



«Me preocupa especialmente que la gente crea de verdad que tenemos un problema con las pensiones.»

# Pensiones I: ¿quién me está pagando este viaje?

Feliz año 2018. La buena noticia para este año en materia de pensiones es que se pagarán todas, incluso algo aumentadas en su valor nominal. La mala es que seguirán perdiendo un poco de su valor adquisitivo. Pero esto ya lo saben.

Inauguro con el año una nueva serie en esta sección de nuestra revista Empresa Global, *Homo oeconomicus*. Está dedicada a las pensiones y elaborada en forma de «Preguntas y Respuestas». A ver qué les parece.

Vemos las pensiones como un problema, pero no sabemos muy bien qué tipo de animal son, por qué nos las otorgan, cómo las acabamos mereciendo o quién nos las paga. Admito que este tipo de cuestiones preocupan poco o nada a la mayoría. Pero yo sigo *erre-erre* tratando de explicarlas.

Me preocupa especialmente que la gente crea de verdad que tenemos un problema con las pensiones. En plan cínico diría que no es verdad que tengamos UN problema con las pensiones, sino que tenemos MUCHOS problemas. Pero quiero ser honesto y no tengo más remedio que confesarles que, en mi humilde opinión, no tenemos NINGÚN problema con las pensiones.

Ningún problema que no pueda resolverse con un poco de álgebra sencilla. Menos aún ningún problema que no pueda entenderse, si eso es lo que se desea, con una buena explicación. Lo que sucede es que, quizá nos ha fal-

tado el álgebra sencilla y las buenas explicaciones. Permítanme.

Primero, la explicación sencilla. Todos nacemos con  $o$  años (por ahora), pero vivimos cada vez más. Al mismo tiempo, prolongamos cada vez más los estudios y entramos cada vez más tarde al mercado de trabajo. La discapacidad permanente o la viudedad intervienen a edades cada vez más tardías. Sin embargo, cada vez queremos jubilarnos antes, pero, como no nos dejan, tratamos de frenar las políticas que ajustan lentamente la edad de jubilación al espectacular avance que estamos experimentando en la esperanza de vida. Es decir, que nos morimos cada vez más tarde.

Si no han entendido lo del párrafo anterior me lo dicen y lo repito (denlo por repetido, por favor).

En este contexto, deben imaginarse una masa cualquiera que se acumula durante un periodo de tiempo cada vez más corto, año a año, digamos, y que debe durar para un periodo de tiempo cada vez más largo, mes a mes, digamos. En términos de pensiones: cada vez menos años de cotización para cada vez más años de disfrute de la jubilación. Lo entienden, ¿no?

Ahora el álgebra, cojan una servilleta de cafetería y un bolígrafo (no hace falta ir a Harvard). Supongan que la masa son las cotizaciones (el ahorro forzoso) que han logrado realizar durante 40 años de trabajo y que con

JOSÉ ANTONIO HERCE es profesor asociado de Afi Escuela de Finanzas.  
Twitter: @\_Herce

ellas pretenden financiar las pensiones de otros 20 años en jubilación sin perder su tren de vida anterior. Vamos a tipos cero, que están de moda. En ese caso deberán haber ahorrado 1/3 de su salario.

Pero si cotizan solo durante 30 años y disfrutan de pensión durante otros 30, tendrán que ahorrar la mitad. No digamos si cotizan durante 20 años y viven 40 años en jubilación, en cuyo caso tendrían que ahorrar las 2/3 partes del mismo. Espero que esté claro.

Por supuesto, pueden contar con que su ahorro rentará algo mientras se acumula. Si lo ponen en el S&P 500 pueden aspirar a una rentabilidad histórica real (después de inflación) del 7% (periodo 1950-2009), pero cuidado con eso. La Seguridad Social puede ser también muy rentable, pero el problema es que no tiene fondos para responder de sus promesas.

Seguiremos hablando de pensiones, pero el problema que muchos creen ver detrás de estos esque-

mas se reduce, en realidad a un problema demográfico. Y no precisamente a si nacen o no más niños ni a si nos hacemos viejos y ese tipo de consideraciones menores. Lo que subyace a la demografía que me interesa que vean es la longevidad. Sí, la extraordinaria noticia de que vivimos dos meses y medio cada año que pasa. Con todo lo buena que es, no deja de tener implicaciones «fastidiosillas», como esta de las pensiones que he procurado explicarles.

De resultas de ello, las pensiones no pueden ser vistas como loterías o seguros de incendios, que nos dan beneficios elevadísimos a cambio de primas insignificantes. Esa magia no existe en el mundo de las pensiones y si alguien observa que le están dando una pensión que, sumando todos los años que la va a cobrar, es muy superior a todas las cotizaciones que ha pagado, que piense lo que pienso yo cuando viajo en el AVE: ¿quién me está pagando este viaje? ::