

RETOS DEL ENVEJECIMIENTO DE LA POBLACIÓN

Pablo Hernández de Cos
Gobernador

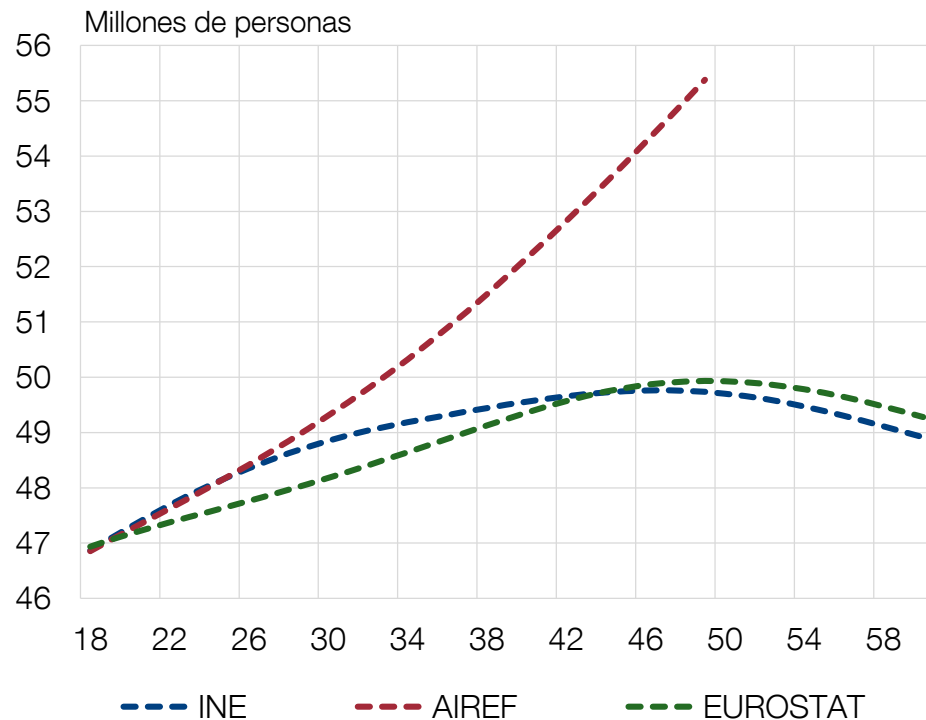
DESAYUNO DE TRABAJO CON LA JUNTA DE GOBIERNO DEL INSTITUTO
DE ACTUARIOS ESPAÑOLES

Club Financiero Génova, Madrid
27 de enero de 2020



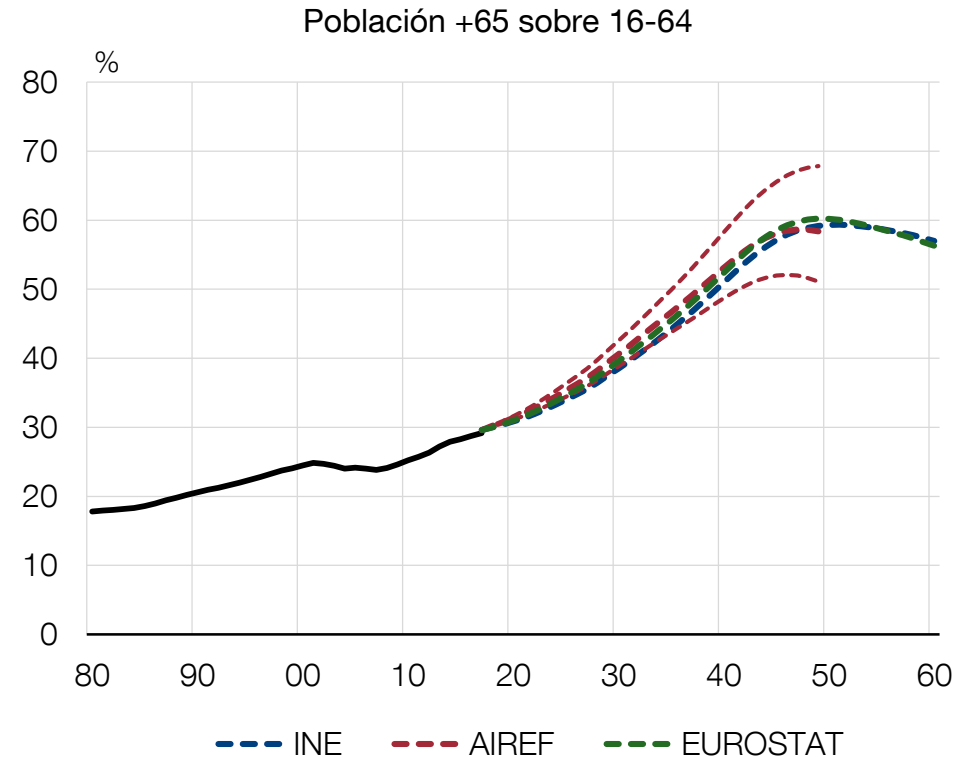
Al igual que en otras economías desarrolladas, de acuerdo con las proyecciones demográficas, la ratio de población mayor de 65 años sobre población en edad de trabajar (16-64) en España aumentará de forma significativa (desde el 30% actual hasta el 50-70% en 2050*)

PROYECCIONES SOBRE LA POBLACIÓN TOTAL



Fuentes: INE, AIReF y Eurostat.

