

Análisis Regional España / Pensiones

Una década de reformas y contrarreformas en pensiones

El Mundo (España)

Enrique Devesa* / Rafael Doménech

El sistema público de pensiones en España entró en déficit en 2011. La expectativa de un déficit creciente llevó entonces a emprender una reforma, seguida por otra en 2013. A pesar de ello, el déficit ha seguido creciendo durante la última década. El déficit contributivo acumulado en los últimos cuatro trimestres hasta el tercero de 2021 es de 28.000 millones de euros, a lo que hay que añadir otros 2.000 millones adicionales por compensación de la mayor inflación, alcanzando en total un 2,5% del PIB.

La reforma de 2011, acordada con los agentes sociales, retrasó gradualmente la edad de retiro desde los 65 hasta los 67 años en 2027, aumentó el número de años cotizados de 15 a 25, y propuso el Factor de Sostenibilidad (FS), en función de la esperanza de vida, para mantener la proporcionalidad entre contribuciones al sistema y prestaciones esperadas. Hay que tener en cuenta que las pensiones iniciales entran en el sistema con un elevado déficit actuarial, es decir, en valor presente las personas jubiladas reciben más de lo que han cotizado. El aumento de la edad de jubilación reducía ligeramente ese déficit actuarial y el FS evitaba su aumento como consecuencia de los incrementos de la esperanza de vida. Según la [AIReF \(2019\)](#), la reforma de 2011 iría conteniendo progresivamente el gasto en pensiones hasta en 2,9 puntos porcentuales del PIB en 2048.

La reforma de 2013 adelantó la implantación del Factor de Sostenibilidad de 2027 a 2019, dando detalles sobre su cálculo, e introdujo el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) en función del crecimiento de los ingresos y gastos del sistema. Las estimaciones de la [AIReF \(2020\)](#) cuantificaban un ahorro equivalente a 1,1 pp del PIB en 2055 por la aplicación del FS. La Comisión Europea (2021) estimaba un ahorro máximo de 2,7 pp del PIB por la aplicación del IRP, contando sólo con las cotizaciones sociales. Esta condición es importante porque el IRP permitía que las pensiones se revalorizaran con el IPC siempre que el Estado aportase recursos necesarios. En las previsiones de la Comisión Europea, las reformas de 2011 y 2013 conseguían mantener contenido el déficit del sistema de pensiones a 2050, con un aumento del gasto ligeramente inferior a 0,7 puntos del PIB.

Estas previsiones han cambiado con las medidas propuestas en 2021, que pueden calificarse como una contrarreforma completa de la reforma de 2013 y parcial de la de 2011, al derogar el FS. Primero, se ha optado por la revalorización con el IPC, trasladando al Estado el déficit del sistema de pensiones y rompiendo el principio de separación de fuentes. Segundo, se ha sustituido el FS por el denominado Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), que sube las cotizaciones sociales en 0,6 puntos durante la próxima década (equivalentes a 0,2 puntos del PIB) y demora a 2033 la introducción de ajustes adicionales. Tercero, se modifican los coeficientes reductores para la pensión anticipada. Cuarto, se aumentan los incentivos a la jubilación demorada. El retraso en la edad efectiva de jubilación con estos mecanismos supondrá un ahorro de unas décimas en el mejor de los casos, y no puede descartarse incluso que suponga algo más de gasto, si los futuros jubilados eligen óptimamente su retiro.

Llama la atención que el aumento de las cotizaciones sociales para sustituir al FS se presente como un mecanismo más equitativo. El argumento está sujeto a la falacia de reducir y sesgar el análisis a una evaluación parcial. Se compara el aumento de las cotizaciones en la próxima década con la reducción de la pensión inicial en 2050 o 2070, sin tener en cuenta que, a ese horizonte, el aumento necesario de las cotizaciones para compensar íntegramente el

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

FS sería de 3,5 puntos. Si el MEI sustituyese íntegramente al FS, tendría efectos similares, y si no lo hace, aumentará el déficit. En cualquier caso, el MEI solo compensa una parte del mayor gasto en pensiones, que las generaciones más jóvenes pagarán con impuestos.

