

---

# RESUMEN EJECUTIVO

---

## VALORACIÓN DE LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL DE 2011 DESDE LA ÓPTICA DE LA VIABILIDAD FINANCIERO-ACTUARIAL. UN ANÁLISIS A TRAVÉS DE LA MCVL

**RESPONSABLE: Dr. Robert Meneu Gaya**

### PERSONAL INVESTIGADOR

Dr. Robert Meneu Gaya. Departamento de Matemáticas para la Economía y la Empresa.  
Facultad de Economía. Universidad de Valencia. Avenida de los Naranjos, s/n.  
46022 Valencia. Telf.: +34963825092. e-mail: [Robert.Meneu@uv.es](mailto:Robert.Meneu@uv.es)

Dr. Borja Encinas Goenechea. Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Extremadura.  
Avda. de Elvas, s/n. 06006 Badajoz. Telf.: +34924289574. e-mail:  
[bencinas@unex.es](mailto:bencinas@unex.es)

**Investigación financiada mediante subvención recibida de acuerdo con lo previsto  
en la Orden TIN/731/2011 de 25 de marzo (Premios FIPROS, Fondo para el  
Fomento de la Investigación de la Protección Social)**

<p>La Seguridad Social no se identifica necesariamente con el contenido y/o conclusiones de los estudios e investigaciones en el ámbito de la protección social que subvenciona y edita, cuya total responsabilidad recae exclusivamente en sus autores.</p>
--

## 1. INTRODUCCIÓN

El sistema público de pensiones en España ha sido recientemente objeto de reforma con la publicación en el Boletín Oficial del Estado de la *Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social*. Esta reforma se justifica, tal como se dice textualmente en el Preámbulo de la Ley 27/2011, porque *“El sistema de Seguridad Social tiene que seguir haciendo frente a importantes desafíos, afrontando a largo plazo las exigencias derivadas, entre otras, de las tendencias de evolución demográfica, a fin de garantizar la sostenibilidad financiera de aquél”*. Pero no sólo es la demografía la que hace necesaria la reforma ya que se reconoce que el diseño del sistema actual no es el más adecuado porque *“Resulta necesario reforzar la contributividad del sistema estableciendo una relación más adecuada entre el esfuerzo realizado en cotizaciones a lo largo de la vida laboral y las prestaciones contributivas a percibir”*. Si bien estos problemas son comunes a la mayoría de los países de la UE, en España los efectos son mayores debido *“... al rápido incremento de la población de edad y de su esperanza de vida, así como por las dificultades existentes en la legislación de nuestro país para hacer frente a esos retos, que se han visto acentuados por la situación económica global, y que motivan la conveniencia de incorporar las correspondientes modificaciones en nuestro sistema”*.

Dado que el objetivo declarado de la Ley es fundamentalmente el de garantizar la sostenibilidad financiera del sistema de Seguridad Social, es relevante investigar el efecto que tendrán las medidas incluidas en el articulado de la Ley 27/2011 sobre los indicadores de sostenibilidad financiero-actuarial, siendo éste el principal objetivo del presente estudio. La diferencia en estos indicadores antes y después de la implantación de la Ley de reforma dará una idea de la previsible mejora en la sostenibilidad del sistema.

Aunque los indicadores de equilibrio financiero son los más habituales en este tipo de estudios, el enfoque financiero-actuarial es el principal en este trabajo. Se trata de un punto de vista que analiza si la relación entre cotizaciones y pensiones a lo largo del ciclo de vida es sostenible, es decir, si la rentabilidad financiero-actuarial de las cotizaciones es compatible con el crecimiento real de la Economía. La reforma de las pensiones ha afectado a esta relación al cambiar las normas de cálculo de la pensión y se

trata de ver cómo ha mejorado la sostenibilidad. No obstante, también se prestará atención al enfoque puramente financiero y a la equidad del sistema.

## **2. EQUILIBRIO FINANCIERO, SOSTENIBILIDAD FINANCIERO-ACTUARIAL Y EQUIDAD**

En el epígrafe 2 del trabajo se definen estos tres conceptos y se destacan los factores endógenos y exógenos al sistema de pensiones de los que depende cada característica.

El concepto de equilibrio financiero es puramente contable. Significa que los ingresos y gastos del sistema de pensiones son iguales en un año dado, es decir, la diferencia entre ingresos y gastos o saldo de caja es cero. Es un indicador coyuntural o de liquidez del sistema de pensiones pero no de solvencia. El concepto de equilibrio financiero puede resultar más apropiado si se interpreta a largo plazo. De hecho, la mayoría de los estudios que analizan la suficiencia financiera del sistema de pensiones lo hacen teniendo en cuenta la existencia de un fondo de reserva que crece con los superávits de caja de unos periodos y que decrece con los déficits de otros periodos. Con esta visión de largo plazo, el desequilibrio financiero se asocia al agotamiento del fondo de reserva en algún periodo futuro. Aunque estos análisis incorporan metodologías avanzadas, siguen sin contemplar la componente actuarial.

