

La Privatización de la Seguridad Social: La Oportunidad de los 10 Billones de Dólares

Martin Feldstein

Resumen

Nuestro actual sistema de Seguridad Social obstaculiza el crecimiento económico de dos formas distintas: en primer lugar, los impuestos sobre los salarios distorsionan la oferta de trabajo y el tipo de compensación que buscan los trabajadores —se trata de pérdidas inevitables debido al bajo rendimiento que se deriva del carácter de reparto que tiene el sistema no capitalizado de la Seguridad Social—; y, en segundo lugar, el sistema reduce el ahorro y la inversión nacionales.

La privatización de la Seguridad Social y la consiguiente transformación de su carácter de sistema no capitalizado y de reparto en un sistema de cuentas de ahorro privadas obligatorias, resolvería ambos problemas e impulsaría el crecimiento económico.

Con el sistema de Seguridad Social actual, cada generación —hoy y en el futuro— pierde la diferencia entre el interés real sobre el capital que obtendría en un sistema de capitalización, y el rendimiento —mucho más bajo— que se deriva del programa de reparto establecido. Por ello, el cambio hacia un sistema privado de cuentas individuales obligatorias que permitiera invertir en una cartera mixta de acciones y bonos permitiría a los individuos obtener la totalidad de la rentabilidad real antes de impuestos sobre el capital, lo que se traduciría en un mayor capital y en una renta nacional más alta.

Según los supuestos conservadores, la privatización de la Seguridad Social aumentaría el bienestar de las generaciones futuras en una cuantía equivalente al cinco por ciento del producto interior bruto (PIB), con carácter anual mientras perdurase el sistema. Aunque la transición a un sistema de capitalización implicaría costes de carácter económico y político, el valor presente descontado del beneficio sería enorme —entre 10- 20 billones de dólares.

Un programa de ahorro privado como este resolvería los problemas de financiación a largo plazo de la Seguridad Social sin necesidad de recurrir ni a incrementos impositivos formidables ni a draconianos recortes en beneficios, proporcionando a su vez enormes beneficios a la economía. En resumen, la privatización de la Seguridad Social puede aumentar los ingresos reales de todo el mundo garantizando al mismo tiempo una jubilación digna a los futuros pensionistas.

Introducción

Aunque la reforma del sistema de pensiones de la Seguridad Social es un tema de enorme importancia, los cargos públicos continúan mostrándose reticentes a la hora de enfrentarse a este serio y —desde un punto de vista político— peligroso problema. No obstante, a la larga la

deteriorada condición financiera del sistema acabará por imponer grandes reformas. [1] La cuestión principal es si dichas reformas serán buenas o malas, si tomarán en consideración los principales problemas económicos del sistema o si, simplemente, se limitarán a proteger la solvencia de las medidas institucionales existentes. La simple protección de la solvencia del sistema de reparto mediante la manipulación de cuotas y prestaciones perpetuará la existencia de los efectos adversos sobre los mercados de trabajo y el ahorro nacional; por el contrario, el cambio a un sistema de capitalización individual dará lugar a un aumento importante de la renta nacional y del bienestar de la población.

En el análisis del impacto de la Seguridad Social en la economía, resulta de vital importancia el concepto de Ariqueza de la Seguridad Social». Dicho concepto se define como el valor actual actuarial de las prestaciones de la Seguridad Social a las que la población adulta actual tendrá derecho a la edad de 65 años (o a las que ya tienen derecho si son mayores de 65 años) menos el valor actual actuarial de las cuotas de la Seguridad Social que deberá pagar antes de llegar a dicha edad. La riqueza de la Seguridad Social asciende en la actualidad a 9 billones de dólares o a más del valor total del PIB, que es equivalente a más de 40.000 dólares por cada adulto americano. [2] Su valor excede sustancialmente al de los otros activos de la gran mayoría de los hogares americanos. En total, la riqueza de la Seguridad Social asciende a cerca de la mitad de toda la riqueza financiera privada.

