

Migración / Pensiones

# Inmigración: un alivio transitorio para las pensiones

Expansión (España)

Rafael Doménech

Los *baby boomers* españoles, nacidos entre 1958 y 1975, han empezado a jubilarse y su número irá creciendo en las próximas décadas. Puesto que la tasa de natalidad cayó a la mitad tras los *baby boomers*, en cualquier sociedad sin inmigración sometida a este envejecimiento demográfico, el reemplazo de las personas que se jubilan por otras más jóvenes no sería posible.

Ya que el sistema público de pensiones en España es de reparto, su equilibrio obliga a que lo que se gasta en ellas sea igual a lo que se ingresa por cotizaciones. Resulta sencillo demostrar que este equilibrio implica que la pensión media sobre el salario medio sea proporcional al número de cotizantes por pensionistas. Si este ratio disminuye, la pensión media sobre el salario medio debe hacerlo también, salvo que la sociedad esté dispuesta a pagar con más impuestos o deuda la brecha creciente que no se paga con cotizaciones. El crecimiento de la productividad, con el consiguiente aumento de los salarios y de las cotizaciones, proporciona un alivio temporal, permitiendo acomodar una parte de la disminución de cotizantes por pensionistas mediante una caída de la pensión media sobre el salario medio. Las otras dos variables de ajuste son la inmigración y el aumento de la edad media de jubilación. La inmigración, al igual que el crecimiento de la productividad, sirve para distribuir el aumento del gasto en pensiones por la jubilación de los *baby boomers* en más décadas, pero no lo elimina. Las mayores cotizaciones, sean por más inmigrantes o por mayores salarios, suponen más gasto en pensiones en el futuro. El aumento de la edad de jubilación sí que reduciría el incremento del gasto, puesto que las personas cotizarían más años y cobrarían pensiones durante menos tiempo.

¿Qué nos dicen las últimas proyecciones para España del [Informe de Envejecimiento](#) 2024 de la Comisión Europea? La única fuente de crecimiento de la población prevista es la inmigración. Las personas nacidas en el extranjero pasarán de representar el 18% del total a principios de 2024 al 28,2% de 2050. Las proyecciones demográficas indican que, pese a una inmigración neta media de 257.000 personas al año, la disminución de la tasa de desempleo al 6,4% en 2050 y el aumento de la edad de jubilación en 2,4 años, el crecimiento del empleo será nulo. Es decir, la inmigración y el incremento de la tasa de empleo y de la edad jubilación sólo compensarán la jubilación de los *baby boomers*, pero sin aumentar el número medio de cotizantes. Estos cambios en la estructura de la población trabajadora son compatibles en estas proyecciones con una tasa media de crecimiento del PIB por ocupado del 1,2%, más del doble de la observada desde 2000 (0,5%). España es el país de la UE en el que el gasto en pensiones es más sensible a las hipótesis sobre flujos migratorios y productividad, después de Chipre y Bélgica.

Junto con las variables anteriores, hasta 2050 se prevé que el gasto en pensiones aumente en 10,4 puntos por la demografía, que disminuya 2,3 por la caída de la pensión media (con una reducción de 9 en la tasa de reemplazo de la pensión inicial respecto al último salario) y 2,1 por la mayor tasa de empleo, 1,2 por la menor cobertura, y 0,7 por otros factores. El gasto en pensiones sobre el PIB aumentará en 4,2 puntos, muy por encima del previsto para las cotizaciones (1,7). Conviene recordar que la economía española cerró 2023 con unas necesidades de financiación adicionales a las cotizaciones para cubrir el gasto público en pensiones de unos 4 puntos del PIB.

El reto es enorme. España necesita continuar siendo una sociedad atractiva para asegurar flujos migratorios que transformarán profundamente nuestra estructura demográfica, gestionar bien su integración, y que su capital humano sea el que requiere una estructura productiva, sometida a cambios tan intensos como los de la disrupción digital y la

jubilación de los *baby boomers*, y un crecimiento de la productividad más del doble que el de las dos últimas décadas. Y todo ello no será suficiente para evitar un crecimiento del gasto en pensiones de unos 4 puntos del PIB, salvo que se adopten reformas que lo eviten.

Asegurar el bienestar social requiere visión de estado, y Europa apuesta correctamente por una en la que el crecimiento es clave. Esta visión se complementa con una estrategia lo más abierta posible y centrada en la innovación, una apuesta también sólida desde el punto de vista económico. Resta por ver cómo avanzará su implementación, algo complejo donde el demonio estará en los detalles.

## 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)