

# Los sistemas de pensiones de reparto en el contexto demográfico actual: España y la UE

Rafael Doménech  
APIE

Madrid, 3 de noviembre de 2022

“ *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 nocionales).

## 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:



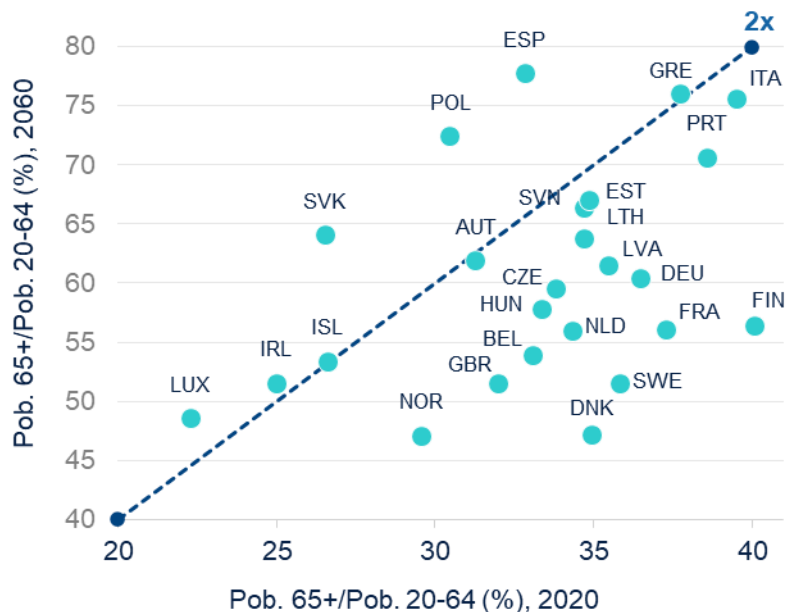
1. **Las personas viven cada vez más** por el aumento de la esperanza de vida tras alcanzar 65 años. Por ejemplo, en España la esperanza de vida a partir de los 65 años aumenta aproximadamente 16 meses cada 10 años, pero la edad media de jubilación lo hace a un ritmo de 6 meses por década.



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:

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

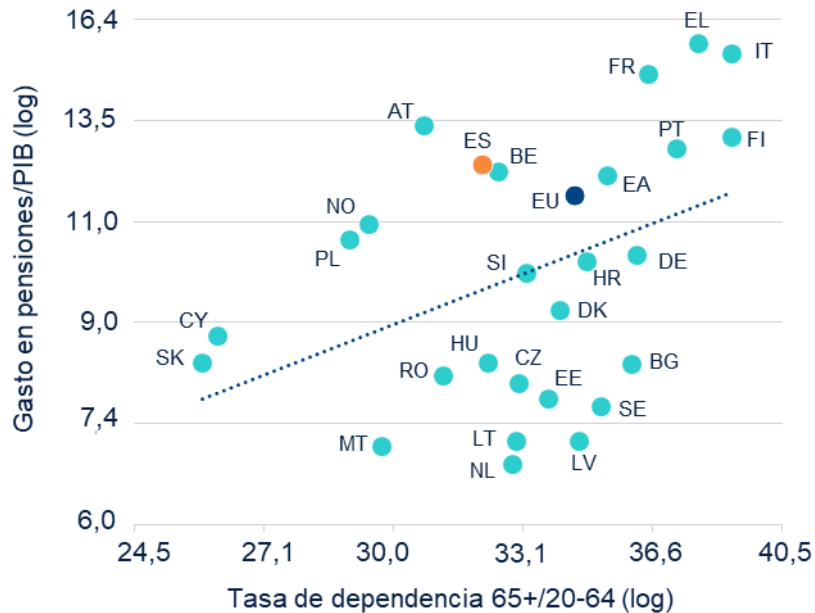
Tasa de dependencia
Tasa de cobertura
Tasa de prestación
Inversa de la tasa de empleo

- Por construcción, estos componentes entran en la descomposición con una **elasticidad unitaria**: el gasto en pensiones sobre PIB aumenta en la misma proporción en que lo hace cada componente.
- La evidencia para 2019, antes de la crisis de la COVID, 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



