

Artículos

Presentación	2
Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros	3
Política Monetaria	10
Entorno de riesgos 2024-2026: tipología y análisis	15
Cómo prolongar la vida laboral y flexibilizar las transiciones a la jubilación	21

Presentación

En esta decimotercera publicación semestral destacamos una selección de cuatro artículos que analizan los regímenes de solvencia en el mundo, la situación actual de la política monetaria, los retos que los riesgos tendenciales y actuales suponen y por último bajo el título "[Cómo prolongar la vida laboral y flexibilizar las transiciones a la jubilación](#)" contamos con la colaboración especial de Carlos-María Alcover Catedrático de Psicología de los Grupos y las Organizaciones de la Universidad Rey Juan Carlos.

En esta edición [MAPFRE Economics](#) os invita a leer el primero de sus artículos "[Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros](#)", en el que se explica la evolución de los regímenes de regulación de solvencia en seguros a nivel global, destacando la transición hacia esquemas basados en riesgos que buscan garantizar la estabilidad financiera del sector asegurador, todo ello en el contexto de un entorno regulatorio que considera las particularidades de los conglomerados financieros y las necesidades de supervisión internacional. Adicionalmente puedes consultar el índice sintético I-RBR que permite identificar el grado de avance de los diferentes países y sus marcos regulatorios en términos de su paso desde una regulación basada en riesgos básicos (del tipo Solvencia I), hacia una regulación enfocada en esquemas del tipo Solvencia II.

El segundo artículo de este número "[Política monetaria](#)" dibuja el actual panorama económico, donde la Reserva Federal de Estados Unidos ha mantenido los tipos de interés fundamentado en los datos macroeconómicos y señala que el cronograma de la política monetaria parece menos favorable de lo previsto, con riesgos de menos recortes de lo esperado. Por otro lado, el BCE se mantiene en un episodio reflexivo, a la espera de señales de cambio internas y externas que le permitan dar los primeros pasos hacia un proceso de flexibilización en cierta medida divergente.

El tercer artículo, "[Entorno de riesgos 2024-2026 tipología y análisis](#)", invita a reflexionar sobre las vulnerabilidades y riesgos a corto y largo plazo, buscando el consenso literario que gira en torno a ellos y donde destacan los riesgos geopolítico y financiero con mayor probabilidad y severidad respecto a años anteriores junto con otros riesgos que persisten como el riesgo a la inflación, el riesgo de los mercados energéticos y el riesgo del cambio climático englobados dentro de los riesgos generales económicos, ambientales, sociales y tecnológicos.

El cuarto y último artículo, "[Cómo prolongar la vida laboral y flexibilizar las transiciones a la jubilación](#)", trata de contextualizar la prolongación de la vida laboral considerando las características sociodemográficas de la sociedad actual, marcada por el envejecimiento de la población y, en particular, por el significativo incremento de la esperanza de vida a los 65 años.

Esperamos que estos artículos del nuevo número de la revista capten el interés de los lectores y ofrezcan una nueva oportunidad para explorar el dinámico panorama económico y de seguros en constante evolución.

Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics

[Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros](#)
Madrid, Fundación MAPFRE, marzo 2024

La actividad aseguradora es una de las actividades sometidas a regulación y supervisión prudencial y a mecanismos de resolución ordenada a nivel internacional, al igual que sucede con las actividades desarrolladas por el resto de las instituciones financieras, no solo por recibir y gestionar recursos financieros de terceras personas, sino también por jugar un papel relevante en otros aspectos que pueden generar interrupciones en el funcionamiento económico.

A lo largo de las últimas décadas la regulación prudencial en el sistema financiero (y con ella la aplicable a la industria aseguradora) ha estado sujeta a un proceso continuo de avance hacia esquemas basados en riesgos que procuren alinear los objetivos de interés público con la creación de estímulos para la obtención de ventajas comparativas (en un entorno pro-competitivo), en función de la calidad en la gestión de riesgos de las entidades financieras.

En el ámbito asegurador, la iniciativa convergente global al resto del sistema financiero ha tenido tres dimensiones relevantes. La primera de ellas ha consistido en que la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) iniciara la preparación de principios y **estándares de regulación** y supervisión, los cuales gradualmente han venido siendo implementados por los países miembros de esa organización **standard-setter**. En este contexto se inscribe el proyecto para el establecimiento de un estándar internacional de capital (International Capital Standard, ICS) por parte de la IAIS, que está previsto se implemente en 2025 (bajo la denominación de Prescribed Capital Requirement, PCR). La segunda dimensión, a nivel regional y de los principales mercados, fue la determinación de **modernizar los regímenes de regulación** de solvencia

existentes. En ese marco dio inicio el proyecto europeo de Solvencia II, la Iniciativa de Modernización de Solvencia (SMI) de la NAIC (la Asociación Nacional de Comisionados de Seguros) en los Estados Unidos, y el desarrollo de la Prueba Suiza de Solvencia (Swiss Solvency Test), entre otros. Y la tercera de dichas dimensiones, a raíz de la crisis financiera desatada en 2008 con la quiebra de Lehman Brothers en Estados Unidos y la posterior crisis de la deuda soberana en la Unión Europea, fue la determinación de poner en práctica **medidas de vigilancia macro-prudencial**, con el propósito de limitar los potenciales efectos sistémicos derivados de la actividad aseguradora.

En la actualidad, la mayor parte de los mercados aseguradores se encuentran inmersos en procesos continuos de ajuste regulatorio que siguen siendo guiados por las tres dimensiones antes señaladas: el proceso de estandarización regulatoria y de prácticas de supervisión; la modernización de los regímenes de solvencia para llevarlos hacia modelos basados en riesgos, y el avance hacia el establecimiento de un régimen global de solvencia (de naturaleza similar al que se emplea en el sector bancario) que contribuya a mantener la estabilidad financiera global.

Gráfica 1. Componentes generales de los marcos regulatorios basados en riesgos en seguros



No obstante, estos marcos de solvencia hacia los que transitan los diferentes mercados a nivel global intentan abarcar, en términos generales, cuatro elementos fundamentales. En primer término, un conjunto de **requerimientos cuantitativos** en materia de requerimientos de capital, provisiones técnicas, inversiones y reaseguro que garanticen la posición financiera de las entidades aseguradoras. En segundo lugar, una serie de normas en materia de **gobernanza corporativa** que propicien una gestión (basada en riesgos) más profesional de las entidades, bajo la convicción de que se trata de un factor coadyuvante para limitar la probabilidad de insolvencia de una entidad. En tercer lugar, **normas regulatorias de carácter prudencial** que pueden tener efectos sobre la competencia e innovación y, por ende, sobre el nivel de eficiencia en el mercado, tales como las que norman los productos que pueden ponerse en el mercado y las condiciones (de estructura y precio) para ello. Y, por último, una serie de **normas en materia de transparencia y revelación de información**, que buscan incidir en un mejor funcionamiento del mecanismo de disciplina de mercado, como un elemento adicional para estimular una gestión de las entidades que coadyuve a reducir la probabilidad de insolvencia (véase la Gráfica 1).

Análisis por regiones

Actualmente, en **Estados Unidos** la mayor parte de los Estados han decidido incorporar el modelo de Risk-Based Capital (RBC) en sus respectivos ordenamientos jurídicos sin modificaciones sustanciales. Por lo que se refiere a los requerimientos cualitativos, estos se basan en la ley modelo elaborada por la NAIC relativa a la gestión de riesgos y la evaluación interna de riesgos y solvencia "Risk management and Own Risk and Solvency Assessment Model Act". Cabe señalar que el modelo regulatorio diseñado por la NAIC enfatiza la valoración de activos y pasivos, así como las regulaciones cualitativas y cuantitativas e incluye límites aplicables a las inversiones, así como requisitos previos para el lanzamiento de nuevos productos. Todos los Estados, sin excepción, aplican límites regulatorios a las inversiones y requisitos previos al lanzamiento de nuevos productos, siguiendo el modelo de la NAIC o con sus propias adaptaciones.

En **América Latina**, en términos generales, continúan los avances en cuanto a la incorporación de los requerimientos cualitativos en la gestión de riesgos de la entidades aseguradoras (Pilar 2 de los modelos tipo Solvencia II) si bien en los requerimientos cuantitativos (Pilar 1) siguen subsistiendo regímenes regulatorios de solvencia del tipo Solvencia I, en los que el factor determinante del requerimiento de capital obligatorio viene determinado por el riesgo de suscripción, con un sistema basado en uno o varios factores aplicados sobre magnitudes que se consideran representativas del nivel de exposición al riesgo asegurador como son las primas, la siniestralidad (en los seguros de No Vida) o las provisiones matemáticas y/o los capitales en riesgo (en los seguros de Vida). Se han introducido normas adicionales sobre gobernanza e inversiones, con el fin de controlar los riesgos financieros, diversificar y dispersar activos, y establecer límites regulatorios específicos.

