

# LA REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES CON EL IPC PROVOCARÁ UN DÉFICIT PERMANENTE EN EL SISTEMA CONTRIBUTIVO DE PENSIONES<sup>1</sup>.

**Autores: Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social: E. Devesa, M. Devesa, I. Domínguez, B. Encinas, M.A. García, R. Meneu.**

<http://www.uv.es/pensiones/>

## 1. Introducción

Hace varios meses que el Pacto de Toledo está debatiendo sobre la revalorización de las pensiones. Con fecha 27 de septiembre la Comisión anunció un acuerdo en la recomendación 2 en el que se incluye la revalorización anual de las pensiones “en base al IPC real”. Esta redacción tan poco concreta impide conocer si se compensará en 2018 y 2019 a los pensionistas (con una paga adicional por la posible pérdida de poder adquisitivo por la diferencia entre la subida inicial, del 1,6%, y el dato definitivo de inflación) o si se moderará su impacto en épocas de recesión incluyendo alguna variable adicional como la evolución del PIB, los salarios o incluso la situación financiera del sistema, para recuperar la senda del IPC cuando se den las circunstancias adecuadas.

Creemos que la revalorización de las pensiones es un elemento muy importante porque afecta el poder adquisitivo de los actuales pensionistas y también involucra a los actuales afiliados porque deben asumir su financiación. A pesar de su relevancia, entendemos que no se ha ofrecido suficiente información a los ciudadanos.

Uno de los objetivos de este trabajo es poner luz en cuanto a las consecuencias de la revalorización de las pensiones según el IPC, así como analizar si existe algún método de revalorización que permita asegurar, además, la sostenibilidad del sistema, que debe ser una de las metas ineludibles de cualquier sistema de pensiones.

En un trabajo anterior del grupo de investigación<sup>2</sup>, ya enumeramos las consecuencias de aplicar diferentes estrategias de revalorización, si bien, los cambios introducidos con la aprobación de los presupuestos de 2018 nos obligan a rehacer los cálculos. También hemos querido modificar el enfoque del trabajo anterior, contestando a una serie de preguntas:

- ¿Cuál es el efecto de la utilización del IPC sobre el déficit del sistema?
- ¿Cuándo se podría alcanzar el superávit contributivo acumulado?
- ¿Qué cuantía adicional se tendría que transferir al sistema para que pudiera seguir siendo sostenible?

Los cálculos se van a realizar utilizando tres valores para la revalorización:

- Un valor constante del 0,25%.
- Un IPC del 1,8%, que es el objetivo del Banco Central Europeo.
- Un IPC del 2,2%, que superaría ligeramente el valor del escenario central.

Estos tres valores utilizados para la revalorización están asociados a tres escenarios: uno considerado como “Escenario central”, otro que proporciona un menor gasto en pensiones sobre PIB, “Escenario 1” y otro con el efecto contrario, denominado “Escenario 3”. Los valores utilizados se pueden ver en la tabla 1, donde,

---

<sup>1</sup> Una versión reducida de este informe se presentará como Nota de Prensa por parte de Willis-Towers-Watson, como resultado del contrato de colaboración firmado entre ellos y el Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social.

<sup>2</sup> Puede verse en: [https://www.uv.es/pensiones/docs/pensiones-jubilacion/Estrategias\\_rev.pdf](https://www.uv.es/pensiones/docs/pensiones-jubilacion/Estrategias_rev.pdf)

además, se ha considerado oportuno introducir un tipo de interés para cuantificar el coste del endeudamiento.

Tabla 1. Valores de las variables utilizadas en los tres escenarios.

Variable	Escenario 1	Escenario Central	Escenario 3
Revalorización pensiones	0,25%	1,80%	2,20%
Efecto sustitución	1,5% - 0,8% (2027)	1,5% - 1% (2027)	1,5% - 1% (2050)
Número de pensiones	Datos Seg. Soc.	Datos Seg. Soc.	Datos Seg. Soc.
PIB real (*)	2,15%	1,70%	1,23%
Tipo interés deuda	0,00%	2,00%	3,00%
Deflactor PIB	1,60%	1,80%	2,20%

Fuente: Elaboración propia. (\*) 2,15% es el crecimiento medio interanual real del PIB en el periodo 1995-2017, 1,23% es el crecimiento medio interanual real del PIB hasta 2050 según *The 2018 Ageing Report* de la Comisión Europea y 1,7% es un crecimiento intermedio.