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

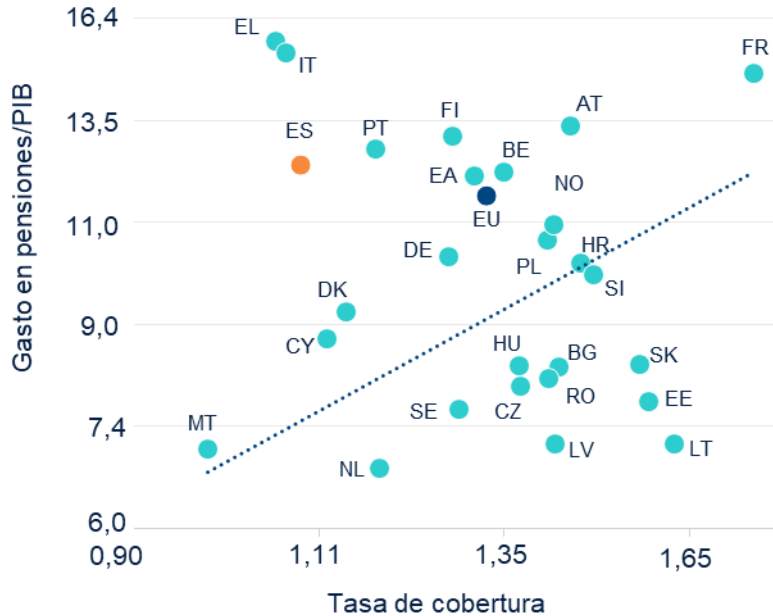
Descontado el efecto de la tasa de dependencia, España es uno de los países con mayor gasto en pensiones sobre PIB, sólo superado por Austria, Francia, Italia y Grecia.

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.

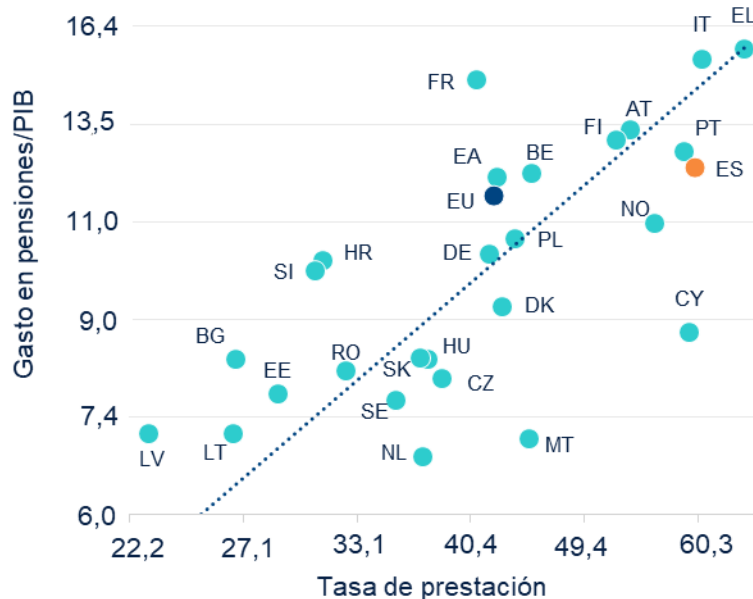
Fuente: BBVA Research en base a [Comisión Europea \(2021\)](#).



# ¿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.

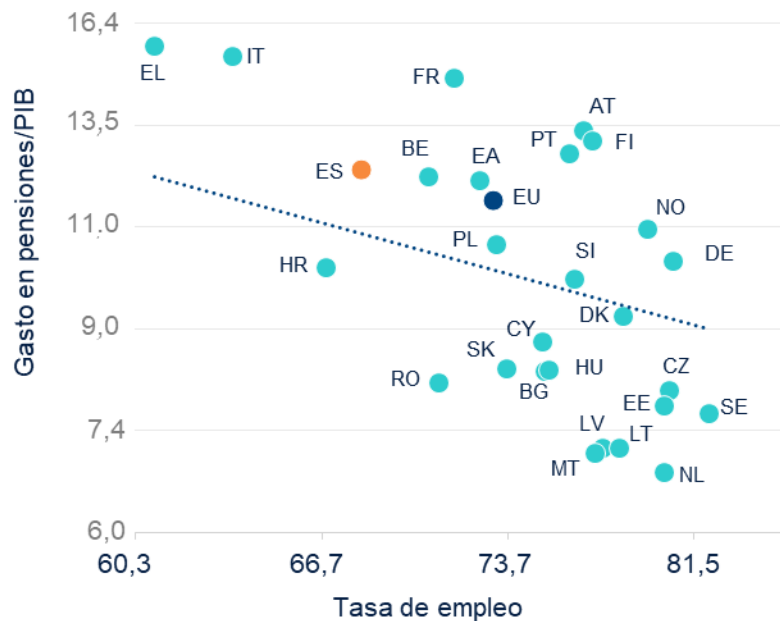
La recta de regresión impone la elasticidad unitaria.

