

## Pensiones

# Nuevos riesgos tras la reforma de las pensiones

Expansión (España)

Rafael Doménech

Hace unos meses, la [OCDE](#) alertaba de que es poco probable que la reciente reforma de las pensiones resulte suficiente para equilibrar plenamente el sistema. Más bien al contrario, aumenta más el gasto que los ingresos, por lo que serán necesarias medidas adicionales. En lugar de seguir incrementando las cotizaciones, la OCDE recomienda vincular la edad de jubilación a la esperanza de vida, ampliar el número de años para el cálculo de la pensión y ajustar la tasa de prestación de un sistema que ofrece pensiones por encima de lo cotizado. Estas medidas deberían evitar que la financiación de un gasto cada vez mayor se haga a costa de otras prioridades y en detrimento de las generaciones más jóvenes, ya desfavorecidas.

Más recientemente, la [Comisión Europea](#) presentó las proyecciones de población y PIB del *Ageing Report* que se publicará íntegramente este año y con las que en 2025 la AIReF valorará la necesidad de adoptar medidas adicionales para equilibrar el sistema o, en su defecto, activar la cláusula de salvaguarda del Mecanismo de Equidad Intergeneracional y aumentar aún más las cotizaciones. La Comisión proyecta un crecimiento medio del PIB entre 2022 y 2050 del 1,2%, inferior al 2% pronosticado por la [Seguridad Social](#), con unos supuestos demográficos y macroeconómicos más favorables que otras instituciones que tienden a infravalorar los efectos de la reforma sobre el déficit. A la espera de los cálculos de la Comisión, las proyecciones de [FEDEA](#) apuntan a un crecimiento del gasto neto en pensiones (descontado el aumento de ingresos tras la reforma) de 1,5 puntos del PIB en promedio entre 2022 y 2050, que excedería los 3,5 puntos en 2050.

Estas necesidades adicionales de financiación se producen en un sistema que actualmente ya no es autosuficiente. Al cierre de 2022 (último año completo para el que disponemos de datos), la diferencia entre ingresos y gastos contributivos supuso un déficit del 2% del PIB (como el previsto para 2023 pese al fuerte incremento de cotizaciones), al que hay que añadir otros 2 puntos por las pensiones de clases pasivas, las no contributivas y los complementos a mínimos. Estas necesidades de financiación, que se cubren con transferencias a la Seguridad Social y aportaciones del Estado a la financiación de clases pasivas, aumentarán al menos en 1 punto del PIB en promedio desde 2023 hasta 2050, como apuntamos en un [estudio reciente](#). El sistema será más generoso que antes de la reforma, pero menos contributivo y autosuficiente, presentará mayores necesidades de financiación y aportaciones del Estado a cubrir con otros impuestos, eliminará ajustes vinculados al incremento de la esperanza de vida, dará lugar a una mayor redistribución entre generaciones, y aumentará los costes laborales. Con ello, se reducirá la transparencia sobre el esfuerzo de financiación del sistema y se traslada a la sociedad una imagen distorsionada de los costes de oportunidad y del menor margen para otras políticas públicas.

Si hay una voluntad política y social de asumir estos costes de oportunidad y las necesidades crecientes de financiación mediante una presión fiscal mayor, podrán afrontarse estos desequilibrios del sistema. Pero esta elección no es gratuita y supone un enorme esfuerzo. Implica transferir cada vez una proporción mayor del PIB de las generaciones activas a los pensionistas. Como se destaca en otro [estudio](#) de BBVA Research, un aumento del tamaño del sector público que no venga acompañado de más eficiencia y un mayor peso del gasto social en detrimento de inversiones productivas afectan negativamente a la renta per cápita y al bienestar social. El incremento de los costes laborales y de otros impuestos supone un lastre sobre el empleo, los salarios, la inversión, la productividad, el crecimiento económico y la convergencia con las sociedades europeas más avanzadas. La pensión media sobre el salario medio será mayor, pero ambos serán menores que en un escenario alternativo de un sistema más contributivo, equitativo y autosuficiente, en una economía más productiva. Es algo que ya ocurre cuando [comparamos la situación actual de España con respecto a otras economías avanzadas](#), con las que no sólo no convergemos, sino que hemos divergido en productividad y renta por persona en edad de trabajar en los últimos 15 años.

## 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).

### 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  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)