

Análisis Regional España / Pensiones

# Asegurar la sostenibilidad de la Seguridad Social

Expansión (España)

Enrique Devesa\* / Rafael Doménech

Una de las funciones de la Seguridad Social es proporcionar un seguro en forma de pensión de jubilación. Los sistemas de pensiones tratan de dar solución al riesgo de envejecimiento, proporcionando un nivel de renta adecuado a las personas que, por razones de edad, han abandonado ya el mercado de trabajo. Las pensiones son, por lo tanto, un seguro con el que dar cobertura al riesgo de vejez, asumiendo, además, el riesgo de longevidad, lo que se manifiesta en forma de una prestación vitalicia.

Si se da un paso hacia atrás, la cuestión es cómo se asegura que la Seguridad Social pueda seguir proporcionando esa cobertura a las personas jubiladas de manera indefinida, mediante pensiones sostenibles y suficientes. Detrás de los sistemas públicos de pensiones de reparto está la garantía del Estado. Sin embargo, ese aval no es siempre suficiente. La crisis de deuda soberana de hace una década nos enseñó que esta garantía no es ilimitada y que la deuda soberana no es siempre un activo libre de riesgo. También nos dejó claro que, a pesar de las promesas de sus gobiernos respectivos a sus pensionistas, Portugal y, especialmente, Grecia se vieron forzados a realizar fuertes recortes en pensiones que no eran sostenibles, en medio de una crisis fiscal en la que los mercados dejaron de financiar la deuda pública de esas economías.

Para dar credibilidad a los sistemas de pensiones y evitar el riesgo de su insostenibilidad, contribuyendo así a la propia solvencia de las cuentas públicas, la mayor parte de los países han puesto en marcha mecanismos graduales de ajuste automático. Como señala la OCDE en su [último informe](#), estos mecanismos protegen y blindan los sistemas de pensiones ante cambios demográficos y económicos, e incertidumbres financieras que afectan a la adecuación de las pensiones y a su sostenibilidad financiera. Además, pueden diseñarse para generar cambios que son menos erráticos, y más graduales, transparentes y equitativos entre generaciones. Según la OCDE, aproximadamente dos tercios de sus miembros emplean algún mecanismo de ajuste automático en planes de pensiones obligatorios o cuasi obligatorios, seis tienen sistemas de reparto basados en cuentas nocionales individuales, siete ajustan las condiciones de acceso a la jubilación a la esperanza de vida, y seis ajustan las prestaciones a los cambios en la esperanza de vida, a alguna ratio demográfica o a los salarios. Finalmente, siete países tienen un mecanismo de reequilibrio que actúa en función de la situación financiera de sus sistemas de pensiones de reparto.

En línea con las experiencias de esos países de la OCDE, en España las reformas de 2011 y 2013 pusieron también en marcha mecanismos de ajuste automático en el sistema de pensiones. El recientemente derogado Factor de Sostenibilidad intentaba evitar que el sistema se hiciera cargo de una mayor esperanza de vida de la que implícitamente había aceptado hasta ese momento, de tal forma que el esfuerzo que pueden suponer las ganancias teóricas de longevidad fueran asumidas por las personas que se jubilan y no por la Seguridad Social. Hay que tener presente que el sistema ya estaba pagando en aquel momento pensiones con un elevado déficit actuarial. Es decir, en el momento de la jubilación el valor presente descontado de las pensiones, con las previsiones existentes de la esperanza de vida, es muy superior al de las cotizaciones acumuladas. Por lo tanto, un aumento de la esperanza de vida como el observado en las últimas décadas (en España a partir de los 65 años se incrementa aproximadamente 16 meses cada 10 años) aumenta ese déficit actuarial. Adicionalmente, el Factor de Sostenibilidad mantenía la equidad intergeneracional del sistema, asegurando que las sumas totales de las pensiones de personas que se

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

jubilán a la misma edad, con las mismas carreras de cotización pero en años diferentes y, por consiguiente, con distintas esperanzas de vida, fuesen exactamente iguales.

El segundo mecanismo de ajuste automático que se adoptó fue el Índice de Revalorización de las Pensiones. Además de dar una información útil sobre la situación financiera del sistema y de su evolución tendencial, determinaba el margen de revalorización de las pensiones en función de las medidas que se fueran adoptando para contener el aumento del número de nuevas pensiones (por ejemplo, mediante retrasos en la edad de jubilación) y el efecto sustitución de las nuevas pensiones respecto a las que desaparecen (por ejemplo, por cambios en el cálculo de las pensiones iniciales o reducción del déficit actuarial), o para mejorar los ingresos del sistema, en este caso mediante aumentos de las tasas de empleo, de la productividad o de ingresos adicionales al sistema (a través de mayores cotizaciones sociales o de impuestos adicionales). Precisamente porque, como argumentamos al principio de este artículo, las pensiones públicas son un seguro individual para que, junto con otras formas complementarias de renta procedentes de planes de pensiones de empresa o del ahorro individual para la jubilación, las personas jubiladas puedan continuar con niveles de consumo estables y similares a los disfrutados durante su carrera laboral, es por lo que mantener su poder adquisitivo debe ser un objetivo prioritario. Pero para ello es necesario que los sistemas de pensiones sean autosuficientes y estén bien diseñados, y que la contrapartida a la revalorización con el IPC no sea una mayor carga impositiva a las generaciones más jóvenes.

El reciente informe de la OCDE señala también cuáles son las principales debilidades del sistema de pensiones en [España](#) desde la perspectiva de su sostenibilidad. Primero, el ingreso relativo de los mayores de 65 años es más alto que en la mayoría de los países, como consecuencia del déficit actuarial anteriormente comentado. Segundo, las condiciones para acceder a una pensión completa son más laxas que en el resto de países (excepto, por el momento, Italia). Tercero, sólo se utiliza una parte de la carrera laboral para el cálculo de la pensión. Cuarto, se han eliminado los dos mecanismos de ajuste automático existentes (Factor de Sostenibilidad e Índice de Revalorización de las Pensiones) y se han sustituido por el Mecanismo de Equidad Intergeneracional, que lo único que hace, al menos por el momento, es aumentar las cotizaciones sociales y retrasar los ajustes discrecionales a partir de 2032. España pasa así a estar entre el tercio de países de la OCDE sin mecanismos de ajuste automáticos. Por lo tanto, en el propio diagnóstico de la OCDE se está indicando cuál es la dirección en la que hay que ir para mejorar la sostenibilidad. Por último, el informe señala que España es un ejemplo de que las reformas requieren amplios consensos para mantenerlas en el tiempo y para generar la confianza suficiente.

En definitiva, con la última reforma del sistema público de pensiones se apuesta por trasladar el problema de la sostenibilidad de la Seguridad Social al Estado, para que se haga cargo de un déficit creciente, que actualmente supone un 2,5% del PIB, aproximadamente la mitad del déficit previsto de las AA.PP. en 2022. Las previsiones actuales apuntan a que ese déficit aumentará en 1,2 puntos adicionales en 2030 y en 2,5 en poco más de dos décadas. El tiempo dirá si la garantía del Estado es suficiente para asegurar la sostenibilidad del sistema de pensiones con sus debilidades actuales, dada la ausencia de mecanismos de ajuste automáticos.

## 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

