

MEMORIA DEL TRABAJO DE FIN DE GRADO

La sostenibilidad del sistema público de pensiones español

The sustainability of the Spanish public pension system

Autores: D. Daniel Ruiz Benítez de Lugo Hernández (79092258L)

D. Pablo Palomar Concepción (54113845C)

Tutor: D. José Marcos Afonso Casado.

Departamento: Economía Aplicada y Métodos Cuantitativos

Grado en Administración y Dirección de Empresas

FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO

Curso Académico 2019/2020

Convocatoria de junio

San Cristóbal de La Laguna, a 11 de junio de 2020

RESUMEN

La sostenibilidad del sistema público de pensiones español ha sido un foco de interés en distintos foros económicos debido a su aciago progreso. Esta sostenibilidad se fundamenta en dos factores claves los cuales son el factor demográfico y el económico, a través de los cuales se va a analizar la evolución del sistema público con el fin de examinar el grado de sostenibilidad futura del sistema. A su vez, se realizarán comparaciones con países del entorno con el fin de proponer alternativas más eficientes y adecuadas a la situación actual y futura de España.

Palabras clave: sistema público de pensiones, sostenibilidad, jubilación, demografía, tasa de sustitución.

ABSTRACT

The sustainability of the Spanish public pension system has been a focus of interest in various economic forums due to its poor progress. This sustainability is based on two key factors, which are the demographic factor and the economic factor, through which the evolution of the public system will be analysed to examine the degree of future sustainability of the system. At the same time, comparisons will be made with neighbouring countries in order to propose more efficient and appropriate alternatives to the current and future situation in Spain.

Keywords: public pension system, sustainability, retirement, demography, replacement rate.

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| 1. Introducción..... | 5 |
| 2. Evolución histórica del sistema público de pensiones español | 6 |
| 3. Factores que afectan a la sostenibilidad del sistema y situación actual | 7 |
| 3.1. Factores demográficos | 7 |
| 3.1.1. Esperanza de vida | 8 |
| 3.1.2. Tasa de fecundidad | 10 |
| 3.1.3. Flujos migratorios | 11 |
| 3.1.4. Tasa de dependencia | 13 |
| 3.2. Factores económicos | 14 |
| 3.2.1. Tasa de ocupación y desempleo | 14 |
| 3.2.2. Tasa de sustitución..... | 15 |
| 3.3. Fondo de Reserva de la Seguridad Social | 17 |
| 4. Propuestas y alternativas para mantener la sostenibilidad del sistema..... | 19 |
| 4.1. Aumento de la presión fiscal..... | 19 |
| 4.2. Modificación de variables (edad de jubilación, tasa de sustitución)..... | 20 |
| 4.3. Transición de un modelo público de reparto a uno mixto o de capitalización individual | 22 |
| 4.3.1. Suecia..... | 23 |
| 4.3.2. Países Bajos..... | 23 |
| 4.3.3. Chile | 24 |
| 4.3.4. Australia..... | 25 |
| 5. Conclusiones..... | 26 |
| 6. Bibliografía | 27 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|---|----|
| Gráfico 1. Pirámide poblacional (2016-2070)..... | 8 |
| Gráfico 2. Esperanza de vida al nacer (2016-2070)..... | 9 |
| Gráfico 3. Esperanza de vida a los 65 años (2016-2070) | 10 |
| Gráfico 4. Tasa de fecundidad (1975-2067) | 10 |
| Gráfico 5. Flujos migratorios (2008-2067)..... | 11 |
| Gráfico 6. Saldo vegetativo y flujos migratorios netos (2018-2067) | 12 |
| Gráfico 7. Tasa de dependencia (1971-2067)..... | 13 |
| Gráfico 8. Tasa de ocupación entre 15 y 64 años (2019-2070) | 14 |
| Gráfico 9. Tasa de paro entre 15 y 64 años (2019-2070) | 15 |
| Gráfico 10. Tasa sustitución en mayores de 67 años (2016-2070)..... | 16 |
| Gráfico 11. Ratio de beneficio en mayores de 67 años (2016-2070) | 16 |
| Gráfico 12. Dotación anual al Fondo de Reserva (2000-2018)..... | 17 |
| Gráfico 13. Evolución del patrimonio del Fondo de Reserva (2000-2018)..... | 18 |
| Gráfico 14. Disposiciones del Fondo de Reserva (2012-2018)..... | 19 |
| Gráfico 15. Esperanza de vida a los 65 años (1991-2067) | 20 |
| Gráfico 16. Tasa de sustitución de las pensiones públicas en Europa (2016)..... | 21 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|--|----|
| Tabla 1. Esperanza de vida (2016-2070)..... | 8 |
| Tabla 2. Ratio de beneficio y tasa de sustitución (2016-2070)..... | 15 |

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años la sostenibilidad del sistema público de pensiones ha estado en duda por parte de muchos economistas, ya que se conoce la posibilidad de que este no sea fructífero a largo plazo.

En este trabajo se analizará la evolución del sistema público de pensiones desde sus inicios hasta la actualidad, prestando mayor importancia a las reformas y cambios más relevantes que se han ido desarrollando para el buen funcionamiento del mismo. Así mismo, se tratará de analizar objetivamente dicha sostenibilidad atendiendo a varios factores tanto demográficos como económicos, tales como la esperanza de vida, la tasa de fecundidad, los flujos migratorios, la tasa de dependencia, la tasa de ocupación, la tasa de desempleo y la tasa de sustitución. Por ello, se estudiará tanto la situación actual como previsiones de dichas variables con el objetivo de detallar el estado actual y futuro del sistema.

La metodología que se va a utilizar para obtener dichos datos futuros consistirá en una serie de proyecciones. Así mismo, con los datos obtenidos se plantearán distintas propuestas o alternativas desde distintos puntos de vista para pulir la situación actual y mantener la sostenibilidad del sistema.

Además, se realizará un conjunto de comparaciones con los modelos de pensiones más eficientes y sostenibles del mundo con el fin de exponer tanto sus ventajas como sus desventajas, así como la posibilidad de implantar algunas de sus variables en el modelo español.

Finalmente, se alcanzará la conclusión de que dicho modelo tendría que variar y adecuarse a las situaciones actuales y futuras en cuanto a materia económica y demográfica.

2. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Con la aprobación de la Constitución Española se configuró el sistema de la Seguridad Social hasta el punto de alcanzar casi la misma estructura que se conoce en materia de pensiones. Las medidas que se desarrollaron en este año y posteriores se basan en el artículo 22 de la Constitución Española que establece que: “Los poderes públicos garantizarán, mediante pensiones adecuadas y periódicamente actualizadas, la suficiencia económica a los ciudadanos durante la tercera edad. Asimismo, y con independencia de las obligaciones familiares, promoverán su bienestar mediante un sistema de servicios sociales que atenderán sus problemas específicos de salud, vivienda, cultura y ocio” (art. 22 CE).

A partir de esto se realizaron varias reformas basadas en las propuestas que se plantearon en el Pacto de Toledo (1995). Cabe destacar que este Pacto adquiere la forma de “recomendaciones”, es decir, de objetivos normativos cuya concreción en medidas políticas permite un margen de negociación, por lo que no se establece como una ley propia. Las 15 recomendaciones serían las siguientes:

1. Separación y clarificación de las fuentes de financiación
2. Constitución de reservas
3. Mejoras de las bases
4. Financiación de los regímenes especiales
5. Mejora de los mecanismos de recaudación
6. Simplificación e integración de régimen especiales
7. Integración de la gestión
8. Evolución de las cotizaciones
9. Equidad y contributividad del sistema
10. Edad de jubilación
11. Mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones
12. Reforzamiento del principio de solidaridad
13. Mejora de la gestión
14. Sistema complementario
15. Análisis y seguimiento de la evolución del sistema

Estas recomendaciones fueron las bases para un conjunto de medidas que se fueron aplicando en años posteriores, que dieron lugar a la Ley 24/1997, de 15 de julio, de Consolidación y Racionalización del Sistema de Seguridad Social, la cual aplica, entre otras, las siguientes medidas:

En cuanto el artículo 1, las pensiones contributivas se financian a partir de cotizaciones laborales como son las del trabajador y la empresa, mientras que las no contributivas, como pueden ser Sanidad y otros servicios sociales, se financian a través de los Presupuestos Generales del Estado.

En el artículo 2, se plantea la creación de un Fondo de Reserva de la Seguridad Social el cual se constituyó finalmente en el año 2000.

En cuanto al artículo 4, se establece un periodo mínimo de cotización de 15 años para el acceso a la pensión de jubilación.

El artículo 11 plantea el mantenimiento del poder adquisitivo de los pensionistas mediante una revalorización en función del correspondiente índice de precios al consumo previsto para cada año.

A partir del artículo 12, se estableció que la edad de jubilación fuera a los 65 años, con la recomendación de facilitar la prolongación voluntaria de la vida laboral.

Asimismo, se da la posibilidad de complementar por parte de cada individuo de forma voluntaria el propuesto plan de pensiones con otros de ahorro y protección social, tanto individuales como colectivos.

En el año 2003, la comisión del Pacto de Toledo se volvió a reunir publicando 22 nuevas recomendaciones que sirvieron de base para elaborar la Ley 40/2007, del 4 de diciembre, de medidas en materia de Seguridad Social, la cual “modifica el cómputo de los días efectivos de cotización para el cálculo de la pensión, el aumento de la edad límite para la jubilación parcial hasta los 61, y la racionalización de los criterios para acceder a las pensiones de incapacidad” (BBVA, 2020).

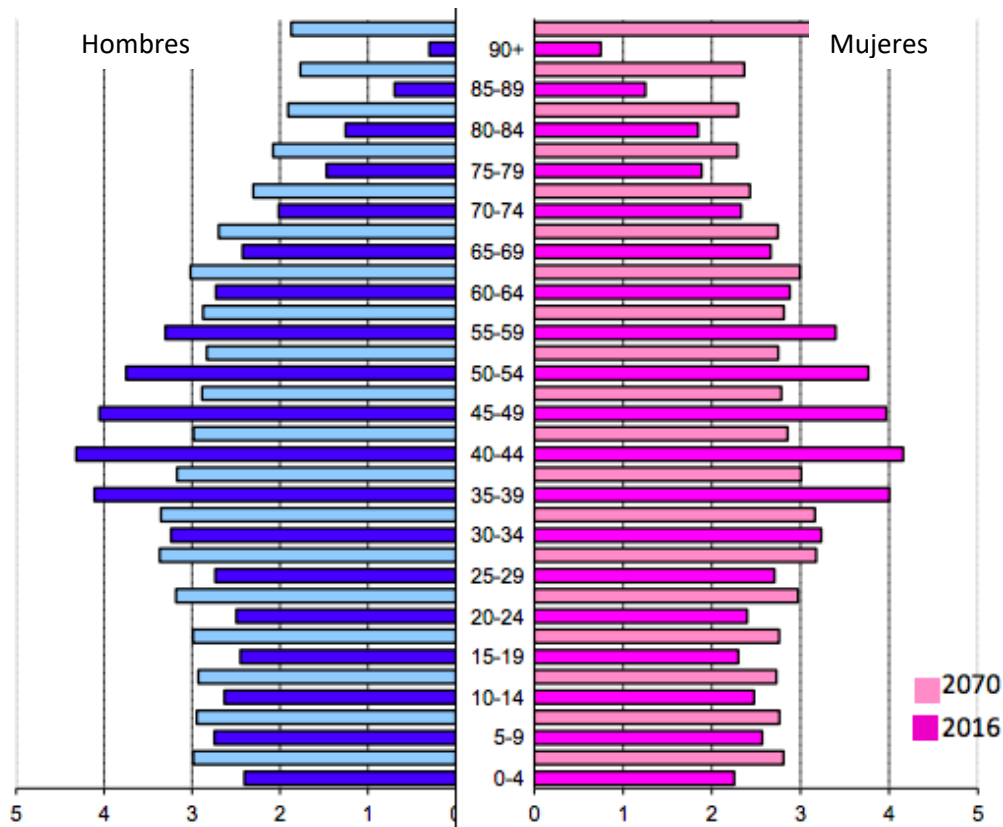
En el año 2011 se publica la Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social, en la que “se aprueba un retraso progresivo de la edad de jubilación, que pasa de estar situada en los 65 años a los 67 años, con carácter general; aumenta progresivamente de los 35 a los 37 años el periodo de cotización del trabajador para poder percibir una pensión del 100%, y la pensión pasa de estar calculada sobre los 15 últimos años de salario a estar calculada sobre un periodo de 25 años, en un proceso transitorio que va 2013 a 2022.” (BBVA, 2020).

