



La Reforma de las Pensiones

En los últimos días se ha reavivado el debate sobre la reforma del sistema de pensiones en España que, con mayor o menor intensidad, continúa desde mediados de los años noventa. Una vez más se ha puesto de manifiesto que la manera en la que se desarrolla este debate en nuestro país es poco provechosa, con discusiones no suficientemente informadas que reproducen tópicos y errores ya reconocidos en el pasado. Por ello consideramos conveniente resumir muy brevemente las principales conclusiones sobre el sistema español de pensiones públicas que proporcionan los numerosos estudios disponibles. También extraemos alguna conclusión de las experiencias de otros países que han tenido que afrontar una reforma de sus sistemas de pensiones¹. A la vista de estas conclusiones, creemos que es necesario seguir la misma vía que se adoptó en otros países europeos (como Suecia, Reino Unido, Países Bajos y Alemania) para comenzar sus reformas, todas ellas culminadas ya con éxito: encargar la elaboración de un Libro Blanco a una comisión de expertos independientes que sirva de guía para que el Pacto de Toledo implemente cuanto antes una reforma que garantice la sostenibilidad del sistema de pensiones a largo plazo.

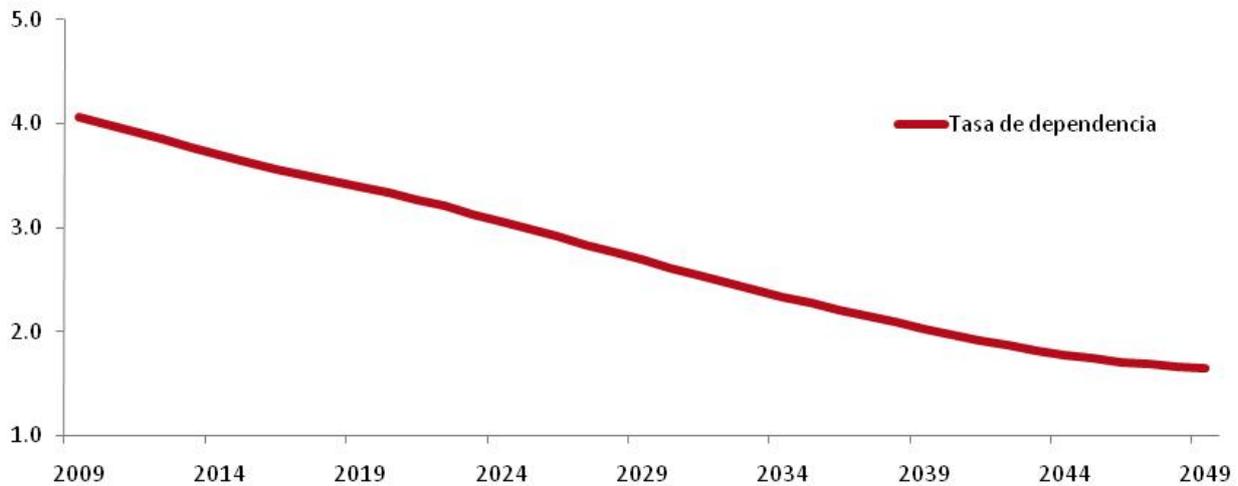
1. Es inevitable.

La evolución demográfica hace imposible que el sistema español de pensiones públicas pueda seguir ofreciendo las prestaciones actuales. De acuerdo con las proyecciones más recientes (Gráfico 1), pasaremos de las más de 4 personas en edad de trabajar por pensionista actuales a 1,75 personas en edad de trabajar por pensionista en el 2049. La Comisión Europea estimaba en octubre de 2009 ² que el gasto en pensiones en España subirá hasta el 15,1% del PIB en 2060, lo que supone un incremento del 80% respecto de la cifra de 2007. España sería, después de Grecia, el país de la zona del Euro en el que el gasto en pensiones subiría más. Hacer frente a este volumen de gasto con un aumento de la presión fiscal, sea vía cotizaciones sociales o vía impuestos generales, no es una opción porque tal aumento tendría efectos muy negativos sobre el empleo y la inversión. Hay quien cuestiona las proyecciones de gasto en pensiones a largo plazo con el argumento de que las proyecciones demográficas no son totalmente fiables. Si bien es cierto que difícilmente podemos adivinar cuál será el valor exacto de la tasa de dependencia en el año 2049, lo que sí sabemos con seguridad es que, en ausencia de cambios imprevisibles y extraordinarios en las tendencias demográficas actuales, será muy superior a la que es actualmente, lo que nos obliga a anticiparnos a ese futuro adoptando medidas desde ya mismo.

¹ Para una breve descripción de la situación demográfica y de las reformas adoptadas en otros países, véase el Anexo 1. En el Anexo 2 se incluye una lista selectiva de trabajos sobre reforma de las pensiones en España.

² Pension schemes and pension projections in the EU-27 Member States 2008-2060.

Gráfico 1. Evolución de la tasa de dependencia, según las últimas proyecciones demográficas del INE.



