

# Los sistemas de pensiones de reparto en el contexto demográfico actual: el caso de Europa

Rafael Doménech  
XVIII Seminario Internacional FIAP  
Madrid, 28 de octubre de 2021

“ *A better goal than seeking radical reform is trying to improve the highly satisfactory current structure* ”

Peter Diamond (2004)

# Introducción



El sistema público de pensiones es un **pilar básico del Estado de bienestar en Europa.**



Los sistemas de pensiones son **viables y sostenibles**, siempre que **se adapten a los continuos cambios económicos, sociales y demográficos** que experimentan las sociedades.



El reto es encontrar un **doble equilibrio** ante cambios continuos del sistema:

1. **Graduales pero efectivos** que garanticen la sostenibilidad y sean creíbles para la sociedad. **No hay dilema entre suficiencia y sostenibilidad**
2. Entre **generaciones y segmentos de la población** que se vean afectados por las modificaciones en el sistema



Países como Suecia ya han llevado a cabo cambios que pueden servir como **guía de las mejoras a realizar en otros países** (p.e., cuentas nacionales).

# Los retos del sistema de pensiones en Europa

El **principal reto** al que se enfrenta el primer pilar (reparto) de los sistemas de pensiones públicas europeos es consecuencia de dos excelentes noticias:



1. **Las personas viven cada vez más** por el aumento de la esperanza de vida tras alcanzar 65 años. Por ejemplo, en España la esperanza de vida a partir de los 65 años aumenta aproximadamente 16 meses cada 10 años, pero la edad media de jubilación lo hace a un ritmo de 6 meses por década.

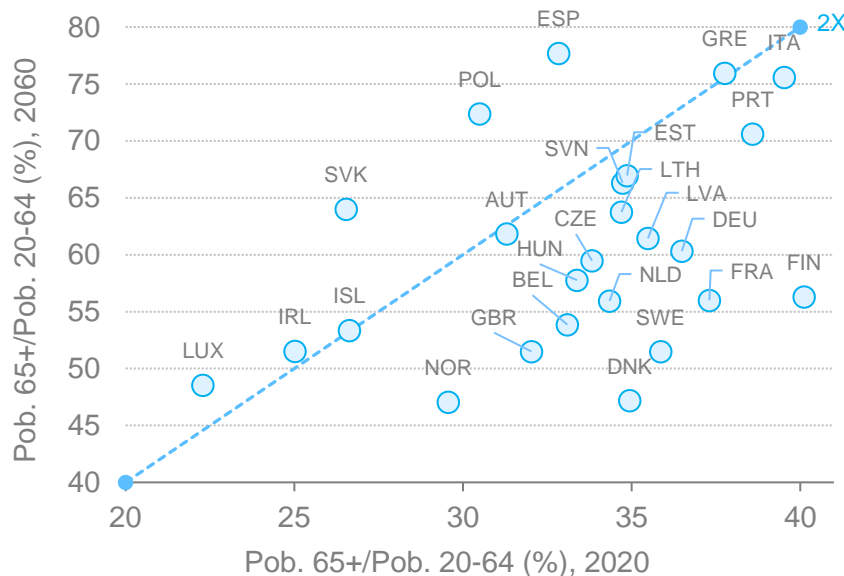


2. Las **generaciones del *baby boom*** se han empezado a retirar o lo harán en los próximos años, y lo harán con una esperanza de vida cada vez mayor ...  
... pero sin que generaciones jóvenes tan numerosas las sustituyan.

# La tasa de dependencia prácticamente se duplicará en las próximas décadas

## PROYECCIONES DE LA TASA DE DEPENDENCIA, EUROPA (%)

■ Aunque existe bastante incertidumbre en las proyecciones de población...



... todas ellas apuntan a que la tasa de dependencia prácticamente se duplicará o estará cerca de hacerlo en los países europeos entre 2020 y 2060.

