

Vivir y trabajar en
la era de la longevidad

LA VIDA de 100 AÑOS

LYNDA GRATTON & ANDREW SCOTT

CAPÍTULO 2 | FINANZAS

Capítulo 2

Finanzas

Trabajar durante más tiempo

Uno de los planteamientos de este libro es que el dinero, aunque sea importante, realmente no lo es todo en relación con la vida de 100 años. Sin embargo, es el lugar desde donde la mayor parte de la gente comienza a planificar y, por ello, es desde donde también nosotros debemos empezar. Comenzaremos calculando cuánto tiene que ahorrar una persona para financiar su pensión de jubilación, realizando diferentes hipótesis sobre su esperanza de vida y la duración de su vida laboral. Nos centraremos solamente en las pensiones. Y, dado que en el caso de una larga vida con muchas etapas los ahorros en vida serán una preocupación generalizada, reconocemos que al considerar solamente las pensiones estemos probablemente adoptando un punto de vista bastante estrecho acerca de la planificación financiera. A pesar de ello, aun con este limitado punto de vista llegaremos a conclusiones muy sensatas.

Cuando compartimos con otras personas estos cálculos, nos encontramos frecuentemente con un deprimente silencio. La razón es sencillamente, que si vivimos más, necesitaremos más dinero. Ello significa o ahorrar más o trabajar durante más tiempo. Esta lógica es tanto ineludible como descorazonadora. Cuanto mayor sea el aumento de la esperanza de vida, mayor deberá ser la tasa de ahorro y/o los años de trabajo. El regalo de esos años extra, se habrá convertido en una maldición. La mayor parte de nosotros no queremos aceptar la idea de pagar esa factura por aceptar dicho regalo.

A pesar de ello, esta realidad financiera es simplemente el comienzo, no el final de nuestro análisis. El hecho de que estos cálculos financieros sean tan deprimentes, nos obliga a alejarnos del concepto dominante de la vida de tres etapas. Una vez que nos alejemos de ello, tal como lo haremos en el resto de este libro, y aún cuando todavía tengamos que ahorrar o trabajar más, lo podremos hacer de forma que nuestros activos no financieros no resulten tan dañados y así podremos escapar de la “Maldición de Ondine”. Esto es lo que creará el regalo.

Presentando a nuestros protagonistas

Calcular las tasas de ahorro y los años de trabajo es complicado y, aún cuando las matemáticas son relativamente sencillas, las hipótesis sobre las que se basan dichos cálculos pueden ser complicadas. ¿Cuánto ganaremos, a qué ritmo crecerá nuestra renta, cuál será la rentabilidad de nuestros ahorros, cuál será el perfil de la renta a lo largo de nuestra vida profesional, cuántos hijos tendremos, qué nivel de renta necesitaremos para ser felices y cuánto queremos dejar como herencia? Todas hipótesis nos llevarán previsiblemente a conclusiones muy diferentes.

Dado que ello depende, en buena parte, de circunstancias y aspiraciones individuales, la mayor parte de instituciones financieras desarrollan programas de software sofisticados para simular la planificación financiera de las personas. Es la misma razón por la que los economistas tienen en cuenta múltiples factores cuando crean perfiles financieros más o menos sofisticados sobre el comportamiento de las personas respecto al ahorro¹. Los detalles sí importan.

Para realizar proyecciones financieras sobre las implicaciones de una vida de 100 años, hemos decidido no considerar factores individuales y específicos de cada persona. En su lugar, narraremos las vidas de tres personajes: Jack, Jimmy y Jane. Nacidos respectivamente en 1945, 1971 y 1998, estos tres papeles representan a diferentes generaciones y nos permiten poner énfasis en cómo unas expectativas más largas de vida impactarán diferentemente en cada uno. Sus estilos de vida han sido diseñados para permitir identificarnos aproximadamente con alguno de ellos de tal forma que a través de sus experiencias, podremos vislumbrar las consecuencias para nosotros de los cambios que prevemos.

La vida de Jack ilustra cómo fue la vida de tres etapas (educación, trabajo y retiro), con una esperanza de vida modesta alrededor de 70 años, en sintonía con la de su generación. Jack es relevante, no tanto para describir lo que ha sucedido hasta ahora, como para ilustrar cómo el éxito de la vida de tres etapas de su generación ha resultado ser un modelo de comportamiento muy importante para los que les sucedieron.

La vida de tres etapas es el modelo a seguir por Jimmy, que actualmente está a mediados de su década de los 40 y que tiene una esperanza de

vida de 85. Él ha seguido las normas sociales de la vida de tres etapas pero ahora la realidad le está comenzando a hacer ver que dicho modelo no va a funcionar en su caso. En la mitad de su vida, está observando lo que sucede a su alrededor y reflexionando sobre cómo puede mejorar las cosas. Para Jimmy la maldición está comenzando a pesar más que el regalo. Tal como demostraremos, una larga vida puede ser un regalo, pero Jimmy tendrá que prepararse para cambiar, transformarse y experimentar, y así poder recuperar su equilibrio.

Jane es una joven muchacha que espera vivir hasta los 100 años. Los miembros de su generación saben que el modelo de vida de tres etapas no funcionará en su caso y está rediseñando su trayectoria vital desde el comienzo de su vida. Esta es la cohorte que tiene la mayor esperanza de vida y con la mayor flexibilidad para diseñar sus vidas. Esperamos que muchos miembros de esta generación se conviertan en auténticos pioneros sociales.

Reconocemos que, aunque es posible que nos identifiquemos claramente con alguno de estos tres papeles, nuestras propias vidas serán mucho más complicadas y únicas y que tendremos que afinar nuestros cálculos financieros a medida de que pensemos en nuestra propia planificación. Este capítulo no persigue sustituir el asesoramiento financiero especializado. A pesar de ello, mientras que las características de estos tres perfiles generacionales nos lleven a considerar que los cálculos financieros deban de ser tratados con prudencia, los resultados a nivel general pueden considerarse como válidos. Aunque nuestras propias circunstancias personales difieran, las conclusiones generales serán significativas para la gran mayoría.

