

Pensiones

¿Refuerza la reforma de las pensiones en curso su sostenibilidad financiera y social?

Invertia, El Español (España)

Enrique Devesa* / Rafael Doménech

El Consejo de Ministros acaba de aprobar el anteproyecto de ley que recoge el acuerdo recientemente alcanzado por el gobierno y los agentes sociales en materia de pensiones. Esta reforma tiene tres medidas principales. Primera, la derogación del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) de la reforma de 2013 y el compromiso de actualizarlas anualmente con el Índice de Precios del Consumo (IPC). Segunda, la modificación de los coeficientes correctores de la jubilación anticipada y de los incentivos de la jubilación demorada, con el objetivo de aumentar la edad efectiva de jubilación. Tercera, la sustitución del Factor de Sostenibilidad por un futuro mecanismo de equidad intergeneracional. ¿Son efectivas estas medidas para mejorar la sostenibilidad financiera y social del sistema de pensiones? Como se analiza a continuación, el balance conjunto de estas propuestas va en la dirección contraria y aumenta el riesgo de desequilibrios del sistema, lo que requerirá de medidas correctoras más intensas en el futuro.

En primer lugar, la revalorización de las pensiones con el IPC en sustitución del IRP aumentará el gasto en pensiones en 2,3 puntos porcentuales del PIB en 2050, de acuerdo con las últimas estimaciones de la [AIReF](#). En ausencia de otras medidas, este mayor gasto irá aumentando el déficit contributivo ya existente, que se espera que alcance el 2,5% en 2023, a pesar de la recuperación.

En segundo lugar, las medidas propuestas para retrasar la edad efectiva de jubilación sin modificar la edad legal no supondrán un ahorro importante del gasto en pensiones. Es más, dependiendo de cómo actúen los futuros jubilados, podría dar lugar incluso a un aumento del gasto. Por un lado, respecto de aquellas personas que puedan acogerse a la pensión anticipada, es necesario resaltar la complejidad derivada de los diferentes coeficientes que se van a aplicar y que dependen de tres elementos: número de meses de anticipo, número de años cotizados, y voluntariedad o no de la jubilación. La forma más sencilla de resumir toda la información, junto con la nueva fórmula de cálculo para la no voluntaria, es comparar el resultado de aplicar a las altas de jubilación de un año cualquiera (por ejemplo, 2019) los nuevos coeficientes reductores. Los detalles concretos de esta comparación pueden consultarse en el [estudio](#) realizado por el Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social de la Universidad de Valencia y la Universidad de Extremadura. Paradójicamente, si la reforma tiene éxito en la consecución de sus objetivos y consiguiera retrasar un año la edad de jubilación anticipada, el efecto sería un mayor gasto para el sistema en términos de valor presente descontado del 2,4% del gasto en pensiones, en el caso de las voluntarias, y del 3,3%, en el de las no voluntarias. La explicación de este aumento del gasto radica en que los coeficientes reductores son muy elevados por jubilarse anticipadamente, con lo que un retraso de la jubilación favorece al futuro pensionista. Por ejemplo, la pensión inicial se reduce entre un 4,75% y un 5,50% en el caso de anticipar la jubilación 12 meses. Teniendo en cuenta la esperanza de vida a partir de los 66 años, estas reducciones más que compensan tener que pagar un año más de pensión.

Por otro lado, respecto a la jubilación demorada, el ahorro para el sistema por las personas que ya se acogieron al retraso en 2019 supone un 1,8% del gasto, en términos de valor presente descontado, ya que la bonificación del 4% por año de retraso está alejada de la actuarialmente justa, que estaría alrededor del 7,2%. Retrasar un año la edad de jubilación no favorece a los jubilados que quieran acogerse a esta opción. Si adicionalmente suponemos que todas las personas que accedieron en 2019 a la jubilación ordinaria la hubieran retrasado un año, acogiéndose a los nuevos

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

incentivos aprobados, el ahorro total aumentaría hasta el 4,9% en valor presente, lo que equivale a un 0,3% del PIB. Si sólo demorasen su jubilación aquellas personas que vieran aumentado el valor presente descontado de su pensión, entonces el pequeño ahorro que hemos obtenido en los cálculos anteriores se transformaría en un gasto mayor.

En tercer lugar, la supresión del Factor de Sostenibilidad de 2013 a partir de 2023 supone un mayor gasto de 0,9 puntos porcentuales del PIB en 2050, de acuerdo con las últimas proyecciones de la [AIReF](#) de 2020. El anteproyecto de ley contempla la aprobación de un futuro Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), del que no se conocen los detalles y que entrará en funcionamiento en 2027. Frente al Factor de Sostenibilidad que reducía el crecimiento de la pensión inicial debido al aumento de la esperanza de vida y se aplicaba equitativamente a todas las generaciones, del nuevo MEI únicamente se ha adelantado que se concentrará en las generaciones del *baby boom*. Si se quiere que el ahorro sea similar al del Factor de Sostenibilidad, el ajuste que soportarán las generaciones del *baby boom* será mayor, al concentrarlo en un menor número de personas. Por el contrario, si el ajuste de estas generaciones es menor, no se conseguirán ahorros equivalentes a los del Factor de Sostenibilidad.

En resumen, con las estimaciones actuales, la supresión del Factor de Sostenibilidad y del IRP presionará al alza el gasto en pensiones en más de tres puntos del PIB en las próximas décadas, lo que se suma a un déficit de partida de más de dos puntos. El retraso en la edad de jubilación con los mecanismos propuestos supondrá un ahorro de unas décimas en el mejor de los casos. Incluso es posible que pueda llegar a suponer algo más de gasto, si una mayor información incentiva que los futuros jubilados mejoren el valor presente descontado de su pensión eligiendo óptimamente el momento de su retiro.

Estos resultados apuntan la necesidad de que el anteproyecto de ley hubiera incorporado una memoria económica detallada y un análisis coste-beneficio de las propuestas. También indican que en el futuro serán necesarias medidas compensatorias con un impacto equivalente a las derogadas en términos de ahorro, si se quiere preservar la sostenibilidad, contributividad y autosuficiencia del sistema. Transferir el déficit de las pensiones al Estado supone una carga asimétrica entre generaciones, no mejora la sostenibilidad financiera de las cuentas públicas en su conjunto y, por lo tanto, tampoco necesariamente su sostenibilidad social. El mayor gasto en pensiones para una parte de la sociedad sólo podrá financiarse con una reducción del gasto público en otras partidas o mayores impuestos sobre los contribuyentes. Dependiendo de cómo se gestione este enorme gasto, el resultado puede suponer incluso una pérdida de bienestar social.

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