Otro de los hechos destacados de 2018, y que ha pasado casi desapercibido, ha sido la utilización de una transferencia del Estado a la Seguridad Social por importe de 1.333 millones de euros para ayudar al equilibrio presupuestario que, a diferencia de la existente para el pago de los complementos por mínimos, no tiene destino específico determinado. Esta opción abre la puerta a que se puedan financiar las prestaciones contributivas con impuestos sin respetar la separación de fuentes de financiación, de tal forma que habrá una diferencia relevante entre el saldo contributivo y el saldo por operaciones no financieras, aumentando la potencial discrecionalidad en su uso a corto plazo por el poder ejecutivo y legislativo. Este hecho, no obstante, nos va a permitir utilizar las transferencias como elemento de mejora de la sostenibilidad del sistema, cuantificando el importe que habría que transferir para nivelar el sistema en un año prefijado.

## 2. Saldo contributivo de la Seguridad Social.

En este caso, el objeto de análisis va a ser el “Saldo Contributivo”<sup>3</sup>, es decir, sin incluir el componente “no contributivo”, donde figuran los complementos por mínimos<sup>4</sup>. Para su determinación tenemos en cuenta los ingresos y gastos a efectos de cálculo del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), pero excluyendo los complementos a mínimos y las transferencias del Estado para su financiación. Se incluye, por tanto, los intereses positivos o negativos del fondo de reserva donde se acumularían los superávits o déficits contributivos.

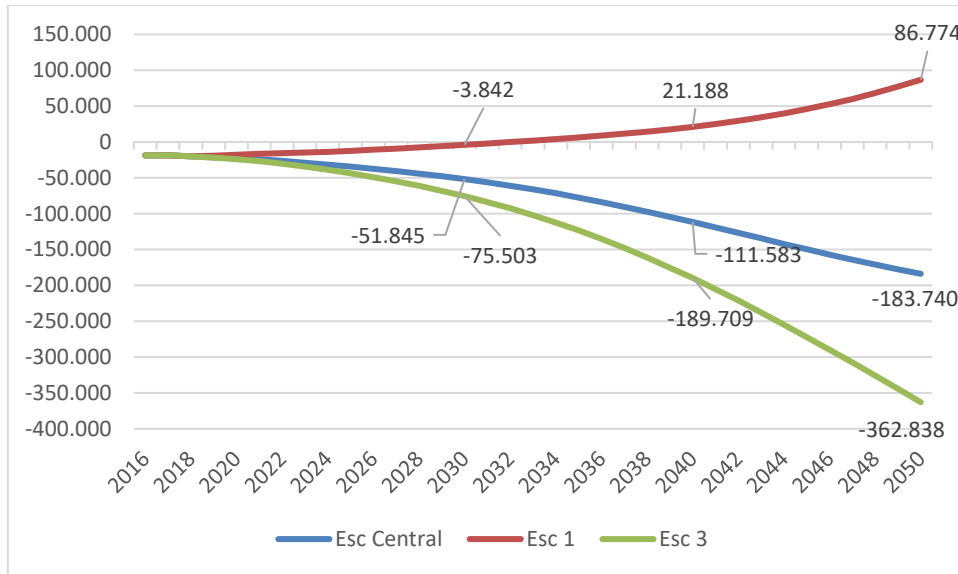
En el gráfico 1, se representa la evolución del saldo contributivo anual para los tres escenarios. Lo más relevante es que con el escenario 1 (revalorización del 0,25%) habría que esperar hasta 2032 para que se alcanzara por primera vez un saldo contributivo positivo; pero con los otros dos escenarios (revalorización del 1,8% o del 2,2%) no se alcanzaría nunca un saldo contributivo anual positivo; pudiendo apreciarse que el déficit, medido en euros, seguiría aumentando de forma continuada, situándose en este último año con un valor de -183.000 millones de euros nominales en el escenario central (-4,9% del PIB), multiplicando por 9 el