Hipótesis básicas

Muchos de nosotros estamos interesados, quizás muy interesados, en planificar cuánto tiempo deberíamos trabajar y cuánto deberíamos ahorrar. Ambas reflexiones son importantes e influyen en muchas de las decisiones diarias que nosotros estemos tomando en estos momentos. Más adelante mostraremos el resultado para Jack, Jimmy y Jane de ambas variables, los años de trabajo y los años de jubilación. Probablemente nos sorprendan y para que podamos pensar en posibles acciones por nuestra parte, deberemos estar completamente seguros de que son correctos. Para aportar confianza y seguridad respecto a las conclu-

siones en cuanto a la planificación de nuestros ahorros, describiremos detalladamente los cálculos que hemos realizado y las hipótesis en las que están basadas.

En todos los cálculos hay cuatro hipótesis básicas que son importantes: la cuantía que deseamos recibir como pensión, la rentabilidad de nuestros ahorros, la tasa de crecimiento de nuestros ingresos y a qué edad nos querríamos jubilar². Sobre estos supuestos, podremos calcular cuánto tenemos que ahorrar mientras estemos trabajando para conseguir la pensión deseada.

Para hacer estos cálculos comparables entre Jack, Jimmy y Jane, usaremos el mismo supuesto para cada una de estas cuatro hipótesis. Es muy probable que dado que nuestros tres personajes nacieron en diferentes épocas, obtengan diferentes rentabilidades en sus ahorros o alcancen distintas tasas de crecimiento de renta. A pesar de ello, el mensaje clave de este libro es que la longevidad provocará un gran cambio a todos los niveles de nuestras vidas. Habrá variables que cambien entre generaciones, pero prever estos cambios es muy complicado y nuestro objetivo es analizar el impacto de la mayor longevidad de forma aislada.

La primera hipótesis tiene que ver con la pensión deseada: asumiremos que el objetivo de los tres personajes es disponer de una pensión anual equivalente al 50 por ciento de su salario final. En el capítulo 7 revisaremos la razonabilidad de esta hipótesis, pero por ahora asumamos este modesto y conservador objetivo. La mayoría de las personas querrían un porcentaje significativamente más alto y, por ello, estamos fijando el listón relativamente bajo; entendemos que este nivel de ahorros está en el límite inferior de sus aspiraciones.

El segundo supuesto concierne a las expectativas del retorno a largo plazo de las inversiones. Este es un punto enormemente importante, un tópico muy controvertido en el terreno financiero y sobre el que nadie tiene una única y simple respuesta. Una variable es el apetito para el riesgo; activos de riesgo pagan un retorno mayor que activos de bajo riesgo para poder persuadir a los inversores para que los compren. Así que el retorno de nuestras inversiones tiene tres componentes: la tasa de retorno exenta de riesgo (habitualmente el interés de los bonos del tesoro, asumiendo que los países no entran en bancarrota); la prima de riesgo (cuánto más gana un inversor en activos de riesgo); y el reparto

del portafolio entre activos de bajo y de alto riesgo. Ambos retornos, la de los activos seguros y la de los de riesgo, frecuentemente varían de una década a otra y también diferentes repartos en el portafolio nos depararán muy diferentes tasas de retorno de inversión. Por lo tanto no existe ningún único “número mágico” sobre la tasa de retorno de nuestras inversiones en el que todos los analistas estén de acuerdo, por lo que existe todo un debate en la literatura financiera al respecto.

Una fuente importante de datos es el trabajo de Elroy Dimson, Paul Marsh y Mike Staunton³. Ellos realizan anualmente una serie de estimaciones financieras para un amplio rango de países desde hace más de 100 años. Para los Estados Unidos y entre 1900 y 2014 sus informes dicen que, ajustada la inflación, el interés de los activos sin riesgo fue del 2 por ciento y que la prima de riesgo fue el 4,4 por ciento – en otras palabras, el capital consigue 4,4 por ciento más de rentabilidad anual que los activos de bajo riesgo tales como los bonos del tesoro. Así que si un inversor repartiera su portafolio un 50:50 entre activos seguros y de riesgo, su rentabilidad sería de 4,2 por ciento ($0,5 \times 2 + 0,5 \times 6,4$) por encima de la inflación. El mismo cálculo para el Reino Unido nos da un retorno histórico del 3,5 por ciento. Tomando la media entre EEUU, UK, Japón, Alemania, Francia y Australia a lo largo del mismo período, resulta una tasa histórica de retorno del 2,8 por ciento por encima de la inflación.

¿Continuará manteniéndose esta tendencia? Actualmente hay muchos economistas que, de forma rigurosa, están prediciendo un período sostenido de bajas tasas de retorno, lo que haría parecer estas cifras históricas como optimistas. A pesar de ello y dado nuestro foco en la vida de 100 años, nos sentimos más cómodos usando datos históricos promedio de los últimos 100 años, que previsiones realizadas en 2015, que como máximo podrían ser válidas durante la próxima década. Es importante recalcar que estos cálculos excluyen costes fiscales y de gestión, lo que significa que la tasa efectiva de retorno será más baja que la usada. Basándonos en datos históricos de un conjunto de países, usaremos una tasa de retorno del 3 por ciento por encima de la inflación para las inversiones de Jack, Jimmy y Jane. En algunas décadas ellos ganarán mucho más que el 3 por ciento, y en otras mucho menos, pero asumir ese dato a lo largo de toda su vida parece nos totalmente razonable.

La tercera hipótesis hace referencia a la tasa anual de crecimiento de los

ingresos de Jack, Jimmy y Jane. En general, a medida que la gente vive más, su renta crece, dado que los salarios siguen el ritmo de la inflación. A lo largo del tiempo hay mejoras en productividad, las personas son promocionadas y asumen mayores responsabilidades. Obviamente la renta no va crecer a un ritmo constante: durante épocas de recesión los salarios puede que bajen; en años de promociones importantes, subirán sustancialmente. Bajo esta premisa hemos considerado un crecimiento continuo de la renta del 4 por ciento sobre la inflación,⁴ que es optimista, pero no irreal para aquellos con una exitosa carrera profesional.