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



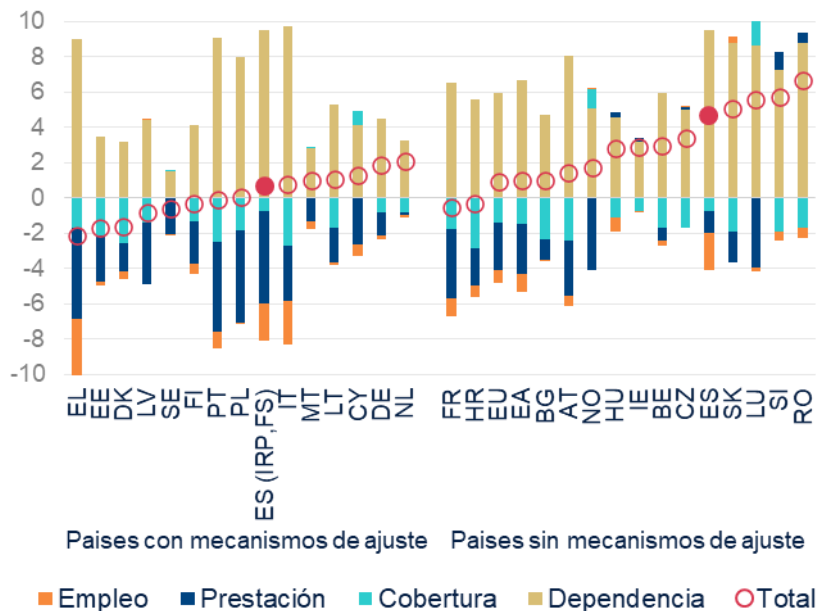
- La **tasa de empleo** (empleo sobre la población entre 20 y 64 años) es el segundo determinante más importante: explica un 37% de las diferencias en el gasto en pensiones sobre el PIB.
- Se observan diferencias de más de 20 puntos en las tasas de empleo, desde el 61% de Grecia al 82% de Suecia.
- Un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

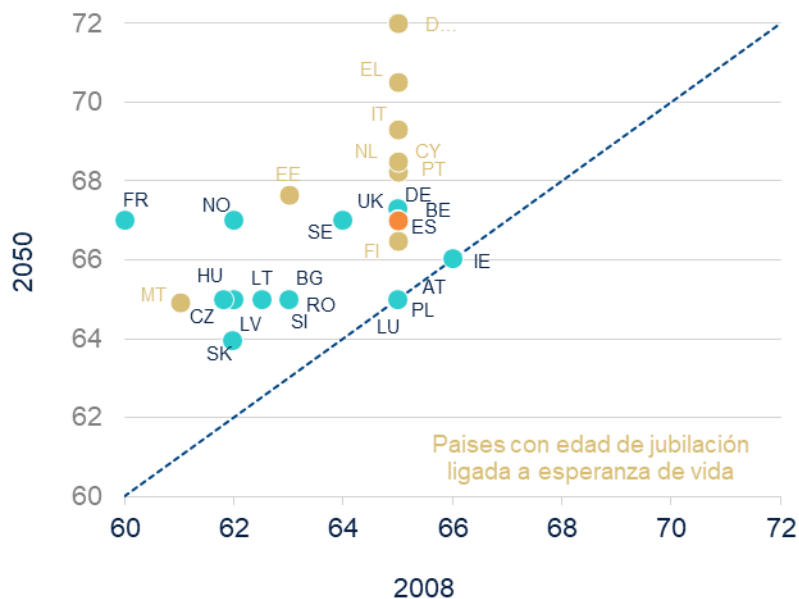


- Las proyecciones apuntan a que en las próximas décadas el gasto en pensiones sobre PIB aumentará en 1,5 pp de media.
- Devesa y Doménech (2022) el **aumento es mayor en los países sin reglas de ajuste**.
- El aumento debido a la **tasa de dependencia** (6 pp) se compensa parcialmente con la reducción de la tasa de prestación (-2,2 pp), y 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 con mayor aumento de la tasa de dependencia, y la derogación del IRP y del FS aumenta el gasto en pensiones en más de 3,5 pp.

# 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 **aumentar gradualmente la edad de jubilación** hasta 2050, sobre todo en los que la ligan a la **esperanza de vida**.

■ Dinamarca prevé aumentar la edad legal de jubilación hasta los 72 años en 2050.