## ¿Qué factores determinan el gasto en pensiones sobre el PIB?

- El gasto en pensiones sobre PIB puede descomponerse como sigue:

$$\frac{\text{Gasto en pensiones}}{\text{PIB}} = \frac{\text{Pob 65+}}{\text{Pob 20-64}} \frac{\text{Pensionistas}}{\text{Pob 65+}} \frac{\text{Pensión media}}{\text{PIB/Empleo}} \frac{\text{Pob 20-64}}{\text{Empleo}}$$

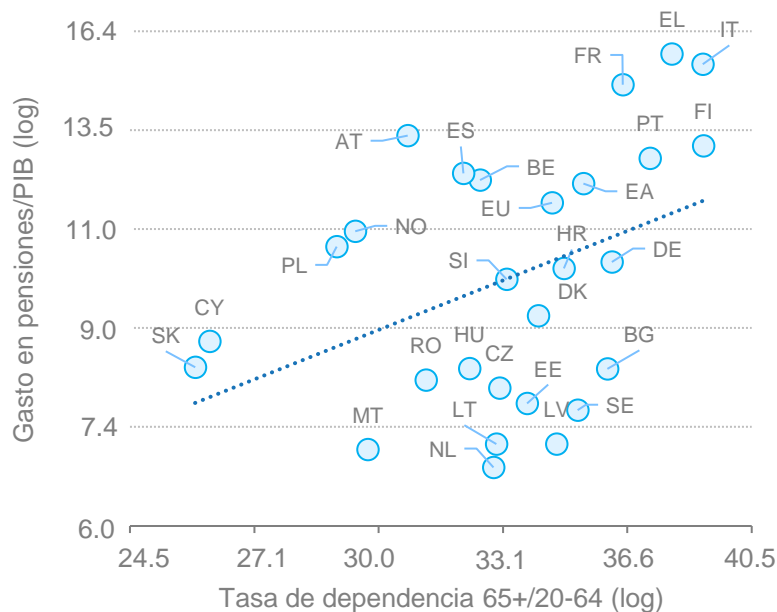
Tasa de dependencia
Tasa de cobertura
Tasa de prestación
Inversa de la tasa de empleo

- Por construcción, estos componentes entran en la descomposición con una **elasticidad unitaria**: el gasto en pensiones sobre PIB aumenta en la misma proporción en la que lo hace cada componente.
- La evidencia para 2019 muestra enormes diferencias en estos cuatro componentes entre los países europeos.

# ¿Qué factores determinan el gasto en pensiones sobre el PIB?

## 1. La tasa de dependencia

### TASA DE DEPENDENCIA Y GASTO EN PENSIONES SOBRE PIB, UE, 2019



Fuente: BBVA Research en base a [Comisión Europea \(2021\)](#).

- Los países europeos muestran una enorme heterogeneidad en el gasto en pensiones sobre PIB: desde el 6,8% de Holanda al 15,7 de Grecia (2019).

- La tasa de dependencia explica una parte de estas diferencias (16%)...

... el resto lo explica los otros componentes.

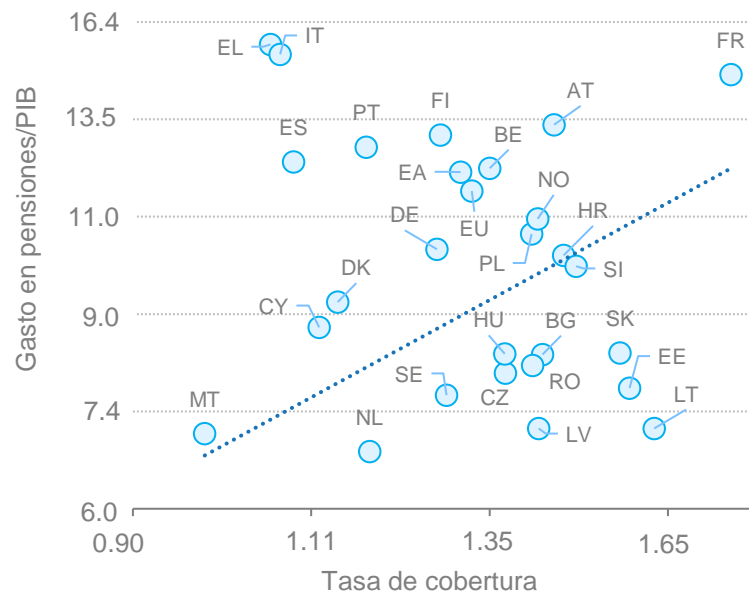
- Descontado el efecto de la tasa de dependencia, España es uno de los países con mayor gasto en pensiones sobre PIB, sólo superado por Austria, Francia, Italia y Grecia.