La hipótesis final es la edad a la que deseamos jubilarnos. Nuestro supuesto inicial es que todos quisiéramos retirarnos a los 65 años, la edad histórica convencional para la jubilación. Más tarde trataremos hasta qué punto trabajar durante más años nos ayudará a solventar el problema relativo al presupuesto financiero de una larga vida.

La vida de Jack

Nuestro personaje Jack nació en 1945, terminó la escuela a los 17 en 1962 y terminó sus estudios de licenciatura a la edad de 20 años. Se incorporó al sistema económico durante lo que se conoce como la “Edad de Oro” de las economías desarrolladas. Disfrutó de una exitosa carrera profesional como ingeniero y que concluyó como directivo de una empresa. De todas formas, no todo fue navegar placenteramente. A medida que las economías más ricas sufrían los efectos de la globalización, de las nuevas tecnologías y de ciclos económicos recesivos, él perdió su trabajo en varias ocasiones y tuvo que trasladarse, pero el balance general de su carrera se puede considerar como un trabajo bien hecho. Formaba parte de una estructura familiar tradicional – su mujer Jill cuidaba a sus hijos y de vez en cuando trabajaba a tiempo parcial, pero Jack fue siempre el principal contribuidor económico de la familia. Jack se jubiló a los 62 años y tristemente falleció en 2015 a los 70⁵.

¿Cómo se comportaron las finanzas de Jack? La respuesta es “muy bien”.

Jack perteneció a una generación que se benefició de tres distintas fuentes de financiación de su pensión: una pensión a cargo del estado,

otra a cargo de su empresa y sus propios ahorros. Asumiendo que Jack recibía relativamente un salario alto y por ello tenía derecho a la pensión más elevada a cargo de la seguridad social, recibió una pensión pública equivalente al 10 por ciento de su salario final. Jack fue un afortunado ya que trabajó en un período en el que la mayoría de las grandes empresas aportaban planes de pensiones privados. Dada su antigüedad profesional, asumimos que equivaldría a recibir una pensión de carácter privado por importe de un 20 por ciento de su salario final. Por lo tanto a él le corresponde financiar solo el 20 por ciento de su salario final, de tal manera que su pensión total a partir del momento de su jubilación ascienda al 50 por ciento de su salario final recibido.

Jack tuvo a su favor que trabajó durante 42 años y fue jubilado durante ocho, por lo que invirtió más de cinco años de trabajo para financiar cada año de jubilación. Así que podríamos concluir que Jack tuvo muchos años para poder financiar su pensión, lo que constituyó una importante ayuda para él.

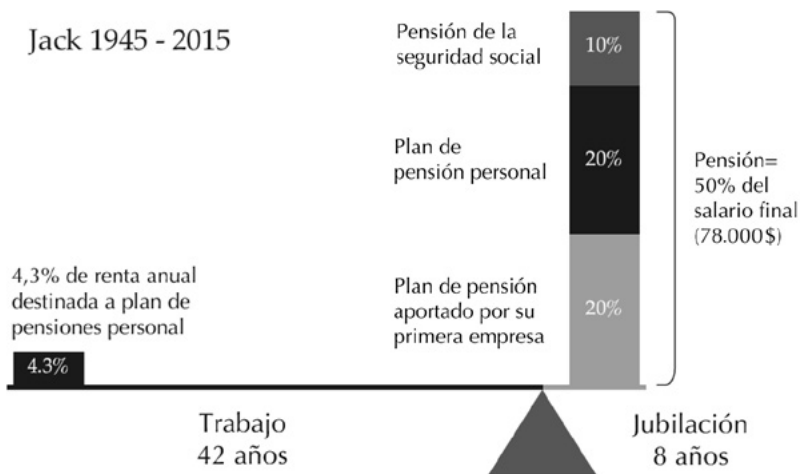


Gráfico 2.1: Equilibrio de los activos financieros de Jack.

El resultado se muestra en el gráfico 2.1, que ilustra el nivel de ahorros que Jack tuvo que realizar para financiar su pensión. Jack se tuvo que ocupar de lograr el equilibrio entre sus ahorros durante su vida profesional y la pensión que deseaba lograr llegado el momento de su jubilación. Para Jack, dicho equilibrio fue relativamente fácil de

conseguir. Si cada año ahorraba el 4,3 por ciento de sus ingresos, entonces podría financiar sin problemas la pensión que deseaba. Por supuesto que estos no eran únicamente los ahorros que Jack tenía que realizar. También tenía que ahorrar para pagar su hipoteca, también quizás para pagar la educación de sus hijos o para hacer frente a imprevistos, lo mismo que para poder vivir durante más años de los previstos. A pesar de todo, en términos de la tasa anual de ahorro necesaria, un 4 por ciento anual era una cifra relativamente modesta y alcanzable⁶.

Dada la esperanza de vida de Jack y el apoyo recibido del estado y de las compañías para las que trabajó, se puede decir que la vida de tres etapas funcionó correctamente desde una perspectiva financiera. Pero, tal como mostraremos más adelante, estas fuentes de financiación estaban en vías de desaparición para Jimmy.

La pensión, en vías de desaparición

El tema económico más debatido alrededor de la mayor esperanza de vida es la creciente insostenibilidad financiera de las pensiones públicas, especialmente en las economías desarrolladas. La mayor parte de los países ricos tienen un sistema de pensiones públicas basado en el reparto. Bajo este sistema, las cotizaciones actuales son destinadas para pagar las pensiones actuales. No se invierte ninguna cantidad de dinero, al contrario que en los sistemas de financiación en los que los ahorros se depositan en un fondo que se va acumulando a lo largo del tiempo y que posteriormente paga una pensión dependiendo del rendimiento de la inversión y de las aportaciones.

El problema del sistema basado en el reparto es que, por una parte, la gente cada vez vive más y, por otra, la tasa de natalidad está disminuyendo. Cuando ésta disminuye, lógicamente hay menos personas ingresando en el mercado de trabajo, comparadas con las que se están retirando. El resultado de esta tendencia queda claro; menos ingresos por impuestos y más gastos en pensiones. Si las políticas públicas sobre pensiones permanecen sin cambios, el camino de las finanzas públicas es insostenible y la deuda pública alcanzará cifras dramáticas, desde niveles ya previamente muy elevados. En países como Japón, donde ambos factores, mayor longevidad y menor natalidad son un hecho, el problema es especialmente acuciante.