En la región de **Asia-Pacífico**, a excepción de Filipinas que ha introducido en 2022 la obligatoriedad de implementar un ORSA para las entidades de mayor tamaño, no se han producido avances significativos en materia regulatoria respecto a la última valoración realizada con información a 2017. Australia y Japón, dos mercados aseguradores maduros y desarrollados, siguen presentando el mayor grado de desarrollo en sus regulaciones. En el caso de Japón, que había realizado avances importantes en cuanto al tratamiento de los riesgos aseguradores y financieros, tiene como objetivo introducir un régimen de solvencia basado en el valor económico del tipo Solvencia II en 2025.

En la **Unión Europea**, tras ocho años desde su implantación, el 14 de diciembre de 2023 el Parlamento Europeo y el Consejo alcanzaron un acuerdo sobre la propuesta de modificación del marco normativo de Solvencia II planteada por la Comisión Europea. Esta propuesta tiene el propósito de ajustar aquellos aspectos que se han considerado necesarios y, particularmente, para dar

mejores incentivos al sector asegurador para realizar inversiones a largo plazo, en línea con la iniciativa de la Unión del Mercado de Capitales, haciendo la fortaleza financiera de las entidades aseguradoras menos sensible a las fluctuaciones a corto plazo de los mercados y mejorando el cálculo de ciertos riesgos incluidos aquellos relacionados con el cambio climático. Por último, cabe destacar que, tras la salida del **Reino Unido** de la Unión Europea, este país se encuentra en un proceso de revisión del régimen de Solvencia II, aplicable al Reino Unido. En este sentido, la Autoridad de Regulación Prudencial (PRA) se encuentra en la fase de realizar los correspondientes Estudios de Impacto Cuantitativos (QIS), con el objeto de reunir la información necesaria para determinar qué reformas serían las más adecuadas para cumplir los objetivos fijados por el Gobierno de ese país. No obstante, de momento el régimen aplicable es similar a Solvencia II.

A partir del análisis de las regulaciones prudenciales aplicables a las entidades aseguradoras y sus grupos en un conjunto de países de diversas regiones del mundo (Estados Unidos, América Latina, Asia-Pacífico, Reino Unido y la Unión Europea), así como sus modificaciones desde la última valoración realizada por MAPFRE Economics en 2017¹, se han incorporado los avances realizados desde entonces hacia una regulación basada en riesgos. Siguiendo la metodología empleada en el estudio anterior, a la hora de sistematizar el análisis se han considerado un total de veintitrés factores relevantes² que caracterizan los distintos sistemas de regulación de solvencia y que se presentan, en mayor o menor medida, en función del grado de evolución de estos hacia sistemas basados en riesgo puros. Estos factores permiten calcular el indicador sintético denominado **“Índice de proximidad a una regulación basada en riesgos”** (I-RBR).

El I-RBR busca identificar el grado de avance de los diferentes marcos regulatorios en términos de su paso desde una regulación basada en riesgos básicos (del tipo Solvencia I), hacia una regulación enfocada en la gestión y medición más precisa de los riesgos, el fortalecimiento de la gobernanza de las entidades, y la existencia de un esquema de mayor transparencia y revelación de información hacia el mercado (del tipo Solvencia II).

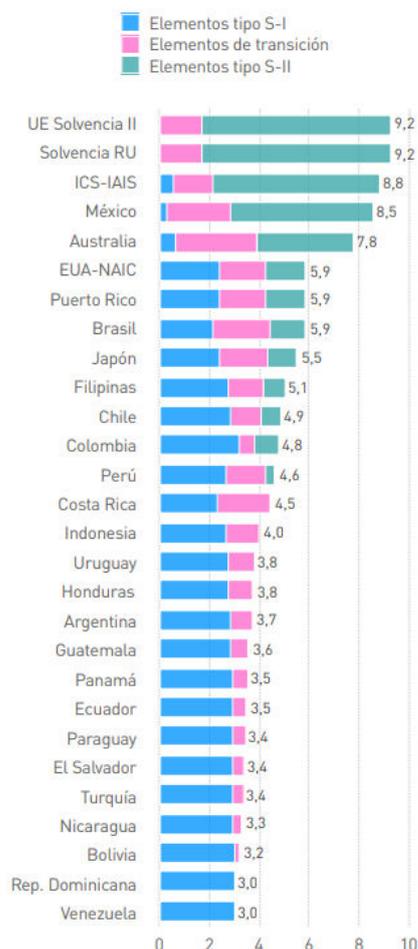
En términos generales, los regímenes más sencillos (del tipo Solvencia I) se caracterizan porque el factor determinante del capital de solvencia obligatorio viene determinado por el riesgo de suscripción, con un sistema basado en uno o varios factores aplicados sobre magnitudes que se consideran representativas del nivel de exposición al riesgo asegurador, como son las primas, la siniestralidad en los seguros de No Vida, o las provisiones matemáticas en los

¹ Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), [Regímenes de regulación de solvencia en seguros](#), Madrid, Fundación MAPFRE

² Véase: Servicio de Estudios de MAPFRE (2024), [Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros](#), Madrid, Fundación MAPFRE. Tabla 2.1 página 28.

seguros de Vida. Este requisito se acompaña con una serie de normas adicionales sobre gobernanza e inversiones, con el fin de limitar los riesgos de mercado y de crédito, introduciendo límites regulatorios específicos de diversificación y dispersión, así como una tipología de activos a modo de lista cerrada, aptos para cubrir las obligaciones derivadas de los contratos de seguros. Los regímenes con una mayor evolución hacia un sistema de regulación prudencial puramente basado en riesgos (del tipo Solvencia II), por su parte, se caracterizan porque el número de factores de riesgo considerados es mayor e introducen técnicas más complejas de simulación de escenarios para el cálculo de las cargas específicas de capital por riesgos de suscripción, de mercado y de crédito, consideración de las dependencias entre riesgos, el uso de modelos internos o el cálculo de capitales de solvencia regulatorios a nivel de grupo, entre otros. Estos regímenes suelen incluir medidas explícitas en la medición de riesgos, con un horizonte temporal y nivel de confianza predefinidos, tipo valor en riesgo (VaR o tail VaR), que resultaría aplicable tanto en el cálculo de capital bajo fórmulas estándar, al ser calibrados los factores o escenarios aplicables bajo esta medida explícita, o bajo la aplicación de modelos internos.

Gráfica 2. Modelos analizados: índice de proximidad a una regulación basada en riesgos (I-RBR)



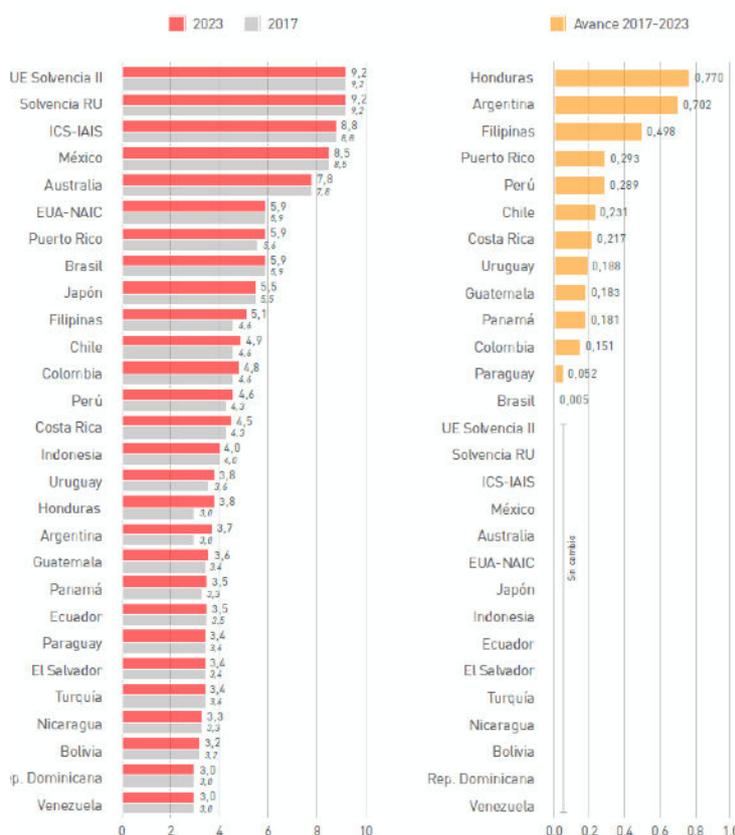
Bajo el criterio de análisis de las medidas regulatorias implantadas formalmente como base para la estimación del I-RBR, los países de América Latina pueden clasificarse en tres grupos (véase la Gráfica 2). En un primer grupo, se ubicarían dos mercados aseguradores (República Dominicana y Venezuela), los cuales cuentan con esquemas regulatorios que esencialmente mantienen las características de los regímenes del tipo Solvencia I, sin que se hayan identificado aún medidas implantadas que sugieran una transición hacia regímenes basados en riesgo. Desde la anterior valoración (con información a 2017), Argentina, que formaba parte de este primer grupo, ha pasado a formar parte del segundo grupo por su avance en la regulación del segundo pilar, quedando ahora conformado por diez mercados (Argentina, Costa Rica, Uruguay, Ecuador, Guatemala, Paraguay, El Salvador, Panamá, Nicaragua, Bolivia y Honduras); mercados que, si bien mantienen una regulación basada en un modelo del tipo Solvencia I, han avanzado, de forma gradual y con diferentes niveles de profundidad, en la implantación de medidas

de transición hacia una regulación basada en riesgos. Por último, un tercer grupo de países se integraría por seis mercados (México, Brasil, Puerto Rico, Colombia, Chile y Perú) que, además de diferentes grados de avance en medidas de transición hacia una regulación basada en riesgos, han implementado ya (también con diferentes grados de profundidad) medidas que son plenamente consistentes con una regulación basada en riesgos (del tipo Solvencia II). En particular, México y Brasil obtuvieron en 2015 la equivalencia provisional al régimen de Solvencia II por parte de la Comisión Europea, por un período de diez años; equivalencia que deberá renovarse, en su caso, en 2025.