(Personas con edades entre 16 y 65 por cada persona mayor de 65)
Fuente: Instituto Nacional de Estadística

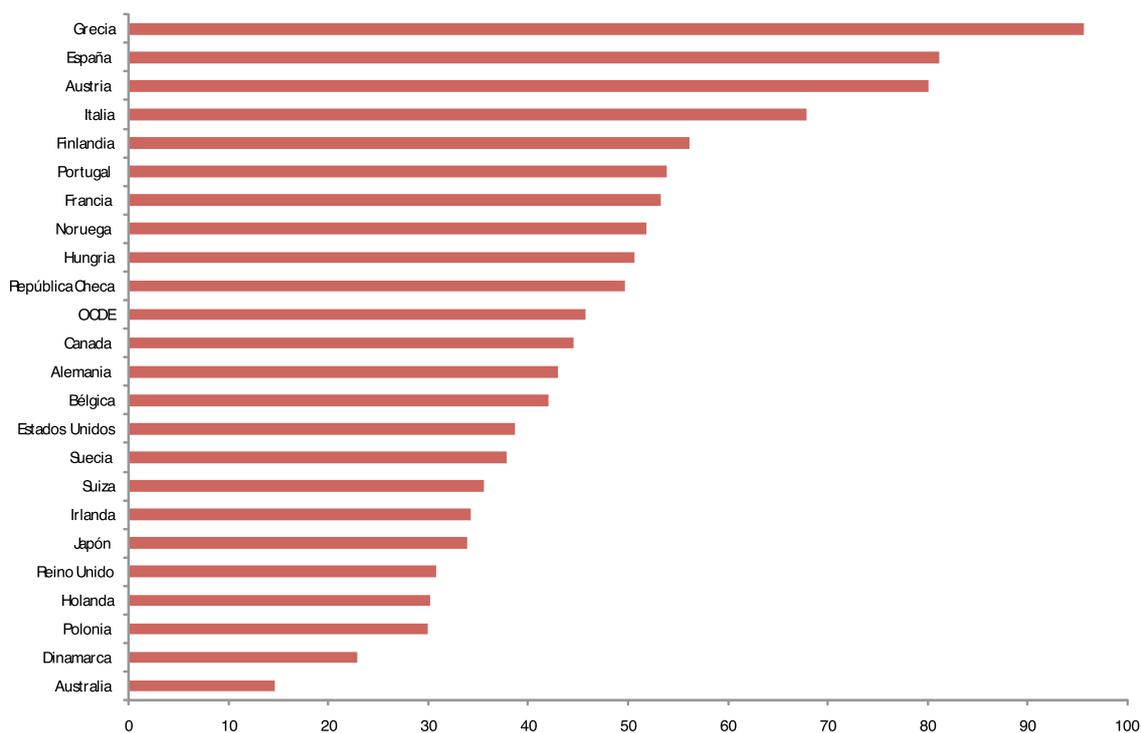
2. Es necesaria para la equidad.

Dentro de las generaciones actuales que van entrando en la jubilación, el sistema español de pensiones contributivas produce situaciones de desigualdad evidentes. Al utilizar como base para el cálculo de la pensión contributiva sólo las bases de cotización de los últimos 15 años de vida laboral, resulta que los trabajadores que tienen periodos contributivos cortos y salarios elevados al final de su vida laboral acaban teniendo pensiones más altas que otros con períodos de cotización mucho más largos, pero que han tenido la mala suerte de perder su empleo en edades cercanas a la edad legal de jubilación. En definitiva, buena parte de la desigualdad salarial entre las personas de 50 a 64 años, justo el periodo de la vida laboral donde la desigualdad es mayor, acaba siendo trasladada a las pensiones de jubilación.

3. No se trata de reducir la cuantía de las pensiones, aunque sí necesariamente su tasa de sustitución.

El sistema español de pensiones contributivas de jubilación proporciona unas pensiones que, en relación al último salario percibido, son de las más elevadas de los países de nuestro entorno. Según estimaciones de la OCDE, la tasa de sustitución de las pensiones públicas en España es, en media, de alrededor del 80%, una de las más altas de los países miembros de esta organización (Gráfico 2). Lo que la evolución demográfica no permite, con el sistema actual, es mantener la tasa de sustitución de las pensiones (es decir, la relación entre la pensión recibida y el salario previo a la jubilación) en sus niveles actuales durante periodos de jubilación que serán significativamente más largos. Por ello, para mantener el nivel de presión fiscal actual, se han de combinar el alargamiento del periodo de la vida laboral y la reducción de la tasa de sustitución. Esto último no significa que la cuantía de las pensiones tenga que ser menor. El crecimiento económico permitirá que las futuras cohortes de la población lleguen a la jubilación con salarios más elevados y puedan recibir, por tanto, pensiones más elevadas que las actuales aun cuando se reduzca progresivamente la tasa de sustitución de las pensiones.

Gráfico 2. Tasas de sustitución de las pensiones públicas de jubilación (%) en algunos países de la OCDE.



Fuente: OCDE

4. Debe hacerse de forma que se garantice a los jubilados presentes que no serán afectados por el cambio.

La reforma de las pensiones tendrá efectos sobre las futuras cohortes de jubilados. Las personas que ya están recibiendo una pensión no se verán afectadas de ninguna manera y las que están próximas a recibirla sólo lo serán de forma marginal. Tratándose de un programa de protección de contingencias a lo largo del ciclo vital, los sistemas de pensiones han de modificarse de forma muy gradual para no perjudicar gravemente a personas que hayan tomado decisiones irreversibles en relación con sus pautas de ahorro y de oferta de trabajo. Se trata, por tanto, de modificaciones de las prestaciones que sólo entrarán plenamente en efecto después de varias décadas. En consecuencia, es necesario tranquilizar a los pensionistas actuales y a las organizaciones que los representan, ya que sus prestaciones y sus condiciones de revalorización están totalmente garantizadas en cualquier reforma posible.

