

Pensiones privadas en España, una alternativa (1992-2006)

Director

Juan Ramón Rallo

Equipo

Raquel Merino Jara

Philipp Bagus

Índice

1. Introducción	2
2. Resultados	3
3. Conclusión	11
4. Nota metodológica	12
5. Datos.....	13
• Resumen resultados	13
• Devolución del 100%	13
• Devolución del 75%	14
• Devolución 100% con salario mínimo	16
• Devolución 75% con salario mínimo	17
• Pensionistas 2007	18

1. Introducción

Las previsible dificultades por las que, en un plazo relativamente corto de tiempo, tendrá que atravesar el sistema público de pensiones español¹ han motivado un torrente de propuestas para tratar de convertirlo en sostenible.

La mayoría de estas propuestas pasan por tratar de ampliar la edad de jubilación hasta los 70 años (ya sea con carácter obligatorio² o mediante ciertos incentivos³) o por reducir las pensiones (lo que suele camuflarse bajo la expresión de “aumentar el período de cálculo de las pensiones”⁴).

El Observatorio de Coyuntura Económica del Instituto Juan de Mariana considera que tales medidas son absolutamente inadecuadas. Primero, porque no solucionan el problema de fondo (insolvencia estructural de los sistemas de reparto), sino que sólo retrasan su estallido. Segundo, porque resulta paradójico que en un entorno cada vez más rico, las condiciones de vida de las que gozarán en el futuro un estrato muy importante de la sociedad se vean empeoradas, ya sea con incrementos de la vida laboral o con reducciones de las pensiones percibidas.

La razón de esta aparente contradicción parece estar en que, mientras la cada vez más abundante riqueza es administrada por cada propietario, las pensiones son gestionadas por los poderes públicos, privando a los propietarios de parte de su riqueza.

En este informe trataremos de demostrar que una alternativa de libre mercado a las pensiones públicas sería mucho más beneficiosa para todas las partes, ya que, por un lado, permitiría reducir la vida laboral aumentando la pensión percibida, y por otro solucionaría el problema de la viabilidad del sistema a largo plazo⁵.

¹ Sin ir más lejos, el Director de la Oficina Económica de la Presidencia del Gobierno, David Taguas, manifestó en un artículo publicado junto con María Jesús Sáez en “Panorama Social” que: *las reformas emprendidas [en materia de pensiones] no han sido suficientes para garantizar la viabilidad del sistema en el medio y largo plazo*. Lo que le hacía prever el primer déficit de la Seguridad Social a partir de 2011. Más recientemente el Ecofin reconocía que la inmigración no es una solución al problema de la viabilidad de las pensiones.

² En el caso de Taguas y Sáez.

³ El ministro de Trabajo, Jesús Caldera, ha propuesto implantar la posibilidad de que los pensionistas se jubilen a los 70 años a cambio de incrementar sus percepciones en un 15%.

⁴ De nuevo, Taguas y Sáez proponen que el período de cálculo pase de 15 años a toda la vida laboral.

⁵ El Instituto Juan de Mariana ya publicó el año pasado un extenso estudio teórico sobre este asunto: “Una sociedad de propietarios: el camino de los ciudadanos hacia la independencia financiera”. Con este informe trataremos de respaldar empíricamente para el caso español las conclusiones generales a las que llegó.

2. Resultados

El sistema de pensiones español tiene las características de un sistema de reparto, esto es, los trabajadores pagan cada mes y de manera obligatoria una parte de sus salarios a la Seguridad Social. Este organismo público utiliza los ingresos de los trabajadores *actuales* para pagar las pensiones a los pensionistas *actuales*, a cambio de conceder a cada cotizante el derecho futuro a percibir una pensión, con cargo a los trabajadores *futuros*, al finalizar su vida laboral.

El reparto tiene dos problemas esenciales: primero, cada trabajador no se paga su propia pensión (lo que genera problemas de sostenibilidad si, por ejemplo, hay más pensionistas que trabajadores); segundo, los sistemas de reparto no hacen uso de los grandes beneficios que supone la capitalización de rentas⁶.

Los sistemas de pensiones privados basados en la capitalización consisten en que cada individuo ahorra una parte de sus rentas para invertirlo en un fondo de pensiones o en otros vehículos de inversión con la expectativa de rescatarlo cuando decida finalizar su vida laboral. El sistema es sostenible porque cada individuo se paga su propia pensión y además permite aprovechar los beneficios de la capitalización.

Nuestro propósito, por consiguiente, consiste en comparar ambos sistemas en el caso de España. Para ello supondremos que desde 1992 la Seguridad Social hubiera devuelto a cada contribuyente sus cotizaciones y éste las hubiera reinvertido de forma íntegra y periódica en el IBEX 35 (al alcance de cualquiera colocando sus ahorros en un fondo índice que replique la evolución del IBEX 35).

Un trabajador medio que hubiera podido gestionar y reinvertir desde 1993 la parte de sus salarios que se apropia la Seguridad Social, habría terminado 2006 con un patrimonio de 246.865 euros. En otras palabras, en tan sólo 15 años habría amasado un patrimonio de más de 41 millones de las antiguas pesetas sin ningún tipo de esfuerzo extraordinario, puesto que la inversión se efectuó a partir de cantidades que no llegó a percibir porque se las quedó el Estado.