<sup>3</sup> Un desarrollo completo de los cuatro tipos de saldos que se utilizan en el caso de la Seguridad Social puede verse en: [https://www.uv.es/pensiones/docs/pensiones-jubilacion/Fondo\\_reserva.pdf](https://www.uv.es/pensiones/docs/pensiones-jubilacion/Fondo_reserva.pdf)

<sup>4</sup> Esta partida, con un valor de 7.300 millones de euros en 2018, puede aumentar más a medida que la evolución de la productividad aparente del factor trabajo mantenga tasas reducidas y genere prestaciones contributivas por debajo de las pensiones mínimas establecidas.

déficit de 2018. En el escenario 3 este déficit en 2050 aumentaría hasta los 360.000 millones de euros nominales (-9,8% del PIB).

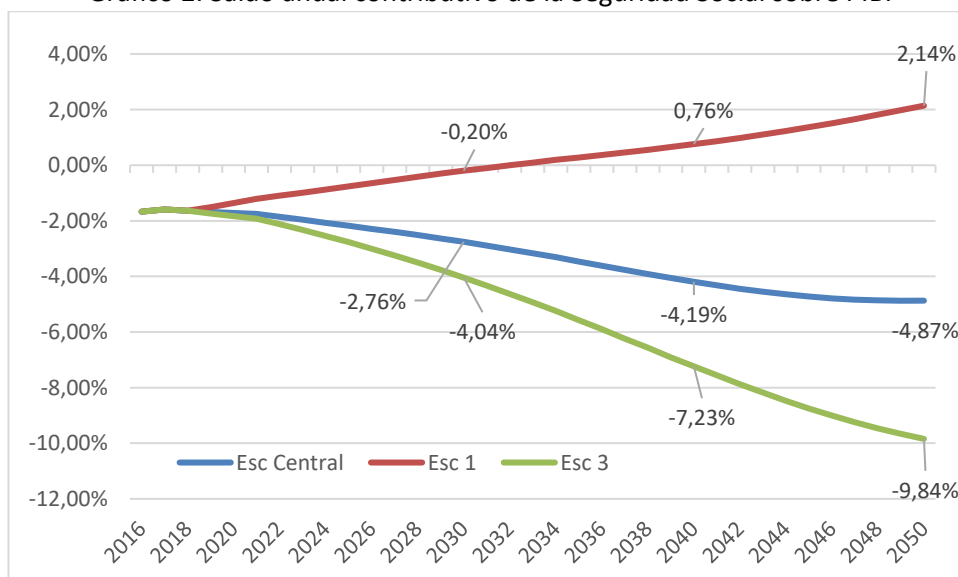
Gráfico 1. Saldo anual contributivo de la Seguridad Social (millones de euros nominales).



Fuente: Elaboración propia.

Para poder tener una medida relativa del déficit, en el gráfico 2 podemos ver el valor del saldo -en los tres escenarios- respecto al PIB esperado de cada año. Para el caso del escenario 1, se parte en 2018 de un valor cercano al -1,5%, mejorando de forma continuada, llegando en 2050 a un superávit del 2,14%. Sin embargo, con el escenario central, el déficit seguiría aumentando continuamente, llegando al -4,19% sobre PIB en 2040 y a -4,87% en 2050. Con el escenario 3 los resultados aumentan considerablemente, pasando del -7,23% en 2040 hasta llegar en 2050 al -9,84%; sextuplicando el déficit anual respecto al de 2018.

Gráfico 2. Saldo anual contributivo de la Seguridad Social sobre PIB.