5. Ha de realizarse con tiempo, calma, conocimiento y oportunidad.

Puesto que su efecto debe producirse después de varias décadas, la reforma de las pensiones ha de planificarse con tiempo suficiente. La pregunta que debería ser objeto del debate no es cuáles son las pensiones que podemos permitirnos en las condiciones económicas actuales, sino cuáles son las que podremos permitirnos dentro de 25, 50 ó 75 años, habida cuenta de los equilibrios demográficos de entonces, que serán mucho más relevantes que los económicos. Y la respuesta a esta pregunta la necesitamos hoy, porque es hoy cuando las medidas necesarias han de ser puestas en marcha y cuando deben ser conocidas para que los ciudadanos puedan ir tomando sus decisiones con tiempo suficiente. Que el sistema de pensiones esté actualmente en superávit y tenga un fondo de reserva del 6% del PIB es, en gran medida, irrelevante. Por otra parte, tratándose de un tema capital en la planificación del horizonte vital de los individuos, no puede tratarse como una cuestión de lucha partidista y ser objeto de permanentes propuestas, contrapropuestas e indecisiones. Y se necesita un conocimiento adecuado de la realidad socioeconómica para poder dar una respuesta coherente a la pregunta anterior y analizar las ventajas y los inconvenientes de las varias medidas disponibles. También ha de realizarse en el momento oportuno. En determinadas ocasiones, los efectos de la reforma pueden ser especialmente favorables, como en las circunstancias actuales, en las que la reforma ayudaría significativamente a reducir la incertidumbre que los mercados financieros internacionales tienen sobre la capacidad de nuestro país para garantizar la estabilidad presupuestaria del sector público.

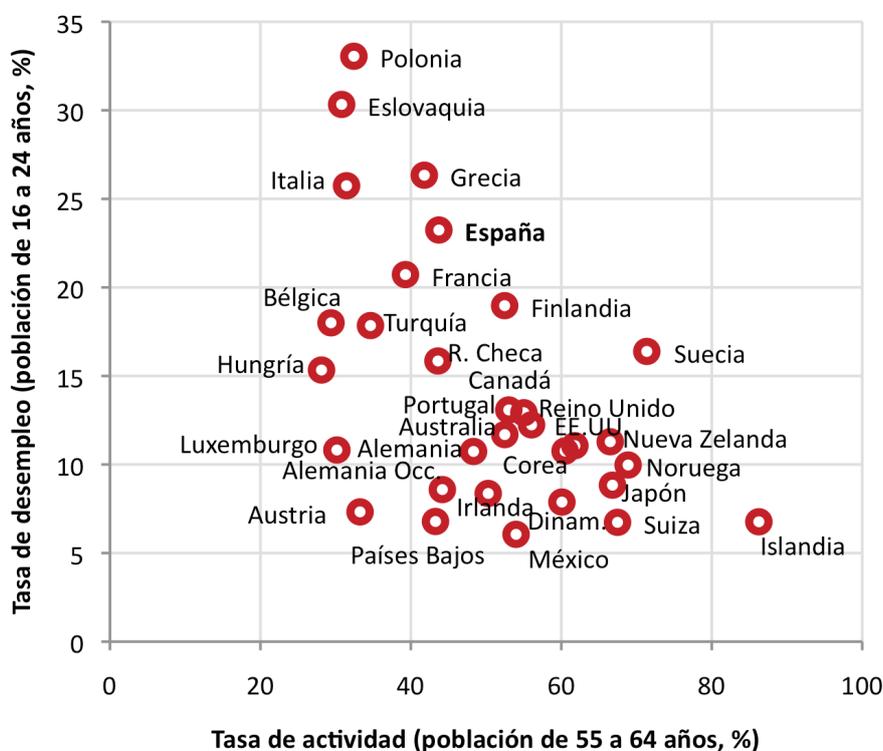
6. Es complementaria a la reforma laboral y ambas deben abordarse de forma coherente entre sí.

En contra de la idea de que la reforma de las pensiones tendrá que conseguir que se alargue la vida laboral a medida que lo hace la esperanza de vida, se suele argumentar que las oportunidades de empleo de los jóvenes se verían perjudicadas en tal caso. Éste es otro ejemplo de la archiconocida “falacia de la cantidad fija de trabajo”, según la cual el número de puestos de trabajo estaría determinado a priori y habría que repartirlo entre la población activa y, por tanto, cuanto más gente participase en el mercado de trabajo más trabajadores desempleados habría. Esta idea carece de fundamento teórico y, además, la evidencia empírica la contradice totalmente. Más bien ocurre lo contrario: son los países que tienen una mayor tasa de empleo de la población cercana a la edad de jubilación, los que también tienen una tasa de desempleo juvenil más baja (Gráfico 3)³. España corrobora claramente esta evidencia internacional: tras varias décadas con una alta incidencia de prejubilaciones y jubilaciones anticipadas

seguimos teniendo una tasa de desempleo juvenil desorbitada. Por otra parte, no resulta difícil entender por qué las prejubilaciones y jubilaciones anticipadas tienen tan alta incidencia cuando se analiza la legislación laboral en varias dimensiones y, en particular, en lo relativo a ajustes de plantilla por causas económicas, tecnológicas u organizativas. Sólo con reformas laborales y de pensiones coherentes entre sí se conseguirán simultáneamente los objetivos de creación de empleo y de que dicho empleo esté disponible de forma equilibrada para todos los grupos de la población. Así, cualquier aumento de la edad de jubilación debe plantearse al mismo tiempo que otras medidas que reactiven el mercado de trabajo.