Finalmente, se publica la Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad y del Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social en la que “se introduce el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), que por primera vez desvincula el crecimiento de las pensiones del Índice de Precios al Consumo (IPC), y el factor de sostenibilidad, que entrará en vigor en 2019 y liga la cuantía de la pensión a la esperanza de vida en cada momento.” (BBVA, 2020).

3. FACTORES QUE AFECTAN A LA SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA Y SITUACIÓN ACTUAL

3.1. FACTORES DEMOGRÁFICOS

En los últimos años la pirámide poblacional ha oscilado en mayor proporción entre la gente de entre 35 y 60 años, es decir, personas en edad de trabajar que aportan al sistema de pensiones y logran que este se desarrolle con normalidad, ya que la proporción de personas jubiladas es adecuada para el total de personas en activo. Sin embargo, esto se estima que varíe en los años venideros, llegando a un punto donde la pirámide poblacional se verá modificada pasando a ser ocupada en mayor parte por personas de 65 años o más, es decir, ya no habría suficientes personas en activo para hacer frente a las pensiones de los jubilados.

Gráfico 1. Pirámide poblacional (2016-2070)


Fuente: European Commission

Todo esto se va a analizar en profundidad en base a tres factores básicos como son la esperanza de vida, la tasa de natalidad y la tasa de dependencia.

3.1.1. Esperanza de vida

Se va a distinguir entre esperanza de vida al nacer la cual es el total de años que se espera que viva una persona al nacer; y la esperanza de vida a los 65 años que determina cuantos años va a vivir a partir de esa edad teniendo en cuenta las distintas enfermedades y trastornos que se puedan tener.

Tabla 1. Esperanza de vida (2016-2070)

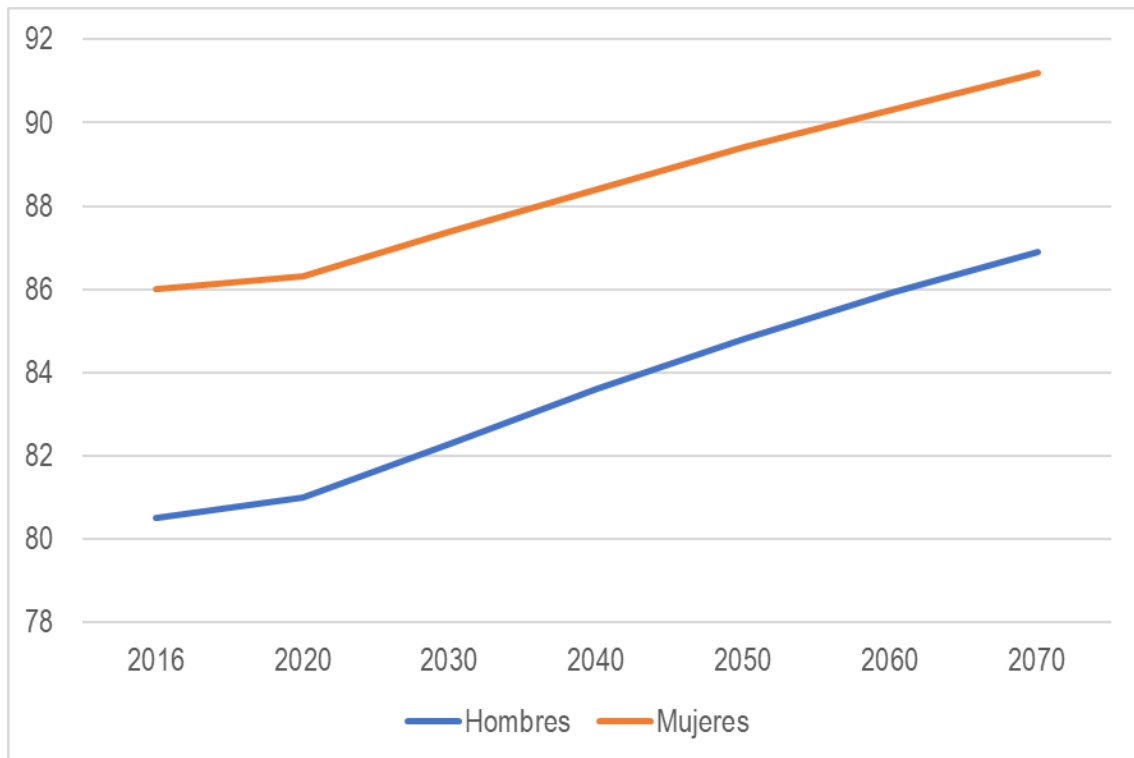
| | 2016 | 2020 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 | Var. 2016-2070 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|----------------|
| Esperanza de vida al nacer | | | | | | | | |
| Hombres | 80,5 | 81 | 82,3 | 83,6 | 84,8 | 85,9 | 86,9 | 6,4 |
| Mujeres | 86 | 86,3 | 87,4 | 88,4 | 89,4 | 90,3 | 91,2 | 5,2 |
| Esperanza de vida a los 65 años | | | | | | | | |
| Hombres | 19,3 | 19,6 | 20,6 | 21,5 | 22,3 | 23,2 | 23,9 | 4,6 |
| Mujeres | 23,2 | 23,4 | 24,3 | 25,1 | 25,9 | 26,6 | 27,3 | 4,1 |

Fuente: Eurostat

Elaboración propia

Según datos del Eurostat, tanto la esperanza de vida al nacer como a los 65 años en hombres y en mujeres se espera que aumente. En primer lugar, la esperanza de vida de los hombres en el año 2070 se situaría en 86,9, lo que supondría un aumento de 6,4 años con respecto al 2016. En cuanto a las mujeres, este avance sería de 5,2 años, situándose en 91,2 años en 2070.

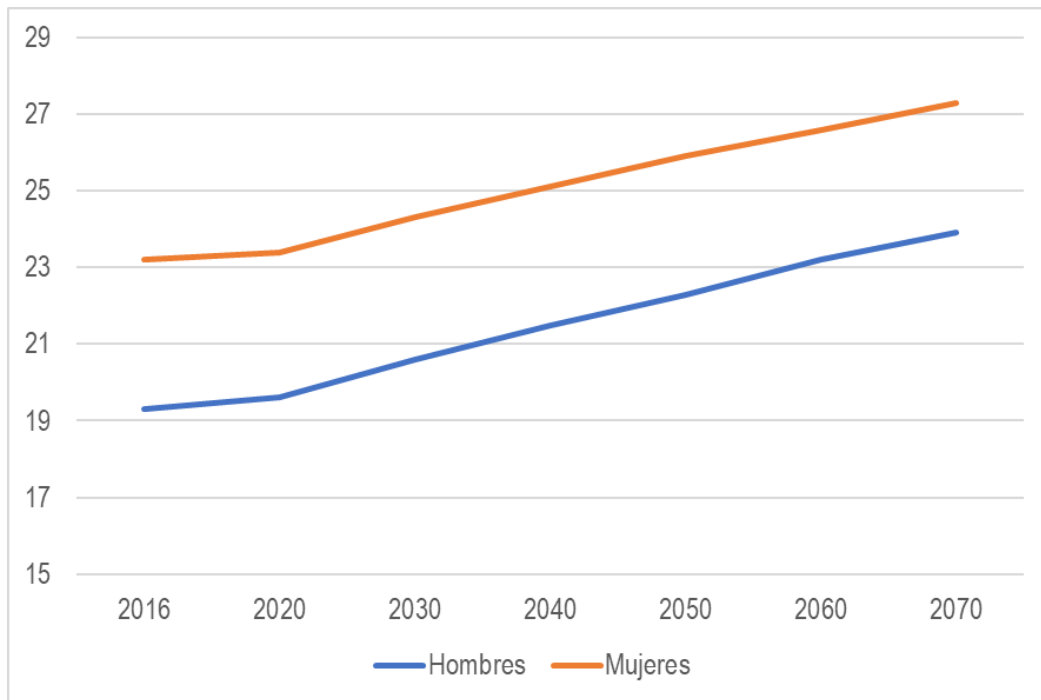
Gráfico 2. Esperanza de vida al nacer (2016-2070)



Fuente: Eurostat
Elaboración propia

Así mismo, la esperanza de vida a los 65 en hombres se situaría en 23,9 años en 2070, 4,6 años más de los que fueron en 2016. Desde el punto de vista de la mujer, esta esperanza aumentó en 4,1 años pasando de ser de 23,2 a 27,3 años.