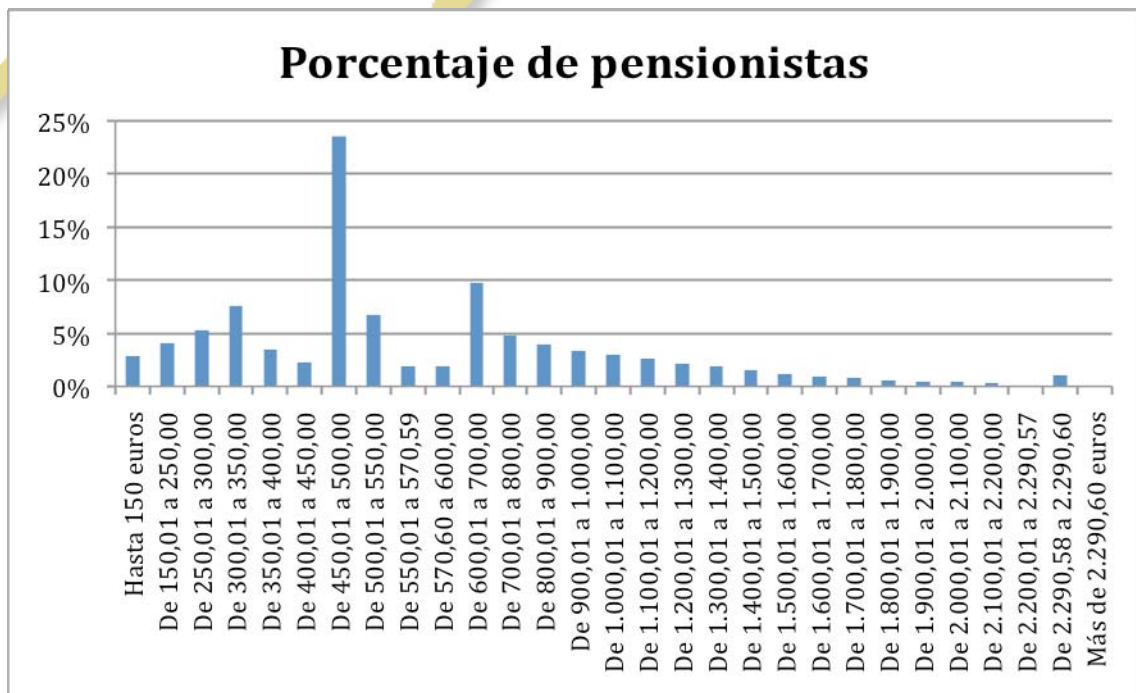
⁶ Si bien no es el lugar de explicar los resultados de la capitalización compuesta (para lo que nos remitimos al estudio sobre el tema del Instituto Juan de Mariana), sí conviene dar un simple dato. Hoy una cuota de 400 euros que paga un trabajador de 30 años se utiliza para pagar una pensión de 400 euros; no hay ningún incremento neto de riqueza. En cambio, si esa cuota se capitalizara durante 35 años a un tipo de interés tan moderado como el 4%, ésta se multiplicaría por cuatro hasta casi 1600 euros.

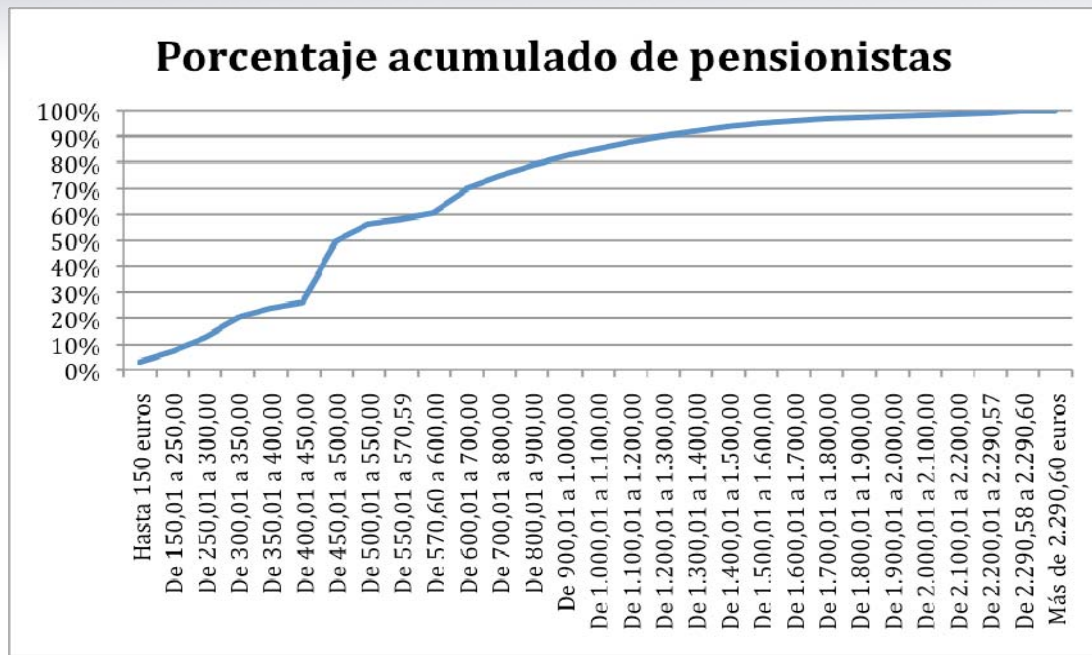


Si suponemos que a partir de 2008 la Bolsa subirá como media anual un 7% en términos reales (revalorización histórica real del S&P 500), un español podría haberse jubilado con una pensión de 1.500 euros mensuales.