³ Véase a este respecto la amplia evidencia internacional incluida en Gruber y Wise (2010): “Social Security Programs around the World: the Relationship to Youth Employment”. Chicago University Press y NBER.

Gráfico 3. Tasa de actividad de la población de 55 a 64 años y tasa de desempleo de la población de 16 a 24 años en países de la OCDE (media 1998-2008).



Fuente: OCDE

7. No deberían repetirse los errores del pasado.

El gobierno inicialmente actuó con valentía y planteó el aumento de la edad legal de jubilación en un momento en el que las instituciones y los mercados financieros internacionales tienen serias dudas sobre el potencial de crecimiento de la economía española y su capacidad para hacer frente a un elevado endeudamiento. Sin embargo, inmediatamente se reprodujeron las resistencias a la reforma: titubeos del gobierno, escasa colaboración de los partidos que integran la Comisión Parlamentaria del Pacto de Toledo y total oposición sindical, todo ello con gran ruido mediático. Con estas réplicas y contrarréplicas se vuelve a las discusiones pobremente informadas o interesadas que ralentizan y dificultan el proceso de reforma⁴. No se dispone de mucha pólvora para gastar en este debate y se volvería a cometer el error de desperdiciarla si se apuntase bajo en los intentos de buscar una verdadera solución al problema de las pensiones. Hay que decir que la propuesta del gobierno de aumentar la edad de jubilación es, verdaderamente, la mejor manera de iniciar dicho debate. Pero otras propuestas del mismo calado deberán sucederse.

⁴ Por ejemplo, en Alemania la reforma se basó en las recomendaciones de la Rürup Commission (<http://www.eurofound.europa.eu/eiro/2003/05/feature/de0305104f.htm>), en el Reino Unido, en las de la Turner Commission (<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4482460.stm>, <http://www.pensionscommission.org.uk/>) y en Suecia en un grupo de trabajo presidido por el ministro de Políticas Sociales (www.oecd.org/dataoecd/63/51/2638200.pdf)

8. Debe plantearse de forma global.

La reforma de las pensiones no debería focalizarse sobre una medida concreta, sea la edad legal de jubilación, la duración del período de cálculo de la base reguladora de la pensión, o cualquier otra modificación paramétrica del sistema actual. Hay muchas medidas alternativas que pueden combinarse para conseguir el objetivo de alcanzar una tasa de sustitución de las pensiones públicas y una duración media de los periodos de jubilación compatibles en el futuro con los escenarios demográficos y socioeconómicos que se vislumbran. En Alemania se ha optado por realizar ajustes paramétricos en su sistema de reparto y de prestación definida, introduciendo un factor de corrección que modifica la tasa de sustitución de las pensiones públicas en función del crecimiento económico y de la longevidad. Por el contrario, en Suecia se ha introducido un sistema de cuentas nocionales individuales de contribución definida (cuentas individuales teóricas), bajo el cual la pensión de cada trabajador queda determinada por la anualidad correspondiente a las cotizaciones realizadas a lo largo de toda su vida laboral y a su esperanza de vida. Otras alternativas son también posibles. Y todas tienen ventajas e inconvenientes, en varias dimensiones, que deben ser tenidas en cuenta conjuntamente.

9. Necesita un procedimiento de elaboración distinto al seguido hasta hoy.

La reforma de las pensiones está encomendada a la Comisión Parlamentaria no permanente del Pacto de Toledo, que, si bien desde sus orígenes en 1994 ha producido algunos avances importantes, acordando principios generales sobre cómo debería abordarse la reforma, no ha propuesto todavía medidas concretas que puedan resolver los retos demográficos a los que se enfrenta el sistema de pensiones en las próximas décadas. Es probable que el Pacto de Toledo haya cumplido un ciclo y que en estos decisivos momentos, un nuevo impulso para la reforma pase sobre todo por una renovación de los conceptos operativos bajo los cuales debería abordarse el debate actual sobre las pensiones.

10. Debería elaborarse un Libro Blanco que explicara la reforma a la sociedad.

Para avanzar con la reforma, se debe seguir la misma vía que se adoptó en Suecia, Reino Unido, Países Bajos y Alemania para comenzar sus reformas, todas ellas culminadas ya con éxito: encargar la elaboración de un Libro Blanco a una comisión de expertos independientes. El necesario proceso de consultas de la comisión debería dar lugar a un debate sereno sobre los problemas, que debería tener una amplia repercusión social. Esto debería hacerse en un plazo razonablemente breve. El Libro Blanco debería ser presentado de forma creíble como el primer paso de la reforma, por lo que debería haber un compromiso previo del Pacto de Toledo de impulsarla siguiendo el dictamen de la comisión. El objetivo de esta iniciativa será explicar las ventajas y los inconvenientes de las distintas alternativas de reforma y pronunciarse claramente acerca de las dos cuestiones fundamentales que han de resolverse:

a ¿Qué parte del coste relacionado con el aumento de longevidad de las futuras cohortes de pensionistas debe trasladarse a las generaciones siguientes o lo que es lo mismo cuál debería ser la tasa de sustitución de las pensiones públicas de jubilación a financiar mediante el principio de reparto y qué medidas de reforma son más convenientes para llegar a dichas tasas de sustitución?

b ¿Cómo conseguir que cada generación ahorre más para su jubilación y qué medidas habría que considerar en este sentido? Y ligado con esto ¿hasta qué punto ha de recurrirse a la capitalización obligatoria? ¿Hasta cuánto y cómo puede extenderse la cobertura del actual sistema español de fondos de pensiones? ¿En qué activos debería materializarse ese ahorro?