También sorprende que el MEI se presente como un mecanismo para corregir los efectos de la jubilación del *baby boom* cuando el compromiso es que compense la desviación de gasto provocada por la derogación del FS y el aumento de la esperanza de vida. Si se mantiene el diseño actual con sus topes, el déficit acumulado en 2067 sería de casi 8 puntos del PIB, aproximadamente un punto por año entre 2060 (cuando acabaría de aplicarse el MEI) y 2067.

Asimismo, se defiende el aumento de las cotizaciones sobre la base de que los costes laborales por hora trabajada en España son menores que en otros países, sin tener en cuenta las diferencias de productividad por hora ni en el nivel de precios. La comparación correcta es cuánto supone la recaudación por cotizaciones sobre las rentas del trabajo. Los últimos datos disponibles de la [Comisión Europea](#) muestran que España estaba en 2019 por encima de la media europea y de los países del norte de Europa, y cerca de Alemania, pero con una tasa de empleo unos 12 puntos por debajo de esos países.

En resumen, a diferencia de las reformas de 2011 y 2013, las medidas emprendidas en 2021 aumentan el déficit previsto del sistema de pensiones y lo trasladan al Estado, incrementan las cotizaciones, encareciendo la creación de empleo, y reducen la equidad intergeneracional, a cambio de una mayor carga presupuestaria sobre las generaciones más jóvenes. Estas medidas nos alejan de lo que llevan haciendo desde hace años la mayor parte de países europeos mediante mecanismos de ajuste automáticos, factores de sostenibilidad o retrasos de la edad de jubilación ligados a la esperanza de vida. Se ha optado por sacrificar reglas a cambio de discrecionalidad, lastrando que España retome a la senda de convergencia con las sociedades europeas más avanzadas, como persiguen los fondos europeos NGEU. El sistema público de pensiones en España entró en déficit en 2011. La expectativa de un déficit creciente llevó entonces a emprender una reforma, seguida por otra en 2013. A pesar de ello, el déficit ha seguido creciendo durante la última década. El déficit contributivo acumulado en los últimos cuatro trimestres hasta el tercero de 2021 es de 28.000 millones de euros, a lo que hay que añadir otros 2.000 millones adicionales por compensación de la mayor inflación, alcanzando en total un 2,5% del PIB.

La reforma de 2011, acordada con los agentes sociales, retrasó gradualmente la edad de retiro desde los 65 hasta los 67 años en 2027, aumentó el número de años cotizados de 15 a 25, y propuso el Factor de Sostenibilidad (FS), en función de la esperanza de vida, para mantener la proporcionalidad entre contribuciones al sistema y prestaciones esperadas. Hay que tener en cuenta que las pensiones iniciales entran en el sistema con un elevado déficit actuarial, es decir, en valor presente las personas jubiladas reciben más de lo que han cotizado. El aumento de la edad de jubilación reducía ligeramente ese déficit actuarial y el FS evitaba su aumento como consecuencia de los incrementos de la esperanza de vida. Según la [AIReF \(2019\)](#), la reforma de 2011 iría conteniendo progresivamente el gasto en pensiones hasta en 2,9 puntos porcentuales del PIB en 2048.

La reforma de 2013 adelantó la implantación del Factor de Sostenibilidad de 2027 a 2019, dando detalles sobre su cálculo, e introdujo el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) en función del crecimiento de los ingresos y gastos del sistema. Las estimaciones de la [AIReF \(2020\)](#) cuantificaban un ahorro equivalente a 1,1 pp del PIB en 2055 por la aplicación del FS. La Comisión Europea (2021) estimaba un ahorro máximo de 2,7 pp del PIB por la aplicación del IRP, contando sólo con las cotizaciones sociales. Esta condición es importante porque el IRP permitía que las pensiones se revalorizaran con el IPC siempre que el Estado aportase recursos necesarios. En las previsiones de la Comisión Europea, las reformas de 2011 y 2013 conseguían mantener contenido el déficit del sistema de pensiones a 2050, con un aumento del gasto ligeramente inferior a 0,7 puntos del PIB.