En el gráfico 2.2 mostramos la extensión de este problema entre las naciones más ricas. El ratio de dependencia de la edad anciana (el número de personas en edad de jubilación como porcentaje de aquellos en edad de trabajar) se prevé que se doble en muchos países. Japón está particularmente afectado. En 1960, Japón tenía 10 trabajadores por cada pensionista y el ratio de dependencia era del 10 por ciento. Bajo un sistema basado en el reparto ello significa que cada diez trabajadores se tienen que repartir el coste de un pensionista entre ellos. En 2050 este ratio de dependencia se prevé que llegue al 70 por ciento lo que significa siete pensionistas por cada 10 trabajadores.

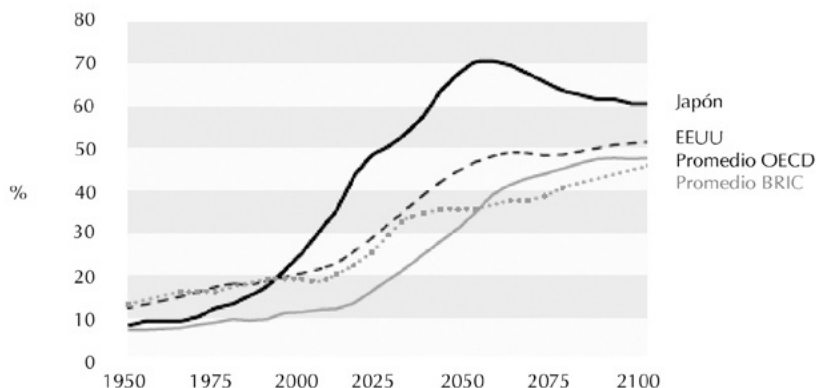


Gráfico 2.2: Ratio de dependencia de las personas mayores.

Fuente: <http://www.oecd.org/edu/cei/SpotlightAgeing.pdf>

Como resultado de esta tendencia, queda claro que el sistema de reparto en su formato actual no es sostenible. Este sistema fue diseñado teniendo en mente las personas como Jack. Si el estado paga una pensión pública del 30-40 por ciento del salario y si hay 10 trabajadores por cada pensionista, es necesario un tipo impositivo del 3-4 por ciento sobre los trabajadores para pagar el coste de las pensiones. A pesar de ello, en algunos países las pensiones ya han llegado a ser más generosas, las personas se jubilan antes y viven más, así que menos trabajadores tienen que pagar la factura de las pensiones. Como resultado, el sistema de reparto ha operado como un sofisticado sistema piramidal, parecido a los casos de “Ponzi o de Madoff”. Todos hemos estado contribuyendo relativamente muy poco en relación con lo que hemos sacado. Y como sucede en todos los sistemas piramidales, el

sistema solo puede continuar a medida que hay un incesante aumento del número de nuevos entrantes en el sistema. Pero las tasas de natalidad decrecientes en los países desarrollados significan que este no es el caso, de tal forma que el sistema se está revelando como insostenible.

Los gobiernos son conscientes de esta situación desde hace tiempo y han tomado una serie de medidas para tratar de paliarla. Las reformas de los sistemas de pensiones tienden a ser muy lentas y a medida que la edad de los votantes aumenta, aumenta su resistencia a las reformas. Los detalles de estas reformas varían de país en país, pero los principios generales son los mismos: extender la edad de jubilación de forma que se alargue el período de pago de contribuciones; reducir el número de años que den derecho a la jubilación; y dirigir las pensiones hacia aquellos con menores niveles de renta y de activos.

Dentro de la OCDE un total de dieciocho países han elevado la edad de jubilación para las mujeres y catorce lo han hecho para los hombres. Aun así, lo han hecho a un ritmo modesto: 2,5 años para los hombres y 4 para las mujeres entre 2010 y 2050. Dicho aumento es menor que el incremento previsto en esperanza de vida, así que esperamos que esta tendencia de reformas de los sistemas de pensiones se vea acelerada.

Si usted gana un salario elevado, es importante que tenga en cuenta que, en el futuro, su pensión pública pierda importancia relativa en sus prestaciones previstas. Por ejemplo en el año 2000 un pensionista de alto nivel podría recibir una pensión pública de más del 35 por ciento de su salario final; en el año 2060 se prevé que solo llegue al 20 por ciento.

Mientras que las reformas de las pensiones públicas son lentas, los cambios en los planes privados de pensiones profesionales han ido, en contraste, más rápido. Las pensiones son costosas y son algo en lo que la mayor parte de las empresas no son especialmente expertas, además de que la mayor longevidad han convertido a las pensiones privadas en un importante pasivo para las empresas. El resultado es una caída dramática del número de estos sistemas, además de que los existentes están ya limitando la admisión de nuevos trabajadores. En 1987 en el Reino Unido por ejemplo, había 8,1 millones de personas que formaban parte de sistemas de pensiones privados; en 2011 dicho número había caído a 2,9 millones⁷. En EEUU, el número de empleados con acceso a planes de pensiones con prestaciones definidas, bajó del 62 por ciento en

1983 al 17 por ciento en 2013⁸. Además, entre aquellos sistemas que se mantienen, muchos están reduciendo su generosidad para poder mantener su sostenibilidad financiera.

Con los sistemas privados de pensiones escaseando y con las pensiones públicas convirtiéndose en menos generosas, el mensaje es abrumadoramente simple: el esfuerzo del ahorro se está trasladando progresivamente al individuo. En otras palabras, Jack tuvo que financiar el 40 por ciento de su pensión total, mientras el estado y sus empleadores le financiaban el resto. Jimmy y Jane se tendrán que financiar sus pensiones en una proporción mucho mayor.

Nos hemos centrado en los gobiernos de países desarrollados y en sus problemas para mantener los sistemas de reparto, pero es también importante recalcar que las presiones que trasladan la financiación de las pensiones hacia las personas individuales constituyen un fenómeno global.