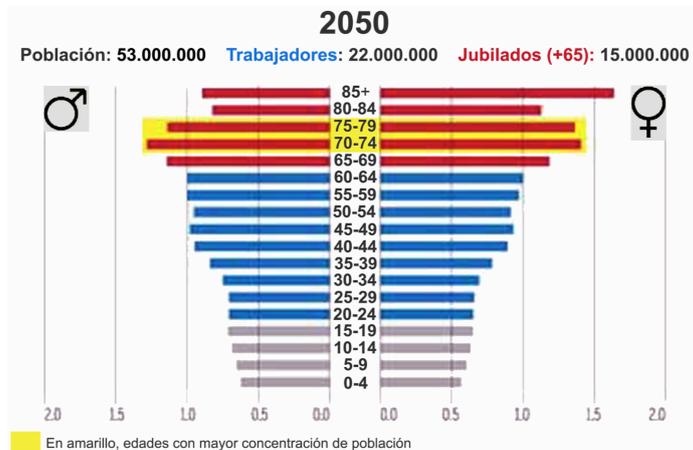
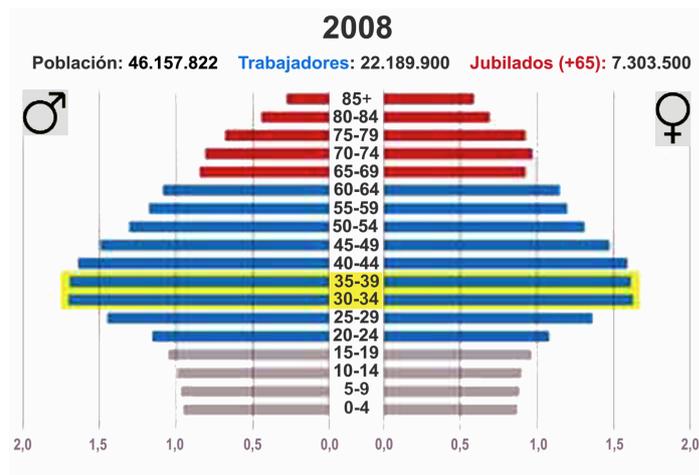
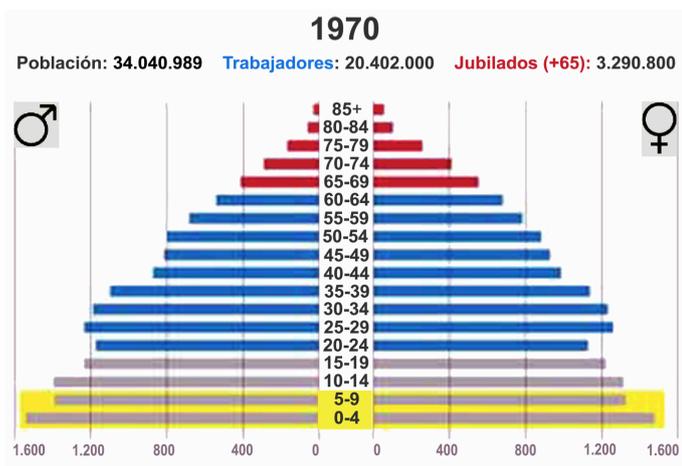
En resumen, la hora de la reforma de las pensiones es ahora. Se acaba el tiempo, porque, a la vista de los cambios demográficos que se vislumbran, ya se ha retrasado mucho y porque necesitamos recuperar el crédito internacional que los mercados financieros están poniendo en duda. Ahora que el gobierno ha abierto una ventana de oportunidad es el momento de actuar con calma y conocimiento, pero también con determinación, sentido de la colectividad y el convencimiento profundo de que el interés de todos está en juego. La sociedad española necesita un diagnóstico claro y preciso de la grave situación que se les puede plantear a quienes hoy tienen menos de cincuenta años si no se hace nada o lo que se hace es insuficiente, y que se avance decididamente en la adaptación de nuestro sistema de pensiones a unos cambios demográficos que hace lustros vienen pidiendo a gritos dicha adaptación.

Anexo 1. Reformas de los sistemas de pensiones en nuestro entorno.

Los actuales desarrollos demográficos ponen de manifiesto una profunda transformación en la población española. En las últimas décadas se ha observado un progresivo cambio en los grupos de población más numerosos, dónde las generaciones adultas han cobrado una creciente

importancia en detrimento de las más jóvenes. Se espera que, dado la realidad sociodemográfica actual, estos acontecimientos se acentúen en las próximas décadas (véase el gráfico A1.)