PROYECCIONES SOBRE LA TASA DE DEPENDENCIA

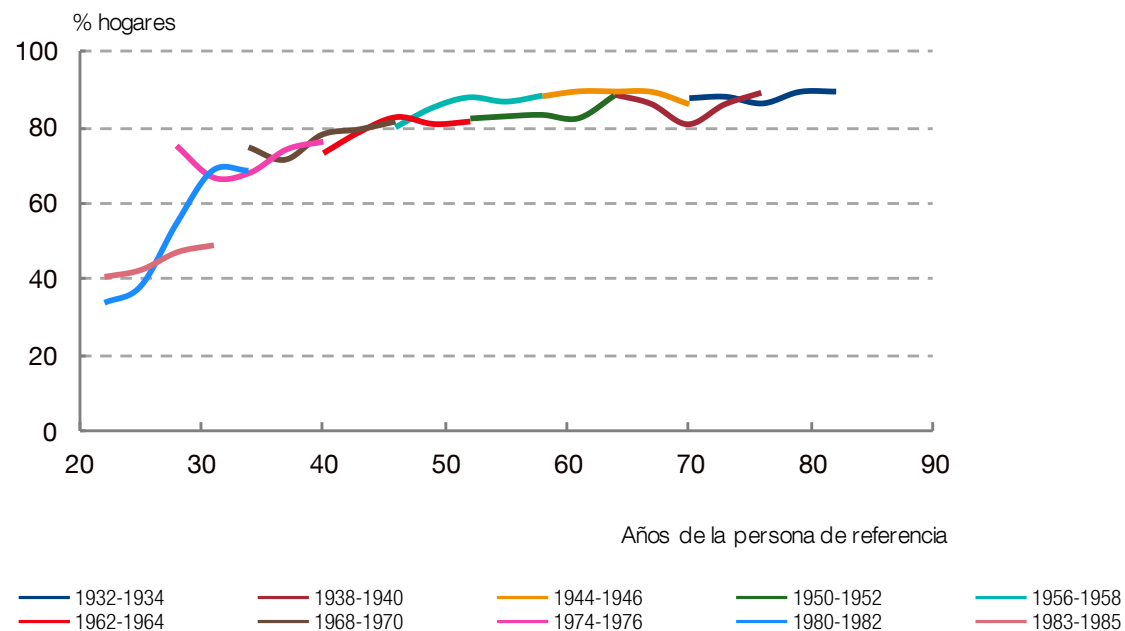


* Escenarios en el percentil 20 y 80 de la AIReF, respectivamente.

El proceso de transición hacia una sociedad más envejecida alterará la evolución del ahorro agregado y de la inversión, así como la composición de las carteras de activos

- Aumento de la tasa de ahorro por mayor longevidad e incertidumbre durante la transición hacia una sociedad más envejecida y disminución del ahorro por una mayor propensión a consumir de los mayores.

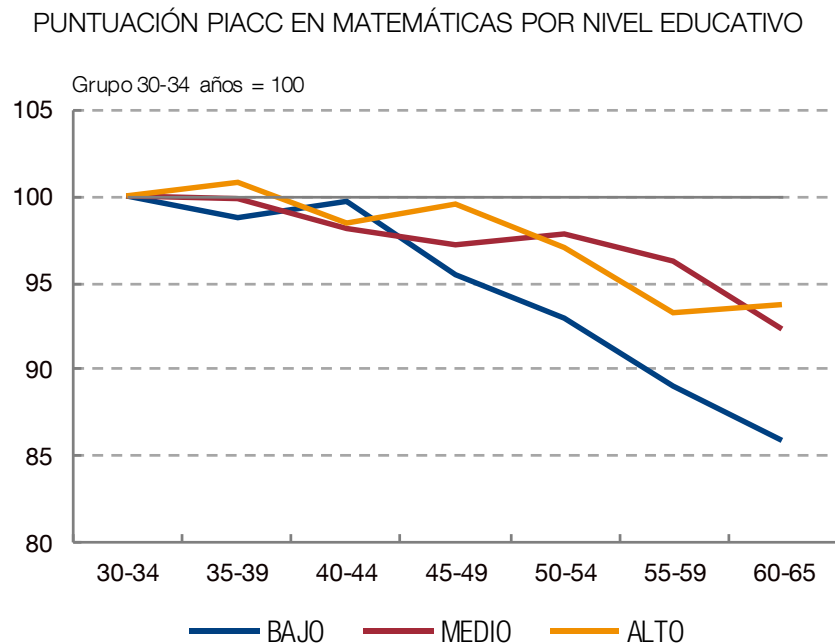
DISTRIBUCIÓN DE HOGARES PROPIETARIOS DE VIVIENDA PRINCIPAL, POR EDAD DE LA PERSONA DE REFERENCIA DEL HOGAR



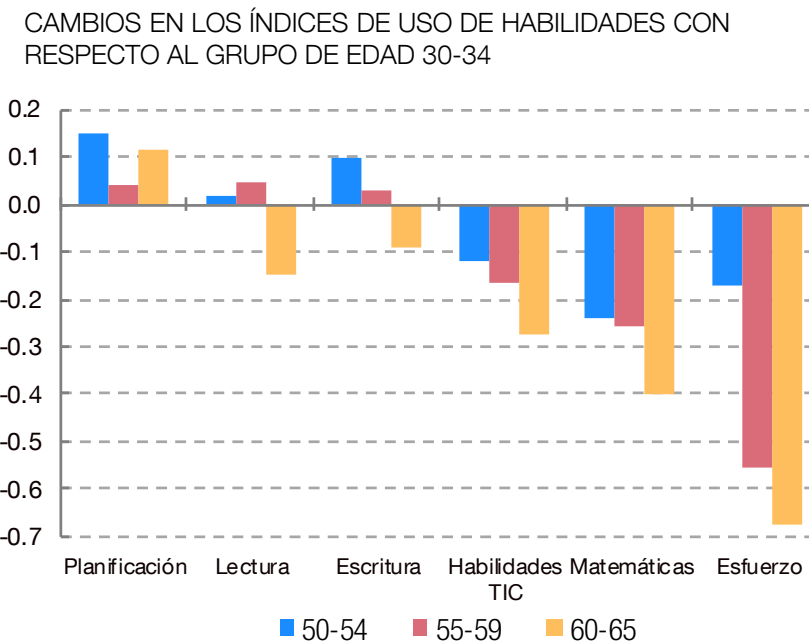
Fuente: Barceló, Bover, Guner, Korchakov y Villanueva (2019)

El envejecimiento puede tener un efecto considerable sobre el crecimiento potencial:

- Se asocia a menores tasas de empleo e innovación, con un impacto negativo sobre el crecimiento económico (Aksoy et al. (2019)).
- Dado el ciclo vital observado de las habilidades cognitivas, las políticas educativas son clave para impulsar la adopción de los nuevos desarrollos tecnológicos.