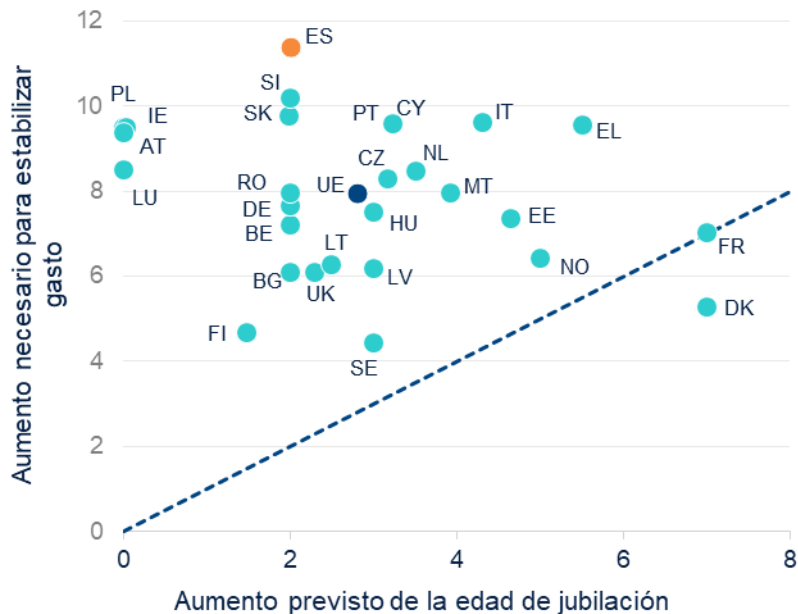
■ Esta puede ser (dependiendo de su diseño) una de las medidas más efectivas para asegurar la sostenibilidad ...

... 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

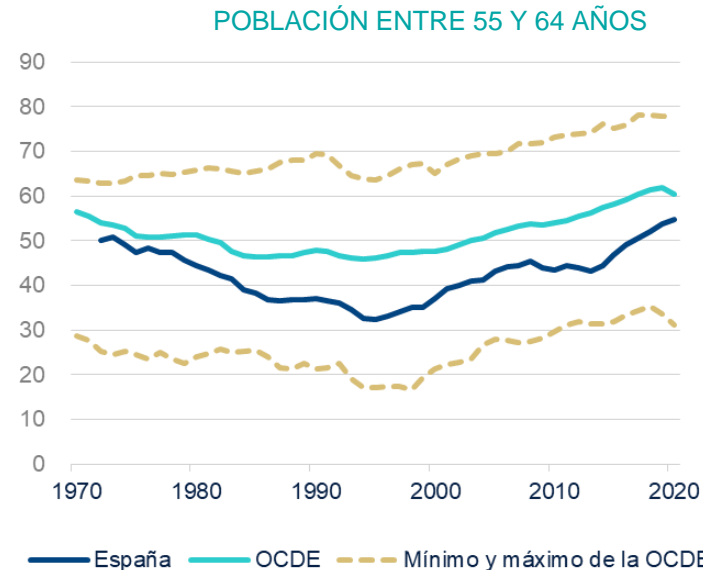


- A pesar de las medidas adoptadas, el aumento previsto de la edad de jubilación será, en general, insuficiente para contener el aumento de la tasa de dependencia.
- Sólo en Francia y Dinamarca el aumento previsto coincide con el necesario.
- En el otro extremo, en España, Polonia, Irlanda o Austria, 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. Medidas para incentivar la prolongación de la vida laboral

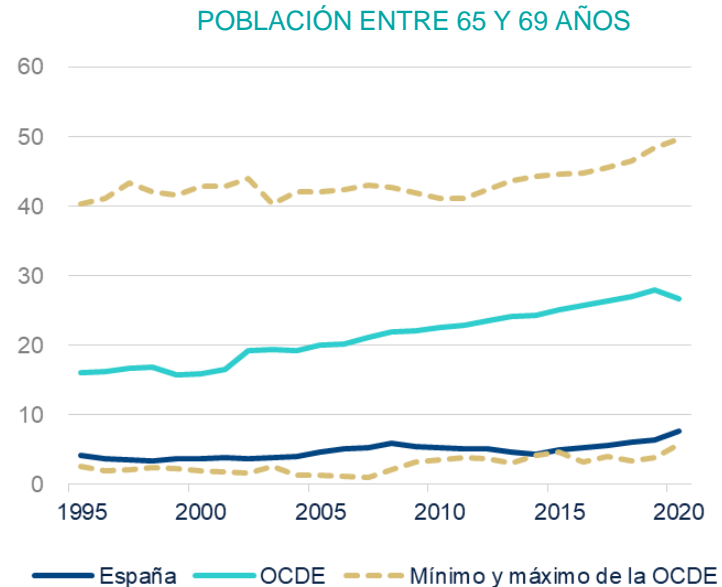
### TASA DE EMPLEO (%)



\* Excluida Islandia.