Dado que la pensión media en España a finales de 2007 será de 646 euros, un sistema de capitalización en España habría logrado multiplicar por 2,3 la pensión media en tan sólo 15 años.

Los siguientes dos gráficos muestran la distribución población discreta y acumulada de los pensionistas en España.





A partir de aquí podemos decir que una pensión de 1.500 euros mensuales representaría una mejora para el 93% de los pensionistas; sería cinco veces superior a la del 20% de las pensiones; triplicaría la del 50% y duplicaría la del 75%.

Una posible crítica a nuestros cálculos es que las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social no sólo se destinan al pago de pensiones, sino también a otros conceptos como enfermedad, maternidad, accidente laboral, invalidez, desempleo, formación profesional o garantía salarial.

Pese a que la mejor garantía que se posee contra todas esas contingencias sea poseer un patrimonio abultado como el que tiende a construir un sistema de capitalización, vamos a adaptar nuestros cálculos al supuesto de que sólo nos hubieran devuelto las cotizaciones a la Seguridad Social que se destinan específicamente al pago de pensiones. Dicho de otro modo, operaremos bajo la hipótesis de que las empresas siguen pagando de manera obligatoria una cuota que cubra los conceptos anteriores.

En este caso, un trabajador medio que hubiera reinvertido desde 1992 sus cotizaciones destinadas al pago de pensiones habría terminado 2006 con un patrimonio de 185.149 euros y una pensión mensual a partir de 2008 de 1.130 euros. En otras palabras, esta pensión sería casi el doble de la pensión media actual.

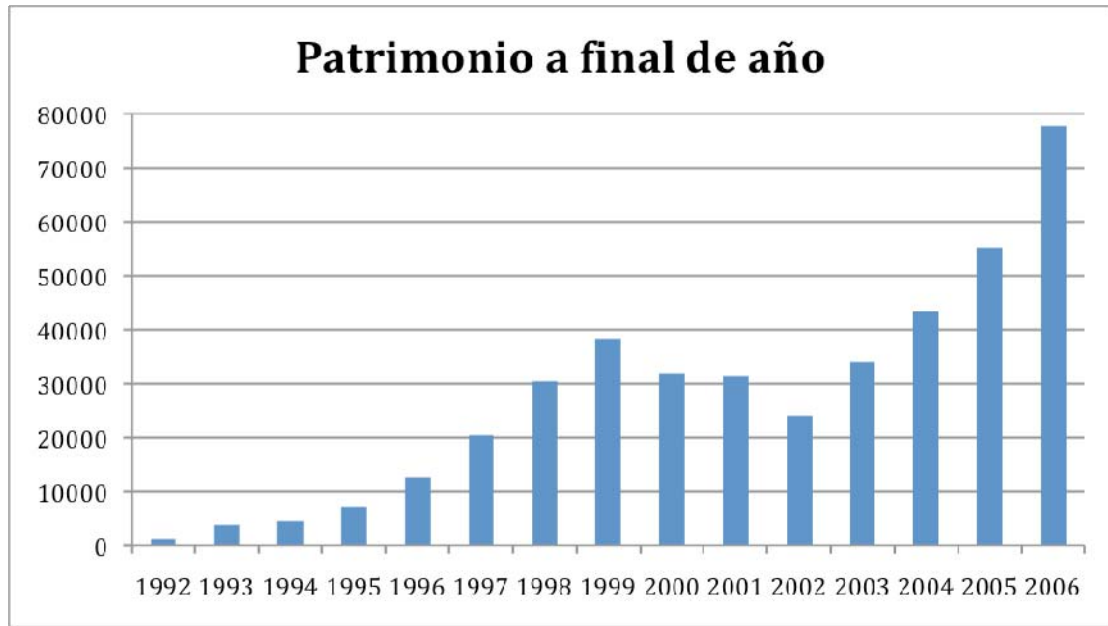
Vemos, por consiguiente, cómo incluso en el caso de limitar la extensión de la privatización de la Seguridad Social los resultados siguen siendo espectaculares. Por un lado, el sistema es viable. Por otro, la vida laboral se reduce en torno a un tercio mientras que la pensión media se multiplica por dos o por tres, dependiendo de la magnitud de la reforma.

Con todo, otra crítica posible a estas conclusiones es que estamos manejando valores medios y que, por tanto, habrá individuos que se sitúen por encima pero también por debajo. La mala situación en la que pueden quedar estos últimos suele justificar la colectivización del sistema de pensiones.



Sin embargo, vamos a tratar de calcular cuál habría sido el patrimonio de un individuo que entre 1992 y 2006 hubiera percibido cada año el salario mínimo interprofesional y hubiera reinvertido sus cotizaciones a la seguridad social en el IBEX 35. Se trata de un escenario bastante improbable (ya que los trabajadores suelen ir promocionando con la experiencia), pero que aun así conviene tener en cuenta.

En este caso, a finales de 2006, este trabajador habría terminado con un patrimonio de 77.600 euros y una pensión mensual a partir de 2008 de 540 euros.



En el supuesto de que a este trabajador sólo se le devolviera el 75% de su cotización, el patrimonio sería de 68.000 euros y la pensión mensual de 415 euros.





