

Javier Alonso Meseguer*
J. Ignacio Conde-Ruiz**

REFORMA DE LAS PENSIONES: LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL

Existe una duda razonable de que los países de la OCDE puedan seguir pagando pensiones de una cuantía suficiente a los ciudadanos que se jubilen en las próximas décadas. La dinámica demográfica del envejecimiento de la población (con espectaculares aumentos en la esperanza de vida) y la baja tasa de crecimiento de las economías de la OCDE amenazan la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones implantados después de la Segunda Guerra Mundial. Muchos economistas y la mayoría de organizaciones internacionales han propuesto políticas de reforma del sistema para mejorar su sostenibilidad en el largo plazo. Sin embargo, pocas reformas importantes se han llevado a cabo en Europa en la última década (tal vez la única excepción sean Suecia e Italia) y tampoco se han llevado a cabo en España, donde, según las últimas proyecciones de la UE, el gasto aumentará hasta alcanzar el 15,7 por 100 del PIB en 2050. El objetivo de este artículo es realizar un inventario de las principales reformas llevadas a cabo hasta la fecha en los países europeos, y cuáles pueden ser las lecciones derivadas para España.

Palabras clave: envejecimiento, reforma de las pensiones, sistema de pensiones de prestación definida y de contribución definida, edad de jubilación.

Clasificación JEL: H55, J11.

1. Introducción

La sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones en Europa está amenazada por el fuerte envejecimiento de la población. No obstante, si nos atenemos

a la fuerza más determinante del proceso de envejecimiento, estamos sin duda ante una excelente noticia: la esperanza de vida ha aumentado cerca de 10 años en las últimas décadas. Además, los expertos apuntan a que ésta aumenta un año por cada 10 transcurridos. Por otro lado, las tasas de fecundidad han descendido de forma sustancial en los últimos decenios. Este cambio socioeconómico generará previsiblemente un potencial desequilibrio entre el número de cotizantes en relación al número de jubilados, que situará la tasa de dependencia de los mayores por encima del 50 por 100 en

* Instituto de Estudios Fiscales y Universidad Carlos III.

** FEDEA.

Los autores agradecen a Vincenzo Galasso y Ángel Melguizo sus comentarios y sugerencias, y a la Fondazione Rodolfo De Benedetti el poner a su disposición la base de datos sobre reformas estructurales en Europa.

muchos países. Las repercusiones serán intensas en los sistemas de pensiones de contribución definida, provocando la necesidad de reformarlos.

Los efectos del envejecimiento de la población sobre la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones público es bien conocido desde los años noventa, cuando las instituciones internacionales como la Comisión Europea, la OCDE o el Banco Mundial y algunas investigaciones académicas, realizaron las primeras proyecciones¹ (Roseveare *et al.*, 1996, Comisión Europea, 1996, entre otros, y Conde-Ruiz y Alonso, 2004, con un resumen de las distintas proyecciones para el caso de España).

Las proyecciones más recientes realizadas por la Unión Europea en el año 2006, no difieren demasiado de las realizadas una década atrás, y ponen de relieve que el gasto en pensiones, si no se realizan reformas, aumentará significativamente en el futuro. Es interesante resaltar que el incremento será mucho mayor en unos países que en otros. Como se puede ver en el Cuadro 1, Alemania e Italia apenas si experimentarán un incremento significativo, mientras que España, en ausencia de reformas, será uno de los que más verá incrementado el gasto en pensiones como porcentaje del PIB, superior al 7 por 100.

El incremento espectacular que experimentará España según las estimaciones oficiales de la UE, es similar al estimado en modelos más específicos desarrollados en el ámbito académico como son Herce y Alonso (1999, 2000a, 2000b), Jimeno (2000a), Blanco *et al.* (2000), Barea (2000), Piñera y Weinstein (1996) y Balmaseda *et al.* (2006). Los resultados varían dependiendo de la metodología empleada (modelos individuales de ciclo vital, modelos de equilibrio general o modelos de Contabilidad Generacional), del período abarcado y de las hipótesis contempladas en las proyecciones de población, de los escenarios macroeconómicos y del mer-

cado de trabajo. En general, se puede decir que el gasto podría representar entre el 14 y el 17 por 100 del PIB en el año 2050.

Algunos países, ante el potencial problema del envejecimiento, han realizado reformas de sus respectivos sistemas que han sido más ambiciosas en algunos casos que en otros. La experiencia internacional nos sugiere que la mayoría de las reformas se han realizado en los países con sistemas de pensiones de prestación definida hacia un modelo de contribución definida. Algunos artículos recientes han intentado clasificar y comentar dichas políticas: Whiteford y Whitehouse (2006), Galasso (2006) y OCDE (2005), entre otros. En este trabajo, vamos a revisar cuáles han sido las principales tendencias en cuanto a las políticas que se han llevado a cabo en algunos países europeos representativos para afrontar el problema de la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones y las pondremos en relación con las realizadas en España en el mismo período.

Concretamente, el artículo está organizado de la siguiente forma: el apartado 2 describe brevemente los distintos modelos de pensiones que existen en los países desarrollados; el apartado 3 estudia las principales medidas de reforma implementadas en Europa; el apartado 4 analiza las reformas llevadas hasta la fecha en España y el apartado 5 presenta las conclusiones.

2. Análisis institucional de los sistemas de pensiones

Como veremos en este apartado, los sistemas de pensiones son probablemente la institución más compleja del Estado del Bienestar y su diseño es muy diverso debido a las diferentes circunstancias que los han modelado a lo largo de la historia. Sin embargo, hay determinados fundamentos comunes a todos ellos que permiten realizar algunas clasificaciones relativamente homogéneas.

La primera clasificación la obtenemos si nos fijamos en su forma de financiación, y es la que distingue los

¹ Algunas proyecciones estimaban que la deuda descontada a precios constantes en porcentaje del PIB, llegaría a sobrepasar el 100 por 100 del Producto Nacional Bruto en muchos países.