- Los países nórdicos se encuentran por debajo de la media.

# ¿Qué factores determinan el gasto en pensiones sobre el PIB?

## 2. Tasa de cobertura

### TASA DE COBERTURA Y GASTO EN PENSIONES SOBRE PIB, UE, 2019



- La **tasa de cobertura** (pensiones/población 65+) explica un 2% de las diferencias en el gasto en pensiones sobre el PIB entre los países de la UE.
- Países como Grecia, Italia o España tienen una tasa de cobertura por debajo de la media de la UE, pero con un gasto en pensiones sobre el PIB muy superior.

La recta de regresión impone la elasticidad unitaria.

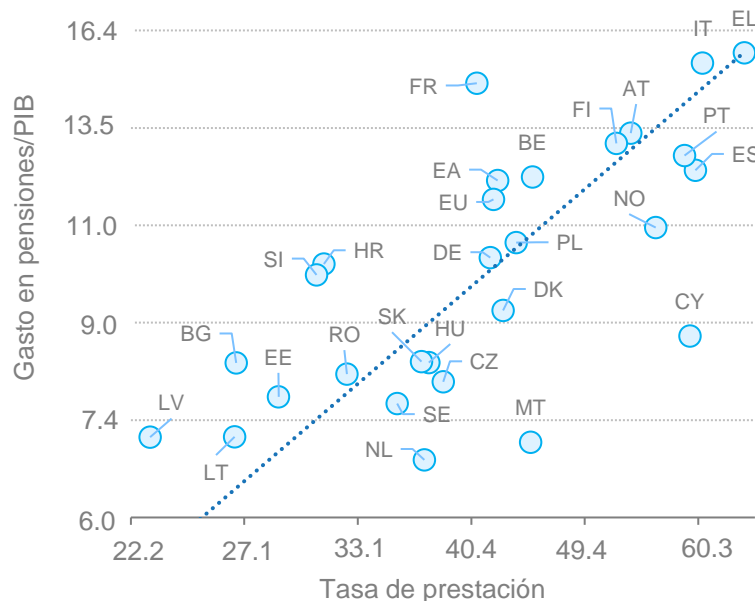
Fuente: BBVA Research en base a [Comisión Europea \(2021\)](#).



# ¿Qué factores determinan el gasto en pensiones sobre el PIB?

## 3. Tasa de prestación

### TASA DE PRESTACIÓN Y GASTO EN PENSIONES SOBRE PIB, UE, 2019



- La **tasa de prestación** (pensión media sobre PIB por empleado) explica un 45% de las diferencias en el gasto en pensiones sobre el PIB.
- Los países con mayor tasa de prestaciones en Europa son Grecia, Italia, España, Portugal y Chipre...  
  
... con un reto importante de sostenibilidad.
- Las diferencias en la tasa de prestación reflejan la heterogeneidad en el diseño de los sistemas públicos de pensiones y diferencias en el crecimiento de la productividad.

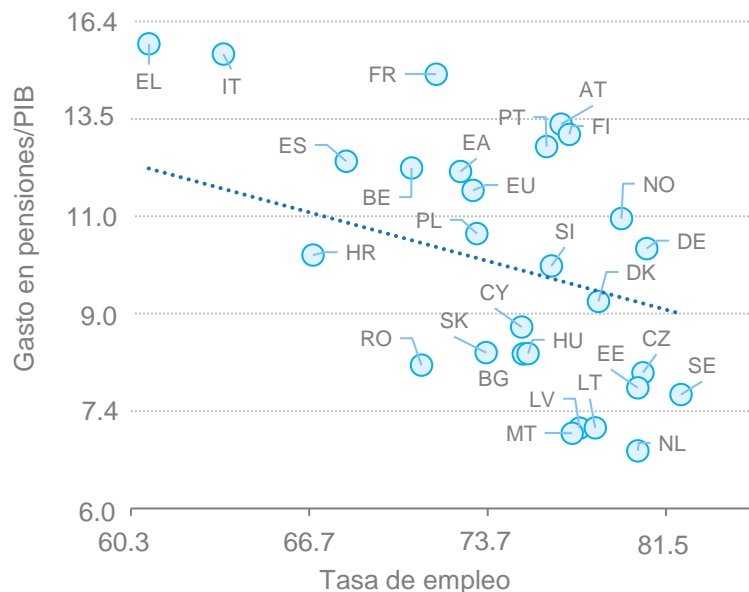
La recta de regresión impone la elasticidad unitaria.