El análisis detallado de los modelos regulatorios en cada región refleja la complejidad y diversidad de los enfoques adoptados, mostrando un avance hacia una regulación más orientada a riesgos, pero con variaciones significativas en la implementación y adopción de las normativas propuestas guiadas por las tres dimensiones comentadas anteriormente (estandarización-supervisión, modernización y estabilidad financiera global). Los cambios regulatorios han resultado en beneficios tangibles para los asegurados, garantizando una mayor protección y estabilidad en el sector de seguros.

La Gráfica 3 proporciona una visión comparativa de los regímenes de regulación de solvencia en seguros en varias regiones del mundo, destacando los avances hacia una regulación basada en riesgos, aunque persisten elementos de los modelos regulatorios más tradicionales. Se puede observar el valor y

Gráfica 3. Modelos analizados: cambio 2017-2023 del índice de proximidad a una regulación basada en riesgos (I-RBR)



composición actualizada al mes de enero de 2024 (con información de 2023) del (I-RBR), estimados a partir del análisis realizado a cada uno de los modelos regulatorios considerados en este estudio y su evolución desde la última valoración realizada en nuestro informe de 2018.

Por último, si bien es cierto que los modelos regulatorios basados en riesgos pueden propiciar un mejor desempeño de los mercados aseguradores, se trata de modelos de mayor complejidad, que exigen, como precondiciones, la existencia y desarrollo de nueva infraestructura institucional y de mercado y que, por ende, implican procesos prolongados de diseño, implementación e internalización. En la existencia de las precondiciones institucionales y de mercado que hacen posible la realización efectiva y eficiente de la función de gestión de riesgos, radica la velocidad y la posibilidad de avance ulterior de este tipo de modelos regulatorios en los diferentes mercados. Avanzar en la implantación de ese tipo de esquemas normativos sin que dichas precondiciones se cumplan, puede limitar los beneficios de su implementación y, en ciertas condiciones, incluso generar efectos no deseados que creen dificultades en la operación del mercado asegurador. En conclusión, es fundamental la adaptación continua y el fortalecimiento de los marcos regulatorios en respuesta a las dinámicas cambiantes del sistema financiero global. La necesidad de aprender de las crisis pasadas y de anticipar futuras vulnerabilidades también es crucial para asegurar un sistema financiero más estable y resiliente, capaz de soportar los retos de un entorno económico globalizado y altamente interconectado.

El análisis completo puede encontrarse en el informe [Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros](#) elaborado por MAPFRE Economics.

Política monetaria

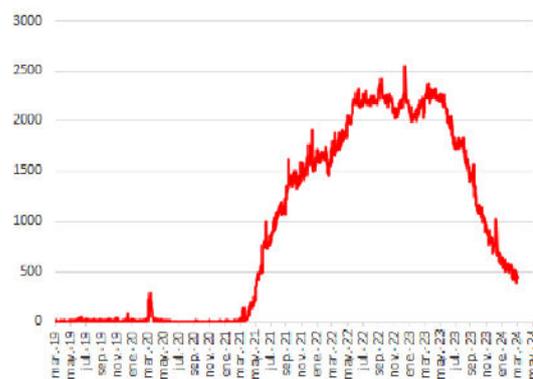
Autor: MAPFRE Economics

Reserva Federal

En su tercera reunión del año, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió volver a mantener sin cambios los tipos de interés de política monetaria, sosteniendo el rango en el 5,25%-5,50%, en línea con lo esperado por el mercado que contemplaban pocas posibilidades de cambio. En cuanto a las perspectivas de futuro, y a la falta de actualización de los últimos 75 puntos básicos (pbs) del diagrama oficial con las votaciones de los miembros (*dot plot*), la narrativa elegida por Jerome Powell se basó en ofrecer una orientación a futuro ligeramente menos optimista en tipos de interés, a la luz de unos avances por el lado macro menos esperanzadores. Tal reversión se explica principalmente desde el lado de la inflación, en los últimos meses ha habido una falta de mayores avances hacia el objetivo de inflación del 2% del Comité, por lo que puede llevar más tiempo de lo esperado el obtener la suficiente "mayor confianza" para comenzar a recortar las tasas.

Por el lado del balance, y sumado a los cambios ya introducidos a comienzos del año relacionados con el programa de liquidez bancaria BFTD que arrastraba problemas de arbitraje de tipo desde su puesta en marcha, el FOMC anunció que a partir del próximo mes de junio desacelerará el ritmo de disminución de sus tenencias de valores reduciendo el límite de reembolso mensual de títulos del Tesoro de 60 mil millones de dólares a 25 mil millones de dólares.

Gráfica 1. Repos inversos a un día (ON-PRR) (Billones USD)

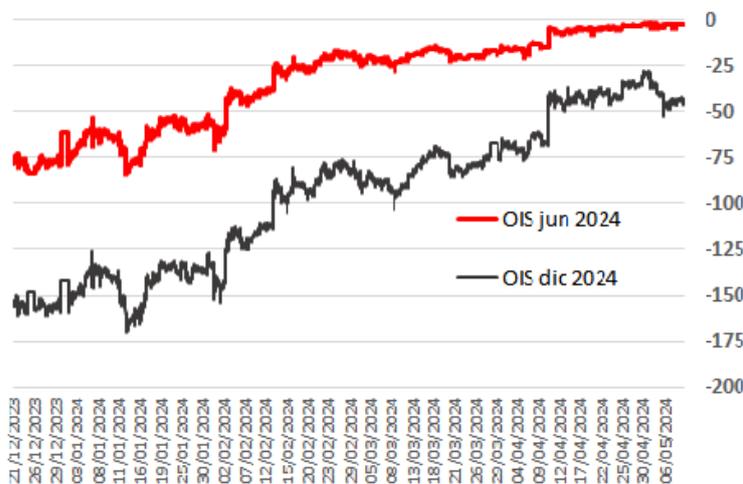


Fuente: MAPFRE Economics (con datos de la FED)

En cuanto a los MBS mantendrá el límite de reembolso mensual en \$35 mil millones y reinvertirá cualquier pago de principal que exceda este límite en valores del Tesoro. Novedades que también se esperaban y que ya estuvieron sobre la mesa de discusión en la anterior reunión y respaldadas por las reducciones en curso en el uso del servicio ON RRP (ver Gráfica 1)¹.

La renovada pausa, en línea con la tendencia de las últimas reuniones, ha venido con el recordatorio de que la senda de reducción de tipos va a ser gradual y en todo caso respaldada por una serie de datos macroeconómicos que, aunque hoy en día siguen sin justificar la entrega de recortes, mantienen vigente la postura de una política más acomodaticia para la segunda mitad del año.

Gráfica 2. Tipos esperados según los swaps para junio y diciembre



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Bloomberg)

Por lo tanto, la confirmación de esta hoja de ruta ha llevado a los operadores de tipos a descontar en los swaps los primeros 25 puntos básicos de recortes entre septiembre y noviembre, y 25 pbs adicionales de cara a diciembre; cifra volátil, como muestran tanto los cambios de expectativas desde comienzos de año como las publicaciones de los datos más recientes (ver Gráfica 2), pero que se ajusta en cierta medida al carril propuesto por la FED permitiéndole gestionar expectativas según corresponda.