CUADRO 1

EVOLUCIÓN DEL GASTO EN PENSIONES SEGÚN LA COMISIÓN EUROPEA

	Proyección de cambios en el gasto de pensiones como % del PIB			Saldo del Sistema de Pensiones en % del PIB			Tasa de dependencia de los mayores. (Población de edad 65 y más como porcentaje de la población de 15-64)		
	Nivel	Cambio de 2004 a:		2004	2030	2050	2003	2025	2050
	2004	2030	2050						
Alemania	11,4	0,9	1,7	-4,1	-4,0	-4,2	26	38	52
Austria	13,4	0,6	-1,2	-4,4	-5,4	-3,6	23	34	52
Bélgica	10,4	4,3	5,1	nd	nd	nd	26	36	47
Chipre	6,9	5,3	12,9	-1,4	-5,0	-12,7	14	29	43
Dinamarca	9,5	3,3	3,3	nd	nd	nd	22	34	42
Eslovaquia	7,2	0,5	1,8	-0,7	-3,6	-6,8	16	28	51
Eslovenia	11,0	3,4	7,3	-1,7	-4,0	-8,7	21	36	56
España¹	8,6	3,3	7,1	1,1	-2,1	-6,0	25	33	66
Estonia	nd	nd	nd	-0,2	0,9	-0,5	23	31	43
Finlandia	10,7	3,3	3,1	-1,6	-2,8	-2,5	23	41	47
Francia	12,8	1,5	2,0	0,0	-1,4	-1,9	25	37	46
Grecia	nd	nd	nd	nd	nd	nd	26	36	60
Holanda	7,7	2,9	3,5	-5,6	-11,9	-13,4	20	nd	41
Hungría	10,4	3,1	6,7	-2,7	-7,3	-13,5	22	34	48
Irlanda	4,7	3,1	6,4	3,6	3,4	3,4	16	25	45
Italia	14,2	0,8	0,4	-4,0	-4,7	-4,1	28	39	62
Letonia	6,8	-1,2	-1,2	0,3	-0,6	-2,9	23	31	44
Lituania	6,7	1,2	1,8	0,1	-2,3	-4,3	22	29	45
Luxemburgo	10,0	5,0	7,4	-0,1	-5,0	-7,4	21	28	36
Malta	7,4	1,7	-0,4	-0,3	-4,3	-3,7	19	34	41
Polonia	13,9	-4,7	-5,9	-6,2	-1,5	-1,4	18	33	51
Portugal	11,1	4,9	9,7	-0,6	-6,6	-11,6	23	35	59
Reino Unido	6,6	1,3	2,0	—	—	—	24	33	45
República Checa	8,5	1,1	5,6	0,4	-0,7	-5,1	20	35	55
Suecia	10,6	0,4	0,6	-5,2	-6,5	-6,6	26	36	41

NOTA: (1) Elaboración propia del Saldo a partir de los datos sobre ingresos totales del Anexo a la Memoria Económico Financiera de la Seguridad Social y el PIB de Cuentas Nacionales de INEBASE (INE).

FUENTE: COMISIÓN EUROPEA (2006).

sistemas comúnmente llamados como «sistemas de reparto» (donde los cotizantes del presente pagan las pensiones de los actuales pensionistas en la confianza de que los futuros cotizantes paguen sus pensiones cuando ellos se jubilen) de los «sistemas de capitalización», donde cada cotizante acumula sus propias cotizaciones en un fondo individual o colectivo, para su futura jubilación.

La principal ventaja del sistema de pensiones de capitalización (Feldstein, 1995) está relacionada con la mayor rentabilidad de los activos. La evidencia empírica demuestra que las rentas totales, gravadas por los impuestos para financiar los pagos de las pensiones del sistema de reparto, han estado creciendo lentamente durante las últimas dos décadas (alrededor de un 2 por 100 anual en la UE desde mediados de los setenta), y así se espera

que evolucionen en el futuro. Por otra parte, los índices bursátiles han crecido a tasas muy superiores (según Dimson *et al.*, 2000, alrededor del 8 por 100, en términos reales en EE UU durante el período 1900-2000). Por lo tanto, la tasa de retorno que están obteniendo los trabajadores, al contribuir a un sistema de reparto (tasa de crecimiento de los salarios y de la población), se encuentra entre 1/4 y 1/6 de lo que podrían obtener si invirtieran en un sistema de capitalización. No obstante, para ser justos con el análisis, hay que tener en cuenta que la mayor rentabilidad observada en los índices bursátiles se consigue con un mayor grado de riesgo (o volatilidad). Además, los sistemas de capitalización pueden tener efectos macroeconómicos positivos al favorecer el ahorro, la oferta de trabajo y, por tanto, el crecimiento (Feldstein y Liebman, 2001). Por otro lado, si bien es cierto que la rentabilidad de los sistemas de pensiones, ya sean de reparto o de capitalización, se encuentra normalmente sujeta a un elemento aleatorio, el riesgo del sistema de pensiones de reparto se puede compartir entre distintas generaciones, mientras que, en los sistemas de seguro privado, esta posibilidad no resulta factible. Es importante señalar que ningún país europeo ha reformado su sistema de reparto hacia uno de capitalización: la transición sólo ha sido realizada por Chile y otros países latinoamericanos como México, Bolivia, El Salvador, República Dominicana y Nicaragua.

Otra clasificación la podríamos realizar fijándonos en las prestaciones, y más concretamente en la relación entre las cotizaciones y la fórmula de cálculo de las pensiones. En los sistemas de contribución definida, se establece una cotización determinada sin saber, *a priori*, cuál será la percepción de la pensión resultante, ya que ésta dependerá de factores futuros como, por ejemplo, la rentabilidad del capital acumulado o la esperanza de vida del individuo en el momento de la jubilación. En contraposición, en los sistemas de prestación definida se establece, *a priori*, cual es el derecho de pensión generado por un determinado volumen de cotizaciones vinculado, en la mayoría de los casos, al historial laboral del individuo. Recientemente, algunos países han ins-

taurado una variante de los sistemas de contribución definida, como son las cuentas nocionales y el sistema de puntos. Las primeras calculan actuarialmente una prestación dependiente del capital acumulado de todas las cotizaciones pasadas de cada individuo, actualizadas anualmente con el tipo de interés y anualizadas en función de su esperanza de vida en el momento de la jubilación. En los sistemas de puntos, los individuos van acumulando puntos a lo largo de su carrera de cotización, los cuales dependen en cada año de sus cotizaciones y de un factor de ponderación actualizado. La pensión resultante depende, por tanto, del valor de dichos puntos en el momento de la jubilación (ver OCDE, 2005). Como es fácil de entender, estas reformas transforman en cierta medida un sistema de prestación definida en otro de contribución definida. En el Cuadro 2 veremos cómo existe cierta heterogeneidad en cuanto a la utilización de uno u otro sistema.

Por último, los sistemas de pensiones se pueden clasificar por el grado de redistribución. Junto con la típica redistribución intergeneracional (de jóvenes a mayores), los sistemas de Seguridad Social de reparto pueden también redistribuir dentro de una misma generación (de ricos a pobres). Esta característica es relevante, pues en muchos casos responde a su origen, y concretamente, a que fueron diseñados de forma distinta, ya que buscaban satisfacer objetivos distintos (ver Conde-Ruiz y Profeta, 2007).