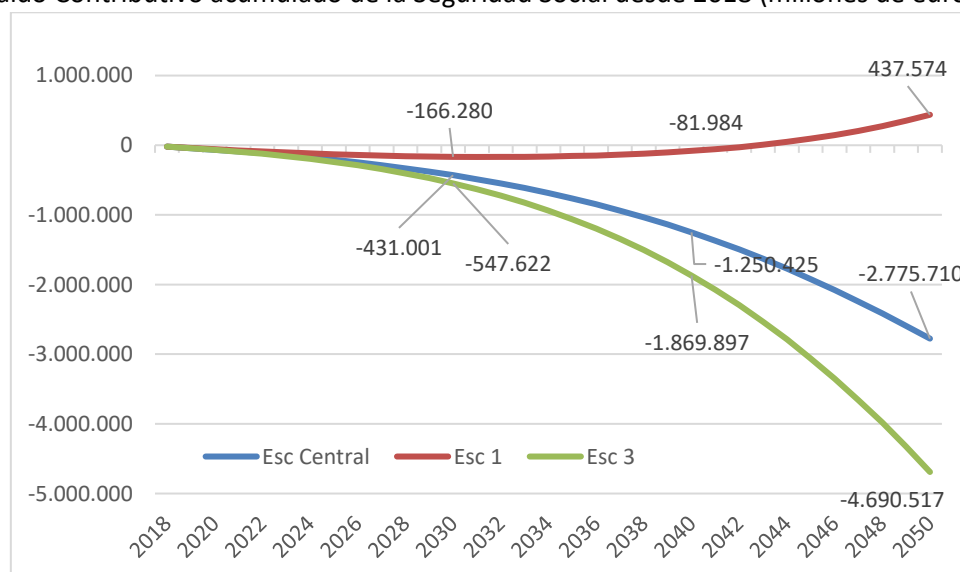
Fuente: Elaboración propia.

El saldo contributivo sobre el PIB que se observa en el gráfico 2 nos da una idea de la presión fiscal que sería necesaria cada año para equilibrar el sistema contributivo. Esta senda se suavizaría a partir del primer año en que aumenta la presión fiscal al disminuir el coste de los intereses de la deuda. Por ejemplo, si en el escenario central se aumenta la presión fiscal lo necesario para compensar el déficit ya desde 2018 (un 1,64% del PIB), el saldo contributivo en 2030 sería del -2,35% del PIB en lugar del -2,76%; en 2040 sería del -3,34% en lugar del -4,19%; y, en 2050, sería del -3,5% en lugar del -4,87%.

### 3. Deuda de la Seguridad Social

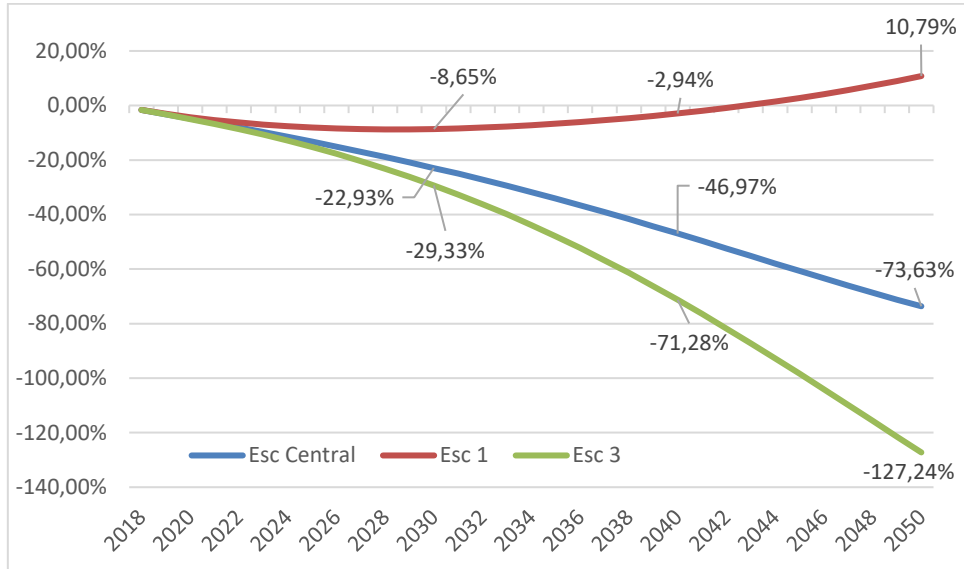
Si el saldo contributivo se acumula en un fondo junto con sus intereses, la cuantía del fondo en cada año se interpreta como la deuda generada (si es negativa) por el sistema de pensiones o como un fondo de reserva como el existente los últimos años (si es positiva). La cuantía del fondo acumulado desde 2018 se puede apreciar en el gráfico 3, en euros, y en el gráfico 4 como porcentaje sobre el PIB. En el caso del escenario 1, con una revalorización del 0,25% y mayor crecimiento económico, el saldo acumulado crece continuamente, pasando a ser positivo en 2043, y llegando en 2050 hasta un valor de 437.000 millones de euros, lo que supone un fondo de reserva de más de un 10% sobre el PIB. En el caso del escenario central, revalorizándose al 1,8%, el déficit acumulado seguiría aumentando de forma continuada, tanto en euros como en porcentaje del PIB, hasta llegar en 2050 a casi 2,8 billones de euros, lo que supone más de un 73% del PIB de ese año. En el escenario 3, el déficit acumulado aumenta considerablemente, pasando de 547.000 millones en 2030 (29,33% del PIB de ese año) a 1,87 billones en 2040 (71,28% del PIB) y llegando a 4,7 billones de euros en 2050, lo que supone un 127% del PIB de ese año.