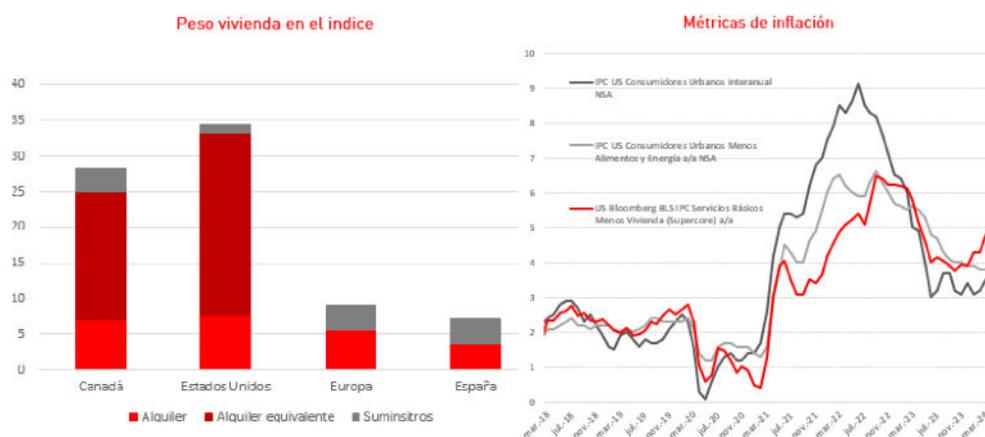
1. Véase: <https://www.newyorkfed.org/markets/domestic-market-operations/monetary-policy-implementation/repo-reverse-repo-agreements>

El panorama macro sigue siendo favorable, tal como recogemos en nuestra más reciente actualización de previsiones ([Panorama económico y sectorial 2024: actualización de previsiones hacia el segundo trimestre](#)). Los datos publicados hasta la fecha muestran que la pauta de desaceleración continúa y, aunque nuevamente sin cumplir con el ritmo anticipado (en el 1º trimestre con sorpresa a la baja), la nota sigue puesta en la saludable expansión tanto del gasto en consumo como en la positiva evolución de la inversión. También las últimas encuestas de PMI e ISM señalan cómo el sector manufacturero comienza a ver el fondo y a sentar las bases para una recuperación, mientras que los servicios prosiguen en territorio de expansión, cifras ambas compatibles con un crecimiento anualizado del PIB del 2% (y en línea con el potencial previsto).

Por lo que respecta al mercado laboral, la totalidad de los datos sigue sin ofrecer una imagen lo suficientemente clara, la tasa de desempleo aumentó al 3,9% mientras que la participación laboral se mantuvo sin cambios en el 62,7%, con la aportación de solo 175.000 puesto de trabajo en el mes de abril. A su vez, el Índice de Costes del Empleo (ECI) aumentó a tasas superiores al 4%, tanto en el sector privado como en el público, aceleración que indica que la espiral de precios salarios aún no puede darse por descartada.

En cuanto a las lecturas de inflación, los últimos datos confirman que el proceso se está estancando, el IPC general aumentó un 0,44 % intermensual, de la mano de un nuevo aumento en los precios de la energía, de los bienes básicos (que vuelven a arrojar contribuciones positivas), de los servicios (que se mantienen altos) y una inflación de vivienda más rígida, variable con alta incidencia en el peso en comparación con su homólogo europeo. Este comportamiento también se observa en las lecturas elevadas del índice subyacente (3,8% a/a) y en el llamado índice Supercore (servicios centrales ex vivienda), con 4,5% a/a europeo (ver Gráficas 3 y 4).

Gráficas 3 y 4. Peso de la vivienda en el IPC y métricas de inflación



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de BLS, Euostat y BoC)

Tampoco la senda fiscal parece ser un elemento que vaya a cambiar de signo en su camino hacia las elecciones. Sin embargo, a medio plazo es un factor que, en la generación de escenarios, comienza a incluir el encaje de un regreso de D. Trump a la presidencia, con la política de un arancel universal, o la continuidad de J. Biden, con una propuesta de gasto adicional de 7,3 billones de dólares, elementos estructuralmente inflacionarios ambos, aunque de cara a 2025. Esto situaría a la Reserva Federal de nuevo en la casilla de salida de hace dos años, la cual pasa por continuar con el ejercicio de calibración para identificar un tipo de interés neutral que podría resultar más alto que en el pasado (al menos en la comparativa con el del último ciclo).

Con todo esto, el cronograma parece menos favorable de lo previsto y con margen de decepcionar hacia un escenario con menos recortes (ninguno en el escenario de más riesgo), dada la mayor inclinación hacia una actividad y empleo en dinamismo, un estancamiento de la inflación por encima del objetivo, un déficit público marcando récords y las mismas fuerzas de cambio en la geopolítica global que amenazan la estabilidad financiera global.

Banco Central Europeo

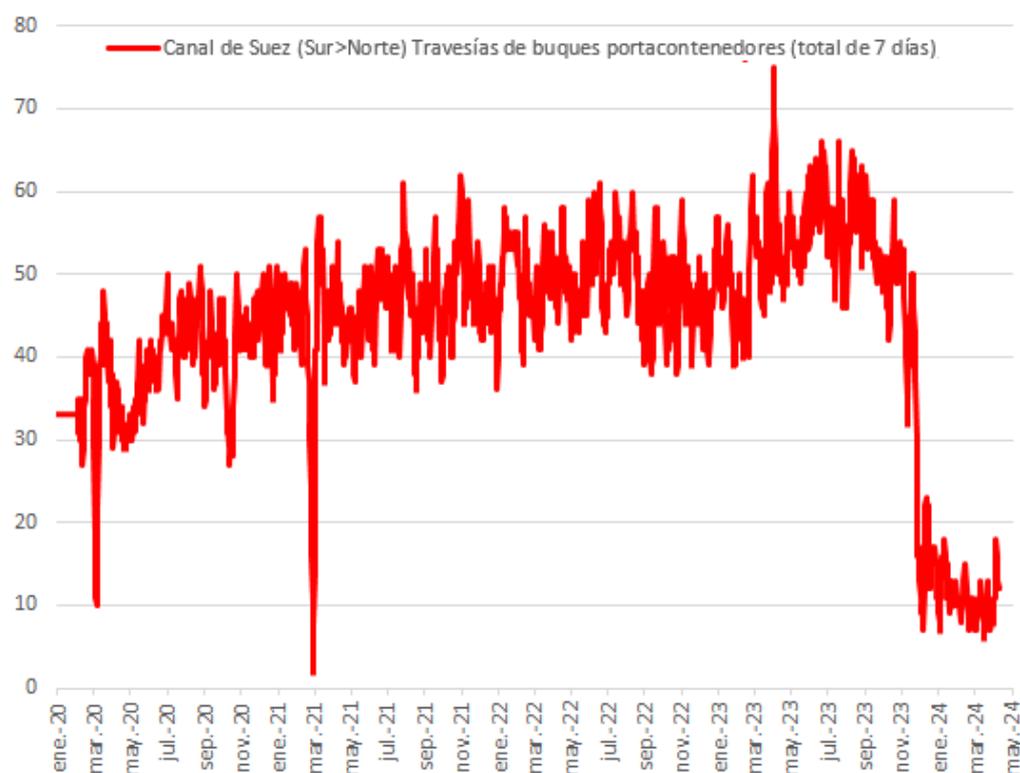
En su reunión de marzo, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo por cuarta vez consecutiva los tres tipos de interés oficiales sin cambios, quedando en 4,75% el marginal de crédito, en 4,50% el principal de financiación y en 4,00% la facilidad de depósito. Por el lado del balance, sostuvo la hoja de ruta a través de la cual seguirá disminuyendo su tamaño a un ritmo medido y predecible (ya no reinvierte los vencimientos bajo el Asset Purchase Programme, APP), así como continuar con el cambio programado del Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), que dará paso a la interrupción de las reinversiones a finales de 2024, y a un proceso (ya en segundo semestre de 2024) de reducción de en 7.500 millones de euros al mes en media. Por último, no hubo una orientación adicional en el marco de las Targeted Longer-term Refinancing Operations (TLTRO's).

En el plano macroeconómico, con una configuración que, a pesar de ofrecer pocos cambios respecto a diciembre, sienta las bases de una visión más equilibrada en términos tanto de crecimiento (el cual bien podría acelerarse en la segunda mitad de 2024, o incluso antes como muestran los datos del primer trimestre) como de estabilidad de precios, con una vuelta pronosticada al objetivo del banco central dentro del horizonte de previsiones (2025).

Fruto de ello, y de la buena concatenación de datos posteriores, la discusión de tipos ha pasado de ser prematura a abierta, dejando pistas cada vez más claras sobre junio como inicio de la relajación de las condiciones financieras, pero con cautela más allá de esa fecha en un ejercicio de prudencia, dadas las divergencias crecientes respecto a su homólogo estadounidense.

La clave, por tanto, se resume en un BCE que se mantendrá en el episodio reflexivo, tal como muestran las diferentes opiniones entre los miembros del consejo, a la espera de ver señales de cambio concluyentes tanto internas como externas, las primeras parecen alentadoras, con un repunte de la actividad favorable y presiones en los precios que siguen sin interrumpir el camino de la desinflación, las segundas, que emergen principalmente desde la geopolítica siguen recordando que son factores que no deben ser ignorar, particularmente en el caso de Europa, dada su mayor cercanía a la crisis del mar Rojo y dependencia en términos de intercambio (véase la Gráfica 5).

Gráfica 5. Tráfico de contenedores por canal de Suez



Fuente: MAPFRE Economics (con datos de Bloomberg)

Entorno de riesgos 2024-2026: tipología y análisis

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:
MAPFRE Economics
Entorno de riesgos 2024-2026: tipología y análisis
Madrid, Fundación MAPFRE, mayo 2024

La gestión efectiva de riesgos a nivel global requiere no solo la identificación y comprensión de los riesgos individuales, sino también la capacidad de anticipar y adaptarse a las complejas interacciones entre ellos. La interrelación entre las tipologías de riesgo y su impacto potencial en diversos aspectos de la sociedad subraya la necesidad de un enfoque multidisciplinario y colaborativo para abordar estos desafíos.