Los sistemas de pensiones con una reducida componente de redistribución intrageneracional se denominan sistemas de «tipo Bismarck», y los sistemas de pensiones con una elevada componente de redistribución intrageneracional se denominan de «tipo Beveridge». En un sistema de tipo Bismarck, la pensión de un individuo es una función creciente de su renta laboral, mientras que la tasa de sustitución (la ratio entre su pensión y su salario) es independiente de sus ingresos laborales. Por el contrario en un sistema tipo Beveridge, las pensiones son iguales para todos los trabajadores, y por lo tanto, las tasas de sustitución son decrecientes en los salarios.

CUADRO 2

PORCENTAJE DEL TOTAL DE RIQUEZA MEDIA PONDERADA COMPROMETIDA DE PENSIONES CORRESPONDIENTES AL SEGUNDO PILAR DE CARÁCTER OBLIGATORIO

	Público	Privado	
		Prestación definida (PD)	Contribución definida (CD)
Alemania	98,1 (puntos)		
España	99,5 (PD)		
Francia	93,6 (PD y puntos)		
Holanda		49,3	
Hungría	66,4 (PD)		33,6
Italia	100,0 (CN)		
Portugal	95,8 (PD)		
Reino Unido	10,5 (PD)		
Suecia	49,1 (CN)	23,3	18,9

FUENTE: OCDE (2005).

El primer sistema de Seguridad Social fue creado por Bismarck en Alemania, en el año 1881. Este sistema se caracterizaba por ser un sistema de seguro (para proporcionar rentas en caso de determinadas contingencias —vejez, incapacidad, etcétera—) en el cual las pensiones (beneficios) que se reciben y las contribuciones (ingresos) que se realizan están relacionadas (pensión contributiva). Por otro lado, el informe Beveridge (*Beveridge Report*), publicado en el Reino Unido en el año 1942, abogaba por la introducción de un sistema mínimo como instrumento de lucha contra la pobreza, que otorgara una pensión fija e igual a la mayoría de los trabajadores (pensión asistencial). Por lo tanto, es fácil ver que, en un sistema tipo Beveridge, las pensiones sean iguales para todos los trabajadores, mientras que las tasas de sustitución (la ratio entre la pensión y el salario) son una función decreciente del nivel de la renta laboral. Al contrario, en un sistema tipo bismarckiano, las pensiones son una función creciente de la renta laboral, mientras que las tasas de sustitución son iguales para todos los trabajadores.

A este respecto es interesante resaltar que, como podemos ver en el Cuadro 3, existe una clara relación ne-

gativa entre el grado de redistribución intrageneracional (i.e. Índice Bismarckiano) y el tamaño de los sistemas de pensiones como porcentaje del PIB. Así, por ejemplo, el gasto en pensiones públicas es del 8,1 por 100 en el Reino Unido y de más del 11 por 100 en Alemania. Y además, en los países con un sistema tipo Beveridge, al proveer una pensión poco generosa y prácticamente igual a todos los jubilados, tienen mucho más desarrollado el pilar privado; así, por ejemplo, los fondos privados de pensiones representan el 73,3 por 100 del PIB en el Reino Unido y únicamente el 3,4 por 100 en Alemania.

3. La reforma de los sistemas de pensiones: la experiencia internacional

En primer lugar señalar que es difícil establecer una pauta común en el *timing* de implementación de reformas y en las líneas principales de cada una de ellas. Esto es lógico, pues, como hemos visto en el apartado previo, los programas de pensiones son instituciones muy complejas y con una gran heterogeneidad entre países. De hecho, algunos países que han realizado im-

CUADRO 3
COMPONENTE DE REDISTRIBUCIÓN INTRAGENERACIONAL
(Índice Bismarckiano)

País	Gasto en pensiones públicas ^a (% PIB) 2001	Índice de Gini	Índice Bismarckiano (Conde-Ruiz y Profeta)*	Fondos de pensiones y mercados de capitales ^b	
				Total activos en fondos de pensiones privados (% PIB) 2001 ^c	Importancia de los fondos de pensiones en la economía (% PIB) 2001 ^d
Alemania	11,7	28,3	0,56	3	3,4
Australia	4,7	35,2	n.a.	62	n.a.
Austria	10,7	23,1	0,53	1	3,9
Bélgica	8,7	25,0	0,44	6	5,6
Canadá	4,8	33,1	n.a.	48	51,9
Dinamarca	8,3	24,7	0,49	22	27,1
España	8,3	32,5	0,71	2	6,0
Estados Unidos	5,3	40,8	0,21	75	66,5
Francia	10,6	32,7	0,65	—	n.a.
Grecia	12,7	32,7	0,73	4	n.a.
Irlanda	2,7	35,9	0,49	52	n.a.
Italia	11,3	27,3	0,56	4	1,8
Japón	7,3	24,9	n.a.	21	n.a.
Nueva Zelanda	4,7	36,2	n.a.	11	14,8
Países Bajos	6,4	32,6	n.a.	113	106,0
Reino Unido	8,1	36,1	0,27	85	73,3
Suiza	11,8	33,0	n.a.	102	109,4

NOTAS: ^a OCDE (2004a); ^b Indicadores de desarrollo económico, Banco Mundial (1998-2001); ^c OCDE (2004b); ^d OCDE (2004c).

* Definido como la correlación entre el último salario y la primera pensión.

FUENTE: CONDE-RUIZ y PROFETA (2007).

portantes reformas en sus sistemas de pensiones, las llevaron a cabo en un momento cuando no se observaba una emergencia en cuanto a dificultades presupuestarias en el corto plazo. Tan sólo Alemania y Francia han observado un leve déficit medio en el saldo de la Seguridad Social en la década de los noventa (ver Cuadro 4). Creemos que la amenaza de que el envejecimiento poblacional aumentará el gasto a cotas cercanas al 20 por 100 del PIB para el total de las pensiones, ha sido el principal revulsivo para que muchos países se plantearan realizar reformas.