Gráfico 3. Saldo Contributivo acumulado de la Seguridad Social desde 2018 (millones de euros nominales).



Fuente: Elaboración propia.

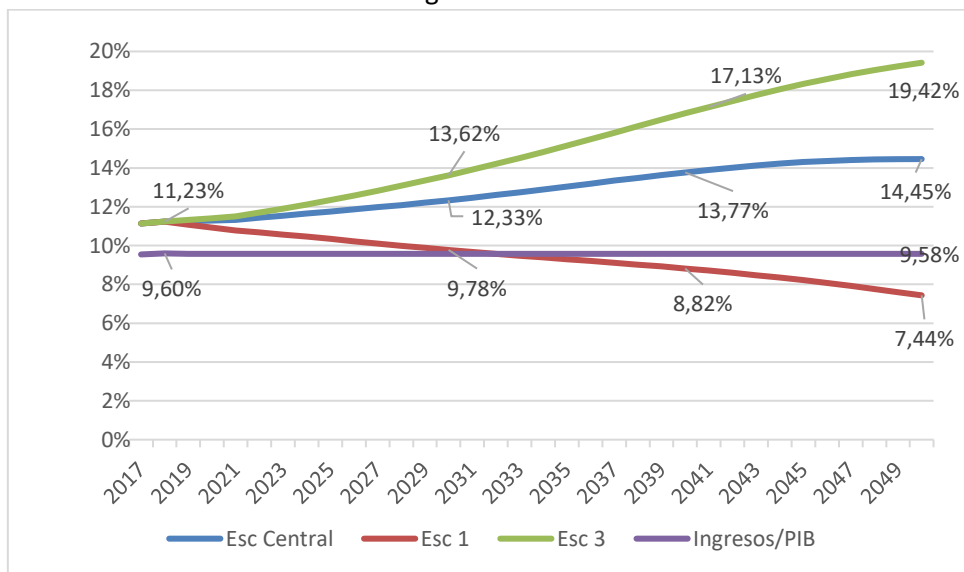
Gráfico 4. Saldo contributivo acumulado de la Seguridad Social desde 2018, sobre PIB.



Fuente: Elaboración propia.

Dado que los ingresos contributivos sobre PIB son bastante similares a lo largo de todos los años<sup>5</sup>, otra forma de llevar a cabo la comparación es utilizando la variable Gasto en pensiones contributivas sobre PIB. Así, en el Gráfico 5 podemos observar que el tope máximo que podría destinarse a gasto en pensiones sin incurrir en un déficit continuo está en el 9,6% del PIB. Todo gasto medido como porcentaje del PIB por encima de este valor tendría que financiarse con deuda o con mayor presión fiscal.

Gráfico 5. Gasto e Ingresos contributivos sobre PIB.



Fuente: Elaboración propia.

<sup>5</sup> En los tres escenarios estamos suponiendo que los ingresos contributivos crecen según el PIB nominal.