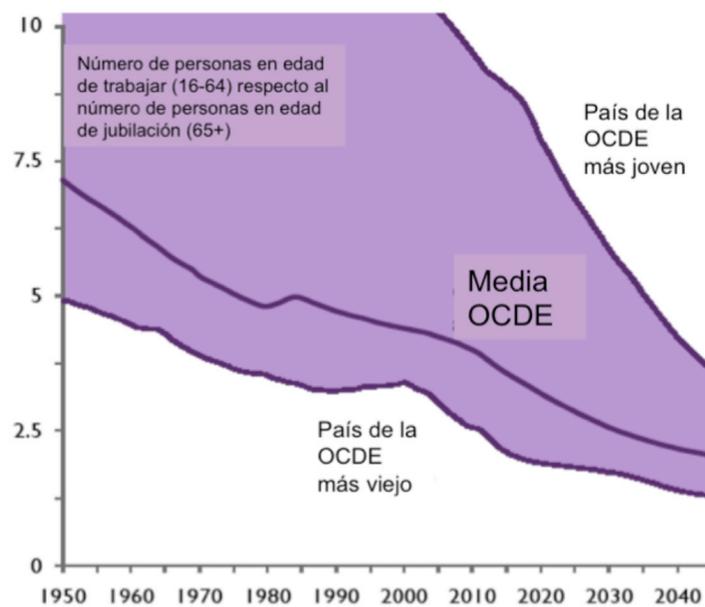
Gráfico A1 Relación cotizantes vs. pensionistas y tiempo esperado en jubilación.



Fuente: INE (2010)

La práctica totalidad de los países de la OCDE están afectados por una tendencia irreversible al envejecimiento, ampliamente documentada, que hace que la relación cotizantes vs. pensionistas se vaya deteriorando progresivamente (véase el gráfico A2).

Gráfico A2 Relación cotizantes vs. pensionistas y tiempo esperado en jubilación.



Fuente: OECD (2007) y (2009)

En consonancia con estos cambios demográficos, se espera que España sea uno de los países de la Unión Europea que registre un mayor crecimiento del gasto en pensiones, con el consiguiente impacto en los presupuestos proyectados (véase Cuadro A.1).

Cuadro A1. Gasto en pensiones públicas (% PIB).

	2007	2060	VARIACIÓN
Luxemburgo	8.7	23.9	15.2
Grecia	11.7	24.1	12.4
España	8.4	15.1	6.7
Bélgica	10.0	14.8	4.8
Holanda	6.6	10.6	4.0
Reino Unido	6.6	9.3	2.7
Alemania	10.4	12.7	2.3
Portugal	11.4	13.5	2.1
Francia	13.0	14.0	1.0
Dinamarca	9.1	9.2	0.1
Suecia	9.5	9.4	-0.1
Italia	14.0	13.6	-0.4
EU15	10.2	12.6	2.4
EU27	10.2	12.6	2.4
EU25	10.2	12.5	2.3
EU10	9.7	10.7	1.0

Fuente: INVERCO con datos de la Comisión: Europea "2009 Ageing Report: economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)"

Reformas Recientes.

Como respuesta a las tensiones demográficas recientes y, sobre todo, a las malas expectativas de futuro, la práctica totalidad de los países de la OECD han modificado, ligera o profundamente, su sistema de pensiones desde principios de los 90.⁵ Casi todas las reformas importantes que se han introducido desde los 90 han incorporado cambios paramétricos y también no paramétricos o sistémicos. En el cuadro A2 presentamos un breve resumen de los rasgos característicos de las más importantes.

⁵ OECD (2007): Pensions reforms. Early birds and laggards.

Seis de los diez países que más gastaban en pensiones en 1990 (Austria, Francia, Alemania, Italia, Suecia y Finlandia) han reformado sustancialmente su sistema de pensiones, aunque en general retrasando los efectos plenos de la reforma para no afectar los derechos de los que se jubilan en el entorno de la reforma. Muchos otros también han optado por reformar pero con un calado menor. España, a pesar de las cuatro reformas que se han introducido desde 1985 entra claramente en este último grupo de países, ya que ninguna de las reformas ha tenido el calado suficiente. En la mayoría de los casos se han introducido reformas paramétricas y en muchos se han considerado también reformas sistémicas.

Cuadro A2. Características de las reformas más relevantes en la OECD de 1990 a 2007.

	Paramétrico						Sistémico		
	Edad pensión		Incentivos jubilación	Cómputo		Indexación	CD	CND	Esperanza de vida
	H	M		Medida	Revalorización				
Austria	o	o	o	o		o			
Finlandia			o	o	o	o		o	
Francia			o	o	o			o	
Alemania			o					o	
Hungría	o	o	o	o		o	o		
Italia	o	o	o			o	o		
Japón	o	o		o					
Corea	o	o							
México						o			
Nueva Zelanda	o	o							
Polonia			o	o		o	o		
Portugal		o	o	o	o	o		o	
Eslovaquia	o	o		o		o			
Suecia				o		o	o		
Turquía	o	o							
Reino Unido		o	o						

Fuente: Pensions at a Glance (2007)

Las reformas paramétricas, que pueden o no comportar una reducción de los compromisos futuros, tienen un gran impacto en el comportamiento laboral de los individuos en el entorno de la edad de jubilación. Las medidas más importantes se pueden clasificar en:

Cambios en la edad de jubilación normal y posiblemente también en la edad de jubilación anticipado.

-En muchos países se ha retrasado la edad de jubilación desde una edad inferior hasta los 65 (Hungría, Chequia, Grecia, Turquía), especialmente para las mujeres.