Desde el punto de vista del mercado de trabajo, en la década de los noventa hemos asistido a un aumento im-

portante de las jubilaciones anticipadas (especialmente en los varones), que han reducido varios puntos la tasa de participación en edades previas a la jubilación. Esta tendencia, junto al incremento de la esperanza de vida, ha hecho aumentar notablemente el número de años en los que los jubilados perciben una pensión. Consecuentemente, se ha estado produciendo un deterioro contributivo en la mayoría de países europeos y un aumento del gasto en pensiones de jubilación. En ese sentido, España es uno de los países en los que más ha crecido este gasto, aunque, en la actualidad continúa estando por debajo de la media del resto de países europeos (Cuadro 4). Los factores que han ayudado a este proce-

CUADRO 4

ENTORNO MACROECONÓMICO Y DEL SISTEMA DE PENSIONES

	Número de años en jubilación Hombres (1970/2004) Mujeres (1970/2004)	Media Saldo Seguridad Social (1991-2006) en % del PIB	Gasto Pensiones de jubilación/PIB (1980/2003)	Participación laboral de los varones edad 55-64 en 1990/2000/2005
Alemania	(10,5/18,9) (13,9/23,8)	-0,0125	10,0/11,3	55,9/52,4/61,3
España	(10,7/19,6) (11,1/22,6)	0,4417	4,6/7,9	62,5/60,5/63,2
Francia	(10,8/21,4) (13,4/26,2)	-0,3375	7,7/10,5	45,8/41,7/47,1
Holanda	(12,5/19,5) (15,0/24,2)	0,0375	5,9/5,4	45,7/50,9/57,8
Hungría		0,0091	n. d./7,5	n. d./32,8/40,6
Italia	(13,1/20,6) (18,4/25,5)	0,2688	7,2/11,4	53,0/42,7/44,3
Portugal	(7,0/15,2) (9,4/18,6)	0,4917	3,4/8,8	66,5/64,5/62,4
Reino Unido	(10,5/17,6) (11,1/21,9)	n. d.	4,2/5,9	68,1/63,2/68,1
Suecia	(11,9/17,8) (14,9/22,9)	0,2929	7,8/10,1	75,5/72,6/76,4
UE15	n. d.	n. d.	5,0/6,9 (OCDE)	56,5/52,3/57,2

FUENTE: OCDE (2005) y EUROSTAT.

so están relacionados con que las pensiones medias pagadas en España hasta la fecha eran notablemente inferiores a las del resto de países, debido a las bajas cotizaciones que las dieron lugar. También, a una disminución del número de altas de jubilación debido al retiro de las generaciones menos numerosas nacidas en la Guerra Civil y al importante crecimiento del PIB de los últimos años. Estas circunstancias, unidas a la fuerte creación de empleo de la última década, han proporcionado un escenario coyuntural mejor que el observado en el resto de países europeos, circunstancias éstas que ocultan la gravedad futura del efecto del envejecimiento de la población en España.

Ante el escenario futuro de previsible dificultad en la financiación de las pensiones públicas, los diferentes países han dirigido sus políticas de reforma en tres direcciones principales, con mayor o menor ambición:

- 1) El establecimiento de reformas paramétricas que hacen el sistema de reparto actual menos generoso.
- 2) Reforzar el poder adquisitivo de las pensiones más bajas de los grupos más desfavorecidos reforzando el carácter redistributivo. Estas medidas se acercan a lo que podríamos considerar como la creación de un primer pilar asistencial tal y como recomiendan algunos organismos internacionales (Banco Mundial, OCDE)
- 3) Instaurar un sistema de cotización de capitalización complementario o parcialmente sustitutivo del de reparto que mejore la tasa de sustitución de los futuros jubilados.

En el Cuadro 5, se cita el conjunto de políticas de tipo paramétrico que se han establecido en los países europeos sobre los sistemas de pensiones. El primer grupo consiste en aquellas que favorecen el equilibrio financiero del sistema a largo plazo y que van dirigidas a en-

CUADRO 5

MEDIDAS DE REFORMAS PARAMÉTRICAS DE LOS SISTEMAS DE REPARTO

	Favorecen el equilibrio financiero del sistema	Desfavorecen el equilibrio financiero del sistema
Prestaciones	1) Cambio de regla de cálculo de la cuantía de la pensión de nuevas altas que reducen la tasa de sustitución. 2) Cambio de indicación con la inflación en la actualización de pensiones ya causadas que reduce la generosidad. 3) Cambio en las normas que reducen la tasa de elegibilidad o una reducción de las pensiones causadas.	1) Cambio de regla de cálculo de la cuantía de la pensión de nuevas altas que aumentan la tasa de sustitución. 2) Cambio en la actualización de pensiones ya causadas que reduce la generosidad del sistema. 3) Cambio en las normas que reducen la elegibilidad. 4) Instauración o aumento de pensiones mínimas o de grupos desfavorecidos. 5) Aumento de la cuantía de las pensiones.
Cotizaciones	4) Aumento de tipo de cotización 5) Prohibición o penalización de la jubilación anticipada. 6) Aumento del número de años de trabajo a partir de los 65. 7) Creación de fondos con los excedentes de cotizaciones. 8) Aportación de recursos de otros impuestos.	6) Disminución de tipo de cotización
Eficiencia	9) Simplificación y eliminación de privilegios de algunos tipos de pensiones. 10) Eliminación de elementos redistributivos	7) Creación de privilegios de algunos tipos de prestaciones.

durecer las condiciones de acceso a las prestaciones de jubilación.

En general, se está modificando la regla de cálculo de las pensiones obteniendo una tasa de sustitución menor y se establecen criterios mínimos más estrictos para el acceso a la jubilación.

Asimismo, casi todos los países han adoptado una actualización de las pensiones ya causadas referenciadas con el incremento del Índice de Precios al Consumo, lo que supone en la práctica un menor gasto en pensiones en comparación al incremento de ingresos provenientes de los salarios, ya que éstos se actualizan con el incremento de la productividad.

Por el lado de las cotizaciones, se han propuesto algunas políticas que tienden a aumentar el período de cotización, dificultando la jubilación anticipada o fomentando el trabajo posterior a la fecha oficial de jubilación.

Algunos países han optado en algún momento por aumentar la capacidad recaudatoria del sistema, aumentan-

do los tipos de cotización o desviando recursos de otros impuestos para financiar el gasto en pensiones. Finalmente, se han realizado reformas tendentes a simplificar el sistema eliminando legislaciones específicas sobre determinados colectivos que pudieran recibir algún tratamiento privilegiado para asimilarlos a un régimen más general.

El segundo grupo de políticas de pensiones de tipo paramétrico ha ido encaminado a reforzar el carácter redistributivo del sistema, aumentando las pensiones de colectivos más desfavorecidos y del conjunto de las pensiones en general. Estas medidas han supuesto un aumento del gasto que se traduce en el largo plazo, en mayores dificultades para alcanzar un equilibrio financiero en el conjunto del sistema.

En el Cuadro 6 se muestra la cronología y el tipo de políticas empleadas por algunos países europeos².