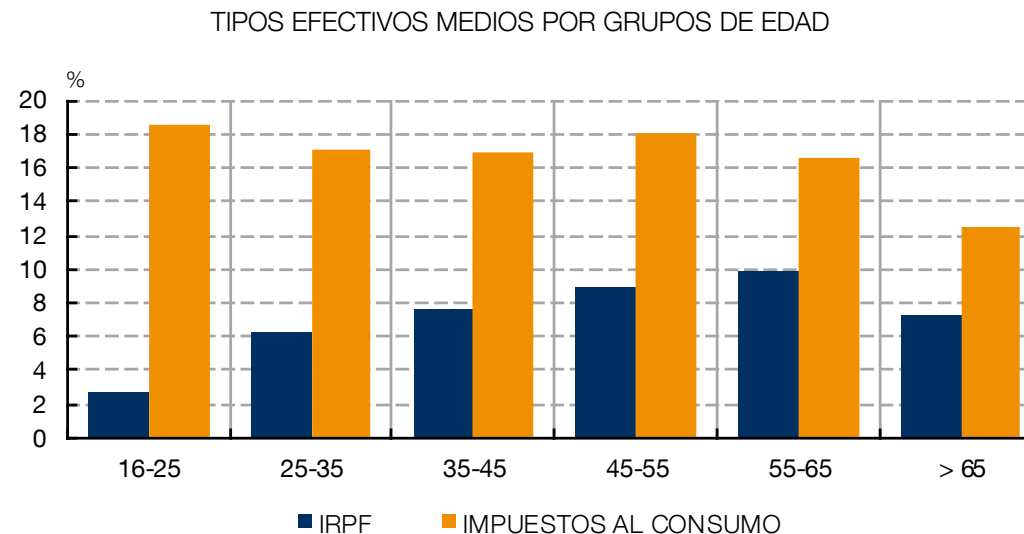
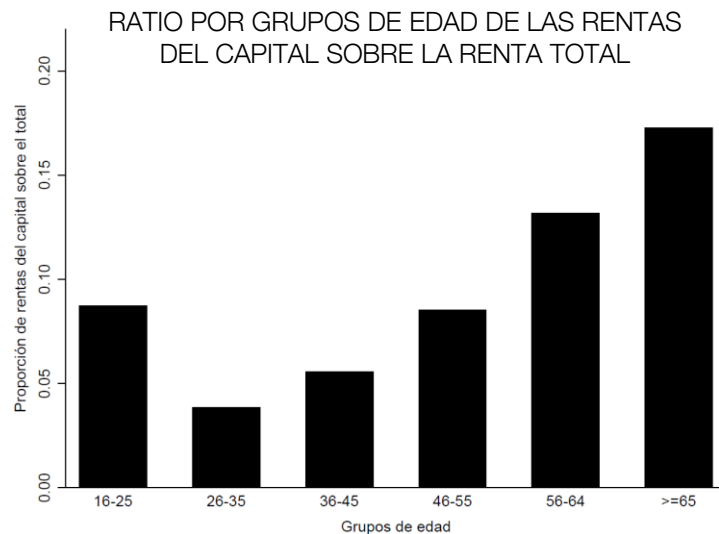
Fuente: OCDE (PIACC 2013).



El envejecimiento afecta a la composición de las bases fiscales...

- Menor base fiscal asociada al factor trabajo, por la caída en la participación de los salarios en el PIB (Wang et al. 2017, Glover y Short, 2018), aumento del porcentaje de contribuyentes con tipos efectivos menores y mayor peso de las rentas del capital.
- Los patrones de consumo difieren a lo largo del ciclo vital, generando cambios en el tipo efectivo sobre el consumo (p.ej. mayor consumo de productos sanitarios y menor de combustible).

...y a la efectividad (multiplicadores) de la política fiscal (Basso y Rachedi, 2018, Alloza y Sanz, 2019)

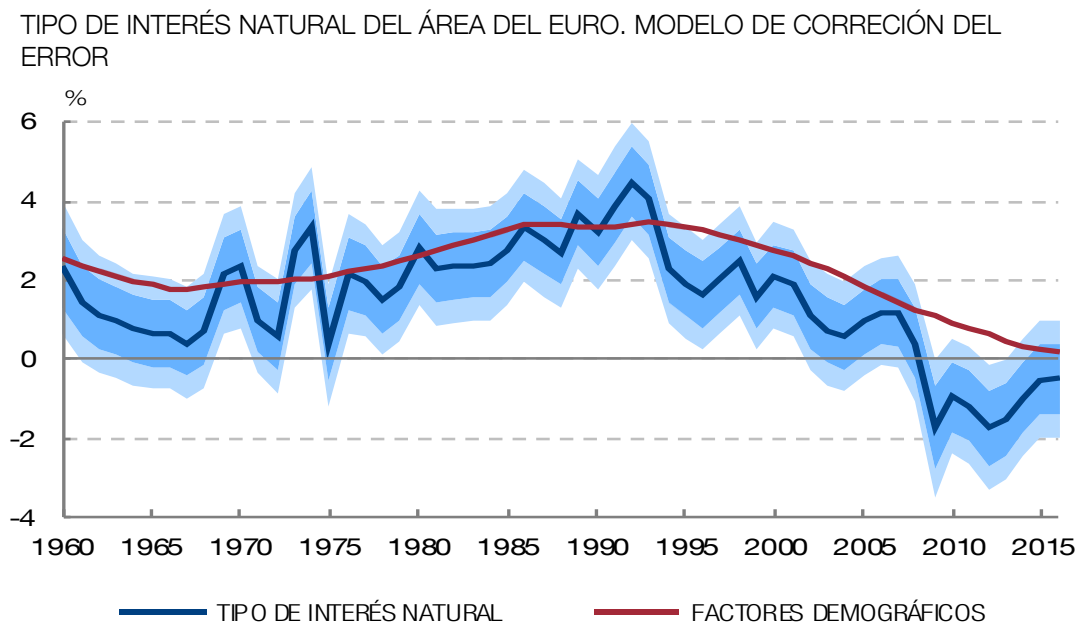


Fuente: Banco de España a partir de la Muestra IRPF 2015 IEF-AEAT (Declarantes)

Los cambios demográficos afectan a dos pilares básicos de la política monetaria...

- El envejecimiento explica buena parte de la caída del tipo de interés natural (r^*) por el aumento de la oferta relativa de ahorro.
- Además, está asociado a menores presiones inflacionistas, por una mayor aversión a la inflación, menor crecimiento salarial y cambios en la cesta de consumo.

... lo que implica nuevos desafíos para las políticas de estabilización

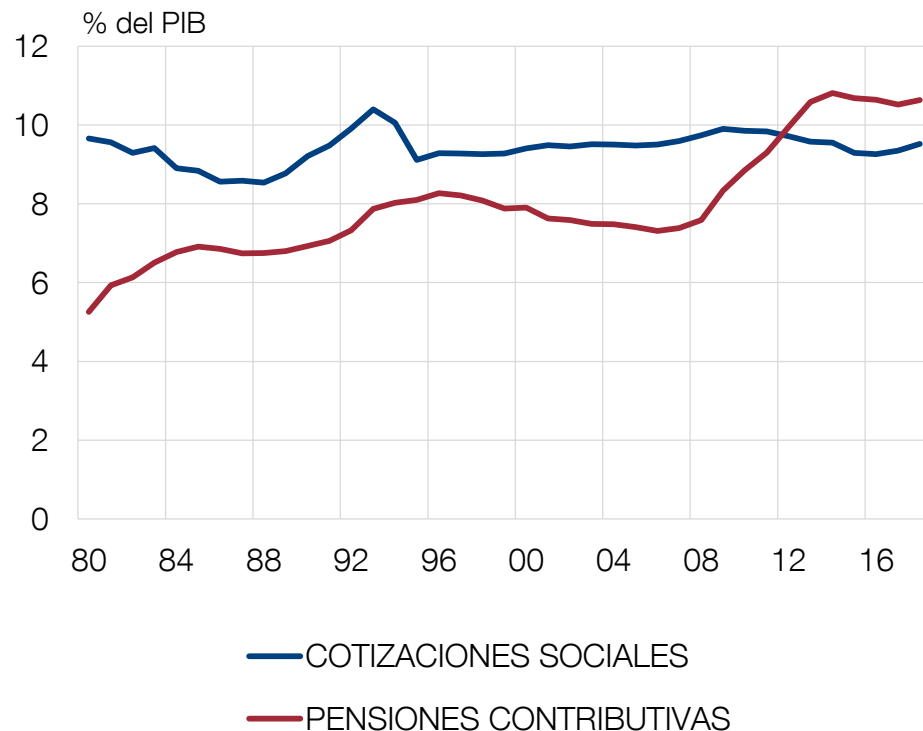


Fuente: Fiorentini, Galesi, Pérez-Quirón y Sentana (2018)