Fuente: BBVA Research en base a [Comisión Europea \(2021\)](#).

# ¿Qué factores determinan el gasto en pensiones sobre el PIB?

## 4. Tasa de empleo

### TASA DE EMPLEO Y GASTO EN PENSIONES SOBRE PIB, UE, 2019



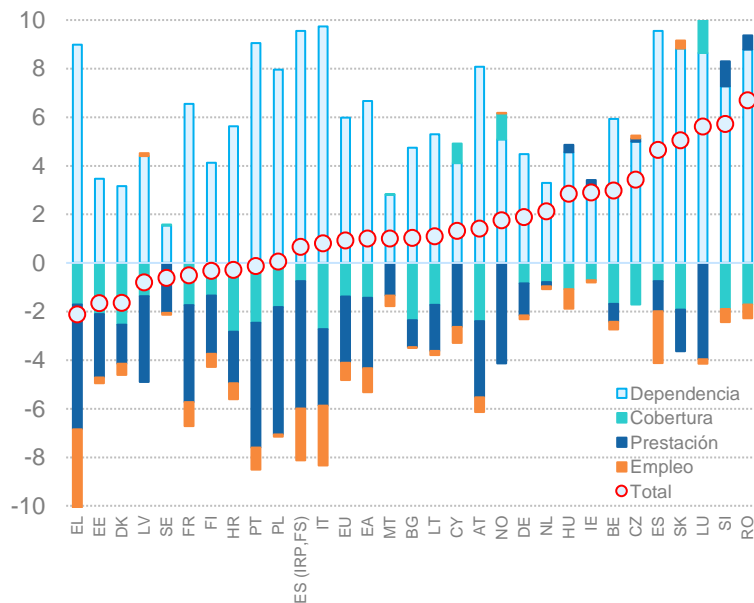
- La **tasa de empleo** (empleo sobre la población entre 20 y 64 años) es el segundo determinante más importante: explica un 37% de las diferencias en el gasto en pensiones sobre el PIB.
- Se observan diferencias de más de 20 puntos en las tasas de empleo, desde el 61% de Grecia al 82% de Suecia.
- Un aumento de 13 puntos en la tasa de empleo de España, para alcanzar el nivel de Suecia, reduciría el gasto en pensiones sobre PIB en 2 puntos porcentuales.

La recta de regresión impone la elasticidad unitaria con signo negativo.

Fuente: BBVA Research en base a [Comisión Europea \(2021\)](#).