MAPFRE Economics realiza periódicamente un ejercicio de análisis y vigencia de los riesgos de naturaleza social, económica y política que puedan impactar en las previsiones y escenarios económicos empleados en sus informes *Panorama económico y sectorial*. Dichos escenarios contemplan elementos de riesgo que pueden transformar la visión central (más probable) en una visión alternativa, menos probable y seguramente de mayor coste socioeconómico, analizando los riesgos desde cuatro dimensiones consensuadas en la literatura económica¹:

- I. Vigencia y cercanía en el tiempo de su posible materialización
- II. Probabilidad de ocurrencia
- III. Severidad o coste esperado en caso de materializarse, y
- IV. Centralidad o capacidad de interactuar con otros riesgos.

1. Véase: documentos 1 a 5 en bibliografía consignada en MAPFRE Economics (2024), *Entorno de riesgos 2024-2026: tipología y análisis*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Tendencias y momento actual de los riesgos

El **crecimiento económico** global tiende a reducirse como consecuencia del fenómeno estructural del envejecimiento poblacional, la caída de la participación laboral y la reducción de los niveles de productividad.

La **inflación**, por su parte, ha regresado de manera tendencial y como producto de transformaciones globales productivas, demográficas y estratégicas. La probabilidad de una desaceleración continua es inevitable, aunque no se prevé una recesión inflacionaria en el escenario central de las previsiones elaboradas por MAPFRE Economics. La inflación, que ha mostrado una tendencia decreciente debido a la normalización de las cadenas de suministro y los precios de la energía, aún no ha alcanzado los objetivos fijados por los principales bancos centrales. Este panorama sugiere un ajuste gradual de las políticas monetarias hacia una postura más neutral, en consonancia con la necesidad de abordar los desequilibrios macroeconómicos sin precipitar una contracción económica. La inflación se aproxima al objetivo de la política monetaria, a la vez que la brecha de producto (output gap) está ligeramente por debajo del deseable y que no se descarta la posibilidad de nuevos choques de oferta que podrían desestabilizar aún más los objetivos de estabilidad de precios. En un contexto de espera de datos que lo confirmen, en el que la Reserva Federal y el Banco Central Europeo postergan la bajada de tipos hasta después del segundo trimestre de 2024, estos sopesan si se está debilitando el sistema financiero, por lo que en su balance de pros y contras está el debate de la estabilidad de precios versus estabilidad financiera.

En el complejo panorama de riesgos, en la **gobernanza global** se vislumbran desafíos que plantean amenazas significativas a nivel nacional y mundial. Se anticipa, con alta probabilidad a medio y largo plazo, que las instituciones internacionales enfrenten dificultades en la gestión de cuestiones como el cambio climático, crisis humanitarias y conflictos geopolíticos, generando una preocupante brecha en la capacidad de respuesta global. La desinformación y la polarización social presentan un riesgo de alta probabilidad a lo largo del tiempo. Las ramificaciones de estos fenómenos incluyen la erosión de la confianza en las instituciones, así como desafíos en la cohesión social y la gobernanza.

El **riesgo de conflictos** y violencia difusos, diversos y disruptivos, con un aumento proyectado a medio y largo plazo, abarca desde divergencias entre grandes potencias hasta amenazas terroristas, sugiere la posibilidad de guerras más complejas y costos humanos y económicos elevados. El conflicto en Oriente Medio, en particular, ha emergido como un riesgo significativo que podría escalar, afectando la estabilidad global y alterando las previsiones económicas.

MAPFRE Economics en su informe Panorama económico y sectorial establece un marco de riesgos para el corto plazo (dos años vista), en el que presenta una visión detallada de los riesgos socioeconómicos, sanitarios, tecnológicos, geopolíticos y de gobernanza a nivel global, los cuales son conformes con la tipología de dimensiones mencionada anteriormente. Los principales riesgos identificados se centran en la desaceleración económica global, la incertidumbre en la política monetaria y fiscal, la inflación moderada pero persistente, y la influencia de la geopolítica y los mercados internacionales en la economía global. La probabilidad y el impacto de estos riesgos varían, pero todos ellos presentan desafíos significativos para la economía mundial en los próximos años (véase la Gráfica 1).

Gráfica 1. Balance de riesgos de corto plazo: vulnerabilidades y riesgos globales



Fuente: MAPFRE Economics (2024), *Panorama económico y sectorial 2024*, Madrid, Fundación MAPFRE.

Cabría destacar aquellos riesgos con alta probabilidad y gran severidad como el riesgo geopolítico, la inflación y el **riesgo financiero y deuda global**. Respecto a este último, la deuda global, la subida de tipos de interés, las políticas de reducción de balance y los conflictos geopolíticos forman un conjunto de riesgos que han estado vigentes desde 2018 y 2019. Estos elementos, interrelacionados de manera intrincada, han marcado la trayectoria de los mercados financieros globales y plantean desafíos a la estabilidad económica global. Existe consenso respecto a que, si bien los tipos de interés se reducirán con respecto a 2022, la senda será superior al promedio histórico y la volatilidad mayor.

Existen cuatro puntos por los que se considera que puede operar el riesgo financiero y de deuda global, todos ellos llevando a una situación de estrés financiero por motivos de liquidez y/o solvencia:

- i. **El endeudamiento público y privado** (riesgo soberano y de crédito). La deuda global total asciende en la actualidad (2T2024) aproximadamente a 335% del PIB global mientras que los mercados emergentes se encuentran con una menor deuda soberana, aunque expuesta a riesgo de tipo de cambio.

-
- ii. **La liquidez en el sistema.** La amplia liquidez del sistema y las expectativas de bajada de tipos de interés, están facilitando una relajación visible de las condiciones financieras globales, así como las condiciones de crédito y esto está manteniendo la situación de liquidez y solvencia por el momento.
 - iii. **La solvencia de determinados segmentos en familias y empresas.** Estamos asistiendo a incrementos moderadamente fuertes en la mora y los préstamos fallidos que, aunque en la situación de solvencia del sistema financiero no son preocupantes, podrían verse estresados en el caso de que perduren los altos costes de financiación.
 - iv. **La “exuberancia” en la valoración de determinados activos.** Este exceso de valoración se encuentra tanto en el sector financiero en la renta variable (tech), como en activos financieros de elevado riesgo (producto del exceso de liquidez). En un evento de estrés de liquidez, podríamos asistir a un ajuste en la valoración de los activos muy acusada, que podrían dar lugar a crisis de solvencia en determinados segmentos económicos.

Los riesgos relacionados con la subida de tipos de interés, y la construcción y promoción inmobiliaria, resaltan la sensibilidad de los mercados inmobiliarios a factores económicos y financieros, contribuyendo a la dinámica de riesgos globales. Este tipo de riesgo, cuya severidad es elevada, aunque inferior a la vivida en la crisis de 2008 gracias al saneamiento del sistema financiero y de los balances de las familias, se considera en un nivel medio inferior a lo que la taxonomía de referencia señalaría (riesgo económico con implicaciones sociales y políticas).

Los informes preparados por MAPFRE Economics, tanto en el terreno del análisis macroeconómico como del sectorial, comparten una visión del momento actual y sus principales tendencias compatible con la visión de consenso, encontrando, además, lazos muy importantes entre las tendencias descritas anteriormente y los riesgos emergentes y dinámicos que detalla la línea editorial del Foro Económico Mundial (WEF) en su informe Global Risk Report. A modo de resumen, en la Tabla 1 se puede observar la matriz de evolución de los riesgos en el periodo 2018-2024 percibidos por el WEF.

Tabla 1. Matriz de evolución de los riesgos percibidos por el Foro Económico Mundial en sus informes de riesgos 2018-2024

Año	Económicos	Ambientales	Geopolíticos	Sociales	Tecnológicos
2018	Burbujas de activos, deflación, fracaso de instituciones financieras, crisis fiscales, desempleo, comercio ilícito, choques de precios de energía.	Eventos climáticos extremos, falla en mitigación del cambio climático, pérdida de biodiversidad, desastres naturales, daños ambientales.	Falla de gobernanza, conflictos interestatales, terrorismo, armas de destrucción masiva.	Planificación urbana deficiente, crisis alimentarias, migración masiva, inestabilidad social, enfermedades infecciosas.	Avances tecnológicos adversos, descomposición de infraestructura de información, ciberataques, fraude y robo de datos.
2019	Similar a 2018, más inflación incontrolable.	Similar a 2018.	Similar a 2018, más colapso o crisis de un Estado.	Similar a 2018, más crisis de agua.	Similar a 2018.
2020	Similar a 2019.	Similar a 2019.	Similar a 2019.	Similar a 2019.	Similar a 2019.
2021	Impacto económico del Covid-19, división digital, cambios en mercados.	Fracaso en acción climática, daño ambiental por humanos.	Tensiones geopolíticas, fragmentación política.	Desigualdad social, interrupciones sociales, inestabilidad.	Avances tecnológicos, dependencia cibernética, ciberseguridad.
2022	Desigualdad en recuperación económica, baja inversión global, desglobalización.	Riesgos socioambientales, cambio climático.	Guerras económicas, conflictos multidominio.	Crisis del costo de vida, inestabilidad política.	Dependencia digital, amenazas cibernéticas.
2023	Crisis de costo de vida, inflación, guerras comerciales, deuda insostenible.	Falta de progreso en objetivos climáticos, pérdida de biodiversidad.	Fragmentación geopolítica, guerra económica, conflictos asimétricos.	Vulnerabilidades sociales, erosión del desarrollo humano.	Desigualdades ampliadas por tecnología, ciberseguridad.
2024	Preocupaciones persistentes por el aumento del costo de vida e inflación, impacto de conflictos geopolíticos y pandemias, deuda global creciente y riesgo de recesión económica.	Urgencia del cambio climático, eventos climáticos extremos, pérdida de biodiversidad, necesidad de acciones y adaptación climáticas efectivas.	Tensiones geopolíticas, focos en conflictos regionales, fragmentación de la cooperación internacional, impacto de la multipolaridad en la estabilidad mundial.	Polarización social, vulnerabilidades en desarrollo humano, gestión de migraciones, crisis de salud pública.	Riesgos de inteligencia artificial y ciberseguridad, proliferación de desinformación, ataques cibernéticos.