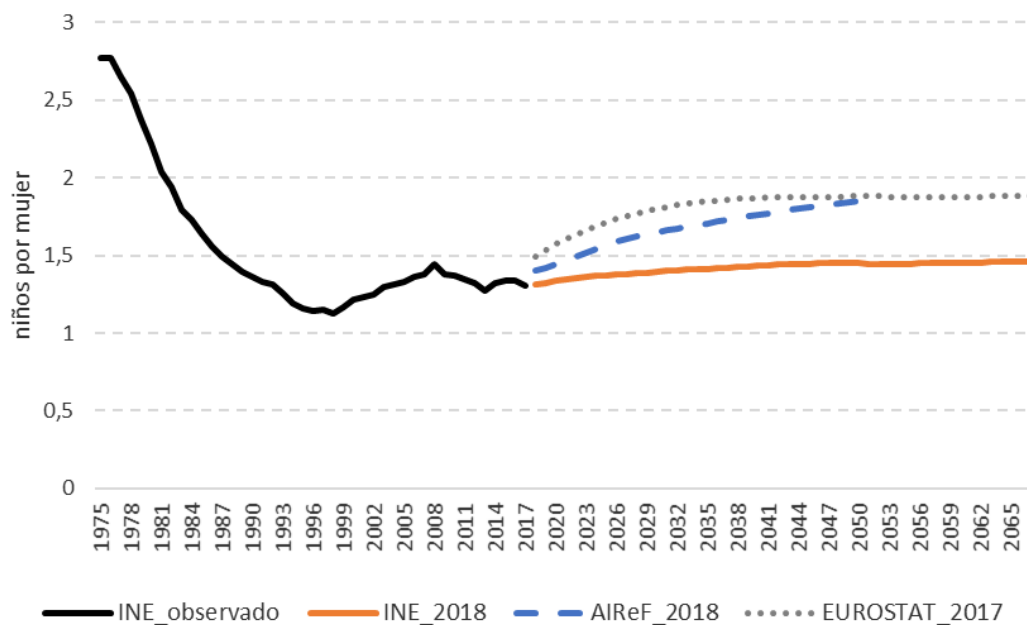
Gráfico 3. Esperanza de vida a los 65 años (2016-2070)



Fuente: Eurostat
Elaboración propia

3.1.2. Tasa de fecundidad

Gráfico 4. Tasa de fecundidad (1975-2067)



Fuente: INE, AReF, Eurostat
Elaborado por: Conde Ruíz, J.I., González, C.I. (2019)

Tal y como se observa en el Gráfico 2, la tasa de fecundidad ha sufrido una caída drástica en los últimos 40 años, pasando de ser de 2,8 hijos por mujer en 1975 a 1,3 hijos por mujer en 2019 aproximadamente.

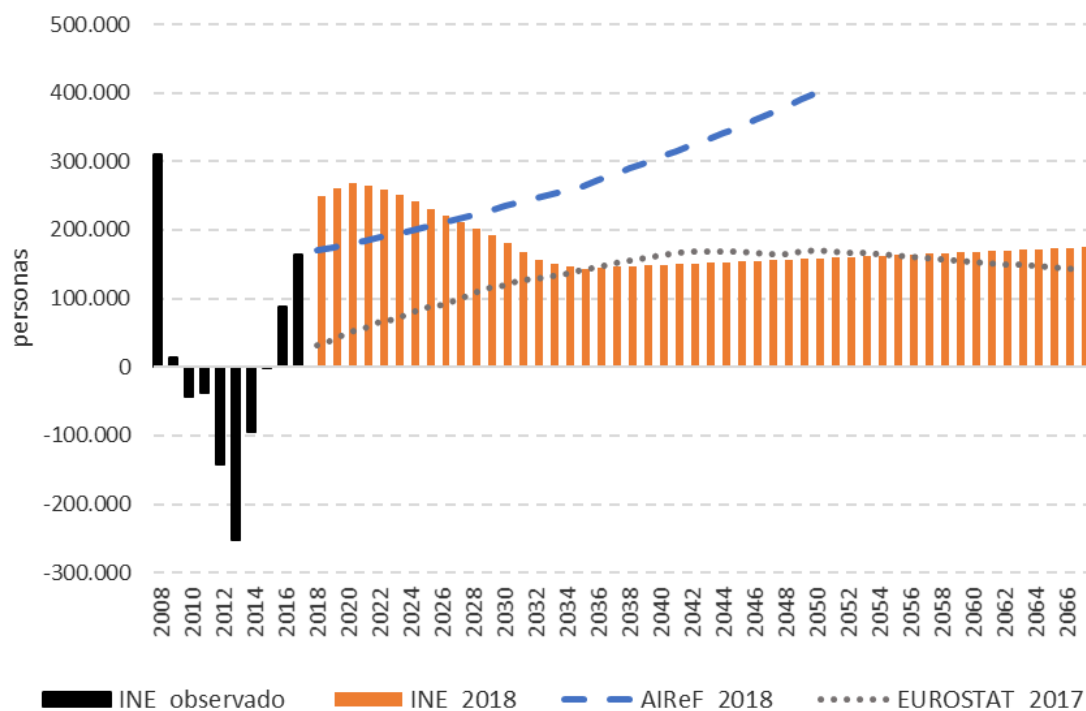
Se considera que un valor de 2,1 es la tasa de reemplazo en los países desarrollados, es decir, el número medio de nacimientos por mujer que se requiere para mantener el tamaño de la población constante en ausencia de movimientos migratorios.

Se han tomado como referencia las proyecciones proporcionadas por el Instituto Nacional de Estadística, la AIReF y Eurostat. Como se puede observar en el Gráfico 2, tanto Eurostat como la AIReF presentan un escenario relativamente positivo de la evolución de la tasa de fecundidad, la cual aumentaría aproximadamente hasta 1,9 en el año 2050, manteniéndose constante hasta 2070. Sin embargo, el INE muestra un marco no tan optimista, llegando tan solo a 1,50 en el 2050 y manteniéndose en esta cifra hasta 2070.

Estas diferencias tan notorias entre las proyecciones pueden tener origen en los distintos modelos y escenarios que ha utilizado cada institución. A pesar de ello, la tasa de fecundidad no alcanza el idílico valor de 2,1 en ninguna de las proyecciones, lo que producirá que la población disminuya si no existen movimientos migratorios importantes.

3.1.3. Flujos migratorios

Gráfico 5. Flujos migratorios (2008-2067)



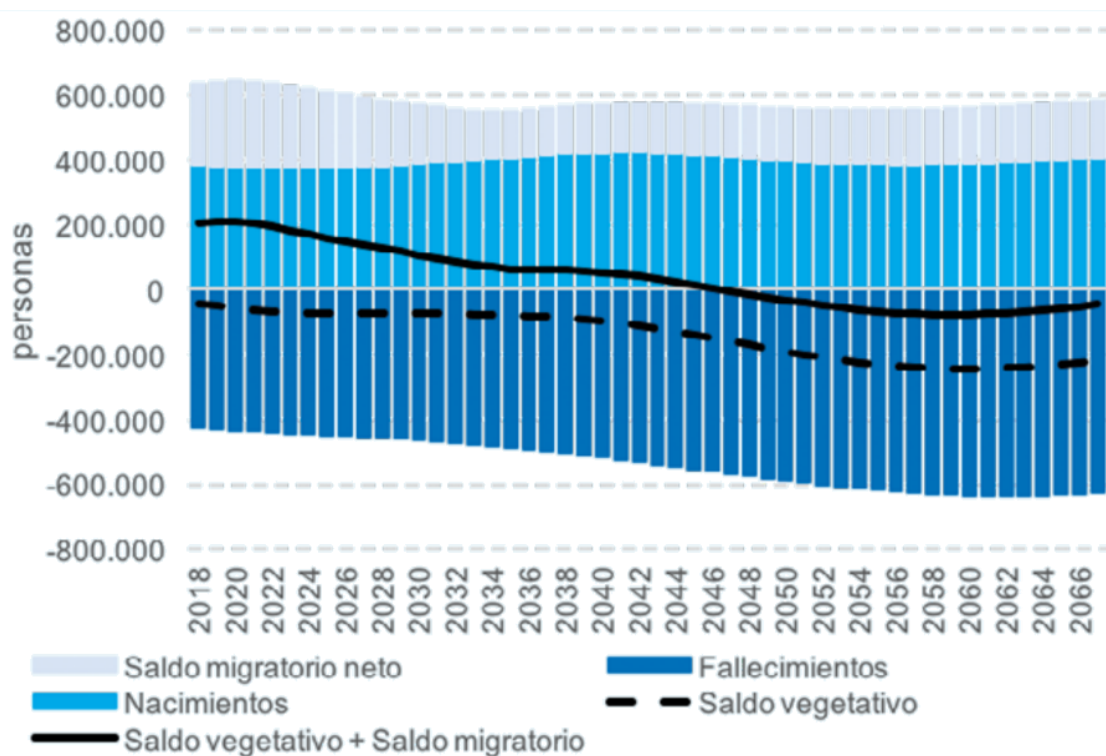
Fuente: INE, AIReF, Eurostat

Elaborado por: Conde Ruíz, J.I., González, C.I. (2019)

Tal y como se ha hecho para la tasa de fecundidad, se va a analizar el flujo migratorio neto a partir de las principales bases de datos, el INE, la AIReF y el Eurostat.

Como se observa en el Gráfico 3 se presentan dos situaciones encontradas, por un lado, una propuesta pesimista dada por el Instituto Nacional de Estadística y el Eurostat y por otro una optimista como la de la AIReF. En cuanto al INE y el Eurostat, ambos proponen que los flujos migratorios descenderán a lo largo de los años, pasando de unas 250.000 personas en el año 2018 a casi 180.000 personas según el INE y 150.000 personas según el Eurostat para el año 2070. Mientras tanto, el AIReF apuesta a que esta cifra aumentará a lo largo de los años llegando a las 400.000 personas para el año 2050.

Gráfico 6. Saldo vegetativo y flujos migratorios netos (2018-2067)



Fuente: INE

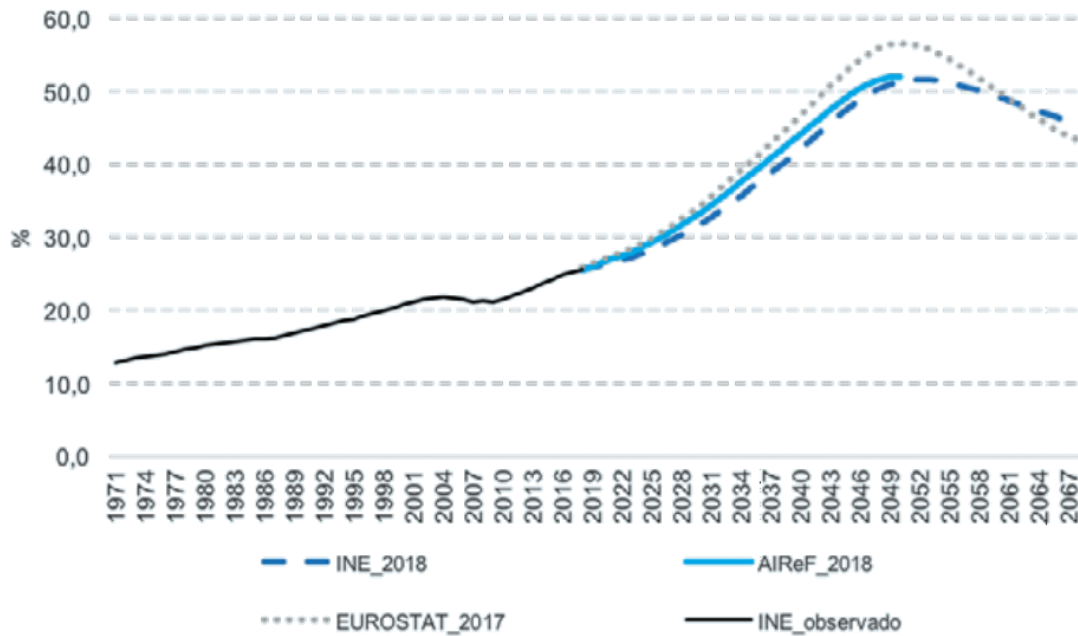
Elaborado por: Instituto Santalucía (2019)

En el Gráfico 4, y tomando los datos y proyecciones del INE podemos ver que el saldo vegetativo, que se define como la diferencia entre nacimientos y defunciones, es negativo. Sin embargo, será compensado por el saldo migratorio neto hasta 2050, lo que hará aumentar la población. A partir de este año, la suma del saldo vegetativo más el saldo neto migratorio será negativo, lo que supondrá una disminución de la población total en España.