Evidentemente, la riqueza de la Seguridad Social no es riqueza real sino tan sólo un derecho sobre las contribuciones fiscales actuales y futuras. Por ello, en lugar de etiquetar esta magnitud clave como riqueza de la Seguridad Social, sería más apropiado referirse a ella como el pasivo de la Seguridad Social de la nación. Al igual que la deuda pública ordiel naria, la riqueza de la Seguridad Social produce un efecto expulsión sobre la acumulación de capital privado, y continuará creciendo mientras nuestro sistema actual continúe imperturbable, desplazando cantidades de capital cada vez mayores.

El pasivo de 9 billones de la Seguridad Social es más del doble de la deuda pública oficial. Incluso si el déficit tradicional se eliminara en el 2002 de forma que la deuda pública tradicional no siguiera aumentando, posiblemente la deuda pública en concepto de pasivo de la Seguridad Social seguiría aumentando dicho año, con las condiciones actuales, en unos 500 mil millones de dólares.

En una visión más a largo plazo, la totalidad del pasivo de la Seguridad Social crecerá a medida que lo haga la población, a medida que vaya envejeciendo y a medida que aumente la renta. Los actuarios gubernamentales predicen que con las condiciones existentes, la tasa impositiva requerida para pagar la cuota anual de la Seguridad Social crecerá durante los próximos 50 años desde el nivel actual de casi el 12 por ciento hasta el 18 por ciento y tal vez hasta el 23 por ciento. [3]

En definitiva, los problemas financieros del sistema son realmente serios. No obstante, este ensayo no tratará de la insolvencia financiera de la Seguridad Social sino que se centrará en los efectos económicos más importantes derivados de la continuidad de un sistema de reparto. El tratamiento adecuado de estos efectos económicos llevará también a la resolución de los problemas financieros.

Las distorsiones del mercado de trabajo

La contribución del trabajador a la Seguridad Social distorsiona la oferta de trabajo y la forma de compensación. Estas pérdidas son inevitables debido al bajo rendimiento que se deriva del carácter de reparto característico del sistema capitalizado de la Seguridad Social.

A diferencia de las pensiones privadas y de los planes de pensiones individuales, el sistema de la Seguridad Social no invierte el dinero que recauda en acciones y bonos, sino que desembolsa esos fondos como prestaciones el mismo año en que los recauda. (A pesar de que el sistema ha estado acumulando una reserva desde 1983 para suavizar el ritmo de las tasas impositivas, más del 90 por ciento de los ingresos por contribuciones a la Seguridad Social se siguen destinando inmediatamente a prestaciones, y los activos del fondo fiduciario de la Seguridad Social sólo ascienden a cerca de un 5 por ciento de las obligaciones de la Seguridad Social).

Por lo tanto, la tasa de rendimiento que los individuos obtienen de sus contribuciones obligatorias a la Seguridad Social es mucho menor que la que podrían obtener con un plan de jubilación privado o con un sistema de Seguridad Social de capitalización. Un sistema de reparto con una tasa impositiva constante proporciona una tasa de rendimiento positiva que aproximadamente viene a ser equivalente a la tasa de crecimiento de la base impositiva total de los contribuyentes.

El crecimiento medio de los salarios reales desde 1960 —el 2,6 por ciento— puede servir como estimación razonable de lo que se puede esperar en el futuro a largo plazo de un programa de Seguridad Social de reparto. Por contra, en el mismo periodo, la media del rendimiento real antes de impuestos del capital de las empresas no financieras (es decir, beneficios antes de impuestos más los intereses netos pagados) se situaba en el 9,3 por ciento. [4] Aunque los individuos no llegan a ganar un rendimiento antes de impuestos del 9,3 por ciento ni siquiera con los IRAs (Individual Retirement Accounts) o con las cuentas 401 (k)* debido a los impuestos de sociedades a nivel federal y estatal, un sistema de pensiones de capitalización sí podría garantizar a cada ahorrador individual un rendimiento antes de impuestos del 9,3 por ciento si el Gobierno abonara en cuenta los impuestos de sociedades recaudados. [5]