# El aumento del gasto en pensiones a 2050

## AUMENTO DEL GASTO EN PENSIONES DESDE 2019 A 2050, EN PORCENTAJE DEL PIB

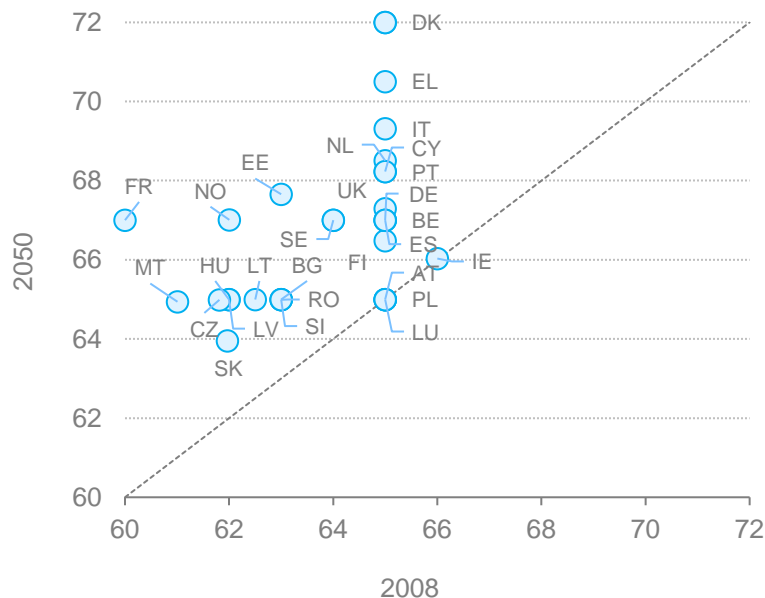


- Las previsiones apuntan a que en las próximas tres décadas el gasto en pensiones sobre el PIB aumentará en 1,5 pp de media, aunque con muchas diferencias entre países.
- El elevado aumento debido a la tasa de dependencia (6 pp) se compensa parcialmente con la reducción de la tasa de prestación (-2,2 pp), la disminución de la tasa de cobertura (-1,3 pp) y el aumento de la tasa de empleo (0,7 pp).
- En España, uno de los países donde mayor es el efecto de la tasa de dependencia, la derogación del IRP y del FS aumenta en 4 pp el gasto en pensiones.

# Medidas en favor de la sostenibilidad del sistema público

## 1. Aumento de la edad de jubilación

### AUMENTO PREVISTO DE LA EDAD LEGAL DE JUBILACIÓN, 2008 A 2050



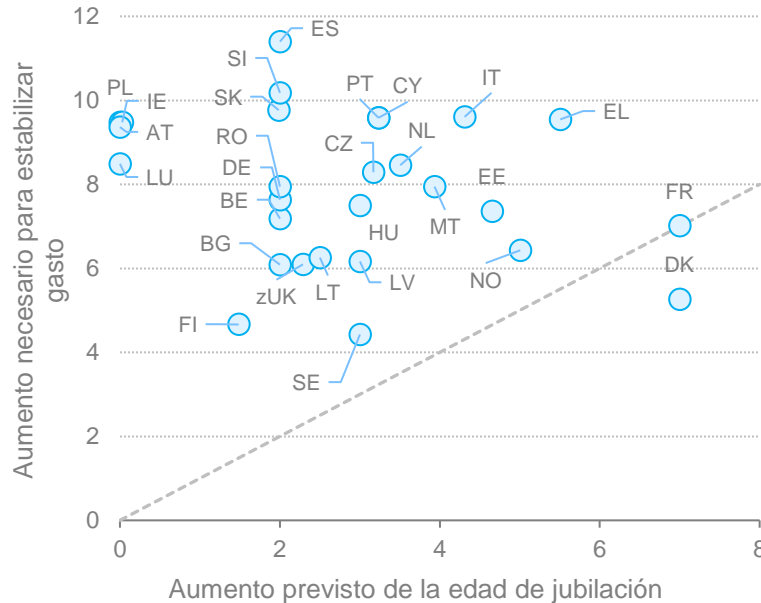
- En la dos últimas décadas, los países europeos han emprendido reformas para ir aumentando gradualmente la edad de jubilación hasta 2050.
- De media, aumentará desde los 63,7 años hasta los 66,5.
- Dinamarca prevé aumentar la edad legal de jubilación hasta los 72 años en 2050.
- Esta puede ser (dependiendo de su diseño) una de las medidas más efectivas para asegurar la sostenibilidad...

... pero los aumentos previstos no son en general suficientes, sin otras medidas.