3.1.4. Tasa de dependencia

La tasa de dependencia es un índice demográfico que expresa la proporción entre personas mayores de 67 años y personas en edad de trabajar (16-66 años), es decir, entre población dependiente y activa.

Gráfico 7. Tasa de dependencia (1971-2067)



Fuente: INE, AIREF, Eurostat

Elaborado por: Instituto Santalucía (2019)

Tal y como se puede observar en el Gráfico 4, la tasa de dependencia ha aumentado de forma significativa desde los años 70 hasta la actualidad, esto quiere decir que existe una mayor proporción de pensionistas en relación con personas en edad de trabajar, situándose en la actualidad en aproximadamente un 29%, es decir, existen aproximadamente 3,5 personas en edad de trabajar por cada pensionista.

De nuevo, se tendrán en cuenta las proyecciones realizadas por el INE, la AIREF y Eurostat, los cuales tienen una visión común de cómo oscilará este indicador. Según estas instituciones, desde la actualidad hasta 2050 la tasa de dependencia de personas mayores de 67 años aumentará hasta más del 50%, llegando hasta un 58% en la proyección de Eurostat; por lo tanto, habrá menos de 2 personas en edad de trabajar por cada pensionista. A partir de este año, se prevé que el ratio comenzará a descender.

En definitiva, el aumento de la esperanza de vida y el insuficiente crecimiento de la tasa de fecundidad, acompañado de un descenso de los flujos migratorios, producen que la tasa de dependencia aumente considerablemente. Esto afectará negativamente a la sostenibilidad del sistema público de pensiones, ya que un aumento relativo de personas dependientes mayores de 67 con respecto a las personas activas provocará un desequilibrio en la balanza de ingresos y gastos de la Seguridad Social.

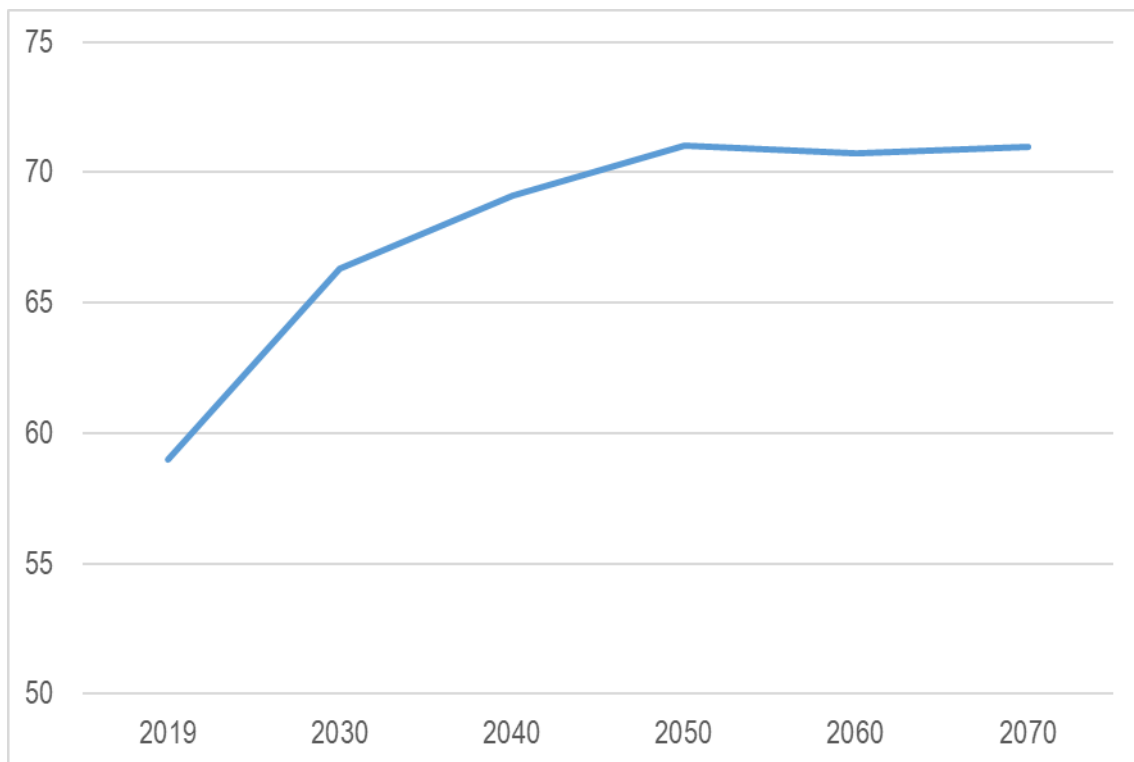
3.2. FACTORES ECONÓMICOS

Los factores económicos son una de las variables clave a la hora de comentar y analizar la situación de sostenibilidad del actual sistema de pensiones. Dentro de este ámbito se van a estudiar ratios como la tasa de ocupación, la tasa de desempleo y la tasa de sustitución.

3.2.1. Tasa de ocupación y desempleo

La tasa de ocupación o tasa de empleo mide la proporción de personas empleadas respecto a la población en edad de trabajar. Según las proyecciones de Eurostat, este ratio se situará para personas desde los 15 hasta los 64 años en un 71% en 2050, manteniendo esta cifra hasta 2070, lo que supone un aumento de 12 puntos porcentuales en relación al año 2019, que fue del 59%, según datos del INE.

Gráfico 8. Tasa de ocupación entre 15 y 64 años (2019-2070)

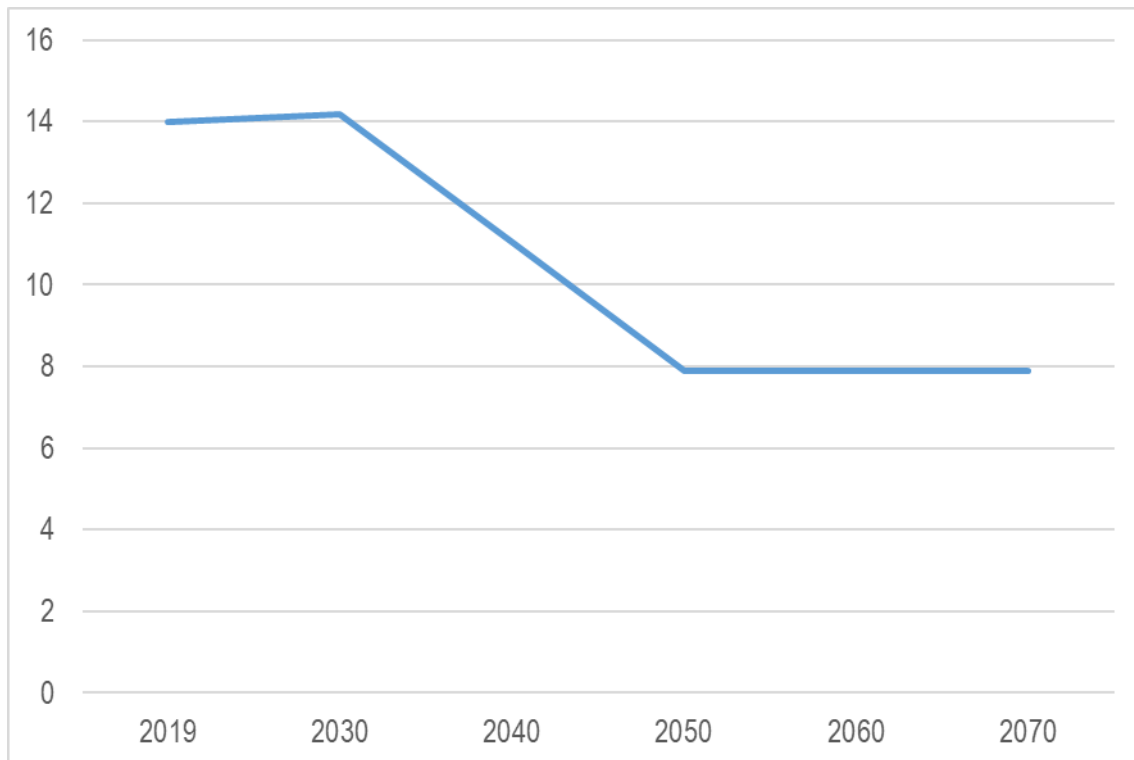


Fuente: INE

Elaboración propia

Por otro lado, la tasa de desempleo expresa el nivel de desocupación entre la población económicamente activa, es decir, refleja la relación entre población entre 15 y 64 años desempleada en búsqueda activa de trabajo y la población activa. En el año 2019 se situaba en un 14% según datos del INE. Eurostat proyecta que esta tasa disminuya considerablemente, situándose en hasta 7.9% tanto en 2050 como en 2070.

Gráfico 9. Tasa de paro entre 15 y 64 años (2019-2070)



Fuente: INE
Elaboración propia

3.2.2. Tasa de sustitución

La tasa de sustitución se expresa como el porcentaje de la cuantía de la pensión en relación con la cuantía del último salario percibido. La cual refleja la pérdida de poder adquisitivo que sufrirá una persona en el momento de la jubilación.

El ratio de beneficio es el monto de la pensión media en relación con el salario medio de la economía.

Tabla 2. Ratio de beneficio y tasa de sustitución (2016-2070)

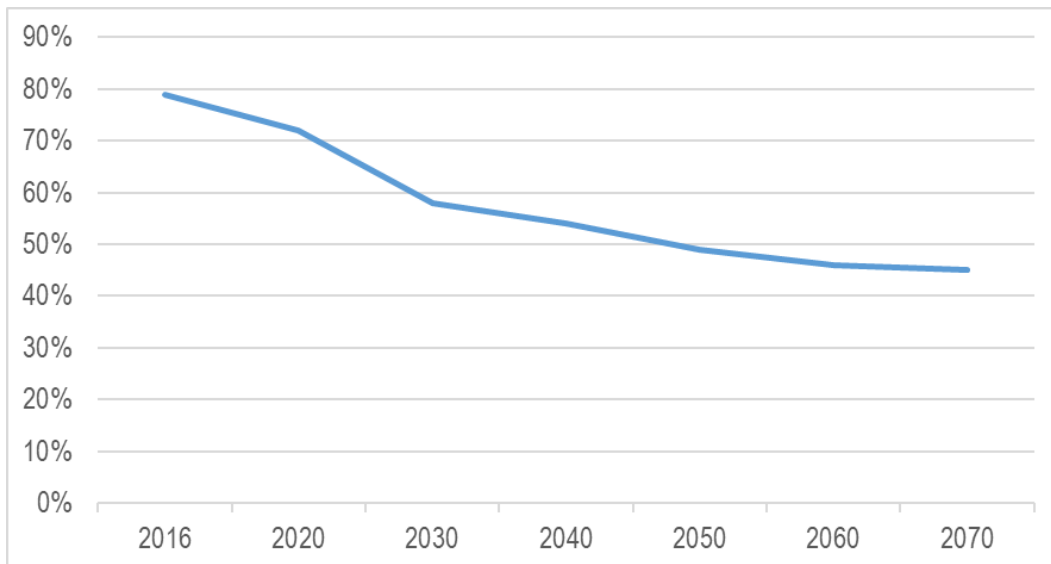
| | 2016 | 2020 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2070 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Ratio de beneficio | 58% | 55% | 48% | 43% | 38% | 34% | 38% |
| Tasa de sustitución | 75% | 69% | 56% | 52% | 48% | 45% | 44% |
| Ratio de beneficio (mayores 67 años) | 64% | 62% | 53% | 45% | 38% | 34% | 37% |
| Tasa de sustitución (mayores 67 años) | 79% | 72% | 58% | 54% | 49% | 46% | 45% |

Fuente: Eurostat
Elaboración propia

En la Tabla 2 se muestra la tasa de sustitución y el ratio de beneficio desde dos puntos de vista, por un lado de todas las personas jubiladas, ya sea por prejubilación u otras causas; y por otro lado de las personas jubiladas mayores de 67 años. En este caso el estudio se centrará en los datos de mayores de 67 años.