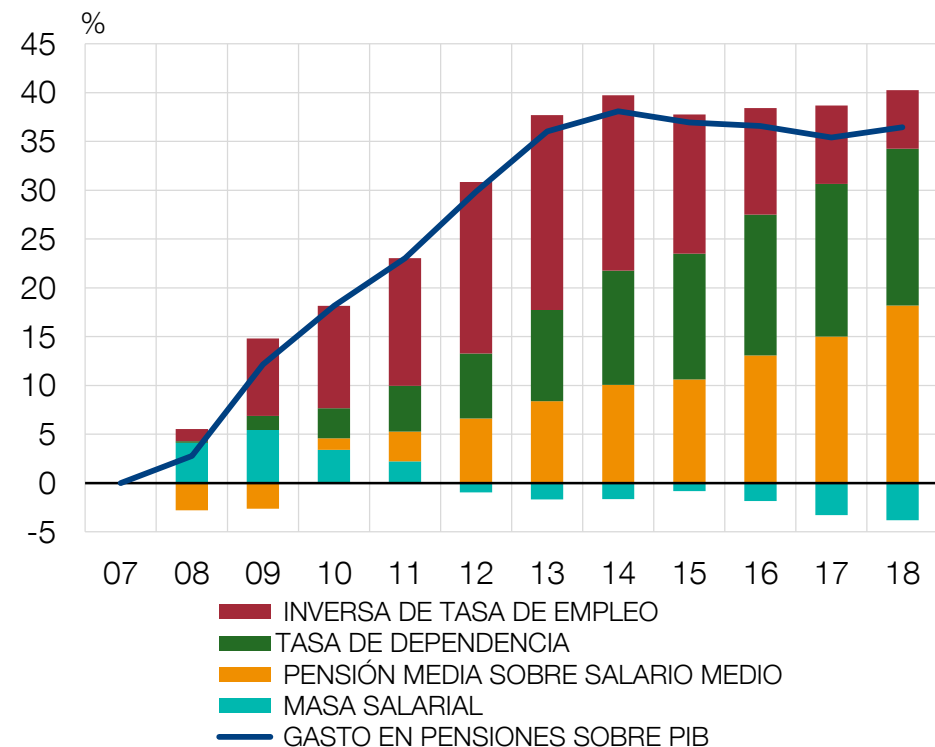
El deterioro del saldo de la Seguridad Social en España en la última década se debe sobre todo a un aumento muy significativo del gasto en pensiones contributivas...

...reflejo de las mayores tasas de dependencia y pensiones medias (en relación con el salario medio de la economía) y, en menor medida, de una menor tasa de empleo

INGRESOS POR COTIZACIONES Y GASTO EN PENSIONES



EVOLUCIÓN DE LOS DETERMINANTES DEL GASTO EN PENSIONES



Fuentes: Seguridad Social e INE.

La reforma de 2011 modificó parámetros esenciales del sistema de pensiones (periodo transitorio hasta 2027):

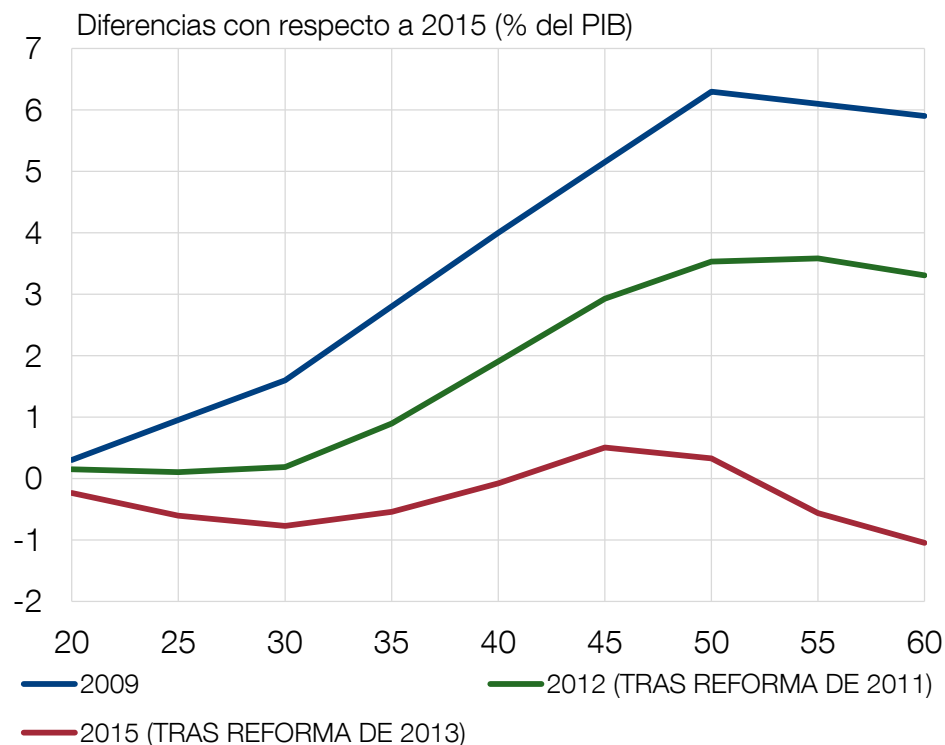
- Incremento de la **edad legal de jubilación** desde los 65 a los 67 años.
- **Aumento del periodo considerado para el cálculo de la base reguladora** desde los 15 a los 25 años y obligación de acreditar al menos 37 años cotizados para acceder al 100% de la pensión.
- Revisión de las **condiciones de acceso a la jubilación parcial y anticipada**.