# Medidas en favor de la sostenibilidad del sistema público

## 1. Aumento de la edad de jubilación

### AUMENTO PREVISTO DE LA EDAD LEGAL DE JUBILACIÓN FRENTE AL NECESARIO PARA MANTENER LA TASA DE DEPENDENCIA, 2015-2050

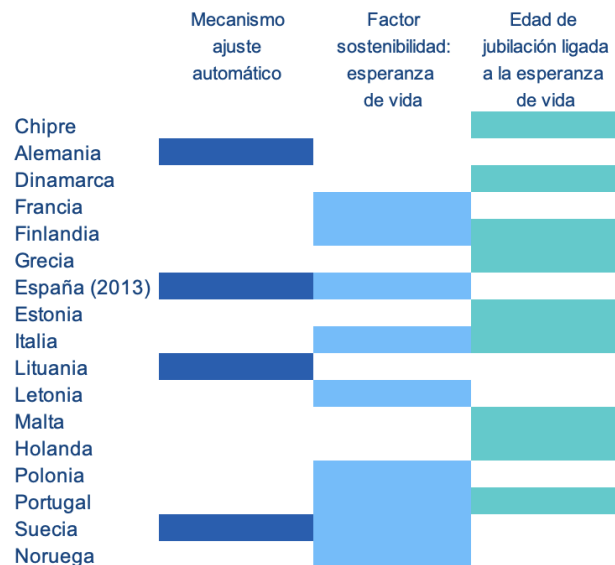


- A pesar de las medidas adoptadas, el aumento previsto de la edad de jubilación será, en general, insuficiente para contener el aumento de la tasa de dependencia.
- Sólo en Francia y Dinamarca el aumento previsto coincide con el necesario.
- En el otro extremo, en España, Polonia, Irlanda o Austria, la diferencia entre el aumento previsto de la edad de jubilación con el necesario para mantener la tasa de dependencia es, en promedio, 9 años inferior.

# Medidas en favor de la sostenibilidad del sistema público

## 2. Mecanismos de ajuste automático

### MECANISMOS DE AJUSTE AUTOMÁTICO Y FACTORES DE SOSTENIBILIDAD LIGADOS A EXPECTATIVAS DE VIDA



- Casi todos los países han introducido uno o varios mecanismos de ajuste que:
  - Reequilibran el **gasto en función del déficit** del sistema de pensiones
  - Calculan la **pensión inicial en función de la esperanza de vida**
  - Ligan la **edad de jubilación a la esperanza de vida**
- En **España** la reforma de 2021 vuelve a 2011 y deroga los dos mecanismos introducidos en 2013: IRP y FS, éste último a expensas de que se apruebe una alternativa que entraría en vigor en 2027.

# Medidas en favor de la sostenibilidad del sistema público

## 3. Cambios en los criterios de revalorización de las pensiones

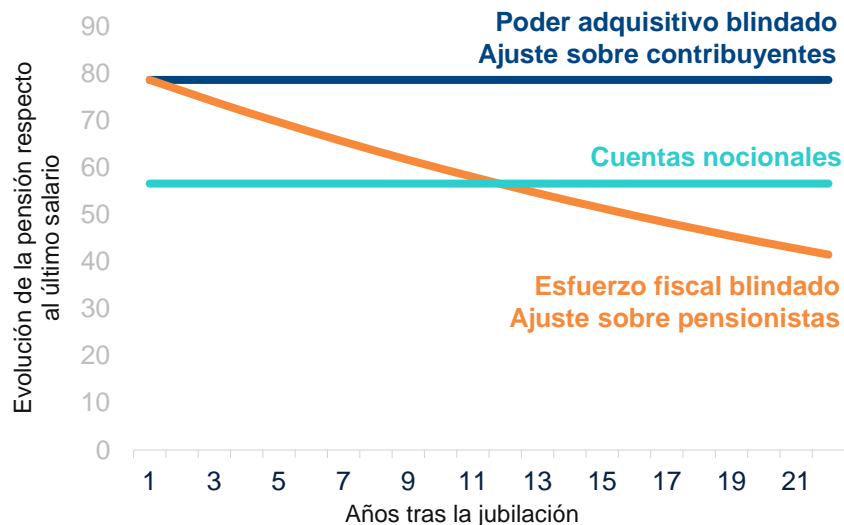
### CRITERIOS DE REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES, 2017

Austria	Discrecional	Italia	p	Renta
Bélgica	p	Letonia	p+50%GDP	
Rep. Checa	50w/50p	Luxemburgo	p/w	
Dinamarca		Holanda	w [c]	
Estonia	80w/20p	Noruega	w-0.75	
Finlandia	20w/80p	Polonia	p	
Francia	p/p	Portugal	p/GDP	Renta
Alemania	w [c]	Slovakia	50w/50p	
Grecia	50p/50GDP	Eslovenia	w	
Hungría	p	España	p	Renta
Islandia	p	Suecia	w-1.6 [c]	

- En general, los países europeos revalorizan pensiones en función del crecimiento de los precios, de los salarios o de una combinación de ambos.
- En algunos países (Italia, Portugal o España) la revalorización puede ser mayor para los niveles más bajos de pensiones.
- En Alemania, Holanda y Suecia la revalorización de las pensiones (con el crecimiento de los salarios) está condicionada al equilibrio financiero del sistema (en Suecia en algún año la revalorización ha sido negativa).