-En otros se ha elevado desde los 65 a los 67 o 68 (Australia, Alemania, Reino Unido, Dinamarca, Islandia, Noruega, EE.UU.).

Ajustes por la esperanza de vida u otros criterios. Así, Alemania, Finlandia y Portugal ajustarán los derechos de pensión por la esperanza de vida.

-Otras reformas paramétricas.

-Incremento del número de años en la base reguladora (Portugal).

-Aumento del número de años cotizados para no tener penalizaciones (Francia).

-Reducción de la generosidad o tasa de reemplazo (Corea, Austria).

-Revisión del mecanismo de indexación (Polonia, Portugal, Francia, Austria).

-Incentivos a la extensión de carreras contributivas.

-En muchos casos se plantean premios de entre el 2% (España), 3% (Francia) y el 5 ó 6% (Holanda) al alargamiento de la vida laboral más allá de la edad de jubilación normal.

-También se ha compatibilizado el recibo de la pensión con la posibilidad de seguir trabajando. En algunos países la compatibilización es total (Alemania, Francia, Reino Unido, entre otros países), en otros es sólo parcial, al menos hasta la edad de jubilación normal (EE.UU., Italia)

Las reformas sistémicas implican cambios más profundos en la relación entre cotizaciones y prestaciones. Consideramos tres casos:

-Cambio de un sistema de prestación definida a un sistema de contribución definida (Hungría y México).

-Cambio de un sistema de prestación definida a un sistema de cuentas nocionales (CND), donde el rendimiento de las cuentas es fijado por el gobierno en base al crecimiento de la productividad y del PIB (Suecia, Italia, Polonia).

Referencias:

Comisión: Europea (2009) 2009 Ageing Report: economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060). París

OECD (2007) Pension at a Glance. París.

OECD (2007) Pension reforms: early birds and laggards. París.

OECD (2009) Pension at a Glance. París.

Anexo 2.

Analistas Financieros Internacionales (2009): “Los Retos Socio-económicos del Envejecimiento en España”, www.unespa.es/adjuntos/fichero_3009_20100125.pdf.

Ayuso, Juan, J. F. Jimeno y E. Villanueva (2007): “The Effects of the Introduction of Tax Incentives on Retirement Savings”, Documento de Trabajo del Banco de España, 0724.

Blanco, A., J. Montes y V. Antón (2000): “Modelo para Simular Escenarios de Gasto en Pensiones Contributivas de Jubilación de la Seguridad Social”, Dirección General de Análisis y Programación Presupuestaria, Ministerio de Economía y Hacienda, Documento de trabajo SGAPRS-2000-01.

Boldrin, M., J.J. Dolado, J.F. Jimeno y F. Peracchi (1999): “The Future of Pension Systems in Europe” *Economic Policy*, 29, pp. 287-320.

Boldrin, M. P. García Gómez y S. Jiménez-Martín (2009): “Social Security Incentives, Exit from the Workforce and Entry of the Young”, en Jon Gruber y David Wise (eds), *Social Security Programs Around the World: the Relationship to Youth Employment*, Chicago University Press for NBER.

de la Fuente, A. y R. Roménech (2009): “Convergencia Real y Envejecimiento: Retos y Propuestas”. Documento de Trabajo 0903, SEE BBVA.

Díaz-Saavedra, J. (2005): “A Parametric Reform of the Spanish Public Pension System”, Department of Business Administration, Universidad Carlos III de Madrid, manuscript.

Doménech, R. y Á. Melguizo (2009): “Projecting Pension Expenditures in Spain: On Uncertainty, Communication and Transparency”, en D. Franco, D. (ed.), *Fiscal Sustainability: Analytical Developments and Emerging Policy Issues*. Banca d'Italia, Roma (Disponible como Documento de trabajo 0911, SEE BBVA).

Fundación de Estudios Financieros (2005): *Pensiones y Ahorro a Largo Plazo: un Viejo Problema en Busca de Nuevas Soluciones*.

Herce, J.A y J. Alonso (2000): “La Reforma de las Pensiones ante la Revisión del Pacto de Toledo”, Servicio de Estudios de La Caixa, Colección Estudios Económicos, 19.

Informe FEDEA (2009), Efectos Económicos de la Inmigración en España. Monografías Fedea. Editorial Marcial Pons.

Jiménez-Martín, S. (2006): “Evaluating the Labor Supply Effects of Alternative Reforms of the Spanish Pension System”, *Moneda y Crédito*, 222.

Jimeno, J.F. (2000): “El Sistema de Pensiones Contributivas en España: Cuestiones Básicas y Perspectivas en el Medio Plazo”, Documento de Trabajo 2000-15, FEDEA.

Jimeno, J. F. (2003): “Incentivos y Desigualdad en el Sistema Español de Pensiones Contributivas de Jubilación”, *Revista de Economía Aplicada*, Vol XI, 33, 5-48.

Jimeno, J. F., S. Puente y J. Rojas (2008): “Modelling the Impact of Aging on Social Security Expenditures”, *Economic Modelling* 25, 201-224.

Molinas, C. et al. (2009): “Instrumentos Financieros para la Jubilación”, Fundación de Estudios Financieros, Madrid.

Zubiri, I. (2003): *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Instituto de Estudios Fiscales.