Estas previsiones han cambiado con las medidas propuestas en 2021, que pueden calificarse como una contrarreforma completa de la reforma de 2013 y parcial de la de 2011, al derogar el FS. Primero, se ha optado por la revalorización con el IPC, trasladando al Estado el déficit del sistema de pensiones y rompiendo el principio de separación de fuentes. Segundo, se ha sustituido el FS por el denominado Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), que sube las cotizaciones sociales en 0,6 puntos durante la próxima década (equivalentes a 0,2 puntos del PIB) y demora a 2033 la introducción de ajustes adicionales. Tercero, se modifican los coeficientes reductores para la pensión anticipada. Cuarto, se aumentan los incentivos a la jubilación demorada. El retraso en la edad efectiva de jubilación con estos mecanismos supondrá un ahorro de unas décimas en el mejor de los casos, y no puede descartarse incluso que suponga algo más de gasto, si los futuros jubilados eligen óptimamente su retiro.

Llama la atención que el aumento de las cotizaciones sociales para sustituir al FS se presente como un mecanismo más equitativo. El argumento está sujeto a la falacia de reducir y sesgar el análisis a una evaluación parcial. Se compara el aumento de las cotizaciones en la próxima década con la reducción de la pensión inicial en 2050 o 2070, sin tener en cuenta que, a ese horizonte, el aumento necesario de las cotizaciones para compensar íntegramente el FS sería de 3,5 puntos. Si el MEI sustituyese íntegramente al FS, tendría efectos similares, y si no lo hace, aumentará el déficit. En cualquier caso, el MEI solo compensa una parte del mayor gasto en pensiones, que las generaciones más jóvenes pagarán con impuestos.

También sorprende que el MEI se presente como un mecanismo para corregir los efectos de la jubilación del *baby boom* cuando el compromiso es que compense la desviación de gasto provocada por la derogación del FS y el aumento de la esperanza de vida. Si se mantiene el diseño actual con sus topes, el déficit acumulado en 2067 sería de casi 8 puntos del PIB, aproximadamente un punto por año entre 2060 (cuando acabaría de aplicarse el MEI) y 2067.

Asimismo, se defiende el aumento de las cotizaciones sobre la base de que los costes laborales por hora trabajada en España son menores que en otros países, sin tener en cuenta las diferencias de productividad por hora ni en el nivel de precios. La comparación correcta es cuánto supone la recaudación por cotizaciones sobre las rentas del trabajo. Los últimos datos disponibles de la [Comisión Europea](#) muestran que España estaba en 2019 por encima de la media europea y de los países del norte de Europa, y cerca de Alemania, pero con una tasa de empleo unos 12 puntos por debajo de esos países.

En resumen, a diferencia de las reformas de 2011 y 2013, las medidas emprendidas en 2021 aumentan el déficit previsto del sistema de pensiones y lo trasladan al Estado, incrementan las cotizaciones, encareciendo la creación de empleo, y reducen la equidad intergeneracional, a cambio de una mayor carga presupuestaria sobre las generaciones más jóvenes. Estas medidas nos alejan de lo que llevan haciendo desde hace años la mayor parte de países europeos mediante mecanismos de ajuste automáticos, factores de sostenibilidad o retrasos de la edad de jubilación ligados a la esperanza de vida. Se ha optado por sacrificar reglas a cambio de discrecionalidad, lastrando que España retome a la senda de convergencia con las sociedades europeas más avanzadas, como persiguen los fondos europeos NGEU.

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