En dicho caso se puede observar que la tasa de sustitución irá decreciendo con el paso de los años, pasando de un 79% en 2016 a un 45% en 2070, es decir, el poder adquisitivo de los jubilados habrá disminuido en 34 puntos porcentuales.

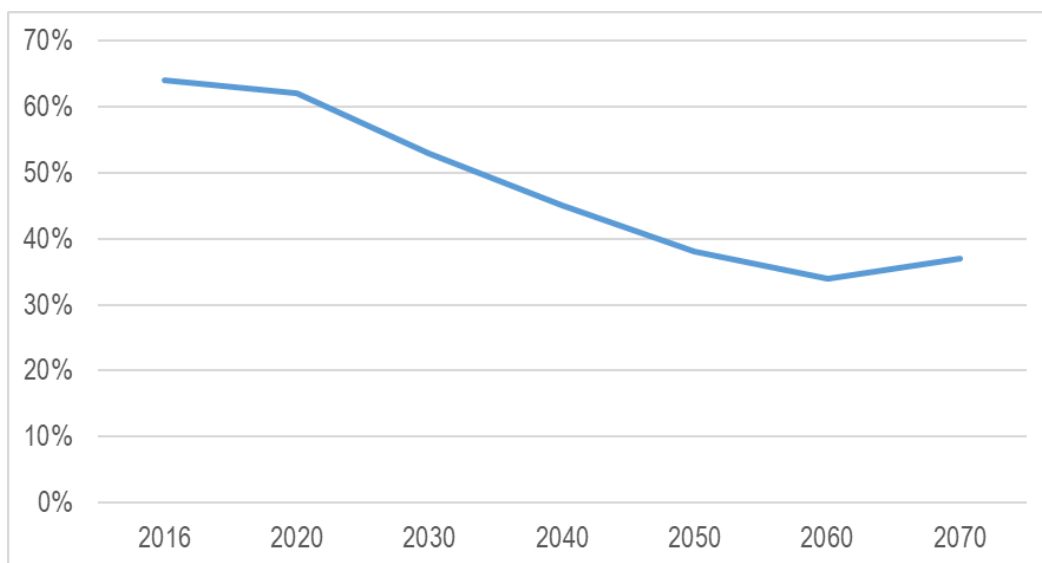
Gráfico 10. Tasa sustitución en mayores de 67 años (2016-2070)



Fuente: Eurostat
Elaboración propia

En cuanto al ratio de beneficio, podemos observar que también disminuirá, pasando del 64% en 2016 a un 37% en 2070, lo que supone una disminución de 27 puntos porcentuales.

Gráfico 11. Ratio de beneficio en mayores de 67 años (2016-2070)



Fuente: Eurostat
Elaboración propia

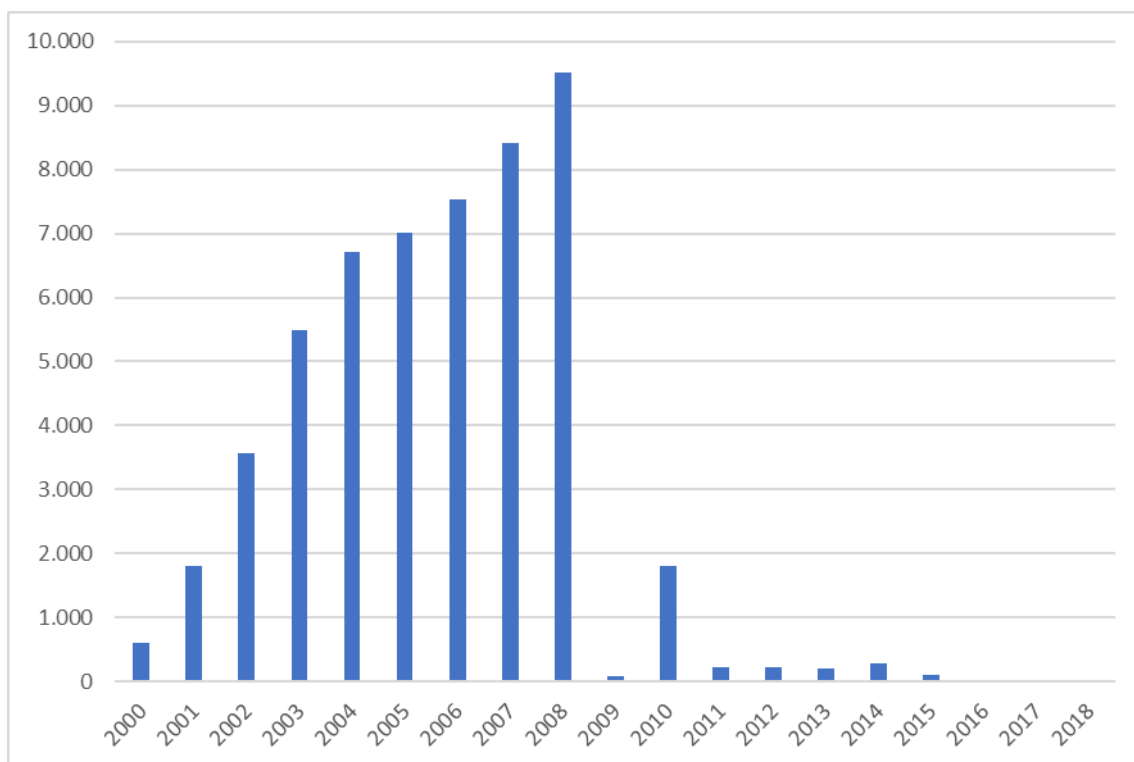
Por último, ha de recalcarse el hecho de que los datos de la Tabla 2 están influenciados por las reformas de 2011 y 2013, así como por la evolución prevista de las principales variables macroeconómicas, tales como los salarios y la inflación. Así mismo, se presupone que no existirán nuevos cambios en cuanto a las políticas relacionadas con el sistema de pensiones.

3.3. FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social, popularmente conocido como “hucha de las pensiones”, se creó en el año 2000 con el fin de establecer un mecanismo de emergencia en caso de que los ingresos de la Seguridad Social no puedan atender a sus gastos en un momento puntual. Tal y como indican en su página web, “el Fondo de Reserva de la Seguridad Social surge como consecuencia de la exigencia institucional para el sistema de Seguridad Social, en diferentes ámbitos y foros de diálogo entre fuerzas políticas y sociales y el Gobierno, de establecer fondos especiales de estabilización y reserva destinados a atender las necesidades futuras en materia de prestaciones contributivas originadas por desviaciones entre ingresos y gastos de la Seguridad Social.”

Este fondo se financia con recursos excedentarios de la Seguridad Social en situaciones de superávit, es decir, cuando los ingresos generados superan a los gastos estimados. Este excedente se destina a crear una reserva para garantizar las pensiones contributivas, mitigando los efectos de los ciclos económicos bajos y garantizando el equilibrio del sistema.

Gráfico 12. Dotación anual al Fondo de Reserva (2000-2018)



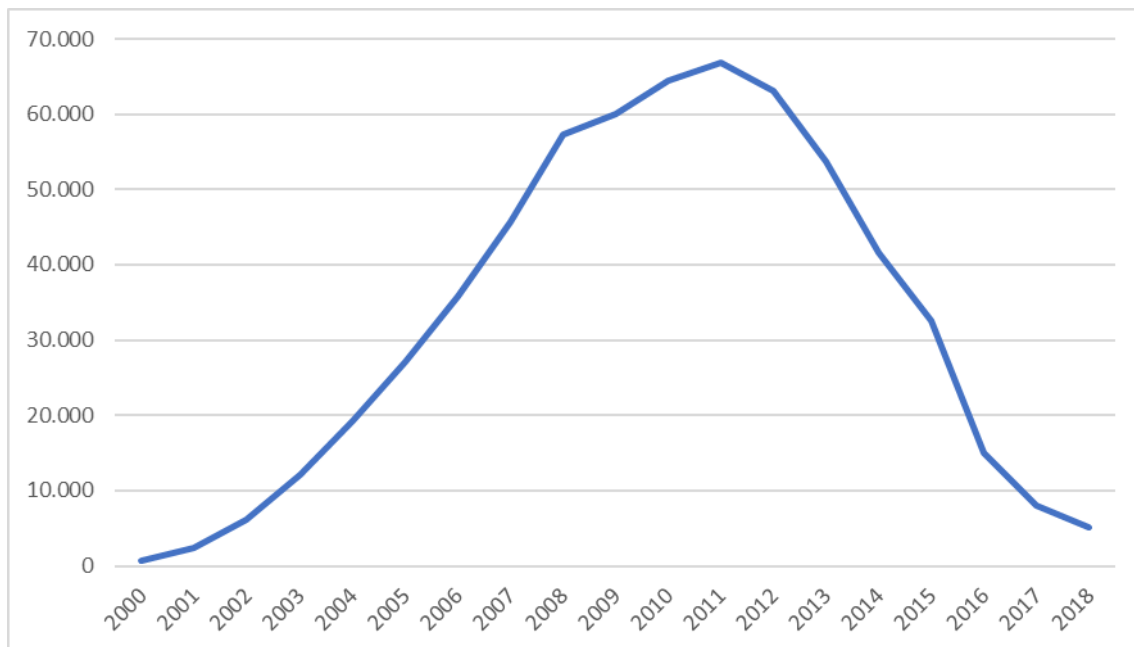
Fuente: Seguridad Social
Elaboración propia

Desde su nacimiento, se han dotado al Fondo de Reserva 53.598 millones de euros, 52.113 acordadas en Consejo de Ministros y 1.485 procedentes del excedente de las mutuas.

Por otra parte, se puede invertir parte del patrimonio del Fondo de Reserva en una serie de activos para aumentar su dotación, ya que gran parte de este suele permanecer inmóvil durante largos periodos de tiempo.

De acuerdo con los criterios de inversión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social establecidos por el Comité de Gestión del Fondo, la gestión de la inversión ha de ser eficiente, rentable, segura y diversificada. Estas inversiones se suelen realizar en deuda pública de diversos países con una alta calidad crediticia, emitidas en euros y negociada en mercados regulados o en sistemas organizados de negociación.