La reforma de 2013 introdujo dos nuevos elementos estructurales:

- El **factor de sostenibilidad**, que vincula el importe inicial de las pensiones de jubilación a la evolución de la esperanza de vida.
- El **Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones (IRP)**:
 - *Según la evolución de ingresos y gastos, el incremento anual de las pensiones no puede ser inferior al 0,25% ni superior a la variación del IPC + 0,50%.*

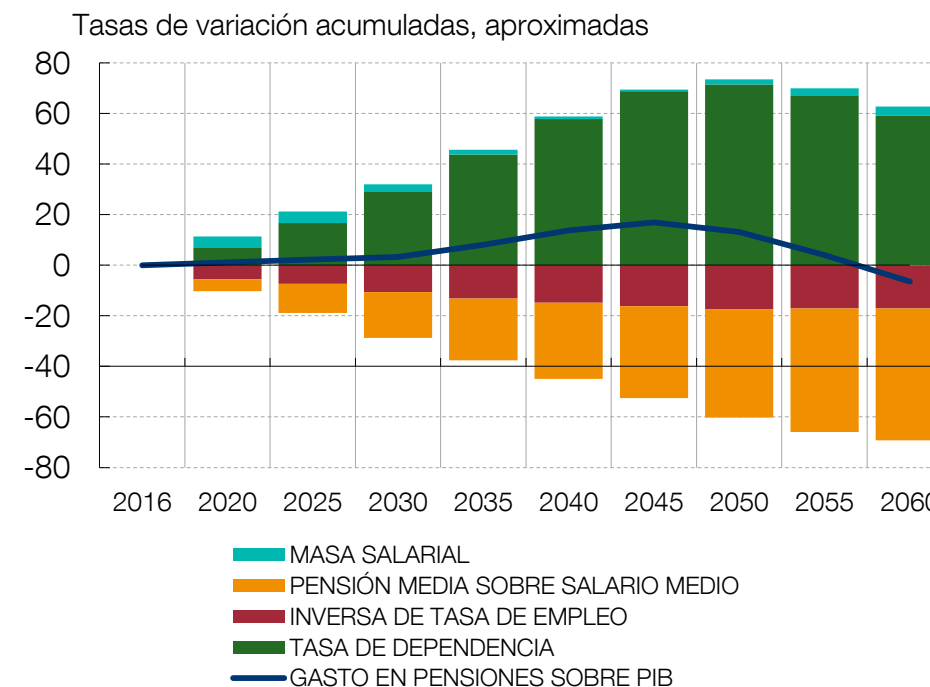
Las reformas de 2011 y 2013 supusieron un avance muy considerable en la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones...

GASTO EN PENSIONES SEGÚN EL INFORME SOBRE ENVEJECIMIENTO



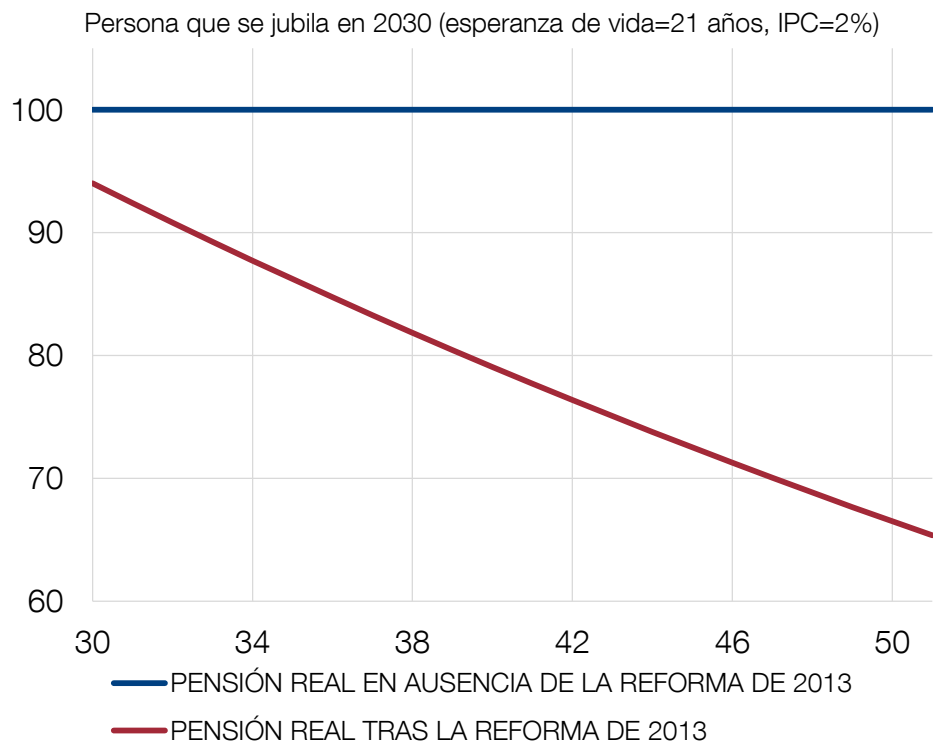
Fuente: Informe sobre envejecimiento (Comisión Europea)