Un ejemplo simplificado podrá indicarnos la magnitud de la carga impositiva encubierta que supone el programa de la Seguridad Social. Pensemos en un empleado que paga 1.000 dólares a la Seguridad Social a la edad de 50 años para poder recibir las prestaciones a los 75 años. Con un rendimiento del 2,6 por ciento, los 1.000 dólares se convertirán en 1.900 dólares tras un periodo de 25 años; pero con un rendimiento del 9,3 por ciento esa persona podría comprar esa misma jubilación de 1.900 dólares por sólo 206 dólares. Es decir, forzar a las personas a utilizar el sistema de reparto aumenta dramáticamente el coste que deben pagar por su jubilación. En el ejemplo, un plan de capitalización habría permitido a ese empleado comprar la misma jubilación con una contribución del 2,5 por ciento en lugar de con una retención sobre la nómina del 12 por ciento. La diferencia del 9,5 por ciento es un impuesto real puro y simple por el que, a cambio, el individuo no obtiene absolutamente nada.

El efecto distorsionador de este impuesto es mucho mayor de lo que en un principio se pueda pensar, porque la tasa impositiva neta de la Seguridad Social se impone además del impuesto federal y estatal sobre la renta; la tasa impositiva federal marginal se sitúa en el 28 por ciento (para personas con base imponible superior a 23.000 dólares y para matrimonios con ingresos conjuntos superiores a 38.000 dólares) y la tasa estatal típica del impuesto sobre la renta se coloca en el 5 por ciento. Por consiguiente, la retención de la Seguridad Social aumenta la tasa impositiva marginal total a más del 40 por ciento, exacerbando así sustancialmente las distorsiones y el gasto causado por el impuesto sobre la renta. [6]

La combinación del impuesto sobre la renta y de la contribución a la Seguridad Social distorsiona no sólo el número de horas de trabajo de cada individuo, sino también otras dimensiones de la oferta de trabajo como puedan ser la elección ocupacional, la localización y el esfuerzo. Asimismo, distorsiona también la manera en la que se percibe la compensación, cambiando parte de la base imponible por mejoras sociales libres de impuestos, mejores condiciones de trabajo, etc. Estas distorsiones en forma de compensaciones son realmente distorsiones en la pauta de consumo del individuo, pues obligan a los individuos a gastar sus ingresos potenciales en cosas que valoran menos que aquellas que podrían comprar con dinero. Estas distorsiones sobre los patrones de consumo son tan importantes como la distorsión en la oferta de trabajo. [7]

En la práctica, estas distorsiones empeoran por las relaciones fortuitas entre las prestaciones y las contribuciones que resultan de la regulación existente de la Seguridad Social. Por ejemplo, dado que las prestaciones se basan en los 35 años de mayores ingresos, la mayoría de los empleados menores de 25 años no reciben ningún beneficio adicional por las retenciones que se les practican en sus nóminas. Dado que muchas mujeres casadas y viudas reclaman prestaciones sobre los ingresos de sus maridos, a menudo ellas tampoco perciben beneficio alguno por sus propias contribuciones. Puesto que no existe una compensación adicional por los impuestos pagados en una fecha temprana, la tasa impositiva efectiva para los contribuyentes más jóvenes es un múltiplo sustancial de la tasa impositiva de los empleados mayores. Las reglas de la Seguridad Social son tan complejas y tan opacas que muchos individuos pueden llegar a hacer caso omiso de los beneficios que se obtienen del trabajo adicional y actuar como si la totalidad de la contribución a la Seguridad Social fuera un impuesto del mismo tipo que el impuesto sobre la renta.