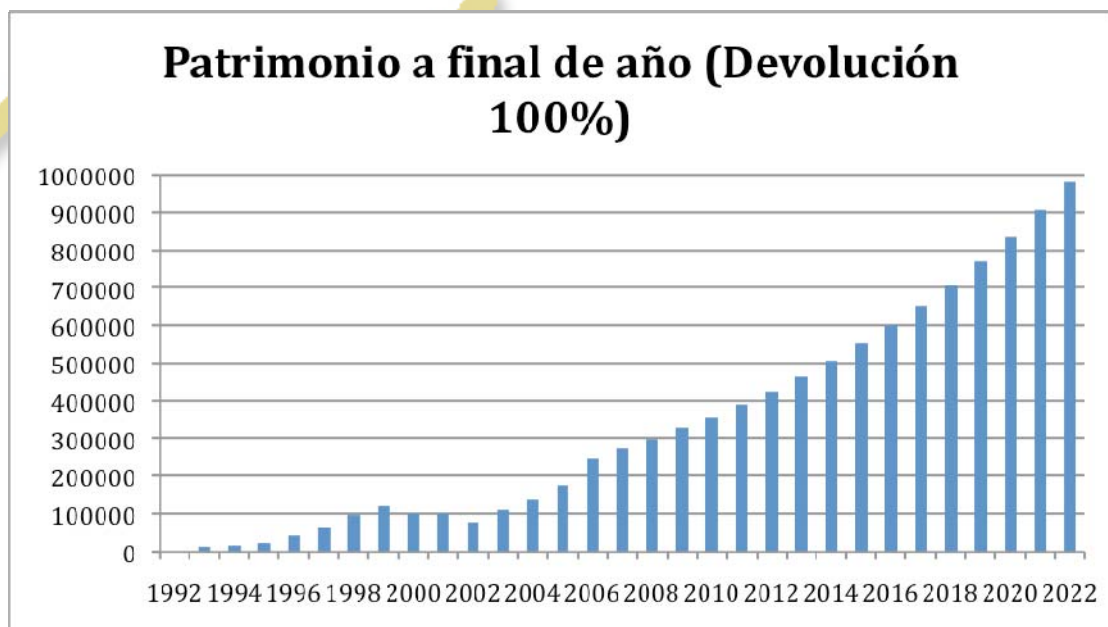
A pesar de que la cuantía pueda parecer exigua, hay que tener en cuenta dos factores. Primero, la pensión de 540 euros supera al 50% de todas las pensiones actuales y la de 415 al 25%. Segundo, en tan sólo quince años, el trabajador ha conseguido obtener unas rentas casi iguales al salario que venía percibiendo hasta ese momento, pero a partir de 2008 sin necesidad de trabajar.

Ahora bien, si asumimos que un trabajador no puede percibir un mayor salario y efectuar inversiones de mayor cuantía, siempre le queda la opción de alargar el período durante el que realiza esas cuantías, es decir, retrasar su edad de jubilación.

Precisamente este escenario es el que vamos a contemplar a continuación. ¿Qué sucedería si cada uno de los tipos de trabajadores que hemos analizado (devolución del 100% de la cotización media, devolución del 75% de la cotización media, devolución del 100% de la cotización del salario mínimo, devolución del 75% de la cotización del salario mínimo) decidieran extender su vida laboral hasta el 2022, reinvertiendo cada año en el IBEX 35 sus cotizaciones?

Para ello asumiremos una conservadora rentabilidad media anual del 7% que, como hemos dicho, es la revalorización media real del S&P 500 durante alrededor de 80 años. Se trata de una revalorización real inferior a la del IBEX 35 entre 1992 y 2006 que fue del 11,1%, pero que nos servirá para saber la pensión media anual, en euros actuales, que tendría cada trabajador.

De este modo, con una devolución del 100% de la cotización media, su capital final sería de 980.217 euros y la pensión mensual de 5.900 euros a partir de 2023. En los siguientes gráficos podemos observar la evolución del patrimonio año a año así como la pensión mensual que obtendría según el año en que decidiera jubilarse.



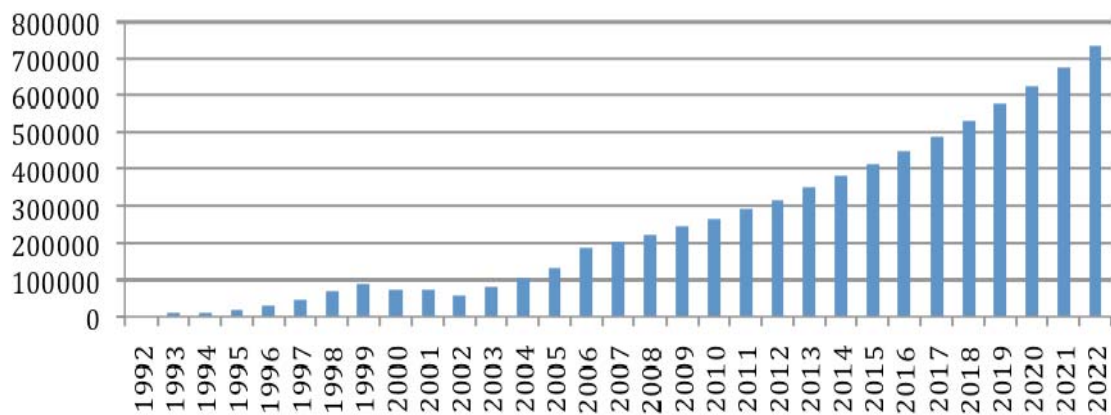


Pensión mensual por año de jubilación (Devolución 100%)