Como describimos en el capítulo 1, la esperanza de vida está aumentando en países en desarrollo tal como lo hizo en los países desarrollados; la diferencia solo está en que la esperanza de vida empieza desde una base más baja en los mercados emergentes. También la tasa de natalidad está disminuyendo en los países emergentes, solo que con desfase respecto a Occidente. A medida que la renta aumenta en los países emergentes y que la educación de la mujer mejora, se produce un descenso en la tasa de fertilidad. En otras palabras, los mercados emergentes están experimentando la misma combinación de mayor esperanza de vida y de menor tasa de natalidad que ha provocado la insostenibilidad de los esquemas basados en reparto.

No nos sorprende que los sistemas de pensiones públicos en mercados emergentes tiendan a evitar el modelo de reparto. Esto es una buena noticia para estos países, ya que de esta manera sus finanzas públicas probablemente no estén tan estresadas como las de las economías desarrolladas. Aunque ello signifique que evitarán crisis inducidas por el sistema público de pensiones, también supondrá, por otra parte, que los individuos deberán depender más de sí mismos que del estado para financiar sus pensiones. La ausencia del modelo de reparto quizás suponga la ausencia de crisis inducidas por las pensiones públicas, pero el resultado final será la carencia de un sistema público de pensiones para muchas personas.

Jimmy: la vida de tres etapas se queda corta

Prestemos ahora atención a Jimmy, que nació en 1971, y tiene una esperanza de vida de 85 años⁹. Estamos analizando las finanzas según un modelo de vida de tres etapas, así que asumimos que Jimmy se gradúa como licenciado a la edad de 21 en 1992 y que pretende trabajar hasta la edad de 65 años, en 2036. Como Jack, quiere lograr una pensión del 50 por ciento de su salario final. A pesar de ello, realizaremos un cambio clave en el caso de Jimmy: nuestros cálculos estarán basados en la hipótesis de que no tendrá a una pensión privada por parte de su empresa. Por otra parte, continuaremos asumiendo que recibirá una pensión estatal equivalente al 10 por ciento de su salario final, sin considerar las posibles reformas de los sistemas públicos que hemos mencionado anteriormente.

El gráfico 2.3 muestra las necesidades de financiación de Jimmy. Mientras que Jack tuvo que ahorrar el 4,3 por ciento de sus ingresos todos los años para jubilarse a los 65, Jimmy tiene que ahorrar el 17,2 por ciento cada año. Conseguir el equilibrio es mucho más complicado para Jimmy. Él no accede al beneficio de una pensión privada, así que tiene que financiar con sus ahorros el doble de su pensión y, en contraste con Jack, trabajará durante 42 años y estará jubilado durante 20. Así que mientras Jack tenía una ratio de aproximadamente 5:1 de años de trabajo/años de retiro, en el caso de Jimmy la ratio está más cerca de 2:1. Por otra parte, una tasa de ahorro del 17,2 por ciento anual es alta. Pocos de nosotros podemos lograrla en un año dado, así que todavía menos durante todos los años de forma consecutiva. Los datos del Reino Unido avalan todo lo anterior. Durante el período 2000-2005, el grupo de edad de mayor tasa de ahorro fueron aquellos entre 50 y 55 años y ellos solo ahorraron como media el 5,5 por ciento de su renta¹⁰. Viva en el país que viva, el resultado del ahorro necesario que debe realizar Jimmy es alto. Estamos hablando “solo” del ahorro necesario para su pensión y Jimmy tendrá que ahorrar más para pagar su hipoteca y otros gastos importantes. También nos hemos basado en una hipótesis bastante conservadora como es lograr una pensión total del 50 por ciento del salario final. Podemos concluir que es definitivamente un modelo financiero muy estresante para Jimmy.

Existen otras opciones para lograr un balance equilibrado y lo podemos ver a través del ejemplo de Jimmy. Usted no tiene por qué reti-

rarse a los 65 y podría trabajar más, para reducir su carga financiera. Podría retirarse a los 65 o incluso antes, pero aspirando a una mucho menor pensión. En el gráfico 2.4 hemos calculado todas las combinaciones de resultados que Jimmy podría elegir, dadas las hipótesis consideradas. El gráfico muestra, para diversas edades de jubilación (57, 60, 65, 70 y 75), el nivel de ahorros necesarios para lograr un determinado nivel de pensión (20, 40, 60, 80 o 100 por cien del salario final) y considerando una esperanza de vida de 85 años.

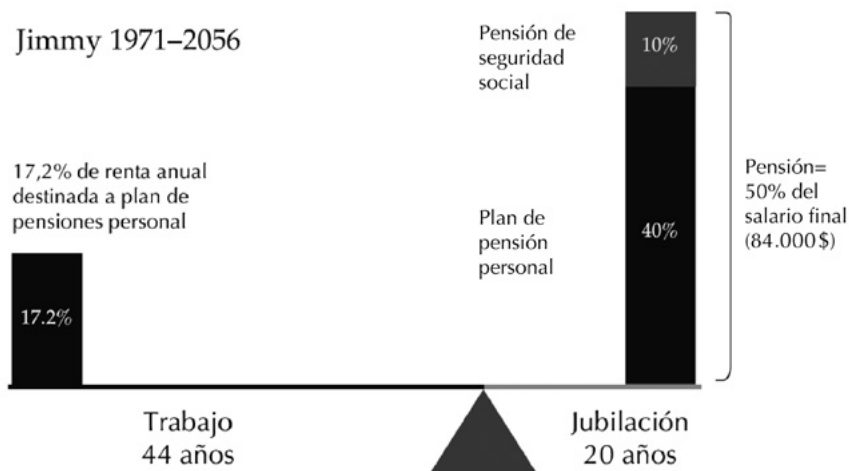


Gráfico 2.3: Equilibrio de los activos financieros de Jimmy.

¿Qué pasa si Jimmy aspira a una pensión del 50 por ciento del salario final pero decide trabajar hasta los 70 años, reduciendo sus años de jubilación de 20 a 15? En este caso su tasa de ahorro necesaria es “solo” de alrededor del 13 por ciento. Cada año de trabajo adicional significa un año más de ahorro y un año menos de pensión. Si, en cambio, él decidiera mantener su jubilación a los 65 años, en caso de que fijara su pensión en un 30 por ciento de su salario final, su tasa de ahorro anual se situaría en 8 por ciento.