En un sistema privado de capitalización con fondos de pensiones, se eliminaría automáticamente la distorsión adicional que se deriva de estos vínculos tan desiguales entre las cuotas y las prestaciones progresivas. Aunque dicha distorsión también podría ser eliminada dentro del sistema de reparto existente mediante la creación de cuentas individuales de la Seguridad Social para cada contribuyente, las distorsiones más grandes del mercado laboral que se derivan de la baja tasa de rentabilidad de un sistema de reparto no pueden eliminarse sin cambiar bien a un sistema público de capitalización, bien a un sistema privado de planes de jubilación individualizados.

Reducción del ahorro nacional

La pérdida resultante de las distorsiones del mercado laboral no es ni el único efecto adverso de un sistema de Seguridad Social de reparto ni tampoco el mayor de ellos. Las generaciones actuales y futuras pierden al verse obligadas a participar en un programa de reparto de bajo rendimiento —es decir, al ser obligados a aceptar un rendimiento implícito del 2,6 por ciento mientras que el producto marginal real del capital es del 9,3 por ciento—. Y a pesar de que los impuestos sobre rendimientos del capital impiden que los individuos perciban ese 9,3 por ciento sobre sus ahorros personales, el público en su totalidad sí recibe ese rendimiento total; lo que los individuos no reciben directamente, lo reciben en forma de reducciones en otros impuestos o en forma de aumentos en servicios estatales.

El alcance que un sistema de Seguridad Social de reparto pueda tener en la reducción de la renta nacional y en el bienestar económico depende del modo en el que el ahorro privado responda a las cuotas y prestaciones de la Seguridad Social y en las actuaciones del Gobierno para compensar las reducciones en el ahorro privado. Veamos algunos ejemplos.

Un individuo que ha percibido unos ingresos medios a lo largo de toda su vida laboral y que se jubila a los 65 años con un «cónyuge dependiente», recibe ahora prestaciones equivalentes al 63 por ciento de sus ingresos anuales antes de jubilarse. Dado que las prestaciones de la Seguridad Social de dicho individuo no están sujetas a gravamen, dichas prestaciones suponen más del 80 por ciento de su máximo ingreso, después de impuestos, anterior a la jubilación. El sentido común y la observación sugieren que las personas que puedan esperar un porcentaje de sustitución tan alto ahorrarán poco para su jubilación y que, probablemente, este ahorro realizado durante los años previos a la jubilación se deba más a un deseo de equilibrar posibles cambios inesperados en los ingresos o en el consumo. Por ello, no es de extrañar que en 1991 los activos financieros medios de los hogares con un cabeza de familia de entre 55 y 64 años ascendieran tan sólo a 8.300 dólares —una cantidad bastante menor a los ingresos de seis meses—. Incluso si miramos más allá de la riqueza financiera, la riqueza media total (incluyendo

el valor de la casa) entre todos los hogares con un cabeza de familia menor de 65 años ascendía tan sólo a 28.000 dólares.

Para tener una idea de la magnitud de la pérdida anual, resulta muy útil comenzar por el caso más simple: cada dólar de la riqueza de la Seguridad Social reduce en un dólar la riqueza privada real. La riqueza privada a la que se ha renunciado habría obtenido una rentabilidad del 9,3 por ciento; el sistema de reparto de la Seguridad Social procura un rendimiento equivalente de cerca de un 2,6 por ciento; es decir, la población sufre una pérdida equivalente a la diferencia resultante entre estos dos rendimientos. Por consiguiente, la pérdida anual de renta real ascendería al 6,7 por ciento de los 9 billones de dólares de riqueza de la Seguridad Social —una cantidad equivalente a 600 mil millones de dólares o al 8 por ciento del PIB—.