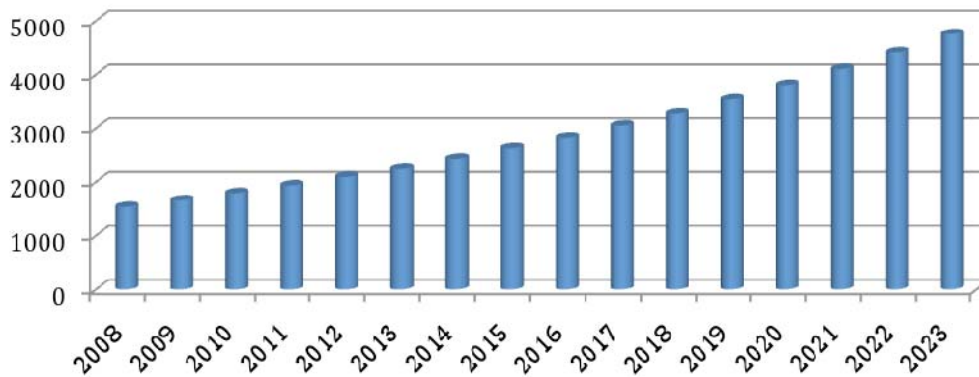
Con una devolución del 75% de la cotización media alcanzaría un patrimonio de 735.181 euros y una renta mensual de 4.400 euros.

Patrimonio a final de año (Devolución 75%)



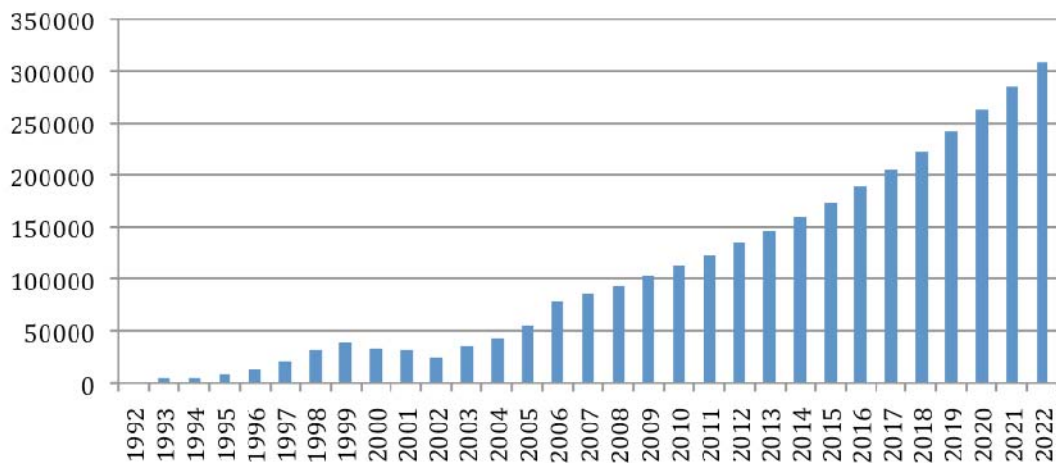


Pensión mensual por año de jubilación (Devolución 75%)



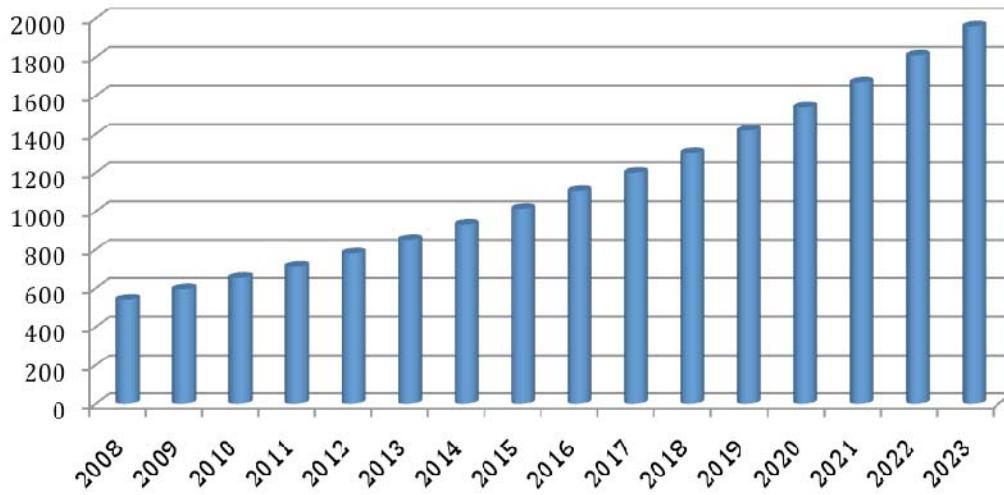
El perceptor del salario mínimo obtendría en 30 años de reinversión un patrimonio de 308.589 euros y una pensión mensual de 1.950.