#### 4. ¿Cómo se puede conseguir un saldo contributivo nulo?

La pregunta que surge a la vista de los abultados resultados de déficit anual y de déficit acumulado obtenidos en el Escenario Central y en el Escenario 3 es si es posible alcanzar la sostenibilidad del sistema o, lo que es lo mismo enderezar la senda del déficit esperado.

Además de una mayor presión fiscal o de un mayor endeudamiento, el déficit podría financiarse, en parte, mediante una tercera vía: la pérdida de poder adquisitivo de los pensionistas<sup>6</sup>, repartiendo, de esta forma, el esfuerzo entre contribuyentes actuales, contribuyentes futuros y los propios pensionistas.

A continuación, hemos determinado con qué valores diferentes de las tres alternativas antes mencionadas se podría financiar el saldo acumulado al final de una serie de años: 2030, 2040 y 2050. Todo ello se puede ver en la Tabla 2 para el Escenario Central

Tabla 2. Valores de las tres alternativas en el Escenario Central para financiar el saldo acumulado.

<b>Año</b>	<b>Presión fiscal adicional constante desde 2018 hasta cada año (% PIB)</b>	<b>Deuda acumulada al final de cada año (% PIB)</b>	<b>Pérdida anual de Poder Adquisitivo</b>
2030	1,81%	22,9%	3,48%
2040	2,32%	47,0%	2,22%
2050	2,75%	73,6%	1,70%

Fuente: Elaboración propia.

De esta forma, la presión fiscal adicional<sup>7</sup> que sería necesaria cada año desde 2018 para alcanzar un saldo acumulado nulo en 2030 ascendería al 1,81% del PIB; si el saldo nulo se quisiera alcanzar en 2040 habría que subir la presión fiscal un 2,32% desde 2018, y si el horizonte fuera 2050 el aumento sería del 2,75%. Si la presión fiscal no fuera constante, sino que cada año se amoldara al déficit existente, se tendría el resultado avanzado en el apartado 2, con una presión fiscal adicional creciente desde el 1,64% del PIB en 2018 hasta el 3,5% en 2050.

Si recurrimos al endeudamiento, la deuda en términos de PIB aumentaría 23 puntos en 2030, 47 en 2040 y 73,6 en 2050. Esta deuda la tendrían que devolver las generaciones futuras con más impuestos. Aunque no se ha considerado en el análisis, no sería despreciable el efecto que tendría esta política sobre la prima de riesgo y que se traduciría en mayores intereses de financiación, reduciendo la disponibilidad de fondos para otras partidas del gasto público.

En el caso de que todo el peso del ajuste para conseguir el equilibrio financiero recayera sobre la pérdida de poder adquisitivo de los pensionistas, tendríamos que irnos al 3,48% anual para alcanzar el déficit nulo en 2030, descendiendo hasta el 2,22% anual si el objetivo fuera 2040 y hasta el 1,70% si el equilibrio se exige en 2050. Este último caso, con un IPC del 1,8%, supondría una revalorización del 0,1%, mientras que en los casos anteriores la revalorización sería negativa. Esta política podría llevar a que, con el paso de los años, las pensiones dejaran de ser suficientes para proveer un nivel de vida digno<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> Existen otras posibilidades, como reducir la tasa de reemplazo de las futuras pensiones, pero no se va a considerar en este análisis.

<sup>7</sup> Podrían ser impuestos o cotizaciones, pero de forma que no afectaran al crecimiento del PIB nominal y, por tanto, al crecimiento natural de los ingresos.

<sup>8</sup> Otra alternativa que recaería sobre los pensionistas futuros sería reducir la tasa de reemplazo de las pensiones futuras o aumentar la edad de jubilación, aunque en este trabajo no hemos incluido los cálculos.

Naturalmente, existen infinitas posibilidades de repartir este esfuerzo entre las tres alternativas comentadas. A modo de ejemplo, una de las que trata de repartirlo equitativamente sería la que figura en la Tabla 3.

Tabla 3. Combinación equitativa de las tres alternativas en el Escenario Central para financiar el saldo acumulado.