Evidentemente, cada dólar de riqueza de la Seguridad Social no sustituye necesariamente a un dólar de riqueza real. En la medida en la que la Seguridad Social induce a una jubilación más temprana, los individuos ahorrarán más de lo que lo harían si no fuera así. La Seguridad Social también afecta al ahorro privado al proporcionar una renta anual real, y hay algunas personas que, debido a su irracionalidad o miopía, no responden en absoluto a la provisión de las prestaciones de la Seguridad Social. Se han realizado una serie de estudios de investigación para averiguar hasta qué punto la Seguridad Social deprime el ahorro y sustituye a la riqueza real. [8] Aunque ninguno de ellos es un estudio definitivo capaz de establecer una medida precisa de la sustitución de la riqueza de la Seguridad Social por otro tipo de riqueza doméstica, de todos ellos se deduce en su conjunto que el programa de la Seguridad Social lleva a cada generación a reducir sus ahorros sustancialmente y, por consiguiente, a incurrir en una pérdida sustancial de renta real por inversión. Incluso la estimación más conservadora que señala que cada dólar de riqueza de la Seguridad Social desplaza sólo 50 centavos de acumulación de riqueza privada, implica que la pérdida anual de ingresos nacionales excedería los 4 puntos de PIB.

Los beneficios de la privatización

Con el sistema de Seguridad Social actual, cada generación en el presente y en el futuro pierde la diferencia entre el rendimiento del capital real que se obtendría en un sistema de capitalización y el rendimiento, mucho menor, en el programa existente de reparto. El cambio a un sistema privatizado de cuentas individuales obligatorias que pueden invertirse en una cartera mixta de acciones y bonos permitiría a los individuos obtener la totalidad de la tasa real de rentabilidad del capital antes de impuestos. Ello supondría un capital mucho mayor y una renta nacional también mayor.

Además, la eliminación de las contribuciones a la Seguridad Social reduciría las distorsiones en el esfuerzo laboral y la forma de compensación que actualmente deprime la productividad de la economía y el nivel de vida real. Cuando el sistema de cuentas individuales de capitalización esté totalmente implantado, las contribuciones obligatorias necesarias para cubrir los niveles actuales y previstos de prestaciones sólo supondrán alrededor del 3 por ciento de la nómina, una cantidad mucho menor a la retención sobre la nómina que, previsiblemente, en los próximos 35 años se incrementará desde el 12,4 por ciento actual hasta el 20 por ciento.

Los supuestos más conservadores señalan que la privatización de la Seguridad Social aumentaría el bienestar de las generaciones futuras en una cuantía equivalente al cinco por ciento del producto interior bruto (PIB), con carácter anual mientras perdurase el sistema. Aunque la transición a un sistema consolidado implicaría costes de carácter económico y político, el valor actual neto del beneficio sería enorme —entre 10-20 billones de dólares—. [9]

Conclusión

A la larga, la deteriorada posición financiera de la Seguridad Social obligará a los políticos a enfrentarse al problema de la reforma. Tal vez el impacto adverso que el sistema actual está teniendo en una gran variedad de colectivos —incluyendo a las parejas con dos sueldos, a los jóvenes y a los pobres— aliente a algunos políticos a hacer algo más que retocar el sistema actual y proponer reformas más fundamentales que las que se han considerado en el pasado. En lugar de proceder a aumentos en los impuestos y a recortes en las prestaciones, podemos pasar a un sistema basado en cuentas de ahorro privadas, obligatorias y de propiedad individual.

Un programa de ahorro privado como éste resolvería los problemas de financiación a largo plazo de la Seguridad Social sin necesidad de recurrir ni a incrementos impositivos formidables ni a draconianos recortes en prestaciones, proporcionando a su vez enormes beneficios a la economía. En resumen, la privatización de la Seguridad Social puede aumentar los ingresos reales de todo el mundo garantizando al mismo tiempo una jubilación digna a los futuros pensionistas.

Notas

[1] De acuerdo con el informe más reciente del Patronato del sistema de la Seguridad Social, la Seguridad Social será insolvente en el año 2029, un año antes de lo que se había señalado en informe del año anterior. Ésta es la octava vez en los últimos diez años que se adelanta la fecha en la que el sistema será insolvente, pero lo cierto es que los problemas de la Seguridad Social no comenzarán en el 2029 sino en una fecha más temprana: en el año 2012, año en el que el sistema comenzará a ser deficitario. 1996 Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds (Washington: Government Printing Office), pág. 4.