Adhesiones

Francisco Alcalá
Universidad de Murcia

Alberto Abadie
Harvard University

Rocío Albert López-Ibor
Universidad Complutense de Madrid

Mario Alloza
Fedea

Óscar Álvarez San-Jaime
Universitat de València

Javier Andrés
Universitat de València

Brindusa Anghel
Universidad Carlos III y Fedea

Pol Antrás
Harvard University

Alfonso Arellano
Fedea

Benito Arruñada
Universidad Pompeu Fabra

Manuel F. Bagues
Universidad Carlos III de Madrid

Salvador Barberá
Universitat Autònoma de Barcelona and Barcelona GSE

Samuel Bentolila
CEMFI

Michele Boldrin
Washington University in St. Louis

José E. Boscá
Universidad de Valencia

Jordi Caballe
Universitat Autònoma de Barcelona

Antonio Cabrales
Univ. Carlos III de Madrid

Ramon Caminal
Institut d'Anàlisi Econòmica, CSIC

Miguel Casares
Universidad de Navarra

Marco Celentani
Universidad Carlos III de Madrid

Juan Carlos Conesa
Universitat Autònoma de Barcelona

Alejandro Cuñat
Universidad de Viena

Ángel de la Fuente
Univ. Autónoma de Barcelona

Sara de la Rica
Universidad del País Vasco

Antonia Díaz
Universidad Carlos III de Madrid

Javier Díaz-Giménez
Universidad Carlos III de Madrid

Juan José Dolado
Universidad Carlos III de Madrid

Rafael Domenech
Universidad de Valencia

Javier Escribá Pérez
Universidad de Valencia

Álvaro Escribano Sáez
Universidad Carlos III de Madrid

José Luis Escrivá
Economista

Florentino Felgueroso
Universidad de Oviedo

Fernando Fernández
IE Business School

Gonzalo Fernández de Córdoba Martos
Universidad de Málaga

Santiago Fernández de Lis
Analistas Financieros Internacionales, S.A.

Jesús Fernández-Villaverde
University of Pennsylvania

Jose Luis Ferreira
Universidad Carlos III de Madrid

Javier Ferri
Universitat de València

Vincenzo Galasso
Università Bocconi, Milano

José Luis García Delgado
Universidad Complutense de Madrid

J. Ignacio García Pérez
Universidad Pablo de Olavide

José García-Solanes
Universidad de Murcia

Luis Garicano
London School of Economics and Political Science

Nuno Gauropa
University of Illinois

Maia Güell
Universitat Pompeu Fabra

Mauro F. Guillén
Wharton School of the University of Pennsylvania

Jose Antonio Herce
Universidad Complutense

Ángel Hernando-Veciana
Universidad Carlos III de Madrid

Carmen Herrero
Universidad de Alicante

Marcel Jansen
Universidad Autónoma de Madrid

Sergi Jiménez
Universitat Pompeu Fabra

Timothy J. Kehoe
University of Minnesota Minneapolis

Gerard Llobet
CEMFI

Joan Llull Cabrer
CEMFI

Ana Lozano Vivas
Universidad de Málaga

Ramón María-Dolores Pedrero
Universidad de Murcia

Ramón Marimón
European University Institute

Eugenio J. Miravete
University of Texas at Austin

César Molinas
Multia Paucis, S.L.

Ana Montes
Universidad de Murcia

Diego Moreno
Universidad Carlos III de Madrid

Juan D. Moreno-Ternero
Universidad de Málaga

Francesc Ortega
Universitat Pompeu Fabra

Ignacio Palacios-Huerta
London School of Economics

Vicente J. Pallardó López
Universitat de Valencia

José M. Pastor
Universidad de Valencia e Ivie

Karla Perca
Fedea

David Pérez-Castrillo
Univ. Autónoma de Barcelona

Josep Pijoan-Mas
CEMFI

Nicolás Porteiro
Universidad Pablo de Olavide

Leandro Prados de la Escosura
Universidad Carlos III de Madrid

Paola Profeta
Università Bocconi, Milano

Luis A. Puch
Universidad Complutense de Madrid

Diego Puga
IMDEA

David Reher
Universidad Complutense de Madrid

Rafael Repullo
CEMFI

José-Víctor Ríos-Rull
University of Minnesota

José V. Rodríguez Mora
The University of Edinburgh

Núria Rodríguez-Planas
Universidad Autónoma de Barcelona

Juan Rubio-Ramírez
Duke University

Javier Ruiz-Castillo
Universidad Carlos III de Madrid

Xavier Sala-i-Martin
Columbia University

Virginia Sánchez Marcos
Universidad de Cantabria

Blanca Sánchez-Alonso
Universidad San Pablo_CEU

Tano Santos
Columbia University

Ricardo Sanz Ferrer
Economista

Julio Segura
CNMV

Roberto Serrano
Brown University e IMDEA

Luis Servén
The World Bank

Simón Sosvilla-Rivero
Universidad Complutense de Madrid

David Taguas
SEOPAN

Cecilio Tamarit
Universitat de València

Ángel Ubide
Tudor

Arantza Ugidos
Universidad del País Vasco

Jesús Vázquez
Universidad del País Vasco

Pablo Vázquez
Universidad Complutense

Raquel Vegas
Fedea

Carlos Velásco
Universidad Carlos III de Madrid

Luis M. Viceira
Harvard Business School

Fernanda Viacens
Fedea

Xavier Vives
IESE Business School

Natalia Zinovyeva
Fedea