PROYECCIONES DEL INFORME SOBRE ENVEJECIMIENTO 2018

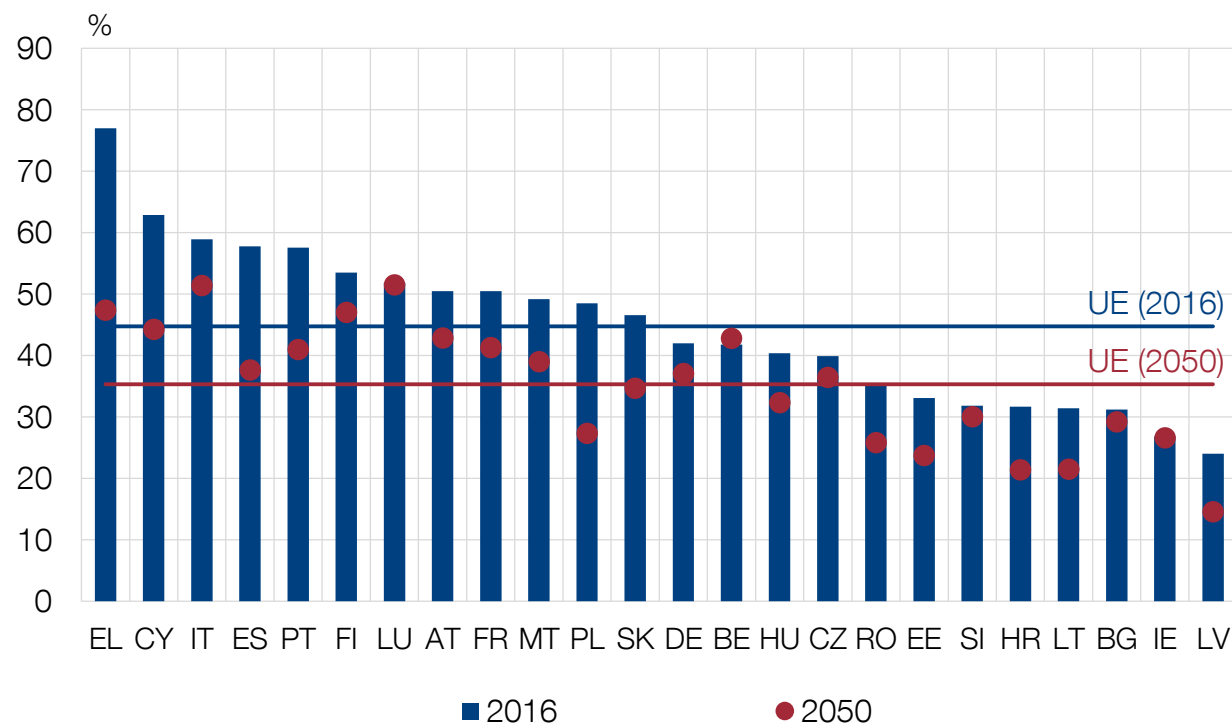


...en ausencia de cambios adicionales en los parámetros de ingresos y gastos del sistema, la mejora en la sostenibilidad financiera generada por la reforma de 2013 descansaría fundamentalmente en la caída de la tasa de sustitución, de 20 pp entre 2016 y 2050, que la situaría en 2050 ligeramente por encima de la media proyectada para la UE27 (2018 Ageing Report)

EVOLUCIÓN DE LA PENSIÓN REAL ANTES Y DESPUÉS DE LA REFORMA DE 2013



TASA DE BENEFICIO DE LAS PENSIONES EN 2016 Y 2050

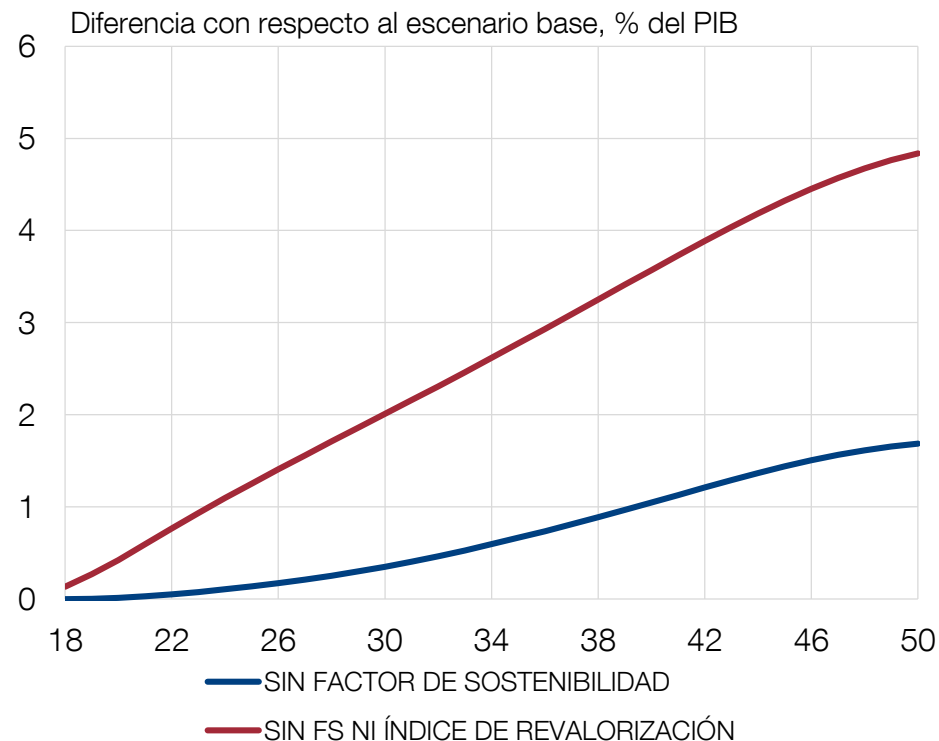


Fuente: Banco de España e Informe sobre envejecimiento (Comisión Europea)

Nota: el gráfico excluye los países con prestaciones en efectivo del segundo pilar mayores al 2% del PIB, según la OCDE (DK, NL, SE y UK)

Un ejercicio de simulación sencillo* sugiere que el menor gasto en pensiones inducido por la reforma de 2013 descansaba, principalmente, en el índice de revalorización.

PROYECCIÓN DE GASTO EN PENSIONES

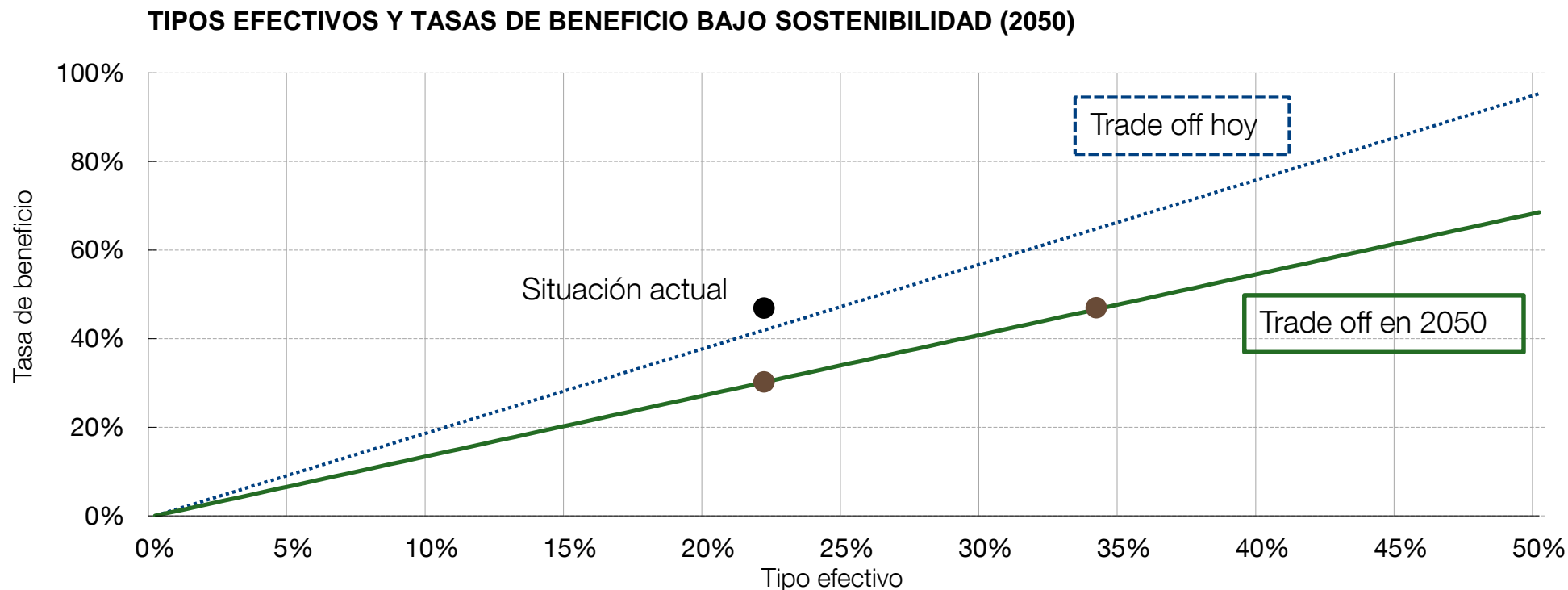


Fuente: Banco de España.