[2] Se trata de una nueva estimación de la riqueza de la Seguridad Social basada en el detallado modelo de simulación presentado por Martin Feldstein y Andrew Samwick en «The Transition Path to Privatizing Social Security», National Bureau of Economic Research Working Paper n.º 5761 (septiembre, 1996), que apareció en Privatizing Social Security, publicado por la National Bureau of Economic Research.

[3] Procedente del 1996 Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds.

[4] «The Effective Tax Rate and Pretax Rate of Return» de Martin Feldstein, Louis Dicks-Mireaux y James Porterba, Journal of Public Economics 21 (julio, 1993): 129-58, y «Further Gains in Corporate Profitability» de Richard Rappe, Economic Outlook Monthly, agosto, 1995. * Nota del traductor: IRA, cuentas 401 (k): fondos de pensiones individuales con beneficios fiscales.

[5] Dichos impuestos suponen un promedio del 42 por ciento del rendimiento antes de impuestos. Ibid.

[6] Los economistas miden este gasto mediante la «pérdida improductiva» del impuesto, es decir, la pérdida que supone para el individuo un exceso en la recaudación del Gobierno. Los economistas pueden calcular que la progresiva pérdida improductiva que resulta de la cuota neta adicional de la Seguridad Social del 9,5 por ciento equivale al 4,7 por ciento del producto de la contribución base a la Seguridad Social y la elasticidad compensada de dicha base con respecto

a la parte neta del impuesto. Esto viene a ser unas diez veces mayor que la pérdida improductiva que resultaría si la cuota de la Seguridad Social fuese el único impuesto. Para más detalles sobre este cálculo, consultar la página 4 del ensayo Ely publicado en la *American Economic Review*.

[7] La pérdida improductiva debida a la cuota neta de la Seguridad Social es aproximadamente el 2,35 por ciento de la base de las contribuciones a la Seguridad Social, una pérdida improductiva en 1995 de cerca de 68 mil millones de dólares. Esta pérdida improductiva supone casi el 1 por ciento del PIB y aproximadamente la quinta parte de las contribuciones a la Seguridad Social. Esto aumenta la pérdida improductiva del impuesto sobre la renta en un 50 por ciento. Los detalles de este cálculo se presentan en las páginas 4 y 5 del ensayo Ely.

[8] Consultar, por ejemplo, «Social Security and Household Wealth Accumulation: New Microeconomic Evidence» de Martin Feldstein y Anthony Pellechio, *Review of Economic and Statistics* 61 (agosto, 1979): 361-68; «Individual Retirement and Savings Behavior», de Peter Diamond y J.A. Hausman, *Journal of Public Economics* 23 (feb-marzo, 1984): 81-114; «Social Security, Bequests and Life Cycle Theory of Savings: Cross-Sectional Tests» de Alan Blinder, R. Gordon y David Wise, publicado en *Inventory Theory and Consumer Behavior* (Ann Arbor, MI: University of Michigan Press, 1990), págs 229-56; y «The Impact of Social Security on National Savings», de Robert Barro, Washington DC, American Enterprise Institute, 1978.

[9] El valor actual neto del beneficio sería el valor actual neto de los beneficios anuales del 5 por ciento del PIB. Puesto que el PIB actualmente alcanza los 7,5 billones de dólares, una ganancia del 5 por ciento serían 375 mil millones de dólares. El beneficio anual aumentaría en proporción al PIB y crecería, por tanto, en torno al 3 por ciento anual en términos reales. Descontando esto al 5 por ciento de tasa real (aproximadamente la tasa de rentabilidad neta de impuestos que un inversor habría obtenido invirtiendo en una cartera basada en el índice Standard and Poors desde 1970) implica un valor actual neto de 18,75 billones de dólares.

Este ensayo fue traducido y adaptado por Círculo de Empresarios. Madrid, España.