Patrimonio a final de año (Salario mínimo con devolución 100%)



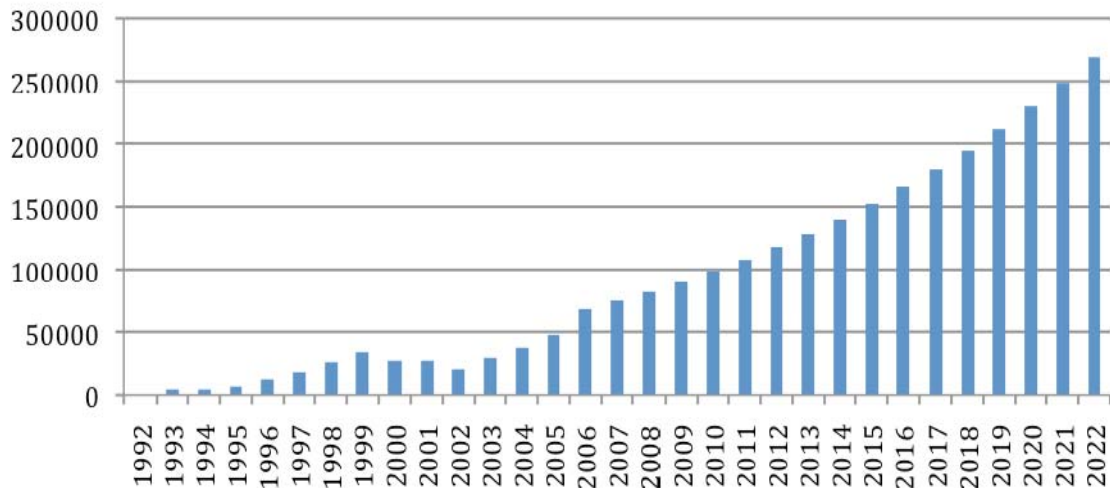


Pensión mensual por año de jubilación (Salario mínimo con devolución 100%)



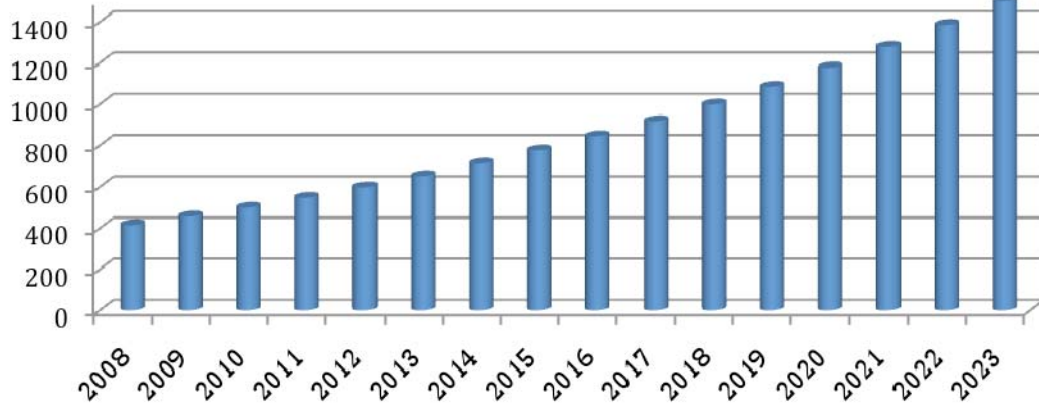
Por último, si limitáramos la devolución al 75% de las cotizaciones de un perceptor de salario mínimo, el patrimonio sería de 269.987 euros y la pensión mensual de 1.500.

Patrimonio a final de año (Salario mínimo con devolución del 75%)





Pensión mensual por año de jubilación (Salario mínimo con devolución 75%)



Vemos que, en cualquier caso, un trabajador que cotice durante 30 años obtendrá pensiones superiores a la inmensa mayoría de las actuales.

Conviene repetir una vez más que todos estos resultados no supondrían ningún esfuerzo adicional para los trabajadores actuales en términos de restricción de sus consumos o servicios recibidos, ya que son cantidades que no están percibiendo bajo el pretexto de cobrar en el futuro unas pensiones que, como vemos, son notablemente inferiores.

3. Conclusión

A la luz de los resultados es evidente que un sistema de pensiones privados habría sido mucho más beneficioso para los españoles que las pensiones públicas implantadas de manera coactiva.

El estudio del Instituto Juan de Mariana sobre la sociedad de propietarios ya exploró los diversos motivos para ello. Con este breve informe ofrecemos un respaldo empírico a sus conclusiones.

Las pensiones privadas resultan viables frente a su alternativa pública y, además, mucho más provechosas para cualquier tramo de asalariados. Los individuos no sólo podrían elegir vidas laborales mucho más breves, sino además gozar de una jubilación más pudiente.

Pero los beneficios de un sistema de capitalización no terminan aquí. La sociedad se vería beneficiada por un volumen de ahorro mucho mayor al actual, esto es, más inversión y acumulación de capital, lo que a su vez implica salarios más elevados y precios más reducidos.

Hace 15 años la ausencia de reformas impidió que los españoles disfrutáramos de una increíble acumulación de riqueza. Si no se aprenden a partir de ahora, volveremos a lamentarnos en el futuro.

4. Nota metodológica

Entre el año 2000 y 2006 la cotización a la Seguridad Social se ha obtenido de la Encuesta Anual de Coste Laboral que realiza el INE. Las cotizaciones para los restantes años se han calculado suponiendo con una tasa de variación anual del 3,365% (la tasa de variación anual media entre 2000 y 2006).

En el caso de las cotizaciones del salario mínimo, hemos extraído el 30% del salario mínimo bruto anual de cada uno de los ejercicios según fue establecido por el Gobierno. A partir de 2008 se ha supuesto un incremento anual del 3,17%, la media de los años anteriores.