# Alternativas para redistribuir riesgos demográficos y económicos entre generaciones

## ESCENARIOS DE RESPUESTA AL AUMENTO DE LA TASA DE DEPENDENCIA PARA NUEVAS PENSIONES



Notas: (\*)Tasa de reemplazo 78,7% (Comisión Europea, 2018).

El cálculo de la pensión con la cuenta nocional se hace bajo el supuesto que elimina el déficit actuarial del 28% estimado para 2027. El escenario de esfuerzo fiscal blindado se calcula suponiendo que el déficit actuarial del 28% se elimina a lo largo de la esperanza de vida del pensionista que entra en el sistema con dicho déficit.

Fuente: [Devesa y Doménech](#) (2019)

## OPCIONES

- Mantener el poder adquisitivo de las pensiones y la tasa de reemplazo traspasa todo el riesgo económico y demográfico a los actuales y futuros contribuyentes, aumentando el desequilibrio intergeneracional y poniendo en riesgo la sostenibilidad futura del sistema.
- En el otro extremo, mantener la tasa de reemplazo de la pensión inicial sin aportar recursos adicionales traspasa todo el riesgo económico y demográfico a los pensionistas actuales.
- La solución pasa por un sistema de cuentas individuales o nocionales que traspase el riesgo a los pensionistas futuros, blindando el poder adquisitivo de la pensión mínima con cargo a los contribuyentes actuales.



# Conclusiones

- Ante el previsible envejecimiento, los países europeos puede elegir entre **combinaciones de las siguientes alternativas**:



1. Disminuciones de la tasa de prestación, ligar pensiones a esperanza de vida, aumentar la edad legal de jubilación, considerar toda la carrera laboral o aumentos de la presión fiscal.



2. **Reformas estructurales** que disminuyan la tasa de desempleo, aumenten la tasa de actividad y de empleo, la productividad y los salarios (más capital productivo, humano y tecnológico) → pensiones mayores aunque disminuya la tasa de prestación.



3. **Más ahorro complementario**: compensar la reducción de la pensión media sobre el salario medio con más ahorro (como en Suecia, UK, etc.).

- Todas las alternativas son más transparentes y tienen efectos más positivos sobre el crecimiento y el empleo cuanto antes se implante gradualmente un **sistema de cuentas nocionales/individuales**, permitiendo anticiparse al futuro con decisiones informadas y **blindando la pensión mínima**

# Conclusiones

- No hay soluciones definitivas al reto de la suficiencia de las pensiones sino **ajustes graduales**, porque **la sociedad se enfrenta constantemente a nuevos desafíos**.
- **No hay soluciones gratuitas**. Trasladar el déficit de pensiones al Estado no resuelve el problema.
- **La contributividad** tiene efectos positivos sobre el crecimiento y empleo. En el otro extremo, un primer pilar de cuantía fija (financiado por impuestos) y un sistema contributivo de capitalización.
- El sistema de pensiones genera incentivos que afectan a la **movilidad de los trabajadores en la UE**.
- **Es necesario un consenso social sobre cómo repartir de forma equitativa, eficiente y transparente los ajustes:**

Los aumentos de presión fiscal recaen sobre los **trabajadores presentes y futuros (jóvenes hoy)**.

Si el crecimiento es insuficiente y no se aportan recursos adicionales el ajuste recaerá sobre los **pensionistas actuales**.

Las cuentas nocionales aseguran el equilibrio actuarial reduciendo la tasa de prestación de los **pensionistas futuros**, lo que exige que el ajuste sea gradual.

# 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.

# Los sistemas de pensiones de reparto en el contexto demográfico actual: el caso de Europa

Rafael Doménech  
XVIII Seminario Internacional FIAP  
Madrid, 28 de octubre de 2021