Gráfico 13. Evolución del patrimonio del Fondo de Reserva (2000-2018)

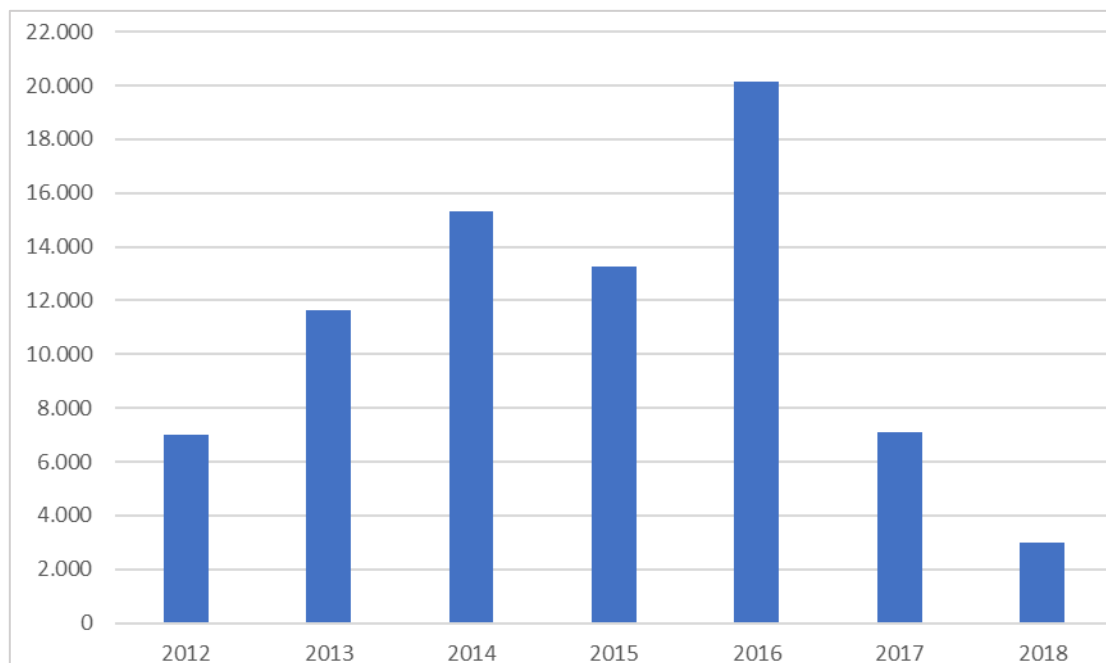


Fuente: Seguridad Social
Elaboración propia

El Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social publica un informe anual destinado a las Cortes Generales en el que se especifica la evolución, actuaciones y situación del Fondo de Reserva en ese año. Al cierre del ejercicio de 2018, el patrimonio total del Fondo de Reserva ascendía a 5.043 millones de euros, lo que representa el 0,46% del PIB de 2017, y los rendimientos netos de las inversiones del fondo en el actual ejercicio fueron de -53 millones de euros.

Debido a la compleja situación económica que ha atravesado España, se ha tenido que disponer de los fondos de la hucha de las pensiones para satisfacer algunas prestaciones en varias ocasiones. En concreto, en 2015 se realizaron disposiciones por valor de 13.250 millones de euros y en 2016 estas disposiciones aumentaron hasta los 20.136 millones de euros. Desde 2012, el Gobierno ha gastado un total de 77.437 millones de euros.

Gráfico 14. Disposiciones del Fondo de Reserva (2012-2018)



Fuente: Seguridad Social
Elaboración propia

4. PROPUESTAS Y ALTERNATIVAS PARA MANTENER LA SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA

Se ha podido presenciar a lo largo del ensayo que el actual sistema de pensiones español presenta numerosas deficiencias que conllevarán a un colapso del sistema y a una situación insostenible en el medio y largo plazo.

Por ello, se van a proponer distintas alternativas para intentar erradicar dichas deficiencias y mantener una sostenibilidad adecuada en el sistema.

4.1. AUMENTO DE LA PRESIÓN FISCAL

En el actual modelo de reparto, los ingresos de la Seguridad Social destinados al pago de las pensiones contributivas se financian principalmente de las cotizaciones aportadas por los trabajadores y del Fondo de Reserva en situaciones excepcionales. Mientras que los gastos como Sanidad, Educación, Seguridad, así como las pensiones no contributivas, se financian a través de los Presupuestos Generales del Estado, tal y como se dictó en la recomendación 1 del Pacto de Toledo.

Para requerir los presupuestos necesarios de las pensiones se necesita un número específico de personas trabajando de forma continua. Sin embargo, a lo largo de los años este requisito se verá afectado por un aumento de personas que perciben una pensión contributiva debido al envejecimiento de la población.

En cuanto a los demás gastos públicos, el Gobierno presenta unos Presupuestos Generales cada legislatura en función de la situación económica y social del país, es decir, destina mayores recursos a los sectores más vulnerables intentando equilibrar la balanza entre ingresos y gastos.

Por ello, una posible solución a la futura fractura del sistema público de pensiones sería incluir los gastos en pensiones como una partida más dentro de los gastos de los Presupuestos Generales del Estado, es decir, financiar los recursos necesarios para las pensiones como un gasto público más en vez de financiarlas únicamente a partir de cotizaciones a la Seguridad Social.

Esta propuesta podría solventar una posible quiebra de la Seguridad Social debido a las bajas cotizaciones sociales en relación con las pensiones que se han de pagar, pudiendo financiarlas a partir de otros impuestos como el IRPF o el Impuesto sobre Sociedades, lo que provocaría un aumento de la presión fiscal si no se realizarán ajustes en otras partidas de gasto.

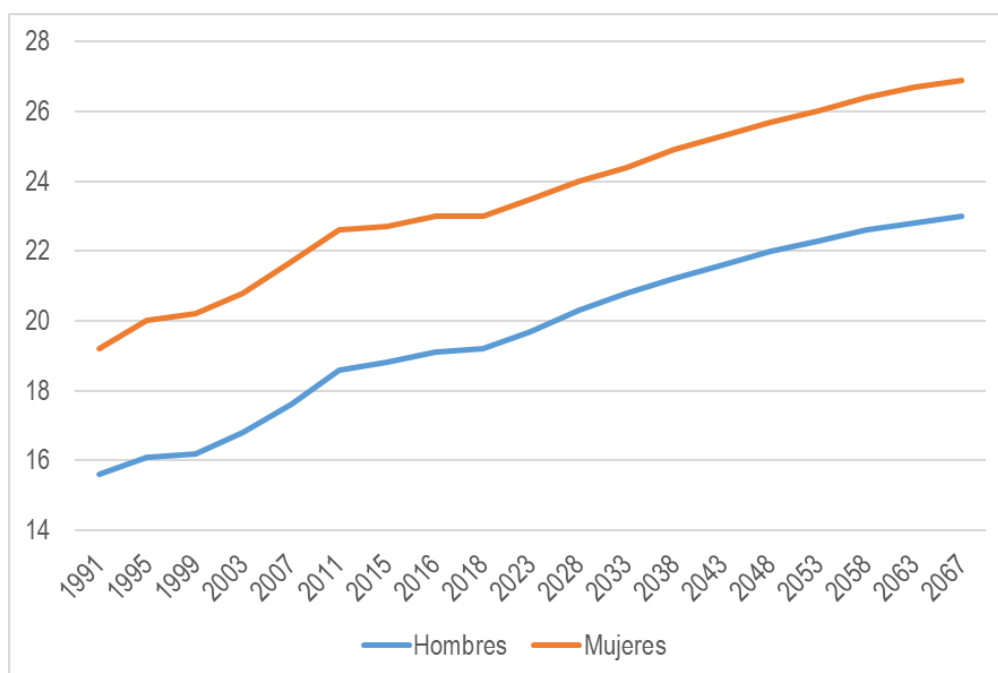
Esta alternativa presenta una serie de ventajas y desventajas. Por un lado, se solucionaría el problema de financiación ya que bien se podrían aumentar diversos impuestos para obtener los ingresos necesarios o bien se podría cambiar la distribución de gastos, recortando en partidas no esenciales en diversos sectores.

Por otro lado, los representantes públicos podrían aprovechar este recurso como arma electoral, prometiendo subidas de pensiones vía Presupuestos Generales del Estado, lo que produciría un aumento considerable de la presión fiscal o un aumento del déficit público, que afectaría negativamente a la economía.

4.2. MODIFICACIÓN DE VARIABLES

El gasto en pensiones va definido por dos elementos clave como son la cuantía del pago y la duración de este. Estos dos elementos pueden ser estudiados por variables como la edad de jubilación y la tasa de sustitución, ya que modificando dichas variables se podría ajustar el gasto en pensiones para que el pago se efectúe con éxito en el medio y largo plazo.

Gráfico 15. Esperanza de vida a los 65 años (1991-2067)



Fuente: INE

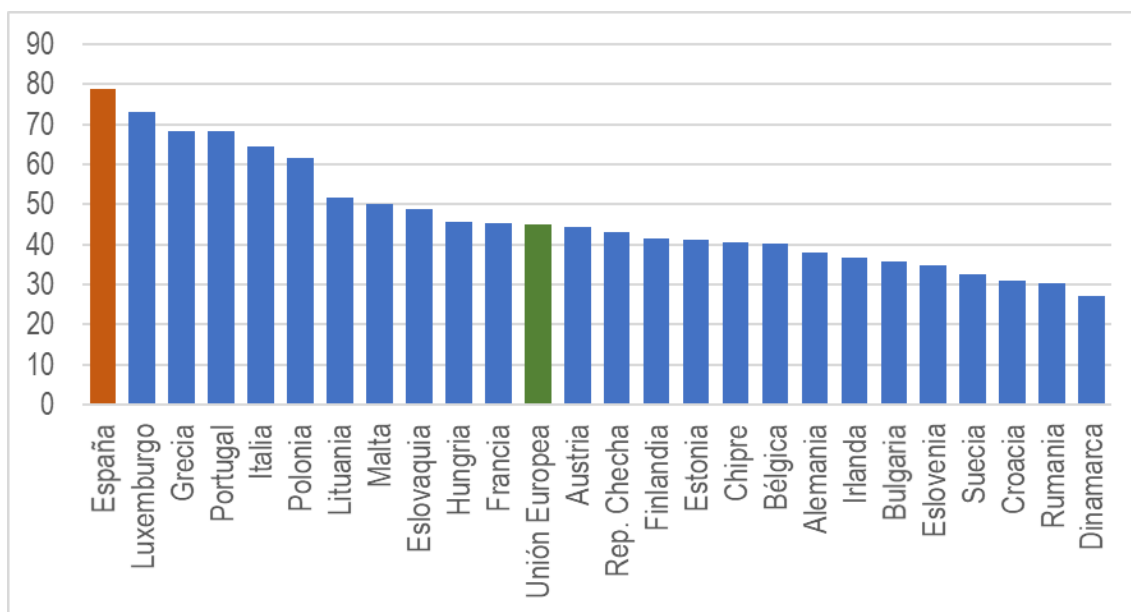
Elaboración propia

Con la llegada de la reforma de las pensiones de 2010, la edad legal de jubilación irá en aumento progresivamente de manera anual desde los 65 años hasta 67 en 2027. Si se observa la esperanza de vida a los 65 años de los últimos 40 años, se puede observar que ha ido aumentando progresivamente, pasando de 15,24 años en 1975 a 21,25 años en 2018. Este aumento de la esperanza de vida se ve reflejado de igual manera en las proyecciones que realiza Eurostat.