² La numeración corresponde con la seguida en el Cuadro 4.

CUADRO 6A

**CRONOLOGÍA DE LA ADOPCIÓN DE MEDIDAS FAVORECEDORAS
DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DEL SISTEMA DE PENSIONES**

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Alemania.....	—	—	—	—	4	5,9	—	—	—	—	1,4,5,8	—	2	—	—	—	—	5,9	—	—
España.....	—	—	—	—	4	—	—	—	—	—	1	—	7	—	6	—	—	9,4	9	—
Francia.....	—	—	—	—	—	—	1,2,5,10	2	4	—	7	—	—	—	—	—	1,2,5	—	—	—
Italia.....	—	4,1	—	—	—	5,1,2	—	1	2,4,3	—	4,1	4	9	—	—	—	—	1	—	—
Reino Unido..	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Suecia.....	3	—	—	—	—	6	—	1,8	—	—	—	1	3,5	5	1,6	—	—	9,6,5	5,8	—
Holanda.....	—	—	—	8	1	—	—	—	—	—	4	—	—	—	—	—	—	—	—	5

CUADRO 6B

**CRONOLOGÍA DE LA ADOPCIÓN DE MEDIDAS DESFAVORECEDORAS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DEL
SISTEMA DE PENSIONES**

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Alemania.....	5	—	—	—	—	4,5	5	—	5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
España.....	—	—	—	5	—	—	4	—	—	—	—	—	—	5	3,4	—	—	1,2,4,5	5,7,4	—
Francia.....	—	—	—	—	5	—	—	2	—	2	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—
Italia.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,6	—	—	6	—	—	—	—	—
Reino Unido..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4	—	4	—	4,5	—	—	—
Suecia.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4	—	—	—	—	—	—	—	—
Holanda.....	—	—	—	—	8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Si atendemos a las reformas que favorecen el equilibrio financiero del sistema, predominan claramente las medidas de política 1 y 5, encaminadas a endurecer el acceso a la pensión y a reducir la cuantía de las mismas, así como las políticas tendentes a fomentar la prolongación de la vida laboral, reduciendo las jubilaciones anticipadas (OCDE, 2006). Es interesante resaltar que los países que han introducido este tipo de reformas han tenido cierto éxito, al observarse una menor tasa de sustitución y un aumento de la tasa de actividad a partir del año 2000, en las edades próximas a la jubilación como puede verse en el Cuadro 4.

Por el lado de los ingresos las políticas posibles están más limitadas. La globalización mundial hace que los países compitan en costes laborales. El aumento de las cotizaciones sociales puede desincentivar el trabajo y la inversión, con lo que la recaudación final queda indeterminada.

Desde el punto de vista de las medidas que desfavorecen el equilibrio financiero, dominan claramente las medidas 4 y 5. Estas medidas han supuesto un incremento del gasto en determinados grupos de pensiones menos favorecidos, como las pensiones mínimas que se sitúan entorno al 30 por 100 del ingreso medio dependiendo de cada país.

A continuación, explicaremos con algo más de detalle, las reformas que en nuestra opinión han tenido más éxito.

- *La experiencia italiana, hacia un sistema de cuentas nocionales.* Antes de 1992, el sistema italiano de pensiones era de prestación definida, donde la pensión a la que tenía derecho un trabajador se calculaba como el producto entre el salario medio de los últimos 5 años previos a la jubilación y la tasa de sustitución. La tasa de sustitución se calculaba como el producto entre el número de años cotizados y un coeficiente igual al 2 por 100. Las pensiones estaban indexadas a la tasa de crecimiento de los salarios nominales. Tras las reformas de Amato y Dini, la pensión se calcula como si fuera un sistema de contribución definida (*notional defined contribution scheme*). Concretamente, se tiene en cuenta: i) el

equivalente actuarial de las cotizaciones pagadas por cada trabajador, actualizadas por la tasa de crecimiento de la economía; ii) el montante total de las cotizaciones capitalizadas se transforma en una renta vitalicia de acuerdo a un coeficiente de conversión que depende en cada momento del tiempo de la edad de jubilación media y la esperanza de vida a los 65 años.

- *La experiencia alemana, un cambio en la forma de indexar las pensiones.* En el sistema de Seguridad Social alemán, la pensión está estrictamente relacionada con las cotizaciones realizadas por el trabajador (sistema «bismarckiano», sin apenas redistribución intrageneracional). Tradicionalmente, la pensión depende de cuatro factores: i) el nivel de cotización; ii) los años de cotización; iii) un factor de ajuste que depende del tipo de pensión y de la edad de jubilación; y iv) el valor relativo de la pensión, a través de una relación entre la pensión media y el salario medio actual (criterio de indexación). La forma de indexar las pensiones ha sido la inflación hasta el año 2004; después, se introdujo una reforma radical. En la actualidad, las pensiones están indexadas a un «factor de sostenibilidad», el cual depende del ratio entre contribuyentes y jubilados (la tasa de dependencia en cada momento). Este mecanismo permite distribuir el coste del envejecimiento entre las distintas generaciones. De acuerdo con este «factor de sostenibilidad», la caída esperada en la ratio entre trabajadores y jubilados reducirá el nivel de las pensiones. No obstante, un aumento en dicho ratio —generado por un aumento en la edad efectiva de jubilación— llevaría a un aumento en el nivel de las pensiones.

Al mismo tiempo que se reducía la generosidad de los sistemas de pensiones en los que se habían adoptado medidas de reforma, algunos países realizaban cambios para compensar la previsible pérdida de poder adquisitivo de los futuros jubilados, con reformas estructurales adicionales consistentes en la introducción de elementos del sistema de capitalización, como es el caso de Suecia.