<b>Año</b>	<b>Presión fiscal adicional constante desde 2018 hasta cada año (% PIB)</b>	<b>Deuda acumulada al final de cada año (% PIB)</b>	<b>Pérdida anual de Poder Adquisitivo</b>
2030	0,6%	-7,0%	1,16%
2040	0,77%	-14,0%	0,74%
2050	0,92%	-21,6%	0,57%

Fuente: Elaboración propia.

Repartiendo el ajuste entre todos los colectivos y a lo largo del periodo de tiempo más amplio, la presión fiscal adicional no llegaría a un punto de PIB, la deuda sobre el PIB subiría alrededor de 21 puntos y los pensionistas soportarían algo más de medio punto de pérdida de poder adquisitivo anual.

## 5.- Conclusiones

La revalorización de las pensiones es un elemento clave de todos los sistemas de pensiones; poniendo de manifiesto el conflicto entre los dos objetivos más importantes: la suficiencia de las prestaciones y la sostenibilidad financiera, que incide en el grado de equidad entre generaciones. Una revalorización en función del IPC mantiene la suficiencia de las pensiones para las generaciones actuales, pero, si es a costa de la sostenibilidad, el esfuerzo exigido y las pensiones dejarán de ser adecuadas para las generaciones futuras. En cambio, si la sostenibilidad se pretende conseguir ajustando de forma permanente la revalorización por debajo de la evolución de los precios, existe el riesgo de que las pensiones pierdan su capacidad de garantizar un nivel de vida adecuado.

En este trabajo hemos analizado la evolución del saldo contributivo anual y del saldo contributivo acumulado, bajo tres escenarios. Los resultados indican que solo con el Escenario 1, donde la revalorización de las pensiones es del 0,25%, se partiría de un déficit inicial que se iría reduciendo hasta alcanzar en 2032 un pequeño superávit que mejoraría notablemente en los siguientes años. Sin embargo, en el Escenario que hemos considerado como central, con revalorización de las pensiones del 1,8%, nunca se alcanzaría un superávit en el sistema contributivo, lo cual implicaría que habría que recurrir a financiarlo con impuestos o con mayor presión fiscal. Además, los déficits anuales serían continuamente crecientes, tanto si los medimos en euros corrientes (llegando en 2050 a más de 180.000 millones de euros), como en porcentaje del PIB, si bien este último caso se estabilizaría alrededor de 2050, con un valor del 4,87% del PIB. En el caso del Escenario 3, con una menor tasa anual de crecimiento de la actividad económica, estos valores se multiplican por dos, respecto del Escenario Central.

Una cuestión aún más llamativa es el déficit contributivo acumulado que sería siempre creciente, alcanzando para el Escenario central la cifra de 2,78 billones de euros, que supone un 74% sobre el PIB en 2050.

También se ha estudiado cómo financiar el saldo contributivo acumulado mediante 3 alternativas: la mayor presión fiscal que tendrían que soportar los contribuyentes actuales, el endeudamiento que tendrían que soportar las generaciones futuras o la pérdida de poder adquisitivo de los pensionistas. Estos valores por separado para el año 2050 son, respectivamente, 2,75% del PIB cada año, 73,6 puntos adicionales del PIB de deuda y 1,7% anual de pérdida. Las tres medidas juntas hacen más soportable el ajuste al repartirlo entre más generaciones y colectivos.

Todos los datos anteriores tienen una magnitud suficientemente grande para que se tengan en cuenta a la hora de tomar una decisión sobre qué revalorización conviene más al conjunto de los ciudadanos, no olvidándonos de que una revalorización alta perjudicará, de una forma o de otra, a las generaciones que se jubilen en el futuro.

Parece que lo más lógico sería repartir la carga entre los pensionistas actuales, contribuyentes actuales y contribuyentes futuros, sacrificando parte del poder adquisitivo de los primeros, aumentando la presión fiscal de los segundos y con una deuda que tendrán que pagar los terceros. La respuesta a la pregunta ¿qué parte de coste tendría que asumir cada uno de ellos?, la tendrán que dar los representantes de la soberanía popular.