* Proyección contable del gasto en pensiones a partir de supuestos relativos al número de pensiones y al importe medio de las mismas, teniendo en cuenta que esos importes difieren para quienes causan alta o baja en el sistema y quienes permanecen en él. Los supuestos detrás de la evolución de las distintas variables son los del 2018 Ageing Report.

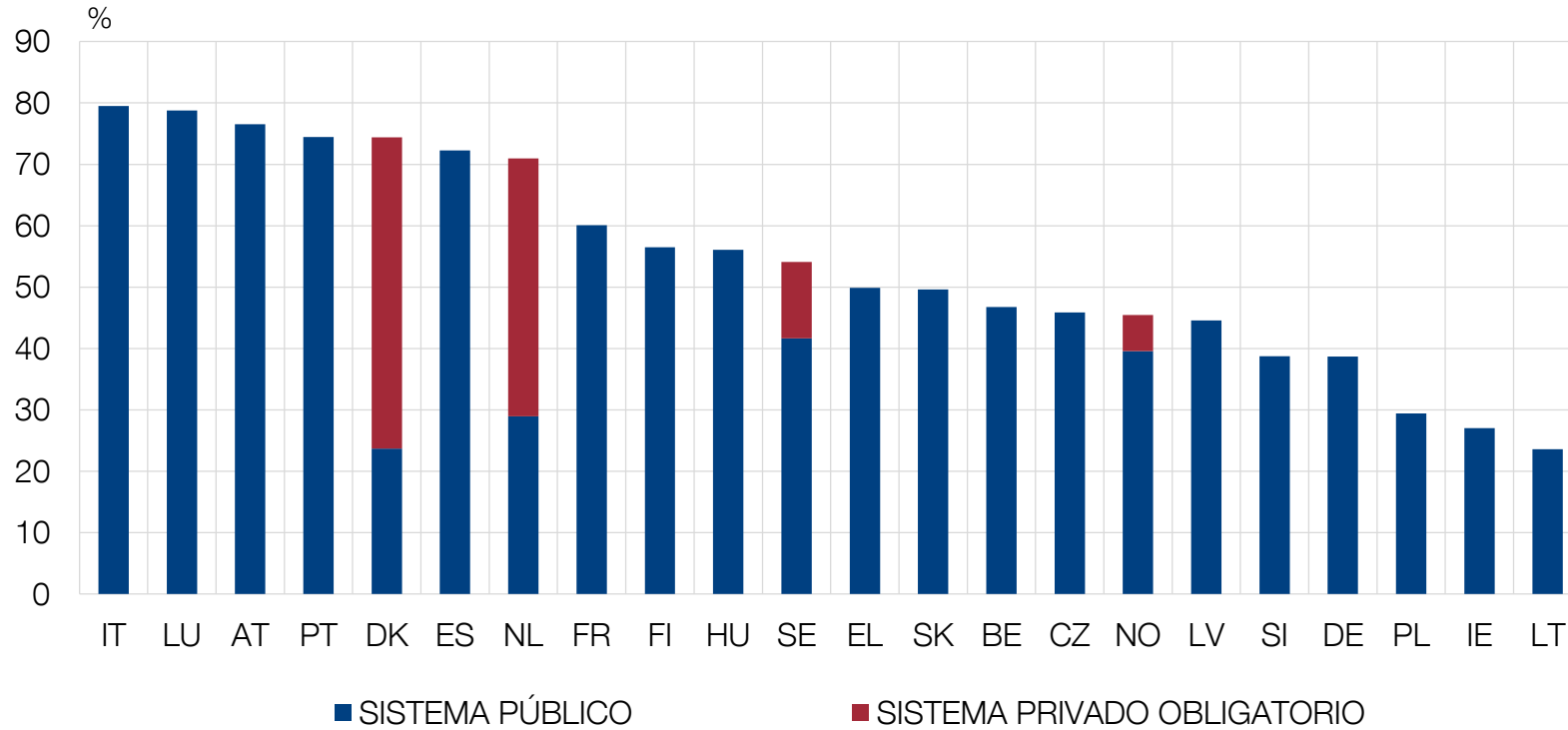
$$\text{tasa de beneficio}^* = \frac{\text{tasa de empleo}}{\text{factor demográfico} * \text{tasa de cobertura}} * \text{tipo efectivo}$$

Bajo una condición de equilibrio entre ingresos y gastos del sistema, existe un trade-off entre el nivel de pensión media sobre el salario medio y los recursos del sistema de pensiones



Supuestos del ejercicio: tasa de empleo 80%; factor demográfico 59%; tasa de cobertura 1.

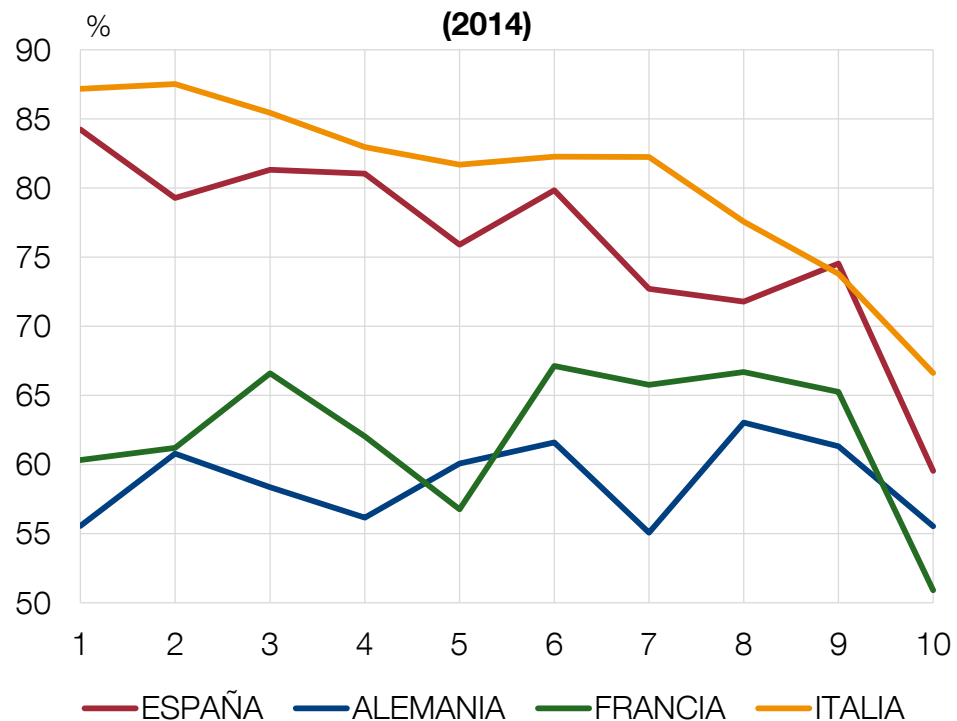
TASAS DE REEMPLAZO DE LAS PENSIONES EN LA UE: PESO DEL SISTEMA PÚBLICO Y PRIVADO OBLIGATORIO