Dado que lograr una pensión equivalente al 50 por ciento del último salario es algo relativamente bajo, la forma más probable de lograr un mejor equilibrio financiero es simplemente trabajar más años, tal como muestra el gráfico 2.4. Si Jimmy fija su tasa de ahorro anual

en 10 por ciento como algo razonable (aunque los datos demuestren que ello sea un objetivo muy ambicioso para la mayoría de la gente), y desea una pensión del 50 por ciento de su salario final, entonces no le quedará otra solución que trabajar hasta pasados los 70 años.

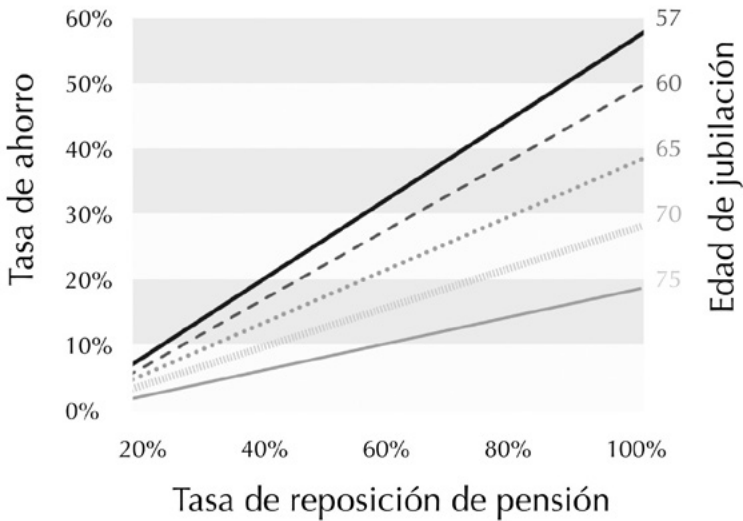


Gráfico 2.4: Tasa de ahorro y edad de jubilación, para una esperanza de vida de 85 años.

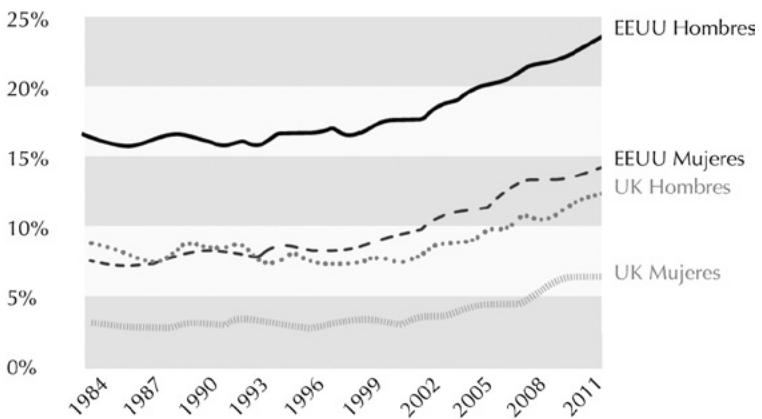


Gráfico 2.5: Tasa de participación en EEUU y Reino Unido para edades superiores a 64 años.

Fuente: Oficina Nacional de Estadística (<http://www.ons.gov.uk/ons/rel/lmac/participation-rates-in-the-uk-labour-market/2014/art-3-older.html>) and Bureau of Labor Statistics (http://www.bls.gov/emp/ep_table_303.htm)

Hay evidencias de que la gente ya está comenzando a trabajar durante más años. El gráfico 2.5 muestra la tasa de participación en los últimos 30 años de personas por encima de 63 años en el Reino Unido y Estados Unidos. La tasa de participación mide la proporción de la población que es activa económicamente. En ambos países, para hombres y mujeres, ha habido un aumento significativo de aquellos que trabajan por encima de los 63 años. Casi uno de cada cuatro hombres por encima de 63 está trabajando o buscando trabajo, comparado con uno de cada seis en 1984. Es evidente que este aumento en las tasas de participación continuará en el futuro y afectarán a grupos de edad cada vez mayores.

Es interesante comprobar cómo la edad temprana de jubilación es un fenómeno relativamente reciente. Por ejemplo en el Reino Unido en 1881, 73 por ciento de los hombres de 65 o más edad estaban trabajando; en 1984 era “solo” el 8 por ciento. En EEUU en 1880 casi la mitad de los octogenarios estaban implicados en alguna forma de trabajo y el 80 por ciento del grupo comprendido entre 65 y 74 años tenía alguna forma de empleo. A lo largo del siglo veinte ha habido fuertes descensos en dicha tasa, pero lo que sugieren los datos del gráfico 2.5 es que ahora el proceso se está invirtiendo.

Jane: la vida de tres etapas fracasa

Jane nació en 1998, celebra su 18 cumpleaños en 2016 y espera tener una esperanza de vida de 100 años¹¹. Es bastante obvio e intuitivo que Jane, con sus 15 años de vida adicionales a Jimmy, va a comprobar cómo en una vida de tres etapas y si se jubila a los 65, su equilibrio financiero será inalcanzable. Como muestra el gráfico 2.6, Jane tendrá que ahorrar anualmente el 25 por ciento de sus ingresos para lograr una pensión equivalente al 50 por ciento de su salario final.

Esto parece lisa y llanamente un nivel de ahorros demasiado alto para lograrlo durante a lo largo de su vida. Esto no “solo” es mucho más que el nivel de ahorros actual de la mayor parte de las personas, pero además es “solo” el ahorro necesario para financiar solo su pensión. Jane tendrá que ahorrar más para financiar el pago de su hipoteca, los gastos universitarios y otros gastos estructurales. Es importante destacar que estamos asumiendo que el nivel de la pensión pública que

recibirá Jane será similar al de Jimmy pero esto es muy probable que no suceda. Si Jane no recibe pensión pública alguna, ella tendrá que ahorrar hasta el 31 por ciento anual. También tengamos en cuenta que dado que a Jack la vida de tres etapas le fue tan bien, probablemente dejó una herencia para sus hijos. Si los padres de Jane son similares a Jimmy, con una vida de tres etapas y con sus finanzas estresadas, entonces es muy probable que no se beneficie de un legado. Por lo tanto queda claro que una vida de tres etapas, con jubilación a los 65 y con una esperanza de vida de 100 años queda financieramente fuera del alcance de la mayor parte de las personas.