Fuente: BBVA Research a partir de OCDE. Véase [Arellano, Doménech y García \(2022\)](#)

La tasa de empleo entre 55 y 64 años ha crecido desde mediados de los años 90, pero todavía se sitúa 6 puntos por debajo del promedio de la OCDE.



La tasa de empleo entre 65 y 69 años es una de las más bajas de la OCDE, y está en línea con la de otros países como Austria, Francia y Bélgica.

# Medidas en favor de la sostenibilidad del sistema público

## 3. Aplicación de mecanismos de ajuste automático

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

	Cuantía inicial ligada a la esperanza de vida o al valor actuarial	Edad de jubilación ligada a esperanza de vida	Revalorización ligada a demografía o variables económicas
Alemania			■
Chipre		■	
Dinamarca		■	
Estonia		■	■
Finlandia	■	■	
Grecia		■	■
Italia	■	■	
Letonia	■		
Lituania			■
Malta		■	
Holanda		■	
Polonia	■		
Portugal	■	■	■
Suecia	■		■

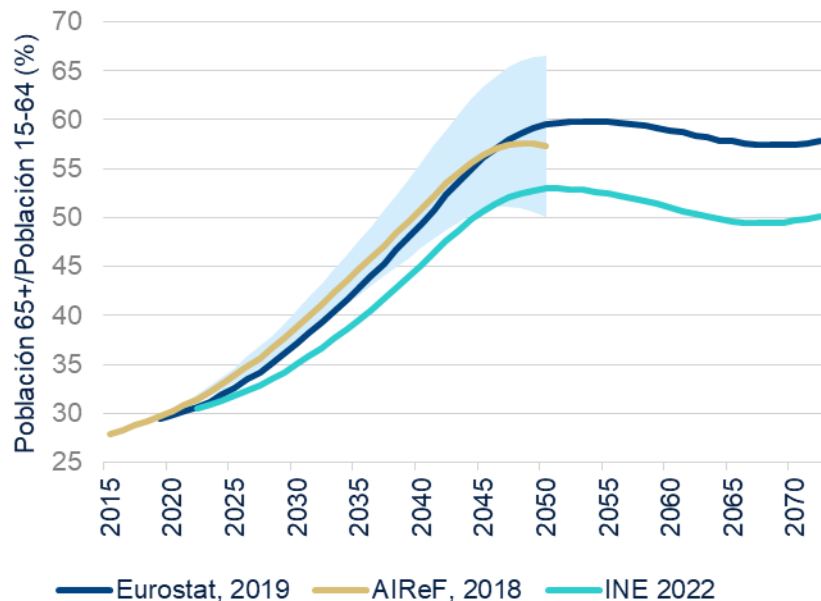
- La mitad de los países en la UE utiliza uno o varios mecanismos de ajuste que:
  - Ligan la **pensión inicial a la esperanza de vida o al valor actual de una renta vitalicia**.
  - Ligan la **edad de jubilación a la esperanza de vida**.
  - **Revalorizan pensiones en función de la demografía o variables económicas**.
- En **España** se ha sustituido el Factor de Sostenibilidad (que ajustaba la pensión inicial por las diferencias en la esperanza de vida entre generaciones, a edad de jubilación constante) por el MEI, que aumenta cotizaciones sociales.

# Los retos del sistema de pensiones en España

## 1. Aumento de la tasa de dependencia mayor que en otros países

### PROYECCIONES DE LA TASA DE DEPENDENCIA

(%)