Tomando como referencia los datos de los gráficos 24 y 25 se puede observar que el aumento de la esperanza de vida a los 65 desde el 2010 hasta el 2070 sigue un crecimiento lineal de aproximadamente medio año cada 5 años. Por tanto, llegado el año 2070, la edad de jubilación debería rondar los 69 años si los flujos migratorios se mantienen de forma constante.

Por otro lado, la tasa de sustitución de España es la más alta de la Unión Europea, tal y como indica The 2018 Ageing Report (2018), la cual alcanza un 78.7% en 2016, muy por encima de la media de la Unión Europea, que se sitúa en 46.3%. Es decir, los pensionistas españoles perciben 32,4 puntos porcentuales más en relación con Europa en su pensión en función de su último salario.

Gráfico 16. Tasa de sustitución de las pensiones públicas en Europa (2016)



Fuente: The 2018 Ageing Report (2018)

Elaboración propia

Esto quiere decir que el sistema de pensiones español depende en un alto grado de la pensión pública mientras que otros sistemas europeos existen fórmulas de ahorro privado complementario a las pensiones públicas.

Por ello, si se desea mantener una adecuada sostenibilidad en el sistema de pensiones público español, se podría plantear una disminución de la tasa de sustitución, ya que como se ha podido observar existe margen para hacerlo al comparar España con otros países miembros de la UE, cuya tasa de sustitución es sustancialmente menor.

En definitiva, un aumento progresivo de la edad de jubilación en función de la esperanza de vida de la población y una reducción de la tasa de sustitución a niveles europeos mitigaría en gran medida el problema de sostenibilidad al que se enfrenta la Seguridad Social en los próximos años.

4.3. TRANSICIÓN DE UN MODELO PÚBLICO DE REPARTO A UNO MIXTO O DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL

Como se ha podido observar en las propuestas anteriores, los cambios efectuados no cubren del todo las necesidades de los pensionistas. En el caso de la reducción de la tasa de sustitución, los jubilados no tendrían los ingresos necesarios para hacer frente a sus gastos, teniendo que recurrir a sistemas alternativos de ahorro. El principal problema es que no todos son tan previsores o no tienen la voluntad para configurar desde un momento previo un sistema de ahorro alternativo.

Por ello, se pretende establecer un sistema mixto de pensiones que consiste en complementar la pensión pública con otra de carácter privado, es decir, se mantiene un sistema público de reparto en el que cada trabajador cotiza una parte del sueldo para financiar las pensiones públicas, a la vez que cada individuo establece un sistema privado de aportaciones con el cual capitalizará sus ahorros hasta su jubilación, quitando de este modo presión a las cuentas públicas. Las aportaciones a este sistema privado las puede realizar tanto el empleador reteniendo una parte de su sueldo como el propio individuo a partir de sus ahorros personales.

Actualmente en España, cada trabajador puede voluntariamente constituir un plan de pensiones privado al cual puede aportar hasta un máximo de 8.000€ anuales, además de contar con beneficios fiscales por ello. Sin embargo, ahorrar mediante este mecanismo no exime de tener que pagar las correspondientes cotizaciones a la Seguridad Social.

Como ya se ha comentado en los epígrafes anteriores, el principal problema del sistema público de pensiones español es el progresivo envejecimiento de la población, lo que llevará a una disminución de la población activa en relación con la población dependiente y que perciba una pensión de jubilación, siendo muy difícil mantener la tasa de sustitución actual en el futuro.

Según Rafael Doménech, responsable de Análisis Económico de BBVA Research, no solo es posible, sino necesario. “No nos podemos permitir un déficit creciente, que ya es equivalente al 1,5% del PIB, es decir, unos 1.000 euros al año por cotizante o unos 2.000 euros al año por pensionista”, explica. “Las pensiones que entraban en el sistema en 2011 lo hacían con un desequilibrio actuarial equivalente al 44%. En el 2027, cuando la reforma de 2011 estuviera plenamente en vigor ese déficit se habría reducido al 28%, y actualmente estamos en torno a un 36% de déficit. Es decir que prácticamente un tercio de las nuevas pensiones que entran en el sistema lo hacen con déficit.”

Una posible solución a este problema podría ser una transición del actual modelo de reparto a uno mixto de carácter obligatorio con un sistema de cuentas nocionales.

Esta transición se debería realizar progresivamente, con un período de transición, tal y como hizo Suecia en los años 90. Según Rafael Doménech (2019), “un periodo de transición de, por ejemplo, 10 años desde 2025 iría reduciendo el déficit de la Seguridad Social. El primer año, el 90% de la pensión se calcularía con el sistema antiguo y el 10% con el sistema nuevo. Cada año cambiaría

esa proporción: 80%-20% el segundo, 70%-30% el tercero, y al cabo de 10 años, por ejemplo, en 2035, la pensión íntegra se calcularía ya con el sistema nuevo.”

4.3.1. Suecia

El actual modelo sueco consta de tres fuentes complementarias de la pensión.

En primer lugar, cuenta con un sistema de cuentas nocionales público, de reparto y de aportación definida, en el que cada ciudadano posee una cuenta individualizada donde se van anotando cada una de las cotizaciones de los trabajadores a lo largo de su vida laboral, así como los rendimientos teóricos de dichas aportaciones a partir de un “tanto” nocional de interés que define el gobierno, que tiene en cuenta el IPC, el ciclo económico, la fuerza laboral o la subida de los salarios, entre otros. La cuantía de la jubilación se calcula a partir de la cuantía total aportada, junto con sus correspondientes intereses teóricos y teniendo en cuenta la esperanza de vida en ese momento.

La segunda fuente complementaria es también pública, obligatoria, y de aportación definida. Sin embargo, consta de una capitalización financiera donde cada trabajador aporta una parte de su salario que se invierte en mercados financieros.

La tercera fuente, “de aportación definida como los dos anteriores, es un sistema privado de empleo cuasi-obligatorio (sectorial, generalmente) que cubre al 90% de los trabajadores suecos” BBVA (2019)

Los trabajadores destinan un 23% del salario para financiar su pensión, del cual un 18,5% se destina a las dos primeras fuentes públicas ya descritas y un 4,5% a la última fuente privada.

4.3.2. Países Bajos

Al igual que Suecia, los Países Bajos se caracteriza por tener un sistema de pensiones basado en tres pilares.

El primer pilar es la AWO (régimen general del seguro de vejez), el cual es una pensión estatal que consta de un ingreso básico al que tienen derecho a cobrar todas las personas que hayan trabajado o residido en los Países Bajos entre los 15 y los 65 años. La cuantía a percibir va ligada al estado civil de cada persona, donde los casados reciben el 50% del salario mínimo establecido por ley y los solteros el 70%.

Este primer pilar se financia mediante un sistema de reparto, donde una parte de los gastos es costeada a partir de cotizaciones sociales de los trabajadores y otra parte mediante presupuestos generales del Estado.

El segundo pilar se compone de pensiones colectivas, en las que el empleador aporta una parte del sueldo de cada trabajador a un fondo de pensiones, el cual se va capitalizando a lo largo de su vida laboral. Existen tres tipos de fondos de pensiones: fondos sectoriales (para un sector completo, como la administración pública, construcción u hostelería), fondos de empresa (para una empresa en concreto) o fondos de profesionales (para profesionales autónomos).

Cabe destacar que no existe ningún tipo de obligación de adherirse a un fondo de pensiones, aunque el gobierno puede hacer que sea obligatorio para todo un sector o grupo de profesionales

en situaciones determinadas. Sin embargo, esto no ha sido necesario ya que más de un 90% de la población activa tiene un plan de pensiones contratado.

El tercer pilar se basa en productos financieros individuales enfocados a la jubilación, donde cualquier persona puede aportar voluntariamente la cuantía que desee, contando a su vez con numerosas ventajas fiscales. A este tercer pilar se acogen principalmente autónomos y trabajadores de sectores que no cuentan con un plan de pensiones colectivo.

En definitiva, cada trabajador percibe la pensión a partir del primer pilar y puede combinarla con el segundo pilar, con el tercero o con ambos, pudiendo recibir una prestación de los tres pilares. De media, la tasa de sustitución total (pública y privada) según el Instituto Santalucia es del 101.3%, frente al 89.1% de España.

4.3.3. Chile

El modelo chileno de pensiones cuenta también con tres pilares, aunque el primero de ellos está basado en la redistribución y es prácticamente inexistente, ya que solo asegura el 4,8% de los ingresos del último salario percibido.

El eje principal del sistema se basa en el segundo pilar, un sistema exclusivamente de capitalización, donde cada trabajador deposita o cotiza obligatoriamente el 10% de su salario en una cuenta individual gestionada por entidades privadas del sector financiero conocidas como Administradores de Fondos de Pensiones (AFP).

Las AFP son empresas que gestionan las aportaciones de los contribuyentes en un fondo común el cual invierte en los mercados financieros (acciones, depósitos, divisas, etc.), generando una rentabilidad a lo largo de la vida laboral del trabajador. “Los ciudadanos pueden elegir dónde invertir: en el año 2000 se introdujo el sistema multifondos, el cual permitía a las AFP ofrecer a sus afiliados dos tipos de fondos con distinto perfil de riesgo. Actualmente, los hombres menores de 55 y las mujeres menores de 50 años pueden elegir entre los cinco tipos de fondos disponibles, mientras que los que sobrepasan esas edades sólo eligen entre los cuatro fondos de menor riesgo, y los jubilados entre los tres fondos de menor riesgo, según un reciente informe de Inverco.” (BBVA, 2019).

La suma de las aportaciones y de los rendimientos generados determinará la cuantía de la pensión que perciba el jubilado, la cual puede obtener mediante tres alternativas: renta vitalicia inmediata; renta temporal con renta vitalicia diferida y retiros programados, en los que el afiliado opta por mantener los fondos de su cuenta individual en la AFP y efectuar retiros mensuales con cargo a ésta.

Un aspecto a destacar de este sistema es que, dado que los fondos de las cuentas individuales de las AFP son propiedad de los afiliados, si al morir quedan remanentes, esas cuantías son heredables.

Adicionalmente, existe un tercer pilar en el que cada trabajador puede aportar opcionalmente una cuantía mayor con un límite máximo a la llamada Cuenta de Ahorro Voluntario, la cual cuenta a su vez con beneficios fiscales.

Con este sistema, los chilenos cuentan con una tasa de sustitución del 41,9%, según los últimos datos de la OCDE, frente al 72,9% de España. Debido a que el salario medio de Chile es menor que en España, la cuantía que perciben es sustancialmente menor a la media española. Sin embargo, en España las cotizaciones sociales por contingencias comunes, las cuales financian las pensiones públicas, son del 28,3% del salario bruto del trabajador, mientras que en Chile la cotización obligatoria es tan solo del 10% de sus sueldos. Teniendo esto en cuenta, la cotización social para pensiones en España casi triplica la chilena, pero los jubilados españoles reciben tan solo el 72,9% de su último salario, menos que el doble que los jubilados chilenos.