El concepto de sostenibilidad o viabilidad financiero-actuarial o simplemente solvencia de un sistema de pensiones tiene un carácter más estructural. Implica un equilibrio inter-temporal entre las aportaciones al sistema y las prestaciones recibidas para un colectivo cerrado de individuos existente en un momento dado. Al ser un concepto de sostenibilidad se recurre a un factor financiero, habitualmente relacionado con el crecimiento del PIB, para actualizar o capitalizar los flujos de caja de distintos años, así como a las probabilidades de supervivencia para actualizar los capitales futuros, de ahí el adjetivo actuarial para este término. Con todo ello, si el valor actual actuarial de las cotizaciones es igual al valor actual actuarial de las prestaciones para el colectivo considerado, significa que el sistema de pensiones es sostenible actuarialmente.

Por último, la equidad en la parte contributiva del sistema de pensiones de jubilación hace referencia a que la relación entre las pensiones y las cotizaciones,

valoradas financiera y actuarialmente, sea igual a priori para todos los individuos participantes en el sistema, con independencia de sus características personales. Si el esfuerzo contributivo no se valora proporcionalmente para calcular las pensiones o la distinta esperanza de vida en la jubilación no se valora de forma actuarialmente correcta, aparecerán divergencias individuales en la relación cotizaciones-pensiones.

Para medir estas tres características antes y después de la reforma se proponen varios indicadores. Los más importantes son:

- Equilibrio financiero: pensión media y gasto en pensiones sobre el PIB
- Sostenibilidad financiero-actuarial: desequilibrio financiero-actuarial (DFA), TIR y pensión por unidad de cotización (PUC).
- Equidad: coeficiente de variación del TIR.

Las características de equilibrio, sostenibilidad y equidad en un sistema de pensiones de reparto dependen de diversos factores determinantes, algunos de los cuales pueden ser comunes a las tres características y otros específicos. Hay dos grandes grupos de factores determinantes: los exógenos al sistema de pensiones y los endógenos o que forman parte del propio diseño del sistema. Los factores exógenos son de tipo macroeconómico (crecimiento económico, inflación, productividad, tasa de paro etc.) y demográfico (esperanza de vida, movimientos migratorios, etc.). La política de pensiones no puede actuar directamente sobre estas variables ya que son el resultado de la combinación de políticas económicas y sociales generales tanto del propio país como a nivel global. Lo que sí que puede hacer una buena política de pensiones es monitorizar estas variables y establecer algún tipo de vínculo automático de los parámetros del sistema de pensiones ante cambios en este tipo de variables.

Por su parte, los factores endógenos al sistema de pensiones y que pueden modificarse a través de los instrumentos de política de pensiones son todos aquellos que, en sentido amplio, forman parte de las reglas de cotización y de cálculo de la pensión: tipo de cotización, edad de jubilación, tasa de sustitución, etc. Éstos son los que han cambiado con la reforma y cuya valoración constituye el objetivo del estudio.

### **3. EXPERIENCIAS DE REFORMA EN LA U.E.**

La mayoría de países de la Unión Europea y OCDE han aprobado reformas importantes en sus sistemas de pensiones en los últimos 15 años. Estas reformas son

imprescindibles en los sistemas públicos de reparto ante la tendencia al envejecimiento de la población y urgentes ante el agravamiento de la crisis económica, hechos que suponen una presión sobre la sostenibilidad actual y futura de estos sistemas de pensiones.

Efectivamente, *The 2009 Ageing Report* proyectaba un aumento en el gasto en pensiones sobre el PIB de 2,3 puntos entre 2007 y 2060 para el conjunto de países que forman la UE-27, mientras que en España ese aumento era de 6,7 puntos (del 8,4% en 2007 al 15,1% en 2060), siendo el sexto país en la UE-27 con mayor incremento. En este contexto, el efecto de la reforma española de 2011 supondrá una reducción relevante del gasto en pensiones sobre el PIB en el horizonte de 2060. Los datos de la proyección contenida en *The 2012 Ageing Report*, teniendo en cuenta la reforma española y las de otros países llevadas a cabo en el trienio 2009-2011, muestran cómo España ha pasado a ser el décimo país en aumento proyectado de gasto en pensiones sobre el PIB, acercándose a la media de la UE (13,7% en España frente a 12,9% en la UE-27) en el horizonte del año 2060.

