de Distribución de Ingresos y Pobreza](#)

Redistribución, pensiones medias y bienestar

- ◆ La línea con la pendiente positiva representa la curva de bienestar conforme a ISO que cruza el punto para los Estados Unidos, con las combinaciones de desigualdad e ingresos (en logaritmos) que mantienen el bienestar social constante
- ◆ La línea de bienestar ISO se ha obtenido utilizando el enfoque propuesto por Jones y Klenow (2016), bajo el supuesto de que la esperanza de vida y el ocio permanecen constantes
- ◆ Conforme a estas premisas, el bienestar social en los Estados Unidos es similar al de Suiza, Canadá o Austria: la reducción de la desigualdad compensa la menor renta disponible promedio (20 por ciento menos que en los Estados Unidos)

La renta media disponible y su desigualdad después de impuestos y transferencias, para la población mayor de 65 años, en la OCDE 2013



La línea recta con una pendiente positiva representa las combinaciones de ingresos y desigualdad que mantienen constante el bienestar social según el enfoque propuesto por [Jones y Klenow \(2016\)](#).

Fuente: elaboración propia a partir de datos de la [Base de Datos de Distribución de Ingresos y Pobreza](#)

Redistribución, pensiones medias y bienestar

- ◆ Parece razonable pensar que **ni la igualdad extrema** (a expensas de una menor contributividad) **ni la contributividad extrema** (al precio de una mayor desigualdad) **son óptimas**.
- ◆ Le Garrec (2012) muestra que una **mayor progresividad en el sistema de pensiones lleva a menos desigualdad pero a costa de un menor crecimiento**, como resultado de los desincentivos y distorsiones que hemos analizado en las secciones anteriores.
- ◆ Al mismo tiempo, **una desigualdad muy alta también termina perjudicando el crecimiento económico a largo plazo**, como sostienen Andrés y Doménech (2015).
- ◆ Por lo tanto, en este equilibrio entre igualdad y contributividad, **una situación intermedia permitirá seguramente alcanzar mayores niveles de bienestar social**, pero en última instancia, la elección final depende de **las preferencias sociales y de las limitaciones de la economía política existentes**.
- ◆ La contributividad y la igualdad pueden incrementarse simultáneamente mejorando la **eficiencia del mercado de trabajo y la redistribución ex ante**

05

Conclusiones

Conclusiones

- ◆ Hemos analizado los efectos de los sistemas de reparto y de los sistemas de pensiones financiados sobre el crecimiento y el bienestar.
- ◆ Los sistemas financiados por lo general suelen generar efectos positivos sobre la tasa de **ahorro, productividad y empleo**, evitando algunas de las distorsiones generadas por los impuestos.
- ◆ **Las distorsiones e incentivos deben tenerse en cuenta** en el sistema de reparto con **cuentas nocionales**, para aumentar el vínculo entre las cotizaciones sociales y las futuras pensiones.
- ◆ El diseño del sistema de pensiones debe buscar un **equilibrio eficiente** entre los efectos económicos y sociales de las **distorsiones e incentivos**, por un lado, y la **igualdad y el seguro contra los riesgos idiosincrásicos**, por otro.
- ◆ Existen argumentos teóricos para esperar que los sistemas de reparto logren una distribución más equitativa de los ingresos, en la práctica la **igualdad parece depender más de otros determinantes**, en particular, de la **eficiencia del mercado de trabajo**.
- ◆ Existen **diferencias** importantes entre las economías avanzadas en sus **preferencias sociales** por lo que respecta a la combinación de **tasas de reemplazo y las contribuciones a los sistemas financiados**.

Conclusiones

- ◆ Hay argumentos suficientes para que un **sistema de reparto** bien diseñado **signa siendo una parte fundamental del sistema de pensiones**, utilizando **cuentas conceptuales y pensiones mínimas** que son suficientes para reducir la desigualdad y eliminar el riesgo de exclusión social.
- ◆ Los **cambios** necesarios para avanzar en esa dirección deben aplicarse gradualmente, pero lo más rápidamente posible y con la máxima transparencia.
- ◆ Como algunos países ya han hecho, los sistemas de reparto deberían **complementarse con cuentas financiadas individuales con inscripción automática**, con contribuciones de trabajadores y empresas, independientemente de que la gestión de estas cuentas sea pública o privada.

Pensiones, Crecimiento Económico y Bienestar en Economías Avanzadas

Enrique Devesa y Rafael Doménech

Política Fiscal y Envejecimiento

Oesterreichische Nationalbank. Viena, 6 de octubre de 2017