Fuente: MAPFRE Economics (con información de los WEF-Risk Reports, 2018-2023)

Impacto del riesgo geopolítico en la industria aseguradora

En cuanto a la industria aseguradora, los riesgos geopolíticos impactan de forma relevante. Un crecimiento más bajo de la actividad económica, como consecuencia de la fragmentación de la economía global por las tensiones geopolíticas, afectaría negativamente en el crecimiento de las primas de seguros, fuertemente interconectadas con los niveles de crecimiento del PIB, y podría influir en la capacidad de las aseguradoras para diversificar riesgos e incrementar el coste de las reclamaciones.

Así, a medida que las economías divergen, impulsadas por cambios motivados por la seguridad nacional, los aseguradores enfrentan una mayor incertidumbre política debido a sistemas legales más dispares, pudiendo

llegar a limitar sus posibilidades de suscripción e inversión, exponiéndose a riesgos de cumplimiento y reputacionales, y a complicar o desafiar sus estrategias de internacionalización. Por ejemplo, **los aseguradores se han retirado de mercados como Ucrania y reducido la cobertura en regiones que experimentan tensiones aumentadas, como Israel y Taiwán.** Por el contrario, la demanda de aseguramiento ha aumentado en otras partes del mundo, indicando que los cambios geopolíticos presentan tanto desafíos como oportunidades de crecimiento para los aseguradores.

En síntesis, las tensiones geopolíticas llevan a una reestructuración significativa de las cadenas de suministro globales, ejerciendo un gran impacto en la industria de seguros, ya que replicar las cadenas de suministro puede llegar a tener un coste demasiado alto, tensionando de esta forma a las empresas y gobiernos y, por otro lado, pueden complicar los esfuerzos colaborativos globales, que son esenciales y necesarios para abordar amenazas críticas tales como el cambio climático, la seguridad energética y la salud, entre otras, y que podría escalar a una "guerra fría verde", impactando el rol de los aseguradores para apoyar proyectos de transición.

Por último, se observa que riesgos como la desaceleración económica global, la incertidumbre en la política monetaria y fiscal, la inflación y la influencia de la geopolítica y los mercados internacionales, son los principales riesgos para el entorno económico global. Dentro de los mercados energéticos se hallan elementos como los precios del petróleo y gas, la guerra en Ucrania, las tensiones bélicas en Medio Oriente, los recortes de producción de la OPEP, entre otros que afectan directamente a la dinámica de la economía global y que, por ello, se consideran riesgos económicos de elevada prevalencia subjetiva en la actualidad.

El análisis completo de los riesgos socioeconómicos y geopolíticos que afronta el mundo y cuál está siendo la respuesta ante ellos, puede encontrarse en el informe [Entorno de riesgos 2024-2026: tipología y análisis](#), elaborado por MAPFRE Economics.

Cómo prolongar la vida laboral y flexibilizar las transiciones a la jubilación

Autor: Carlos-María Alcover

Catedrático de Psicología de los Grupos y las Organizaciones
Departamento de Psicología. Facultad de Ciencias de la Salud
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

Introducción

El envejecimiento de la población es un fenómeno de escala mundial, si bien existen diferencias entre regiones y países. Según el último informe con datos globales sobre la población mundial¹, el porcentaje de población de más de 65 años alcanzaba en 2022 el 9,7%. Sin embargo, en España ese porcentaje era de 20,15% en 2023², y se espera que en 2050 represente un 30% de la población. Y un dato aún más significativo es el relacionado con la esperanza de vida a los 65 años: en 2022, la de las mujeres españolas superaba los 23 años y la de los hombres, cerca de los 20. Las proyecciones indican que en 2050 la esperanza de vida a los 65 de las mujeres será superior a los 25 años, y la de los hombres, a los 22 años. Aunque no puede hacerse una traducción directa, la esperanza de vida a los 65 años representa aproximadamente el número de años que, en promedio, se percibirá la pensión de jubilación, un periodo de tiempo que continúa en aumento.

Estos datos deberían ser suficientes para tomar conciencia de la necesidad urgente de introducir políticas y mecanismos que faciliten y potencien la prolongación de la vida laboral. No obstante, los posibles cambios legislativos y normativos no serán suficientes para producir este efecto si no se acompañan de un cambio cultural que modifique las percepciones, las valoraciones y las actitudes hacia la jubilación y la continuidad de la vida

1 United Nations (2022). *World Population Prospects 2022. Summary of Results*. Department of Economic and Social Affairs, Population Division. https://www.un.org/development/desa/pd/sites/www.un.org.development.desa.pd/files/wp-p2022_summary_of_results.pdf

2 Instituto Nacional de Estadística, INE (2024). Indicadores de estructura de la población, 2024. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=1488>

laboral. En España, la consideración en general altamente positiva de la jubilación, tanto por la ciudadanía como por los agentes sociales y la opinión pública, desincentiva el mantenimiento de las personas en el mercado laboral a partir de ciertas edades, en un arco que puede situarse entre los 55 y los 65 años. Según los datos de la OCDE, en 2022 la edad efectiva de jubilación era de 61,8 años para las mujeres y 62 años para los hombres, una de las más bajas de la OCDE y muy por debajo de la media del conjunto de países miembros (63,1 y 64,4, respectivamente)³.

Los datos anteriores son coincidentes con las tasas de empleo de las personas de 55 y más años en España. Según las estadísticas del INE⁴, en 2023 esta tasa era de solo el 26,8%, con un 31,7% para los hombres y un 22,63% para las mujeres. Estos porcentajes resultan aún más significativos si se comparan con los promedios de los países de la Unión Europea, donde en el periodo 2014-2023 los grupos de edad de entre 55 y 64 años empleados alcanzaban el 70% para los hombres y el 58% para las mujeres⁵.

En suma, la combinación de un creciente porcentaje de población mayor de 65 años, una elevada esperanza de vida a los 65 años, unas edades efectivas de jubilación varios años por debajo de las edades "oficiales" y unas tasas de empleo de personas de 55 años y más cerca del 40% inferior a las de los países de la UE, sitúa a la sociedad española ante un escenario en el que la sostenibilidad de los sistemas de pensiones y de protección social parece muy comprometida. De modo que, al igual que ya han hecho la mayor parte de los países de nuestro entorno y aquellos con mayores niveles de envejecimiento, parece el momento de tomar medidas eficaces que faciliten y promuevan activamente la prolongación de la vida laboral hasta edades superiores a las actuales, y evitar o ralentizar el riesgo de colapso o deterioro del sistema actual.

Factores implicados en las decisiones de prolongar la vida laboral.

Debido a los efectos actuales y futuros del proceso general de envejecimiento analizado, la tendencia durante la última década en los países donde este fenómeno es más acusado ha sido la de retrasar las edades oficiales de jubilación, penalizar el retiro anticipado y fomentar las políticas activas para prolongar la vida laboral más allá de las edades habituales de jubilación⁶.

3 OCDE. Pensions at a glance 2023. Effective age of labor market exit. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/e4d8d9b3-en/index.html?itemId=/content/component/e4d8d9b3-en>

4 Instituto Nacional de Estadística, INE (2024). Tasas de empleo por distintos grupos de edad <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=4942>

5 EUROSTAT (2024). Employment, annual statistics. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Employment_-_annual_statistics#Employment_of_men_and_women_by_age_groups

6 Alcover, C. M. (2017). Bridge employment: Transitions from career employment to retirement and beyond. En E. Parry & J. McCarthy (Eds.), *The Palgrave Handbook of Age Diversity and Work* (pp. 225-262). Palgrave Macmillan.