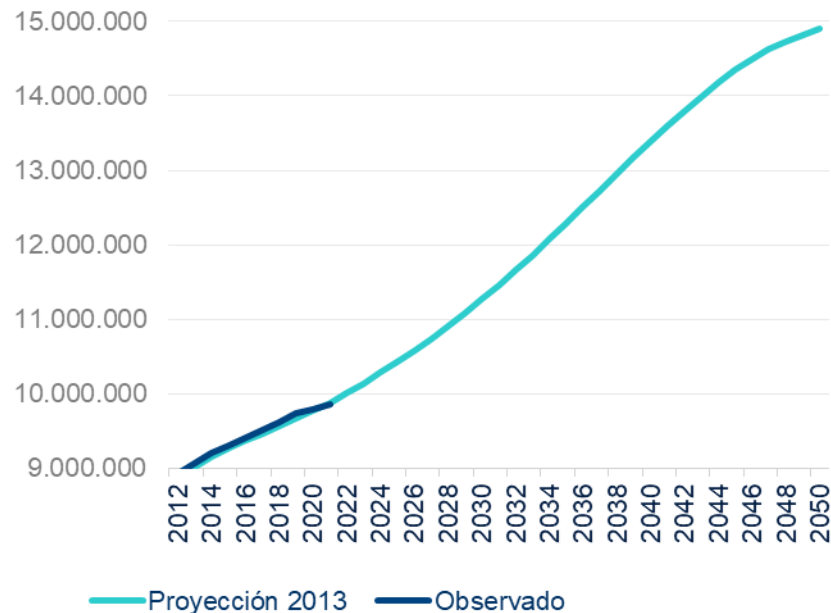
- Existe bastante incertidumbre en las proyecciones de población.
- En cualquier caso, todas las proyecciones apuntan a que la tasa de dependencia aumentará considerablemente por la jubilación del *baby-boom*, el aumento de la esperanza de vida y una baja tasa de natalidad.
- Este aumento de la tasa de dependencia no es algo transitorio. Todas las proyecciones apuntan a una estabilización en niveles muy superiores a los actuales.



# Los retos del sistema de pensiones en España

## 2. Aumento del número de pensiones

### PROYECCIÓN DEL NÚMERO DE PENSIONES (MILLONES)

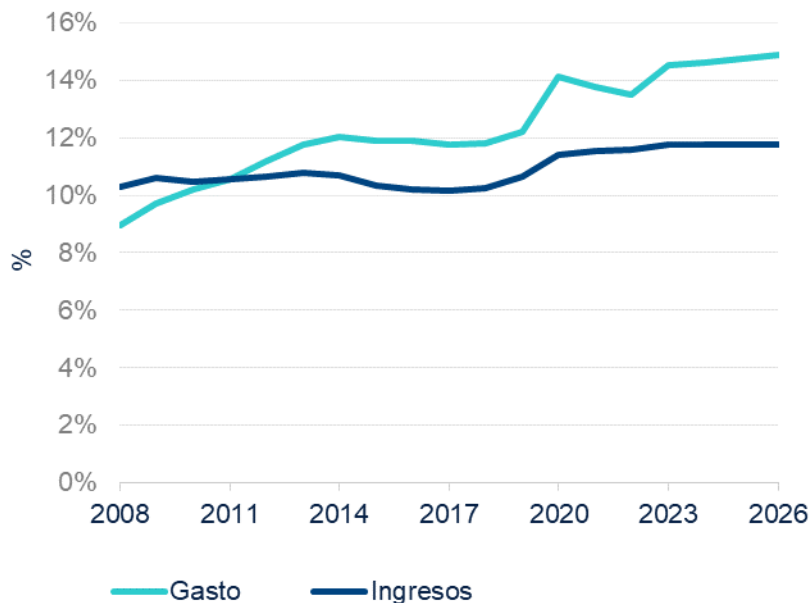


- Existe menos incertidumbre en la proyección del número de pensiones.
- La proyección realizada en 2013 se ha ido cumpliendo bastante bien a lo largo de la última década
- Las pensiones de jubilación del futuro serán los trabajadores del presente.
- El número de pensiones de la Seguridad Social aumentará hasta los **15 millones en 2050**.