- *La experiencia sueca, hacia cuentas de capitalización individual.* Como caso representativo, el de Suecia

está considerado como uno de los más ambiciosos que se han realizado hasta el momento (ver OCDE 2005). El nuevo sistema introducido en 1999 comenzó a aplicarse a las personas que tenían como máximo 45 años, aunque los pensionistas nacidos entre 1938 y 1953 podían recibir su pensión de acuerdo a una mezcla de las reglas antiguas y actuales. Las nuevas altas podían jubilarse con un mínimo de tres años de residencia, y la pensión máxima se podía obtener con 40 años de residencia. En caso de jubilación con un número de años inferior al máximo, la pensión se reducía proporcionalmente con el número de años que faltaran hasta cumplir dicho máximo. El sistema está organizado en cuatro tramos principales: i) el primero consiste en contribuciones vinculadas a los ingresos (14,88 por 100 efectivo sobre ingresos) a cuentas nocionales actualizados con la media móvil del incremento de los ingresos globales de la economía. A la fecha de jubilación se calcula una anualidad tomando en cuenta la edad a la que se jubila el individuo y su esperanza de vida; ii) el segundo consiste en una pensión mínima garantizada (33 por 100 de los ingresos medios) para individuos con prestaciones de cuentas nocionales muy bajas y está financiado con una parte de las contribuciones a las cuentas nocionales; iii) el tercero consiste en una parte de contribución definida de gestión pública, financiado con un 2,32 por 100 efectivo; y iv) el último tramo está constituido por planes de pensiones de tipo ocupacional que afecta aproximadamente al 90 por 100 de los empleados y combina elementos de prestación definida (10 por 100 del salario con topes) y contribución definida (2 por 100 del salario con topes). Este sistema conseguiría limitar el gasto público en pensiones al 11 por 100 del PIB en 2050 según las últimas proyecciones del Ministerio de Finanzas Sueco (2006).

4. La experiencia española: una década de pequeñas reformas al amparo del Diálogo Social

España tiene un sistema de pensiones de reparto de tipo bismarckiano y de prestación definida. Es decir, to-

dos los trabajadores que están cotizando en este momento en España y generando los mayores superávits corrientes de la historia (superando el 1,1 por 100 del PIB en los últimos tres años), tienen ya determinada la pensión a la que tendrán derecho cuando se jubilen. Esto último es cierto siempre y cuando no se modifique la Ley. En otras palabras, únicamente bajo el supuesto de que la forma de calcular las pensiones no se pueda modificar, tiene sentido hablar de sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones. El hecho de que las pensiones que se pagarán en el futuro estén comprometidas de antemano, hace que la sostenibilidad financiera de los sistemas públicos de pensiones se vea amenazada ante cambios macroeconómicos y sociales relevantes, como los que estamos experimentando en la actualidad (bajas tasas de fecundidad, y aumentos espectaculares de la esperanza de vida, etcétera). Además, como hemos visto en la introducción, según las proyecciones de la UE, España casi duplicará el gasto en pensiones si no se llevan a cabo las reformas pertinentes.

La experiencia española está caracterizada por pequeñas reformas al amparo del Diálogo Social, pero de forma continuada como se puede ver en el Cuadro 7. La última reforma firmada el día 13 de julio de 2006 con los interlocutores sociales (CEOE, CEPYME, CCOO y UGT), denominada «Acuerdo sobre medidas en materia de Seguridad Social», aunque es insuficiente para desactivar la bomba demográfica tiene el doble mérito de haberse alcanzado en el mejor momento financiero corriente del sistema de pensiones y de introducir pequeñas medidas, pero todas en la buena dirección. Concretamente, este acuerdo recoge como principales medidas, las siguientes:

- Mayor correspondencia entre aportaciones y prestaciones a la hora de determinar la pensión de jubilación. Se exige la acreditación de 15 años efectivamente cotizados (en la actualidad era de 12,6 años).
- Reducción del número de regímenes, simplificando la estructura del sistema. Se establecen sistemas espe-

ciales para integrar en el régimen general a los agricultores por cuenta ajena y en el régimen de autónomos a los agricultores por cuenta propia. El proceso de integración se realizará de forma gradual.

- Introducción de elementos de contributividad en la pensión de incapacidad permanente. Se adecúa el cálculo de las pensiones de incapacidad permanente al esfuerzo de cotización realizado.

- Reformulación de la pensión de viudedad para adaptarla a la nueva realidad social. Se reconoce la pensión de viudedad en parejas de hecho con uno de los siguientes requisitos: i) constatación de convivencia mutua y dependencia económica en más del 75 por 100 de los ingresos del causahabiente; ii) si existen hijos comunes con pensión de orfandad, dependencia económica en más del 50 por 100.

- Racionalización de las modalidades de jubilación anteriores a la edad ordinaria de jubilación. Se sitúa la edad de 61 años como la edad mínima de referencia de todas las modalidades de acceso anticipado de la jubilación, incluida la jubilación parcial.

El acuerdo también contiene medidas dirigidas a apoyar la prolongación de la vida activa. Concretamente:

- Todos los trabajadores que retrasen un año o más su jubilación más allá de los 65 años, tendrán mejoras adicionales de su pensión. Concretamente, cada año de retraso supondrá un incremento del 2 por 100 en general, y del 3 por 100 cuando se tengan más de 40 años cotizados. En ningún caso la pensión recibida podrá superar la cuantía del tope máximo de cotización.

- Extensión de las bonificaciones ya existentes para mayores de 60 años con cinco de antigüedad en la empresa a los cotizantes mayores de 59 años con contratos indefinidos.

- Racionalización en el uso de la jubilación parcial: i) se accede a partir de un período de antigüedad mínima en la empresa de 6 años (actualmente no se exige antigüedad) y un período de cotización de 30 años (actualmente se exige 15 años); ii) la reducción máxima y mínima de la jornada habitual del trabajador será del 75 por 100 y del 25 por 100 respectivamente (en

lugar del 85 por 100 y 15 por 100 actuales); y iii) todos estos requisitos serán exigidos de forma paulatina en 4 años.

España será uno de los países del mundo más afectado por el envejecimiento de la población. Además, como hemos mostrado en el Cuadro 5 su sistema de pensiones actual es uno de los más generosos de Europa. Ello generará previsiblemente grandes problemas de financiación del sistema de pensiones a largo plazo. Pese a que algunos países han tomado conciencia del problema y han comenzado reformas importantes que mitiguen el problema, en nuestro país, las sucesivas reformas del sistema han estado caracterizadas por la inmovilidad y la falta de ambición reformadora.

Aunque todavía no existen estimaciones oficiales de cuál será el impacto de esta reforma sobre la sostenibilidad de nuestro sistema de pensiones, es evidente (y así lo han reconocido los interlocutores sociales) que deberán realizarse nuevas reformas en un futuro próximo.

En nuestra opinión las reformas deberían mover nuestro sistema de Seguridad Social en las siguientes direcciones:

- Moverse hacia un sistema de contribución definida. Hemos visto como la sostenibilidad de sistemas de pensiones de prestación definida está muy expuesta a cambios demográficos y cómo las reformas más exitosas en el entorno internacional han ido en esa dirección.