Los resultados de las investigaciones realizadas al respecto⁷ muestran de manera consistente que los principales factores asociados con las intenciones y las decisiones de mantenerse trabajando a partir de los 55 años dependen básicamente de cuatro tipos de factores:

- a. La situación personal, fundamentalmente el estado de salud general objetiva y subjetiva, la capacidad de trabajo percibida y los niveles de autoeficacia;
- b. las condiciones de trabajo y el contexto organizacional, en concreto las políticas y prácticas de gestión de personas, la seguridad en el empleo, los estilos de liderazgo y el clima organizacional;
- c. el contexto familiar y social cercano, especialmente de la situación de la pareja y del número de personas dependientes, de la situación económica personal y de la familia, y de las decisiones de jubilación de compañeros/as de trabajo o amigos/as cercanos); y
- d. de factores macro, como los incentivos económicos a la jubilación, los sistemas de salud y protección social, y la situación del mercado de trabajo.

Por otro lado, es importante distinguir entre la capacidad y la motivación para continuar o no trabajando a partir de ciertas edades. Por ejemplo, los resultados de un estudio⁸ mostraron que las variables más frecuentes asociadas a “puedo” seguir trabajando eran el entorno laboral físico y mental, el ritmo de trabajo y las habilidades/competencias percibidas, mientras que las asociadas a “quiero” continuar trabajando eran la centralidad del trabajo en la vida, el tiempo de trabajo y la actitud de la dirección hacia las personas trabajadoras de más edad.

El enfoque conceptual que mejor permite captar las intenciones y decisiones en las etapas medias y finales de la carrera de prolongar la vida laboral es el representado por la perspectiva del curso vital. Este enfoque destaca cómo las condiciones contextuales y sociales dan forma a las transiciones vitales, así como enfatiza las interdependencias entre los principales ámbitos de la vida,

7 Véase, por ejemplo, Alcover, C. M., Bargsted, M., & Yeves, J. (2023). Individual agency and structure perceptions in intentions to withdrawal from work early/late in the mid-and late-career. *Personnel Review*, 52(1), 304-320. <https://doi.org/10.1108/PR-03-2021-0154>. Solem, P. E., Syse, A., Furunes, T., Mykletun, R. J., De Lange, A., Schaufeli, W., & Ilmarinen, J. (2016). To leave or not to leave: Retirement intentions and retirement behaviour. *Ageing & Society*, 36(2), 259-281. <https://doi.org/10.1017/S0144686X14001135> Principi, A., Bauknecht, J., Di Rosa, M., & Soggi, M. (2020). Employees' Longer Working Lives in Europe: Drivers and Barriers in Companies. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(5), 1658. <https://doi.org/10.3390/ijerph17051658>

8 Nilsson, K., Hyldbom, A. R., & Rylander, L. (2011). Factors influencing the decision to extend working life or retire. *Scandinavian Journal of Work, Environment & Health*, 37(6), 473-480. <https://doi.org/10.5271/sjweh.3181>

como el trabajo, la familia o la salud⁹. Estos factores externos configuran la estructura, la cual condiciona y moldea la agencia humana, o capacidad individual de tomar decisiones¹⁰.

En consecuencia, las personas tienen diferentes percepciones sobre la voluntariedad (es decir, la capacidad de mayor agencia frente a los factores de estructura) o la involuntariedad (es decir, menor capacidad de agencia y mayor influencia de la estructura), en relación con las intenciones y las decisiones posteriores que pueden tomar en el curso de la vida¹¹.

Los resultados de la investigación sobre la influencia de estos dos tipos de factores en las decisiones de prolongar la vida laboral son de carácter mixto, debido fundamentalmente al efecto de factores culturales y de las características ocupacionales, que condicionan en gran medida las decisiones individuales. Por ejemplo, un contexto como el español, donde aún prevalece una fuerte cultura favorable a la jubilación, o estar empleado en ocupaciones donde las reestructuraciones y fusiones empresariales han sido muy intensas (por ejemplo, la banca, las telecomunicaciones y ciertos sectores industriales), han influido significativamente en las decisiones de jubilarse anticipadamente de un número muy elevado de personas en las últimas décadas.

En síntesis¹², las decisiones de agencia, o de voluntariedad, para permanecer trabajando y prolongar la vida laboral más allá de la edad de jubilación se asocian con cuatro factores, que interactúan a su vez con diferentes variables del contexto, o estructura:

- a. las habilidades adecuadas para el mercado laboral, la percepción de empleabilidad, el crecimiento profesional y la capacidad de trabajo tanto objetiva como percibida;
- b. la motivación intrínseca, el compromiso organizacional y el compromiso con la tarea, que a su vez conforman el vínculo afectivo con la organización y el trabajo;

9 Henkens, K. (2015). Labor force transitions in late life: between agency and structure. In Finkelstein, L., Truxillo, D., Fraccaroli, F. and Kanfer, R. (Eds.), *Facing the Challenges of a Multi-age Workforce: A Use-inspired Approach* (pp. 321-330). Routledge.

10 Henkens, K. & van Solinge, A. (2021). The changing world of work and retirement. In K. F. Ferraro & D. Carr (Eds.), *Handbook of Aging and the Social Sciences* (pp. 269-285). Academic Press. <https://www.sciencedirect.com/book/9780128159705/handbook-of-aging-and-the-social-sciences?via=ihub=>

11 Alcover et al. (2023), op. cit.

12 Carlstedt, A. B., Brushammar, G., Bjursell, C., Nystedt, P., & Nilsson, G. (2018). A scoping review of the incentives for a prolonged work life after pensionable age and the importance of "bridge employment". *Work* 60(2), 175-189. <https://doi.org/10.3233/WOR-182728> Fouquereau, E., Bosselut, G., Chevalier, S., Coillot, H., Demulier, V., Becker, C., & Gillet, N. (2018). Better Understanding the Workers' Retirement Decision Attitudes: Development and Validation of a New Measure. *Frontiers in Psychology*, 9, 2429. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2018.02429>

- c. la satisfacción laboral y la generatividad, es decir, las oportunidades de compartir conocimientos con colegas de trabajo más jóvenes; y
- d. factores sociodemográficos, como vivir sin pareja, las buenas condiciones de salud y contar con educación superior.

Como es lógico, las características y los factores inversos ejercen un efecto facilitador de las decisiones de jubilación temprana o de no prolongar la vida laboral.

Políticas y prácticas para la prolongación de la vida laboral

Como marco general, para que las organizaciones, empresas e instituciones de todos los ámbitos articulen sus propias políticas y prácticas, es necesario que exista un contexto legislativo y normativo que facilite y favorezca activamente la prolongación de la vida laboral. Este marco no se refiere ni exclusiva ni principalmente a las medidas para retrasar de forma lineal las edades de jubilación, sino a los estímulos específicos para las empresas y organizaciones y para las personas empleadas que incentiven la prolongación de la vida laboral, tanto antes como después de la jubilación. Un ejemplo de esto último lo ilustra perfectamente la propuesta de la compatibilidad plena de la jubilación y el trabajo, como se postula y se defiende desde diferentes perspectivas¹³, y como ya se permite y se potencia en numerosos países de nuestro entorno¹⁴.

En el ámbito concreto de las organizaciones, con carácter general las intervenciones más eficaces para la prolongación de la vida laboral¹⁵ son las de tipo multicomponente que se dirigen a diferentes objetivos, generalmente relacionados con la mejora de la salud física y cognitiva, la acomodación y adaptación de las tareas y los puestos de trabajo, el incremento del ejercicio físico y de actividades de auto-cuidado, y otras acciones puntuales en función de las necesidades específicas de las personas trabajadoras¹⁶.

13 Por ejemplo, Fundación AGE, Activos de Gran Experiencia (2023). Manifiesto. Por una Jubilación Compatible y la plena compatibilidad entre la prestación por jubilación y los ingresos laborales http://fundacionage.org/prueba_2/wp-content/uploads/2023/03/Manifiesto-FAGE_Compatibilidad.pdf

14 Arellano, A., Doménech, R. y García, J. R. (2022). *Prolongar la vida laboral: ¿Por qué? ¿Dónde estamos? ¿Cómo hacerlo?* BBVA Research. https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2022/06/prolongacion_vida_laboral_2022.pdf
 Fernández Orrico, F. J. (2017). La compatibilidad de la pensión de jubilación con el trabajo en la Unión Europea: una manifestación de las políticas de envejecimiento activo (con especial atención a España y Portugal). *Revista de Trabajo y Seguridad Social, CEF*, 417, 57-88. Sánchez Martín, A. R. y Jiménez Martín, S. (2021). *La compatibilidad del trabajo y el cobro de pensión en España: análisis institucional en el contexto europeo*. FEDEA. https://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2021-11.pdf?_gl=1*1cf6m7e*_ga*NjlxMTIxMzMzLjE3MTUxNTcwNjc.*_ga_K71EGLC8JC*MTcxNTE1NzA2Ny4xLjAuMTcxNTE1NzA3My4wLjAuMA

15 Alcover, C. M. & Londoño, A. (2021). Panorama das intervenções sobre maturidade, trabalho e aposentadoria no contexto internacional. En M. H. Antunes, S. T. M. Boehs, & A. B. Costa (eds.), *Trabalho, Maturidade e Aposentadoria: Estudos e Intervenções*. Vetor Editora.