## Los retos del sistema de pensiones en España

### 3. Se parte de un elevado y creciente desequilibrio estructural de partida

#### INGRESOS Y GASTOS DEL SISTEMA CONTRIBUTIVO DE PENSIONES (PP DEL PIB)

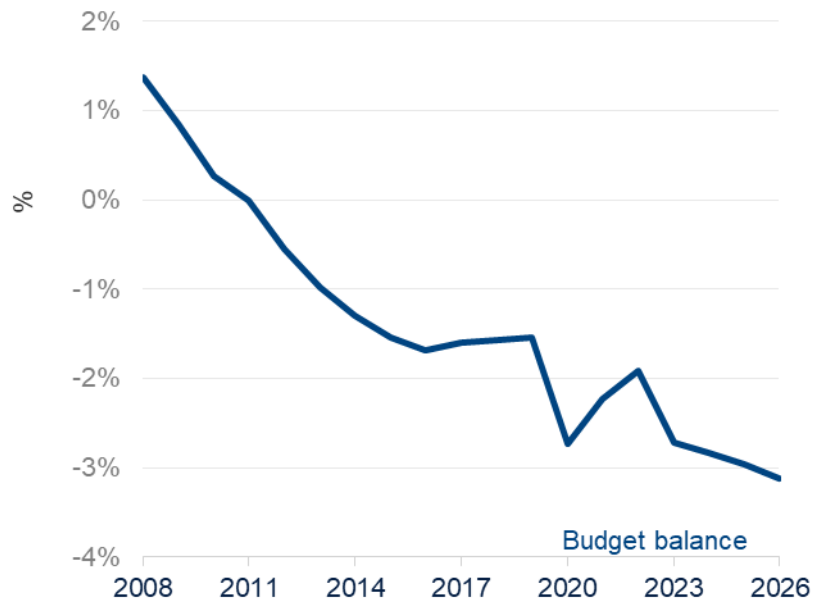


- Aunque se cumplan las previsiones de crecimiento económico y de ingresos por cotizaciones de los PGE, el déficit del sistema de pensiones seguirá aumentando (por encima del 2,2% en 2023), lo que exigirá un volumen creciente de transferencias del Estado.
- En 2023 la Seguridad Social necesitará unas transferencias del Estado de unos 39.000 millones de euros, algo más del 25% de los 152.000 millones previstos de cotizaciones social, con un déficit por operaciones no financieras de 7.000 millones.

# Los retos del sistema de pensiones en España

## 3. Se parte de un elevado y creciente desequilibrio estructural de partida

### SALDO PRESUPUESTARIO DEL SISTEMA CONTRIBUTIVO DE PENSIONES (% DEL PIB)



- Aunque se cumplan las previsiones de crecimiento económico y de ingresos por cotizaciones de los PGE, el déficit del sistema de pensiones seguirá aumentando (por encima del 2,2% en 2023), lo que exigirá un volumen creciente de transferencias del Estado.
- En 2023 la Seguridad Social necesitará unas transferencias del Estado de unos 39.000 millones de euros, algo más del 25% de los 152.000 millones previstos de cotizaciones social, con un déficit por operaciones no financieras de 7.000 millones.

# Los retos del sistema de pensiones en España

## 4. Alternativas posibles

Ante el previsible aumento del gasto se puede elegir entre **combinaciones de las siguientes alternativas:**

1

**Aumentar la presión fiscal** para asegurar la sostenibilidad ante el aumento de la tasa de dependencia: más impuestos o menos gasto público en otras partidas presupuestarias.

2

**Mecanismos de ajuste automático:** blindar la pensión mínima y transitar de manera gradual a un sistema de cuentas nacionales o mecanismos de ajuste con una efectividad similar.

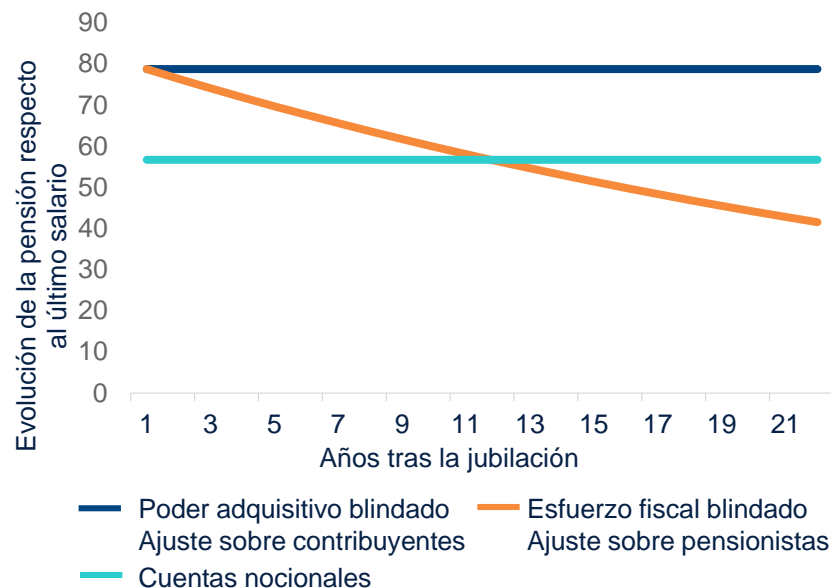
3

**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)<sup>1</sup> → pensiones mayores aunque disminuya la tasa de prestación.