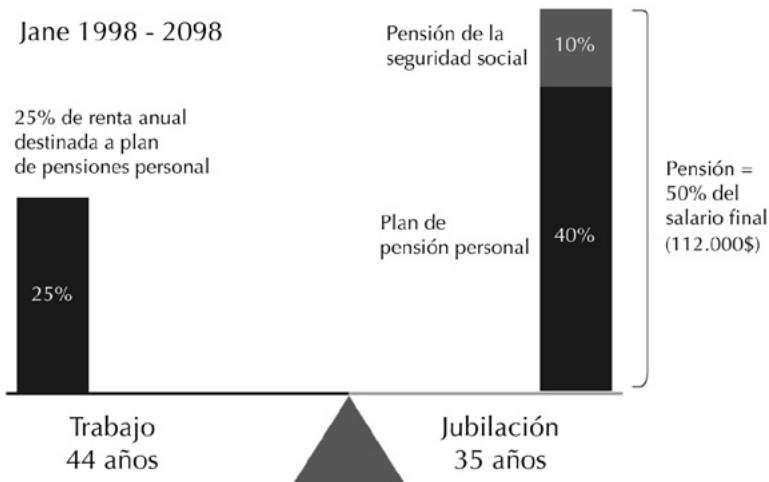


Gráfico 2.6: Equilibrio de los activos financieros de Jane.

Hay, por supuesto, otras razones por las que una vida de tres etapas con una jubilación prolongada durante treinta y cinco años no funcionará. Ello supone demasiado tiempo en el club de golf, y como han demostrado estudios sobre personas jubiladas, largos períodos de inactividad están asociados con deterioro cognitivo y menor felicidad y satisfacción personal.

Por supuesto y como en el caso de Jimmy, Jane podría optar por trabajar más años y así extender su capacidad de ahorro. El gráfico 2.7 muestra las diferentes opciones para ella. Si ella se conforma con una pensión de “solo” 30 por ciento de su salario final, ella se podrá jubilar a los 70, si consigue una tasa de ahorro del 10 por ciento anual a lo

largo de su vida profesional. Recordemos, en cualquier caso, que 30 por ciento es una pensión baja y que en este caso Jane la recibirá durante treinta años. Su pensión quedará indexada al salario que recibió cuando se jubiló y claramente, 10 o 20 años más tarde, los salarios corrientes hayan aumentado considerablemente, dejando a Jane con una renta muy baja comparada con otros. Una pensión equivalente al 30 por ciento del salario recibido hace 20 años dará como resultado un importe claramente inferior al salario equivalente hoy en día. Así que si de nuevo nos fijamos como objetivo lograr una pensión de 50 por ciento de su salario final con una tasa de ahorro anual de diez por ciento, ello dará como resultado que Jane tendrá que trabajar hasta los 80 años¹². Comparada con Jack, vivirá 30 años más, pero tal como representa el gráfico 2.7, tendrá que trabajar veinte años más. ¿Regalo o maldición?

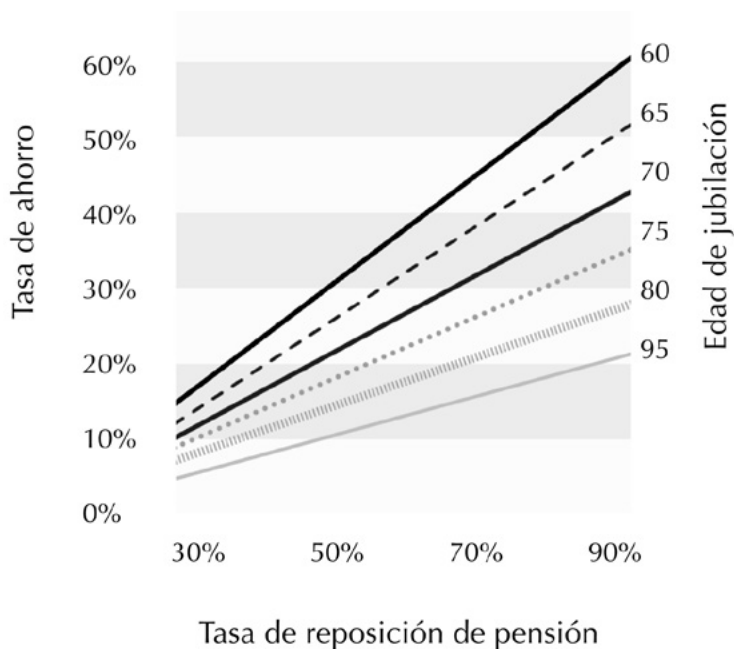


Gráfico 2.7: Tasas de ahorro y edad de jubilación para 100 años de vida.

Vida en pareja

Hemos analizado a Jack, Jimmy y Jane como si estuvieran aislados, y no hemos considerado el resto de su hogar. Es obvio que si forman parte de una pareja de trabajadores, entonces será más fácil financiar

una larga vida. Existen dos formas en que esto se produce: hay economías de escala en los hogares y, por supuesto, los ingresos netos del hogar aumentan.

Las economías de escala se logran porque una casa para dos no es el doble de cara que una casa para uno, igual que la comida para dos no es el doble de cara que para uno solo. Este efecto es lo que los economistas denominan “economía de escala en fase adulta” y la OCDE ha calculado que un hogar de dos adultos “solo” necesita un 50 por ciento más de renta que un hogar de un solo adulto para conseguir el mismo nivel de vida. Así que si ambos adultos trabajan, necesitarán cada uno ahorrar menos (25 por ciento cada uno) para lograr el mismo nivel de vida que si vivieran por separado. Ello reduce la carga en la generación de ahorro, dado que el hogar genera ahora más ingresos.