Se ha tomado el 75% como el porcentaje de gasto de la Seguridad Social que representan las pensiones, dado que es la cifra redondeada de los presupuestos de 2006 y 2007.

La pensión media española para 2007 se ha calculado a partir de los datos de distribución de pensionistas por tramos de cuantía, disponibles en la página de la Seguridad Social. Hemos cogido el valor medio de cada tramo, salvo para el más bajo (se ha supuesto 100) y el más alto que se ha descartado.

Para hacer más sencillos los cálculos, hemos supuesto que la devolución de las cotizaciones a la Seguridad Social se efectúa a final de año de forma global y se reinvierten al principio del año siguiente. De este modo, por ejemplo, la primera devolución se produce a finales de 1991 y se reinvierte en el IBEX a principios de 1992. Del mismo modo, la pensión mensual la hemos calculado como la revalorización del capital del año anterior dividida entre doce meses.

Entre 1992 y 2006 hemos tomado la revalorización del IBEX 35 con dividendos según aparece en los datos de Bolsas y Mercados españoles.

A partir de 2008 se ha supuesto que el IBEX se revalorizará un 7,15% cada año, esto es, la revalorización en términos reales del S&P 500 durante el período 1926-2002. La revalorización real del IBEX 35 entre 1992 y 2006 se ha calculado deflactando a la rentabilidad nominal con dividendos (14,8%) la inflación media reconocida por el INE durante ese período (3,3%).



5. Datos

- Resumen resultados

	Devolución 100%	Devolución 75%
Patrimonio en 2006	246.865 euros	185.149 euros
Pensión mensual a partir de 2008	1.508 euros	1.131 euros
Patrimonio en 2022	980.217 euros	735.181 euros
Pensión mensual a partir de 2023	5.904 euros	4.428 euros

- Devolución del 100%

Año	Cuota anual a la Seguridad Social	Revalorización del IBEX 35	Capital acumulado a final de año
1992	3.825	-5%	3.633
1993	3.953	61%	12.215
1994	4.086	-11,66%	14.400
1995	4.224	22,38%	22.792
1996	4.366	47,05%	39.936
1997	4.513	44,46%	64.211
1998	4.665	38,65%	95.497
1999	4.822	20,08%	120.462
2000	4.984	-20,54%	99.680
2001	5.101	-6,06%	98.431
2002	5.338	-26,50%	76.270
2003	5.562	32,19%	108.174
2004	5.716	21,09%	137.909
2005	5.874	21,98%	175.387
2006	6.078	36,04%	246.865
2007	6.282	7,15%	271.247
2008	6.493	7,15%	297.599
2009	6.712	7,15%	326.069
2010	6.938	7,15%	356.816
2011	7.171	7,15%	390.013
2012	7.413	7,15%	425.841
2013	7.662	7,15%	464.499
2014	7.920	7,15%	506.196
2015	8.186	7,15%	551.161
2016	8.462	7,15%	599.636
2017	8.746	7,15%	651.881
2018	9.041	7,15%	708.178
2019	9.345	7,15%	768.826
2020	9.659	7,15%	834.147
2021	9.985	7,15%	904.487
2022	10.320	7,15%	980.217



Año	Pensión mensual por año de jubilación
2008	1.508
2009	1.655
2010	1.813
2011	1.984
2012	2.169
2013	2.368
2014	2.583
2015	2.815
2016	3.065
2017	1.508
2018	1.655
2019	1.813
2020	1.984
2021	2.169
2022	2.368
2023	2.583

- Devolución del 75%

Año	Cuota anual a la Seguridad Social	Revalorización del IBEX 35	Capital acumulado a final de año
1992	2.868	-5%	2.725
1993	2.965	61%	9.161
1994	3.065	-11,66%	10.800
1995	3.168	22,38%	17.094
1996	3.275	47,05%	29.952
1997	3.385	44,46%	48.158
1998	3.499	38,65%	71.622
1999	3.616	20,08%	90.347
2000	3.738	-20,54%	74.760
2001	3.826	-6,06%	73.823
2002	4.004	-26,50%	57.203
2003	4.172	32,19%	81.130
2004	4.287	21,09%	103.432
2005	4.406	21,98%	131.540
2006	4.559	36,04%	185.149
2007	4.712	7,15%	203.436
2008	4.871	7,15%	223.200
2009	5.034	7,15%	244.553
2010	5.204	7,15%	267.615
2011	5.379	7,15%	292.513
2012	5.560	7,15%	319.385
2013	5.747	7,15%	348.379

2014	5.940	7,15%	379.653
2015	6.140	7,15%	413.378
2016	6.347	7,15%	449.735
2017	6.561	7,15%	488.921
2018	6.781	7,15%	531.145
2019	7.010	7,15%	576.633
2020	7.245	7,15%	625.625
2021	7.489	7,15%	678.382
2022	7.741	7,15%	735.181

Año	Pensión mensual por año de jubilación
2008	1.131
2009	1.241
2010	1.360
2011	1.488
2012	1.627
2013	1.776
2014	1.937
2015	2.111
2016	2.299
2017	2.501
2018	2.719
2019	2.954
2020	3.207
2021	3.479
2022	3.772
2023	4.428