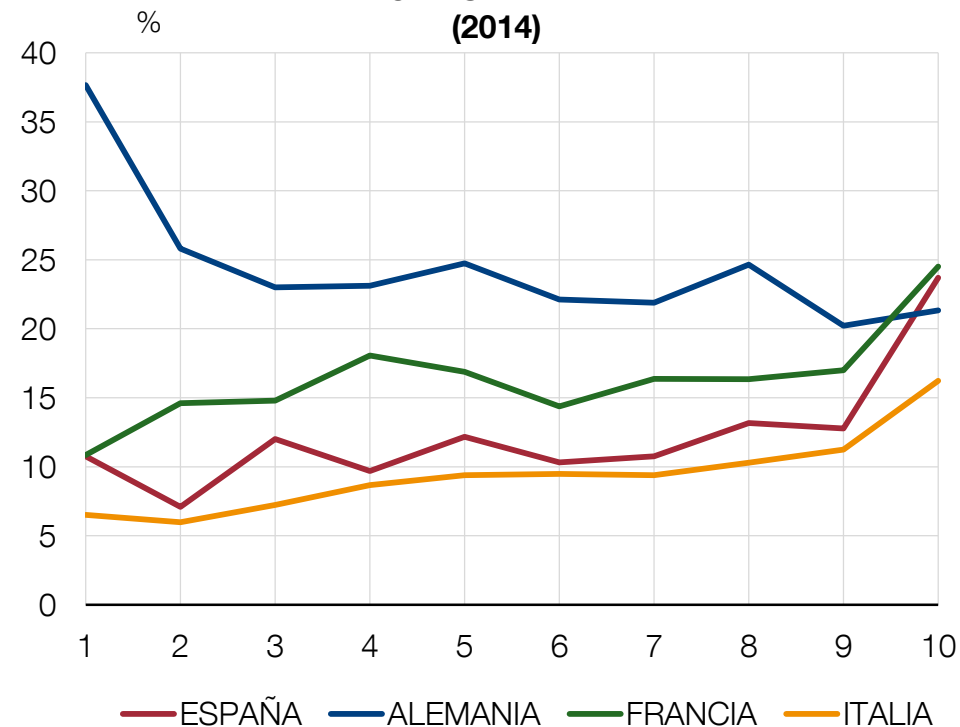
Fuente: OCDE

En comparación con Francia y Alemania, la riqueza de los hogares españoles está sesgada hacia activos inmobiliarios, excepto en la parte alta de la distribución de la renta

ACTIVOS INMOBILIARIOS SOBRE EL TOTAL DE RIQUEZA POR DECILAS DE RENTA (2014)

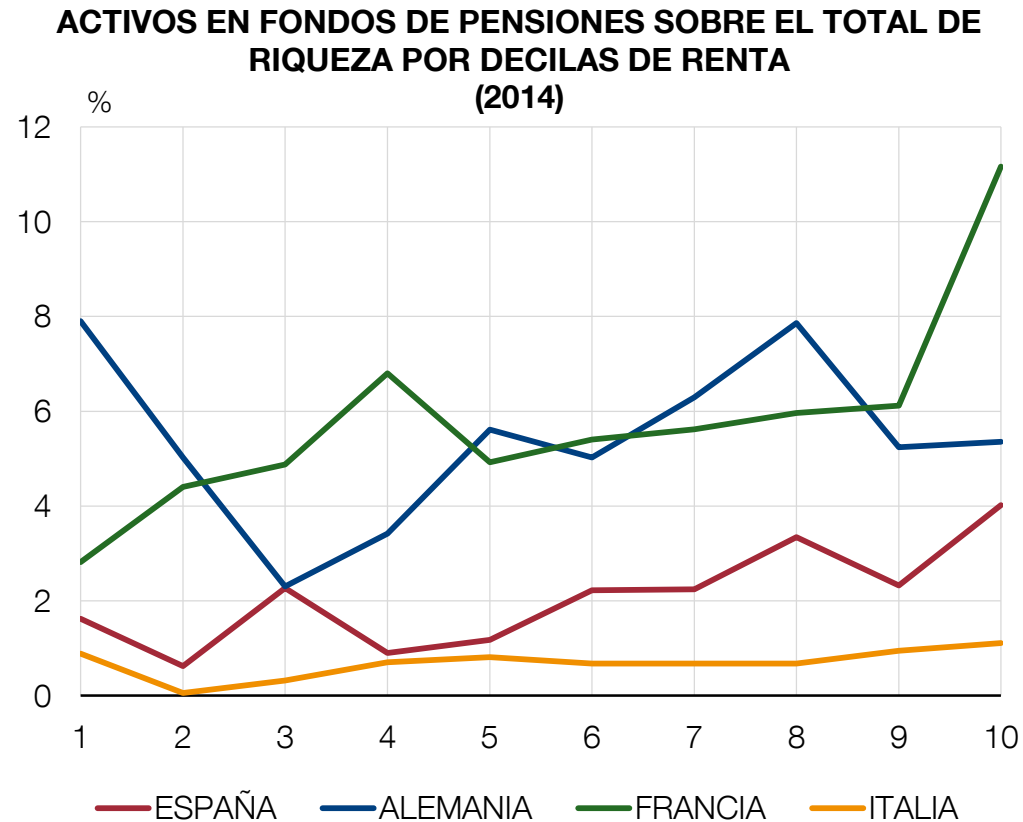


ACTIVOS FINANCIEROS SOBRE EL TOTAL DE RIQUEZA POR DECILAS DE RENTA (2014)



Fuente: The Household Finance and Consumption Survey.

En España la riqueza en fondos de pensiones voluntarios y seguros de vida promedia el 1,6% de los activos totales para los hogares que se encuentran por debajo de la mediana de la distribución de la renta y alcanza el 4% en la decila más alta



Fuente: The Household Finance and Consumption Survey.

BANCODE **ESPAÑA**
Eurosistema

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