En definitiva, si España contara con el modelo chileno, con el porcentaje de cotización actual, podría disfrutar de una tasa de reemplazo de aproximadamente el 120%.

4.3.4. Australia

El actual modelo de pensiones en Australia, conocido como Superannuation o Super, consiste en un modelo de capitalización individual donde el Estado interviene en aquellas personas que no puedan llegar a la pensión mínima impuesta por el gobierno, es decir, funciona de forma inversa a modelos como el español. Este modelo se fundamenta sobre tres pilares como son empresa, empleado y Estado.

El primer pilar consiste en un programa de ahorro obligatorio donde las empresas aportan un 9% del salario del trabajador a un fondo para sus pensiones, según el Departamento del Tesoro Australiano, “esta aportación deberá aumentar progresivamente al 12% en el año 2020”. Este aumento de la aportación será complementado con una ventaja fiscal para las empresas.

Desde 2005, los empleados pueden decidir dónde invertir dicha aportación, optando entre fondos como activos, bonos, bienes raíces o en alternativas de capital privado.

El segundo pilar conocido como “sacrificio salarial” es el ahorro que generan los propios individuos en fondos privados de manera voluntaria. Aproximadamente el 20% de los cotizantes utiliza este tipo de ahorro.

Este pilar produce elevados niveles de ahorro individual, lo que ha conseguido disminuir el coste en pensiones del gobierno.

El último pilar es la pensión por edad promedio, el cual consiste en que se introduce un aporte a la pensión por parte del Estado en función de la cotización del individuo, es decir, se aporta un ingreso a aquellos que no alcancen la pensión mínima. Este aporte varía en función del estado civil de la persona, llegando a poder recibir un 28% del salario promedio los solteros, y un 41% las parejas.

Aproximadamente el 50% de los australianos requieren de este beneficio estatal, mientras que un 25% solo necesitan una ayuda parcial y el otro 25% no necesitan ningún tipo de ayuda.

En definitiva, Australia mantiene unas altas tasas de ahorro individual y un bajo gasto público en pensiones; sin embargo, el éxito del modelo australiano no sólo se explica a través de los elevados ahorros de forma individual sino por una buena combinación de los tres pilares.

5. CONCLUSIONES

Tras un profundo análisis de la actual situación del sistema público de pensiones español tanto desde el punto de vista económico como demográfico, se ha podido obtener una realidad sobre la situación actual del modelo, así como de su posible evolución futura.

Se ha podido contemplar un envejecimiento cada vez mayor de la población debido a una inversión de la pirámide población provocado principalmente por un aumento de la esperanza de vida y una pobre evolución de la tasa de fecundidad, la cual no es suficiente para mantener un tamaño de población adecuado para la viabilidad del sistema.

Este hecho produciría un aumento de la tasa de dependencia, afectando negativamente a la sostenibilidad del sistema público de pensiones, ya que un aumento relativo de personas dependientes mayores de 67 con respecto a las personas activas provocaría un desequilibrio en la balanza de ingresos y gastos de la Seguridad Social.

Por otra parte, la tasa de sustitución española ha sido de las más altas a nivel europeo y mundial. Sin embargo, en esta investigación se ha podido fundamentar que dicha variable alcanzaría niveles más bajos equiparándose a los demás países de la UE.

En toda la historia del sistema público de pensiones español se ha optado por un reparto público, sin embargo, esta medida se ha visto mermada debido a las transformaciones demográficas que se han ido dando lugar a lo largo de las últimas décadas. El problema de dicho sistema es que sólo sería eficiente cuando los nacidos de una generación fueran superiores a los de las generaciones anteriores, es decir, cuando exista una tasa de fecundidad creciente en el tiempo.

Esto podría dar pie a una transición del actual modelo de reparto a modelos más eficientes que han sido efectivo a largo del tiempo en otros países como Suecia o Australia, donde a pesar de tener una baja tasa de sustitución de las pensiones públicas, lideran en materia de pensiones y son el referente para muchos países.

Estos países cuentan con modelos de pensiones más enfocados al ahorro personal y no se basan únicamente en un modelo de reparto, sino que se fundamentan en sistemas mixtos en los que una parte de los ingresos de los trabajadores van destinadas al modelo de reparto, y el resto a un sistema privado de capitalización individual. Por ello, no dependen exclusivamente de factores demográficos ya que cada trabajador ahorra para su propia jubilación, contando con un mayor grado de responsabilidad individual.

En definitiva, si se desea que las pensiones de jubilación sigan teniendo un poder adquisitivo digno para llevar un nivel de vida aceptable, se debería plantear cuanto antes una reconversión o transición del actual modelo público de reparto a uno más adecuado a las circunstancias económicas y demográficas actuales y futuras.

6. BIBLIOGRAFÍA

Alonso Fernández, J.J., Devesa Carpio, M., Devesa Carpio, J.E., Domínguez Fabián, I., Encinas Goenechea, B., Meneu Gaya, R. (2018) *Towards an adequate and sustainable replacement rate in defined benefit pension systems: The case of Spain*. Extremadura: University of Extremadura, Valencia: University of Valencia. Recuperado de: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/issr.12158>

Álvarez García, S., Conde Ruiz, J.I., de la Dehesa, G., de la Fuente, A., Domenech, R., Fabián, I. D., Fuster, L., González, C. I., Herce, J.A., Jimeno, J.F., Rubio Guerrero, J.J., Valero, D. (sin fecha). *Pensiones del futuro*. (1 ed). Instituto Santalucía. Recuperado de: <https://institutosantalucia.es/pensiones-futuro.pdf>

Chuliá, E. (2000). *El Pacto de Toledo y la Política de Pensiones*. Recuperado de: <http://asp-research.com/sites/default/files/pdf/Asp33a.pdf>

¿Cómo se financian las pensiones en Europa? (2016). Bankinter. Recuperado de: <https://blog.bankinter.com/economia/-/noticia/2016/5/24/sistemas-pensiones-paises-europa>

Conde-Ruiz, J. I., González, C. (2019). *Nuevas Proyecciones Demográficas: INE vs AIReF*. Recuperado de: <https://nadaesgratis.es/j-ignacio-conde-ruiz/nuevas-proyecciones-demograficas-ine-vs-airf>

Conde-Ruiz, J.I. (2017). *Medidas para restaurar (o no) la sostenibilidad financiera de las pensiones*. Fedea. Recuperado de: <http://documentos.fedea.net/pubs/fpp/2017/01/FPP2017-04.pdf>

Constitución Española. Boletín Oficial del Estado, 29 de diciembre de 1978, núm. 311, 29313-29424. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1978-31229>

Delgado Hernández, E., Pérez Manzano, M. (2016). *Un análisis del sistema de pensiones español: características y sostenibilidad*. Tenerife: Universidad de La Laguna. Recuperado de: <https://riull.ull.es/xmlui/bitstream/handle/915/3554/Un%20an%C3%A1lisis%20del%20sistema%20de%20pensiones%20espa%C3%B1ol%20caracter%C3%ADsticas%20y%20sostenibilidad.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Dutch Association of Industry-wide Pension Funds, Dutch Association of Company Pension Funds (sin fecha). *El sistema de pensiones neerlandés: una perspectiva general de los aspectos más importantes*. Recuperado de: <http://www.pensiondevelopment.org/documenten/EI%20sistema%20de%20pensiones%20neerland%C3%A9s.pdf>

Economic and Financial Affairs (2018). *Impact of ageing populations on pensions: Spain country fiche*. European Commission. Recuperado de: https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/2018-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2016-2070_en

El sistema de pensiones de Australia que se construye a través del ahorro personal (2017). Biblioteca del Congreso Nacional de Chile / BCN. Recuperado de: <https://www.bcn.cl/observatorio/asiapacifico/noticias/sistema-pensiones-australia-ahorro-personal>

Fondo de Reserva. Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. Recuperado de: <http://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/FondoReserva>

Freixas, M. (2018). *El sistema de pensiones chileno enriquece a las grandes empresas a costa de los jubilados*. Público. Recuperado de: <https://www.publico.es/economia/pensiones-chile-sistema-pensiones-chileno-enriquece-grandes-empresas-costa-jubilados.html>

García Díaz, M.A. (2019). *El sistema público español de pensiones: Mitos y realidades*. Fedea. Recuperado de: <http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2019-01.pdf>

Hernández de Cos, P., Francisco Jimeno, J., Ramos, R. (2017). *El sistema público de pensiones en España: situación actual, retos y alternativas de reforma*. Banco de España. Recuperado de: <https://www.bde.es/ff/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadadas/Documentos/Ocasionales/17/Fich/do1701.pdf>

Hitos en Protección Social. Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. Recuperado de: <http://www.seg-social.es/wps/wcm/connect/wss/57b5e712-a10c-464b-9fa9-75d5ed665308/Triptico+40-WEB.pdf?MOD=AJPERES&CVID=>

Instituto BBVA de Pensiones (2019). *Chile: una reforma de las pensiones que revolucionó el mundo*. BBVA. Recuperado de: <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/chile-una-privatizacion-de-las-pensiones-que-revoluciono-el-mundo.html>

Instituto Santalucía (sin fecha). *Pensiones en transición. El sistema público de Holanda vs España*. Recueprado de: <https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2019/03/pensiones-en-transicion-holanda-vs-espana.pdf>

Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad y del Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social. Boletín Oficial del Estado, 26 de diciembre de 2013, núm. 309, 105137-105144. Recuperado de: <https://www.boe.es/eli/es/l/2013/12/23/23/con>

Ley 24/1997, de 15 de julio, de Consolidación y Racionalización del Sistema de Seguridad Social. Boletín Oficial del Estado, 16 de julio de 1997, núm. 169, 21781-21787. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1997-15810>

Mercer, Monash University, Melbourne Victoria Australia (2019). *Melbourne Mercer Global Pension Index*. Recuperado de: <https://info.mercer.com/rs/521-DEV-513/images/MMGPI%202019%20Full%20Report.pdf>

Moreno De La Fuente, P. (2015). *Insostenibilidad del sistema de pensiones español y viabilidad de sus posibles reformas*. Universidad Pontificia Comillas. Recuperado de: <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/5818/retrieve>

OECD (2019). *Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*. OECD iLibrary. Recuperado de: <https://doi.org/10.1787/b6d3dcfc-en>

Rodríguez Canfranc, M. (2016). *¿Qué es el Pacto de Toledo?* BBVA. Recuperado de: <https://www.bbva.com/es/que-es-el-pacto-de-toledo/>

Rodríguez Canfranc, M. (2019). *¿Es posible instaurar en España un sistema de pensiones como el sueco?* BBVA. Recuperado de: <https://www.bbva.com/es/es/es-posible-instaurar-en-espana-un-sistema-de-pensiones-como-el-sueco/>

Sistema de AFP (sin fecha). Superintendencia de Pensiones. Recuperado de: <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-propertyvalue-9897.html>