- Posponer la edad de jubilación. Parece lógico que si el problema de la sostenibilidad viene ocasionado porque los individuos viven muchos más años, éstos deban readaptar su ciclo vital a la nueva realidad, donde estén más tiempo recibiendo la pensión (i.e., como jubilados) y más tiempo cotizando (i.e., trabajado). Una forma sencilla de implementar esta reforma sería la siguiente: dado que en España el cálculo de la pensión gravita en torno a la edad de jubilación legal (65 años), bastaría con aumentar dicha edad legal en la misma medida en que lo hace la esperanza de vida. El efecto se podría potenciar desincentivando las jubilaciones anticipadas.

CUADRO 7

MEDIDAS DE REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL

	Reforma 1997 ¹ (Ley de Consolidación de la Seguridad Social)		Reformas de 2001 a 2005		Reforma 2006 ⁵
	favorecen el equilibrio financiero del sistema	desfavorecen el equilibrio financiero del sistema	favorecen el equilibrio financiero del sistema	desfavorecen el equilibrio financiero del sistema	favorecen el equilibrio financiero del sistema
Prestaciones	Ampliación del límite de edad para huérfanos en paro en 1999 (21 ó 23 años según casos).	Ampliación de pensiones para viudas y viudos menores de 60 años con cargas familiares con los de edad 60-64. Posibilidad de plusas por jubilación posterior a los 65 años.	Mejora de las pensiones de viudedad (2003) ² , orfandad y SOVI ⁶	Aumento del período mínimo a 15 años efectivos (excluyendo pagas extraordinarias)	Incapacidad permanente: — Flexibilización para menores de 31 años (menor período de cotización) — Nueva fórmula menos generosa para la pensión y el complemento de gran invalidez. Viudedad: Derecho a pensión de las parejas de hecho, con convivencia acreditada o hijos comunes
Cotizaciones	Creación de un fondo de reserva que se nutrirá con los recursos iliberrados.	Equiparación de pensiones para viudas y viudos menores de 60 años con cargas familiares con los de edad 60-64. Posibilidad de plusas por jubilación posterior a los 65 años.	Establecimiento de bonificaciones a determinados colectivos (varios años)	Prolongación de la vida laboral. Bonificación de un 2 por 100 por año por permanencia más allá de los 65 años (3 por 100 si se acreditan más de 40 años de cotizaciones)	
Eficiencia	Aumento hasta 15 el número de años aplicados en el cálculo de la base reguladora de la pensión. La base reguladora se modifica con la carrera de cotización en tramos lineales: el 50 por 100 con 15 años (mínimo), el 80 por 100 con 25 y el 100 por 100 con 35. Todas las pensiones se revalorizarán con el IPC previsto, revisándose con en caso de divergencia entre éste y el realizado. Las prestaciones universales se financiarán con recursos presu-puestarios y las contributivas con cotizaciones.	Medidas para el establecimiento de un sistema de jubilación gradual y flexible (2002) ³	Ampliación de la jubilación anticipada a personas con condición de mutualista anterior a 1967 (2002) ⁶	Jubilación parcial. Acceso a los 61 años (frente a 60 actuales), 30 años cotizados (frente a 15) y 6 años en la empresa (igual que la jubilación anticipada)	Reforma y mejora de la gestión de la Incapacidad temporal
		Medidas de control de las prestaciones y pensiones de incapacidad laboral transitoria y permanente ⁴ .			

- 1) Fuente: Herce y Alonso (2000b)
- 2) Real Decreto 1795/2003, de 26 de diciembre.
- 3) Ley 35/2002, de 12 de julio.
- 4) Ley 52/2003.
- 5) Informe Económico del Presidente de Gobierno (2007).
- 6) Ley de PGE para 2002. Ley de Medidas Fiscales para 2002. Real Decreto 1465/2001.

- Moverse hacia un sistema mixto. Sabemos que un sistema de capitalización posee una mayor rentabilidad y genera menores distorsiones, mientras que un sistema de reparto presenta unas ventajas en la distribución eficiente tanto de riesgos individuales como colectivos. Esto sugiere que la introducción de un componente de capitalización aprovecharía la mayor rentabilidad y las menores distorsiones económicas, pero también que el abandono completo de un sistema de reparto privaría a la sociedad de un instrumento cuya flexibilidad permitiría repartir eficientemente el riesgo y realizar intercambios intergeneracionales que de otra forma difícilmente tendrían lugar. Introducir una componente de capitalización a la vez que se conserva el componente de reparto parece, por lo tanto, deseable desde el punto de vista de la eficiencia económica. Además, un sistema mixto es especialmente atractivo por su factibilidad política. La conservación de un componente de reparto disminuiría la necesidad de financiar la transición con una combinación de reducción de prestaciones a los jubilados y de traslación de la carga financiera con la emisión de deuda pública y, por lo tanto, disminuiría la probable resistencia política a una reforma del sistema de pensiones.

5. Conclusión

Es importante señalar que el actual proceso de envejecimiento que registran la mayoría de los países desarrollados es, sin ninguna duda, una muy buena noticia. No hay mejor señal del desarrollo de una sociedad que sus ciudadanos vivan más años y en mejores condiciones. La esperanza de vida ha aumentado en más de diez años en las últimas décadas y se espera que en el futuro aumente un año por cada diez años transcurridos. Además, los sistemas de prestación definida como el español, son más sensibles a este proceso y la experiencia internacional sugiere que las reformas más exitosas hasta la fecha son, junto con el aumento de la edad de jubilación, mover dicho sistema hacia otro de prestación definida (probablemente utilizando cuentas nacionales).

La experiencia reformadora española se caracteriza por un proceso continuo de pequeñas reformas en la buena dirección bajo el paraguas del Diálogo Social. A nadie se le escapa que las reformas implementadas hasta la fecha, son insuficientes para enfrentarse con éxito al reto del envejecimiento, y en los próximos años se deberán implementar otras de mayor calado.

Una posible explicación del poco interés de los dirigentes políticos a la hora de llevar a cabo las reformas pertinentes, la podemos encontrar en los análisis de economía política. El envejecimiento de la población incrementa la ratio entre jubilados y trabajadores, reduciendo, en consecuencia, la rentabilidad a largo plazo de los sistemas de seguridad social de reparto, e induciendo a los ciudadanos a preferir sistemas de pensiones de menor tamaño y a otorgar mayor importancia al ahorro privado (efecto económico). Simultáneamente, un electorado más envejecido mueve a los políticos a priorizar las pensiones en la agenda política, lo que, por el contrario, conlleva a un aumento del gasto en pensiones (efecto político). A este respecto es interesante destacar el trabajo de Celentani, Conde-Ruiz, Galasso y Profeta (2007), donde se muestra que, si no se introduce ninguna reforma estructural importante del sistema de Seguridad Social, el efecto político domina claramente sobre el efecto económico, de forma que es de esperar que en el futuro aumente la presión política a favor de incrementar el gasto en pensiones.

