

**Pensiones**

# La reforma pendiente de las pensiones

Expansión (España)

**Enrique Devesa\* / Rafael Doménech**

Gobierno y agentes sociales han anunciado un primer acuerdo en materia de pensiones que aborda su suficiencia, pero que, de momento, no mejora la sostenibilidad de las cuentas públicas y aplaza las decisiones más difíciles. Salvo los incentivos al aumento de la edad de jubilación, el acuerdo conocido implica en la práctica volver a la situación tras la reforma de 2011 y una década perdida para asegurar la sostenibilidad de las pensiones. La reforma de 2011 aumentó la edad de jubilación de 65 años a 67 en 2027, pero este incremento apenas compensa el de la esperanza de vida a partir de los 65 años de edad, que desde 1980 hasta 2019 ha aumentado 6 años, a razón de 1,5 por década.

Entre las medidas acordadas, es bienvenido que se desincentive la jubilación anticipada y se favorezca el retraso en la jubilación. Cada año de demora aumentará la pensión un 4%, aunque por debajo de lo que permitiría el equilibrio actuarial (7,2%). Probablemente los ahorros por la jubilación demorada serán insuficientes para compensar el aumento de la esperanza de vida en las tres próximas décadas. Frente al acuerdo de un complejo sistema de coeficientes reductores sobre la cuantía de las pensiones (en lugar de sobre la base reguladora como hasta ahora) para hacer menos atractiva la jubilación anticipada, hubiera sido preferible que estos incentivos formaran parte de un sistema integral que garantizase el equilibrio actuarial y permitiese la jubilación flexible. Además, para poder tomar decisiones bien informadas sobre los costes y beneficios de retrasar la jubilación, es necesario proporcionar información detallada a lo largo de la carrera laboral, algo que sigue sin contemplarse.

El acuerdo deroga también la reforma de 2013 y traslada el déficit del sistema de pensiones al Estado. Primero, las pensiones se revalorizarán con la inflación, pero sin necesidad de medidas compensadoras de ingresos o gastos que aseguren el equilibrio financiero del sistema, como exigía el Índice de Revalorización de Pensiones. Segundo, se sustituye el Factor de Sostenibilidad, que reducía proporcionalmente la pensión inicial en función del aumento de la esperanza de vida (salvo retraso en la jubilación), por un futuro Factor de Equidad Intergeneracional. No se conocen sus detalles, pero sí que entrará en vigor a partir de 2027 y que supondrá una menor generosidad, si se quiere que cumpla con su objetivo. Tercero, se reconoce explícitamente que el sistema de pensiones no es autosuficiente y que el Estado se hará cargo de su déficit. En contra del principio de separación de fuentes, se trasladan al Estado algunas prestaciones contributivas y se destina parte de las cotizaciones por desempleo al pago de pensiones. Por estos conceptos se espera transferir 22.576 millones de euros en 2022 (el 1,7% del PIB), frente a los 13.929 presupuestados para 2021.

Estas transferencias serán previsiblemente insuficientes. El déficit contributivo del sistema era del 1,5% del PIB en 2018, aumentó al 2,7% en 2020 como consecuencia de la COVID-19 y, en base a las previsiones de la Actualización del Programa de Estabilidad 2021-2024, la recuperación económica prevista será insuficiente para que el déficit disminuya por debajo del 2,5%. El inicio de la jubilación de la generación del baby boom presionará al alza ese déficit durante las próximas décadas, en ausencia de nuevos mecanismos de ajuste que sustituyan a los que se derogan.

En definitiva, aunque el consenso es bienvenido, esta primera fase del acuerdo traslada el problema de sostenibilidad de las pensiones al Estado (en la práctica no supone una garantía diferente a la actualmente existente), aplaza al futuro el grueso de medidas que, dependiendo de su diseño, pueden reducir su déficit y no incorpora otras que asegurarían un sistema más sostenible, eficiente, contributivo, equitativo, autosuficiente y transparente, adoptadas

---

\*: Universidad de Valencia, IVIE e Instituto de Polibienestar.

por otros países de la UE. Actualmente, hay casi cuatro personas en edad de trabajar por cada una mayor de 66 años para financiar sus pensiones. En tres décadas habrá sólo dos. Mientras no se adopten medidas que contengan eficazmente el crecimiento del gasto en pensiones, se traslada su carga a los jóvenes y aumenta el riesgo de romper el contrato entre generaciones.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