# Los retos del sistema de pensiones en España

## 4. Alternativas posibles

### 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).

### Ejemplos de 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.
- Un sistema de cuentas individuales o nocionales

## Los retos del sistema de pensiones en España

### 5. Los problemas de descansar todo el ajuste en un aumento de la presión fiscal



Con las previsiones de la Comisión Europea (2021), financiar el déficit estructural de las cuentas públicas (entre el 3% y 4% del PIB) y el aumento previsto del gasto en pensiones (superior a 3,5 pp del PIB) exigirá un **aumento significativo de la presión fiscal**.



**Destapar bases máximas de cotización sin aumento de la pensión máxima** hace que el sistema sea menos contributivo, encarece el factor trabajo, reduce el empleo y genera problemas de incertidumbre, credibilidad y reputación.



**Trasladar déficit de la Seguridad Social al Estado no resuelve el problema.** La restricción presupuestaria implica aumentar impuestos (con efectos distorsionadores si no aumenta la eficiencia) o reducir otros gastos públicos.



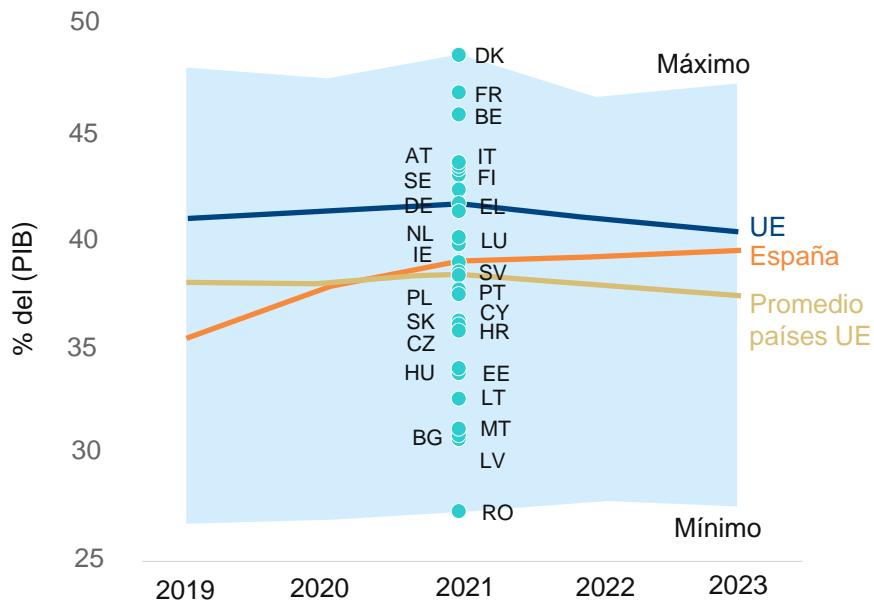
**Aumentos de las cotizaciones sociales y de otros impuestos** tienen efectos distorsionadores sobre el ahorro, la inversión, la oferta y demanda de trabajo, la acumulación de capital físico, tecnológico y humano, si no van acompañados de más eficiencia del gasto público y de mayor contributividad.

# Los retos del sistema de pensiones en España

## 5. Los problemas de descansar todo el ajuste en un aumento de la presión fiscal

### PRESIÓN FISCAL EN ESPAÑA Y EN LA UE

(% del PIB)



■ La presión fiscal de la UE en 2021 fue del 41,7% (38,4% para el promedio de países, tras corregir al alza Irlanda utilizando RNB modificada en lugar de PIB) y del 39% en España.

■ Con las previsiones actuales del Plan Presupuestario de España la presión fiscal seguirá aumentando en 2022 y 2023, y tendrá que hacerlo bastante más en el futuro para financiar el actual déficit estructural de las AA.PP. y el incremento previsto del gasto en pensiones.

## Conclusiones

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



**1. Aumentar la presión fiscal** para asegurar la sostenibilidad ante el aumento de la tasa de dependencia: más impuestos o menos gasto público en otras partidas presupuestarias.



**2. Mecanismos de ajuste automático:** blindar la pensión mínima y transitar de manera gradual a un sistema de cuentas nocionales o mecanismos de ajuste con una efectividad similar.



**3. 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)<sup>1</sup> → pensiones mayores aunque disminuya la tasa de prestación.

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 **prudencia, responsabilidad** y decisiones informadas.



## Conclusiones

- No hay soluciones definitivas al reto de la sostenibilidad 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**.

# 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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

# Los sistemas de pensiones de reparto en el contexto demográfico actual: España y la UE

Rafael Doménech  
APIE

Madrid, 3 de noviembre de 2022