- Devolución 100% con salario mínimo

Año	Cuota anual a la Seguridad Social	Revalorización del IBEX 35	Capital acumulado a final de año
1992	1.218	-5%	1.157
1993	1.266	61%	3.901
1994	1.311	-11,66%	4.604
1995	1.357	22,38%	7.295
1996	1.405	47,05%	12.793
1997	1.442	44,46%	20.563
1998	1.472	38,65%	30.552
1999	1.499	20,08%	38.486
2000	1.529	-20,54%	31.796
2001	1.560	-6,06%	31.335
2002	1.592	-26,50%	24.201
2003	1.624	32,19%	34.139
2004	1.658	21,09%	43.346
2005	1.847	21,98%	55.127
2006	1.947	36,04%	77.643
2007	2.009	7,15%	85.348
2008	2.073	7,15%	93.671
2009	2.138	7,15%	102.659
2010	2.206	7,15%	112.363
2011	2.276	7,15%	122.836
2012	2.348	7,15%	134.135
2013	2.423	7,15%	146.322
2014	2.499	7,15%	159.462
2015	2.579	7,15%	173.626
2016	2.660	7,15%	188.891
2017	2.745	7,15%	205.338
2018	2.832	7,15%	223.054
2019	2.922	7,15%	242.133
2020	3.014	7,15%	262.675
2021	3.110	7,15%	284.788
2022	3.208	7,15%	308.589

Año	Pensión mensual por año de jubilación
2008	542
2009	595
2010	652
2011	714
2012	780
2013	852
2014	929
2015	1.013
2016	1.103
2017	1.200



2018	1.304
2019	1.417
2020	1.538
2021	1.668
2022	1.809
2023	1.960

- Devolución 75% con salario mínimo

Año	Cuota anual a la Seguridad Social	Revalorización del IBEX 35	Capital acumulado a final de año
1992	1.065	-5%	1.012
1993	1.108	61%	3.413
1994	1.147	-11,66%	4.028
1995	1.187	22,38%	6.382
1996	1.229	47,05%	11.192
1997	1.261	44,46%	17.990
1998	1.288	38,65%	26.729
1999	1.311	20,08%	33.671
2000	1.338	-20,54%	27.818
2001	1.365	-6,06%	27.414
2002	1.393	-26,50%	21.173
2003	1.421	32,19%	29.868
2004	1.450	21,09%	37.922
2005	1.616	21,98%	48.229
2006	1.703	36,04%	67.927
2007	1.758	7,15%	74.668
2008	1.813	7,15%	81.949
2009	1.871	7,15%	89.813
2010	1.931	7,15%	98.304
2011	1.992	7,15%	107.467
2012	2.055	7,15%	117.353
2013	2.120	7,15%	128.016
2014	2.188	7,15%	139.513
2015	2.256	7,15%	151.906
2016	2.328	7,15%	165.261
2017	2.402	7,15%	179.651
2018	2.478	7,15%	195.152
2019	2.556	7,15%	211.844
2020	2.638	7,15%	229.817
2021	2.721	7,15%	249.165
2022	2.807	7,15%	269.987

Año	Pensión mensual por año de jubilación
2008	415
2009	456
2010	499



2011	547
2012	598
2013	653
2014	712
2015	776
2016	845
2017	919
2018	999
2019	1.085
2020	1.178
2021	1.278
2022	1.386
2023	1.501

- Pensionistas 2007

Tramos de cuantía	Pensionistas	Porcentaje	Porcentaje acumulado
Hasta 150 euros	243.716	2,93%	2,93%
De 150,01 a 250,00	342.785	4,13%	7,06%
De 250,01 a 300,00	437.920	5,27%	12,34%
De 300,01 a 350,00	633.582	7,63%	19,96%
De 350,01 a 400,00	295.965	3,56%	23,53%
De 400,01 a 450,00	194.142	2,34%	25,87%
De 450,01 a 500,00	1.952.429	23,51%	49,38%
De 500,01 a 550,00	557.814	6,72%	56,09%
De 550,01 a 570,59	158.432	1,91%	58,00%
De 570,60 a 600,00	159.546	1,92%	59,92%
De 600,01 a 700,00	811.850	9,78%	69,70%
De 700,01 a 800,00	400.620	4,82%	74,52%
De 800,01 a 900,00	336.351	4,05%	78,57%
De 900,01 a 1.000,00	285.469	3,44%	82,01%
De 1.000,01 a 1.100,00	253.294	3,05%	85,06%
De 1.100,01 a 1.200,00	217.199	2,62%	87,68%
De 1.200,01 a 1.300,00	185.575	2,23%	89,91%
De 1.300,01 a 1.400,00	158.268	1,91%	91,82%
De 1.400,01 a 1.500,00	134.009	1,61%	93,43%
De 1.500,01 a 1.600,00	104.972	1,26%	94,69%
De 1.600,01 a 1.700,00	84.128	1,01%	95,71%
De 1.700,01 a 1.800,00	70.007	0,84%	96,55%
De 1.800,01 a 1.900,00	53.378	0,64%	97,19%
De 1.900,01 a 2.000,00	44.762	0,54%	97,73%
De 2.000,01 a 2.100,00	38.164	0,46%	98,19%
De 2.100,01 a 2.200,00	31.916	0,38%	98,58%
De 2.200,01 a 2.290,57	24.364	0,29%	98,87%
De 2.290,58 a 2.290,60	87.212	1,05%	99,92%
Más de 2.290,60 euros	6.746	0,08%	100,00%
TOTAL	8.304.615		