Más tarde trataremos la relevancia de la vida en pareja y de cómo, en vidas de 100 años, su importancia es creciente. También veremos cómo mantener una relación en pareja durante un período tan largo de tiempo constituye todo un reto. Conviene considerar que aunque haya claras ventajas financieras si trabajan ambos miembros de la pareja, también existen trampas. Si ambas personas trabajan y tienen rentas altas, siempre tendrán la tentación de llevar hábitos y estilos de vida basados en sus niveles actuales de renta. Si quisieran lograr una pensión equivalente al 50 por ciento de sus salarios finales, ello representará una fuerte merma en sus hábitos de vida cuando se jubilen. Por ello es importante destacar que disponer de dos rentas por parte de los miembros del hogar “solo” contribuirá en términos de ahorro en caso de que ellos no vinculen sus hábitos de consumo a sus altos ingresos.

RIP a la vida laboral de tres etapas

Nuestros análisis demuestran que cuando la vida se alarga, la mayor parte de personas no tendrá otra opción que trabajar durante más tiempo. Más tiempo no significa “solo” unos pocos años – más tiempo significa para Jane trabajar una década más. Sin este extenso período de trabajo, es muy difícil acumular suficientes ahorros para financiar una jubilación que dure al menos la mitad de años que la vida laboral total. Esta situación queda exacerbada en aquellos países en que las pensiones públicas se están reduciendo, dado que los sistemas de

reparto se vuelven incesantemente insostenibles. Para la mayor parte de nosotros, los cálculos muestran que necesitamos ahorrar y trabajar más de lo que habíamos pensado que tendríamos que hacer y más de lo que querríamos o nos sintamos capaces de hacer.

Esta es una conclusión que no es demasiado bienvenida y que es realmente muy poco atractiva. La idea de una vida laboral muy extensa es poco sugerente y suena como algo muy extenuante. A pesar de todo, la naturaleza poco atrayente de esta conclusión surge como consecuencia de que simplemente estamos extrapolando desde el pasado hacia el futuro y asumiendo que la estructura de esta larga vida laboral tendrá el mismo patrón que la tradicional vida de tres etapas. Si somos capaces de pensar de forma creativa y de separarnos del modelo de tres etapas, entonces las opciones son mucho más atractivas.

Esto no es ni fácil ni sencillo. Es muy interesante ver cómo la planificación de las carreras profesionales y de nuestras finanzas está impregnada del modelo de tres etapas. Franco Modigliani, del MIT ganó un Premio Nobel en economía por su trabajo sobre las “hipótesis del ciclo de vida” del consumo y toda la literatura económica lo explica siguiendo un modelo de vida de tres etapas. Incluso la palabra “pensión” ha cambiado su significado original, pasando a ser un derecho de todos los ciudadanos y reflejando así el modelo de tres etapas. Tenemos claro que la mayor longevidad unida a las consecuencias financieras que hemos mostrado, significan que el modelo de vida de tres etapas está muerto. Esto es así porque la única forma de equilibrar el modelo financiero de la vida de tres etapas es mediante una muy larga segunda etapa de vida laboral, pero como mostraremos, el probable impacto sobre activos no financieros como la productividad o la vitalidad es totalmente indeseable. Consideraremos más adelante y con más detalle el impacto negativo de una incansable segunda etapa en los activos no financieros, pero queda claro de antemano que los retos y desafíos que nos esperan son importantes.

Uno de los desafíos es que un largo retiro, aunque suene atractivo, probablemente no nos aporte los estímulos, la camaradería y compañerismo que las personas valoramos y necesitamos. Pero si hay problemas relacionados con una tercera etapa de jubilación excesivamente larga, también hay problemas con una segunda y prolongada etapa de trabajo continuo.

La naturaleza cambiante del mundo del empleo también pondrá una presión cada vez mayor sobre el modelo de tres etapas. Tal como describiremos en el próximo capítulo, durante las próximas décadas nuevas tecnologías llegarán y desaparecerán, unos sectores crecerán y otros desaparecerán y una nueva generación de ocupaciones emergerá y sustituirá a empleos existentes. Durante los treinta años de carrera de Jack, él tan solo gestionó y usó la educación técnica que recibió en torno a los 20 años y hasta los 60. Es muy difícil imaginar cómo Jane podría hacer lo mismo si trabajara hasta los 80. A lo largo de su vida, Jane tendrá que responder a las dinámicas del mercado laboral tomándose su tiempo en invertir en nuevas competencias y en adoptar nuevas tecnologías. Será a través de esta vuelta a la educación y la formación a través de la cual la vida de Jane mutará de tres a múltiples etapas.

Existe el reto de los activos no financieros. Si Jane trabaja durante una larga y extendida segunda etapa; ¿Que hará respecto a su salud y bienestar? ¿Cómo mantendrá sus relaciones con su pareja, hijos y familia en sentido amplio? ¿No sucederá que como consecuencia de una extensa segunda etapa, Jane perderá conocimientos y habilidades y, consecuentemente, la calidad de sus relaciones humanas? ¿Podemos honestamente asumir que alguien pueda trabajar sin descanso hasta los 80 años sin períodos sabáticos y sin flexibilidad laboral? ¿Nos imaginamos a nosotros mismos haciéndolo?

Lo que funcionó para Jack parece difícil que funcione en el caso de Jimmy y seguro que no funcionará en el caso de Jane.

Nosotros pensamos que esto es algo brillante. Queremos enterrar la vida laboral de tres etapas y en cambio, considerar la forma de re-diseñar la vida, de manera que una larga vida sea un regalo que nos aporte energía, creatividad y diversión. Para la mayoría de personas, el hilo conductor de una larga vida será el trabajo. Ahora veremos cómo el escenario del empleo cambiará y entonces construiremos escenarios que muestren cómo Jimmy y Jane podrán tener largas vidas que les aporten más oportunidades para ser mucho más productivos, enérgicos y creativos de lo que Jack fue.

Instituto **santalucía**

www.institutosantalucia.es



verssus
201dilibros

www.verssus.com

santalucía
■ ■ ■ ■ ■ SEGUROS ■ ■ ■ ■ ■