Referencias bibliográficas

- [1] BALMASEDA, M.; MELGUIZO, A. y TAGUAS, D. (2006): «Las reformas necesarias en el sistema de pensiones contributivas en España», *Moneda y Crédito*, número 222, páginas 313-340.
- [2] BAREA, J. (2000): «Una solución para la viabilidad financiera del sistema de pensiones contributivas», *Hacienda Pública Española*, Monográfico, páginas 9-20.
- [3] BLANCO, Á.; MONTES, J. y ANTÓN, V. (2000): «Modelo para simular escenarios de gasto en pensiones contributivas de jubilación de la Seguridad Social», Documento de Trabajo SGAPRS-2000-01, Dirección General de Análisis y

Programación Presupuestaria, Ministerio de Economía y Hacienda.

[4] CELENTANI, M.; CONDE-RUIZ, J. I.; GALASSO, V. y PROFETA, P. (2007): *La economía política de las pensiones en España*, Fundación BBVA, de próxima aparición.

[5] COMISIÓN EUROPEA (1996): «Ageing and Pension Expenditure Prospects in the Western World», *European Economy, Reports and Studies*, Número 3.

[6] COMISIÓN EUROPEA (2006): «The Impact of Ageing on Public Expenditure: Projections for the EU25 Member States on Pensions, Health Care, Long-Term Care, Education and Unemployment Transfers (2004-2050)», *European Economy, Special Report*, Número 1.

[7] CONDE-RUIZ, J. I. y ALONSO, J. (2004): «El futuro de las pensiones en España: perspectivas y lecciones», *Información Comercial Española*, número 815, páginas 155-173.

[8] CONDE-RUIZ, J. I. y PROFETA, P. (2007): «The Redistributive Design of Social Security Systems», *Economic Journal*, volumen 117, páginas 686-712.

[9] DIMSON, E.; MARSH, P. y STAUNTON, M. (2000): «Risk and Return in the 20th and 21st Centuries», *Business Strategy Review*, volumen 11, páginas 1-18.

[10] FELDSTEIN, M. (1995): «World Privatizing Social Security Raise Economic Wellbeing», Working Paper número 5281, National Bureau of Economic Research.

[11] FELDSTEIN, M. y LIEBMAN, J. B. (2001): «Social Security», Working Paper número 8451, National Bureau of Economic Research.

[12] GALASSO, V. (2006): *The Political Future of Social Security in Aging Societies*, The MIT Press, Cambridge, MA.

[13] HERCE, J. A. y ALONSO, J. (1999): «Creación de empleo y déficit del sistema de pensiones», *Cuadernos Económicos de ICE*, número 65, páginas 89-99.

[14] HERCE, J. A. y ALONSO, J. (2000a): *La reforma de las pensiones ante la revisión del Pacto de Toledo*, Servicio de Estudios de «la Caixa», Barcelona.

[15] HERCE, J. A. y ALONSO, J. (2000b): «Los efectos económicos de la Ley de Consolidación de la Seguridad Social», *Hacienda Pública Española*, número 152, páginas 51-66.

[16] JIMENO, J. F. (2000): «El Sistema de pensiones contributivas en España: Cuestiones básicas y perspectivas en el medio plazo», *Nota d'Economía*, número 68, páginas 79-97.

[17] MINISTERIO DE FINANZAS SUECO (2006): Swedish Pension Fiche Prepared for the AWG Projections for Age-Related Public Expenditure 2005, Estocolmo.

[18] OECD (2004a): *Total Public Social Expenditures*, OCDE, París.

[19] OECD (2004b): *Total Assets of Private Pension Funds*, OCDE, París.

[20] OECD (2004c): *Financial Market Trends*, volumen 87, OCDE, París.

[21] OCDE (2005): *Pensions at a Glance - Public Policies across OECD Countries*, OCDE, París.

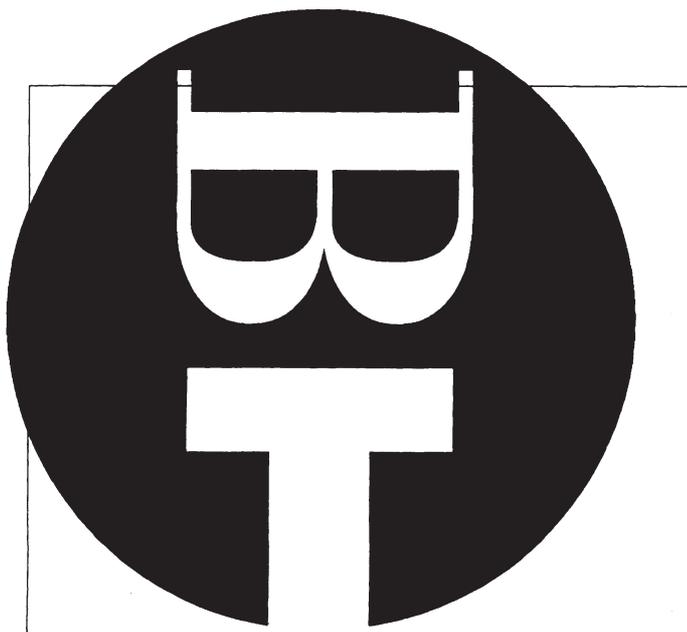
[22] OCDE (2006): *Live Longer, Work Longer*, OCDE, París.

[23] PIÑERA, J. y WEINSTEIN, A. (1996): *Una propuesta de reforma del sistema de pensiones*, Círculo de Empresarios.

[24] ROSEVEARE, D.; LEIBFRITZ, W.; FORE, D. y WURZEL, E. (1996): «Ageing Population, Pension Systems and Government Budgets: Simulations for 20 OECD Countries», Working Paper número 168, Economics Department, OCDE.

[25] WHITEFORD, P. y WHITEHOUSE, E. (2006): «Pension Challenges and Pension Reforms in OECD Countries», *Oxford Review of Economic Policy*, volumen 22, páginas 78-94.

Si busca un economista, aquí lo encontrará



La Bolsa de Trabajo
del Colegio de Economistas
de Madrid,
con sus once mil colegiados,
está en condiciones
de proporcionarle el economista
que mejor se adapte
a sus necesidades específicas.
Póngase en contacto
con nosotros y lo comprobará.



**Bolsa de
Trabajo**



**Colegio de
Economistas
de Madrid**

Flora, 1. 28013 Madrid. Teléfonos: 91 559 46 02 y 91 559 46 59