16 Steenstra, I., Cullen, K., Irvin, E., Van Eerd, D. & IWH Older Worker Research team (2017). A systematic review of interventions to promote work participation in older workers. *Journal of Safety Research*, 60, 93-102. <https://doi.org/10.1016/j.jsr.2016.12.004>

A partir de los resultados de recientes revisiones¹⁷, se han planteado una serie de políticas y prácticas para fomentar el mantenimiento de las personas de más edad en el empleo y la prolongación de la vida laboral, dirigidas tanto a los responsables políticos y agentes sociales como a la dirección y la gerencia de las organizaciones:

1. Fomentar incentivos para ampliar la capacidad de trabajo (work ability) en trabajadores mayores.
2. Eliminar la discriminación laboral basada en la edad junto con la promoción de la igualdad de género.
3. Invertir en formación, aprendizaje permanente, salud y bienestar, al tiempo que se trata de mantener y aumentar la productividad.
4. Promocionar la creatividad, el desarrollo de conocimiento y la motivación laboral intrínseca.
5. Mejorar las condiciones de trabajo para aumentar la seguridad en el trabajo y la salud de las personas trabajadoras.
6. Promover las relaciones intergeneracionales, la inclusión social y el apoyo social a las personas trabajadoras de más edad en los contextos organizacionales.
7. Apoyar las políticas y prácticas dirigidas hacia la jubilación tardía, en correspondencia con el aumento de la esperanza de vida.
8. Reducir el uso de la jubilación anticipada si la salud y la capacidad de trabajo (percibida y objetiva) de las personas trabajadoras son satisfactorias y no hay razones objetivas para su salida del mercado laboral.

Además de estas políticas, prácticas e intervenciones, una de las estrategias más utilizadas en las dos últimas décadas dirigidas a la prolongación de la vida laboral y a facilitar las transiciones desde el empleo a la jubilación, son las modalidades de empleo puente¹⁸ (*bridge employment*), una de las más

17 Barakovic Husic, J., Melero, F. J., Barakovic, S., Lameski, P., Zdravevski, E., Maresova, P., Krejcar, O., Chorbev, I., Garcia, N. M., & Trajkovic, V. (2020). Aging at Work: A Review of Recent Trends and Future Directions. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(20), 7659. <https://doi.org/10.3390/ijerph17207659> Nilsson, K., & Nilsson, E. (2021). Organisational measures and strategies for a healthy and sustainable extended working life and employability-a deductive content analysis with data including employees, first line managers, trade union representatives and HR-practitioners. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 18(11), 5626. <https://doi.org/10.3390/ijerph18115626>

18 Alcover, C. M., Topa, G., Parry, E., Fraccaroli, F., & Depolo, M. (Eds.). (2014b). *Bridge Employment: A Research Handbook*. Routledge.

importantes opciones de continuar trabajando después del retiro¹⁹, estrechamente relacionadas con la mencionada compatibilidad entre pensión de jubilación y trabajo. Estas modalidades se refieren a las transiciones laborales que se producen tanto dentro de la propia profesión como en otras ocupaciones, y pueden adoptar la forma de empleo asalariado (a tiempo completo o parcial), de trabajos permanentes o temporales, y de trabajo por cuenta propia. Además, las transiciones pueden realizarse en la misma organización o cambiando a otra/s organizaciones/s²⁰.

Específicamente, las intervenciones organizacionales para promover el empleo puente interno (es decir, de sus propios empleados y empleadas mayores) se refieren a todas aquellas que facilitan los cambios de puesto, de actividades, de jornada, de periodos de trabajo, etc., que de manera voluntaria y negociada permiten la prolongación de la vida laboral más allá de las edades habituales de jubilación, con beneficios tanto para la organización como para las personas trabajadoras de más edad.

Por su parte, las intervenciones organizacionales para promover el empleo puente externo (es decir, de personas de más edad procedentes del mercado laboral) se refieren a las políticas y prácticas activas de reclutamiento y selección de personas mayores que, mediante estos acuerdos negociados y particulares, que pueden adoptar la forma de acuerdos individualizados (*idiosyncratic-deals*) basándose en las competencias y necesidades de los empleados, utilizan modalidades de empleo puente persiguiendo beneficios para ambas partes. Estas modalidades de empleo puente incluyen la contratación de personas que se habían jubilado de forma temprana y que pueden y quieren reincorporarse a la actividad laboral antes del retiro definitivo²¹.

En suma, estas políticas, prácticas e intervenciones pueden potenciar no solo la prolongación de la vida laboral, sino también facilitar transiciones flexibles de la vida activa a la jubilación, de modo que esta importante transición vital se desarrolle de una manera más individual, gradual e, incluso, más *natural*, en lugar del cambio abrupto, a menudo involuntario y también traumático, que implica el modelo tradicional predominante, claramente anacrónico en el contexto sociodemográfico actual.

19 Sullivan, S. E., & Al Ariss, A. (2019). Employment after retirement: A review and framework for future research. *Journal of Management*, 45(1), 262-284. <https://doi.org/10.1177/0149206318810411>

20 Alcover, C. M. (2017). Bridge employment: Transitions from career employment to retirement and beyond. En E. Parry & J. McCarthy (Eds.), *The Palgrave Handbook of Age Diversity and Work* (pp. 225-262). Palgrave Macmillan. Beehr, T. A., & Bennett, M. M. (2015). Working After Retirement: Features of Bridge Employment and Research Directions. *Work, Aging and Retirement*, 1(1), 112-128. <https://doi.org/10.1093/workar/wau007>

21 Alcover, C. M. (2017), op. cit.

Conclusión

En este artículo se ha tratado de contextualizar la prolongación de la vida laboral considerando las características sociodemográficas de la sociedad actual, marcada por el envejecimiento de la población y, en particular, por el significativo incremento de la esperanza de vida a los 65 años. En este contexto, las políticas y prácticas activas dirigidas a la facilitación y el fomento de la prolongación de la vida laboral deberían constituir una prioridad para gobiernos, administraciones, organizaciones y stakeholders, si los objetivos son garantizar los actuales sistemas de pensiones y de protección social, mantener la cohesión social, fomentar el envejecimiento activo y permitir que los y las ciudadanas puedan tomar decisiones voluntarias y ejercer su derecho a la jubilación cuando, como y donde deseen hacerlo. Los beneficios, directos e indirectos, de cambiar la cultura projubilación aún dominante y de potenciar la prolongación de la vida laboral repercutirán en toda la sociedad, de modo que mantener el statu quo y demorar la adopción de medidas para lograr progresivamente este cambio puede comprometer el bienestar tanto de las generaciones actuales como de las futuras.

Este artículo utiliza material de dos trabajos del autor en proceso de publicación:

Alcover, C. M. (2024). Envejecimiento en el trabajo, prolongación de la vida laboral y transiciones a la jubilación. En C. Montes (coord.), *Desafíos actuales en los entornos laborales*. Madrid: Pirámide.

Alcover, C. M. (2024). What builds bridge employment? Agency and structure building blocks in mid- and late-career decisions. In E. Parry, J. McCarthy, & N. Heraty (eds.), *The Palgrave Handbook of Age Diversity and Work*, 2nd edition. London: Palgrave Macmillan.

AVISO

Esta publicación ha sido preparada por MAPFRE Economics con propósitos exclusivamente informativos y no refleja posturas o posiciones de MAPFRE. El documento presenta y recopila datos, opiniones y estimaciones relativas al momento en que fue elaborado, los cuales fueron preparados directamente por MAPFRE Economics, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por MAPFRE Economics. Por lo tanto, MAPFRE declina expresamente cualquier responsabilidad con respecto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones contenidas en este documento han sido preparadas a partir de metodologías generalmente aceptadas y deben ser consideradas solo como previsiones o proyecciones, en la medida en que los resultados obtenidos de datos históricos, positivos o negativos, no pueden considerarse como una garantía de su desempeño futuro. Asimismo, este documento y su contenido está sujeto a cambios dependiendo de variables tales como el contexto económico y el comportamiento de los mercados. En esa medida, MAPFRE declina cualquier responsabilidad respecto de la actualización de esos contenidos o de dar aviso de los mismos.

Este documento y su contenido no constituye, de forma alguna, una oferta, invitación o solicitud de compra, participación o desinversión en instrumentos o activos financieros. Este documento o su contenido no podrán formar parte de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. En lo que se refiere a la inversión en activos financieros relacionados con las variables económicas analizadas en este documento, los lectores de esta publicación deben ser conscientes de que bajo ninguna circunstancia deben basar sus decisiones de inversión en la información contenida en este documento. Las personas o entidades que ofrecen productos de inversión a inversores potenciales están legalmente obligadas a proporcionar la información necesaria para tomar una decisión de inversión adecuada. Por lo anterior, MAPFRE declina expresamente cualquier responsabilidad por cualquier pérdida o daño, directo o indirecto, que pueda derivar del uso de este documento o de su contenido para esos propósitos.

RECIBE LA REVISTA

Economía
& S E G U R O S

Y TODAS LAS NOVEDADES DE

MAPFRE Economics

SUSCRÍBETE