Un breve esquema de las reformas de los sistemas de pensiones llevadas a cabo en la UE es:

- Reformas paramétricas: este tipo de reformas mantienen la estructura y la filosofía del sistema de reparto y sólo introduce cambios cuantitativos en algún parámetro del sistema. Se trata de cambios puntuales, sin ningún tipo de indexación automática a la evolución de ningún factor importante para los sistemas de reparto, como la esperanza de vida. Por tanto, los cambios paramétricos tienden a parecer arbitrarios y a quedar desfasados con el paso del tiempo, siendo necesario revisarlos periódicamente. Dado que suelen ser reformas impopulares, la necesidad de cambios frecuentes en los parámetros lleva asociado un riesgo político derivado de no llegar a tomar las decisiones de reforma necesarias para no perder votos.
- Reformas no paramétricas: son modificaciones más profundas en el sistema de reparto que suponen, de una o de otra manera, que los pensionistas pasan a soportar una parte del riesgo de envejecimiento. Entre estas se tiene:

- La sustitución parcial del sistema de reparto por el de capitalización.
- El cambio hacia el sistema de cuentas nocionales.
- La vinculación automática de algún parámetro relevante del sistema de reparto a la evolución de la esperanza de vida o de la situación económica.

La reforma española que se pretende valorar en el trabajo incluye sobre todo medidas de tipo paramétrico (aumento de la edad de jubilación, del número de años cotizados para alcanzar el 100% de la pensión, del periodo de cálculo de la base reguladora, etc.) y, como novedad importante, un mecanismo de ajuste automático a la esperanza de vida: el factor de sostenibilidad.

#### **4. LA REFORMA DE PENSIONES EN ESPAÑA: LA LEY 27/2011**

El cambio demográfico, derivado de la mayor esperanza de vida y del proceso de transición demográfica en el que se encuentra España, es la principal justificación para la ambiciosa reforma del sistema de pensiones que supone la Ley 27/2011. No obstante, es lógico que se aproveche la ocasión para lograr otros objetivos como los de aumentar la contributividad y equidad del sistema, mejorar la adecuación de las pensiones y modernizar la gestión.

El grueso de la reforma en lo que se refiere a las pensiones contributivas de jubilación se legisla en los artículos 4 y 5, que introducen varias novedades importantes: aumento de la edad legal de jubilación desde los 65 hasta los 67 años, ampliación del periodo de cómputo para el cálculo de la base reguladora de los 15 a los 25 años, incremento del número de años de cotización exigidos para alcanzar el 100% de la base reguladora de 35 a 37 con una regla proporcional para asignar la tasa de sustitución entre los 15 y los 37 años y cambios en los ajustes de la pensión por jubilaciones a edades distintas a la ordinaria.

La única reforma estructural que incluye la Ley 27/2011 está contenida en el artículo 8, donde se prevé que a partir de 2027 se incorpore un factor de sostenibilidad. La idea es que cada 5 años los parámetros fundamentales del sistema se revisarán según haya evolucionado la esperanza de vida a los 67 años en el año de la revisión respecto a

su valor en 2027. Este factor no se concreta si afectará a la edad de jubilación, a los años cotizados que definen una carrera laboral completa, al cálculo de la tasa de sustitución o a la revalorización de las pensiones. En cualquier caso, dado el aumento proyectado en la esperanza de vida, el factor de sostenibilidad debe suponer una moderación en el aumento del gasto en pensiones.

Todas estas medidas tienen efectos sobre el equilibrio financiero, la sostenibilidad financiero-actuarial y la equidad. Casi todas ellas van en la dirección de mejorar los indicadores, aunque unos más que otros. Esto es precisamente lo que se valora en el epígrafe fundamental del trabajo que sigue a continuación

## **5. INDICADORES DE EQUILIBRIO, SOSTENIBILIDAD Y EQUIDAD ANTES Y DESPUÉS DE LA LEY 27/2011**

La valoración de la reforma a través de los indicadores propuestos se realiza mediante la Muestra Continua de Vidas Laborales de 2010 (MCVL2010). Tras un trabajo de gestión de la base de datos, se extrae una sub-muestra de 7.211 altas de jubilación del año 2010, que resulta apropiada para el objetivo planteado. A la sub-muestra se le aplica una metodología para completar el historial pasado de cotizaciones y el historial futuro de pensiones que, junto a unos supuestos razonables sobre los valores de ciertos parámetros, da lugar a una base de datos homogénea sobre la que se procede a calcular los indicadores propuestos.

Los resultados muestran cómo las medidas incluidas en la Ley 27/2011 tienen efectos relevantes sobre las características estudiadas del sistema de pensiones, aunque insuficientes para garantizar la sostenibilidad de forma completa. En concreto, los resultados obtenidos indican que:

- La pensión media de los nuevos pensionistas bajará un 11,9%, fruto de una bajada en la base reguladora del 6,6%, de una disminución del porcentaje aplicado del 9% y de un efecto residual que compensa parcialmente los dos anteriores (sobre todo debido a las pensiones mínimas) del 3,7%.

En cuanto al efecto sobre el gasto en pensiones en términos de PIB, en el trabajo no se ha realizado una proyección propia porque no era este el objetivo, pero se recoge la última actualización del Plan de Estabilidad

2012-2015 que cifra en 3,7 puntos de PIB el incremento en el horizonte 2060 sin coeficiente de sostenibilidad y en 3 puntos de PIB con coeficiente de sostenibilidad a partir de 2027.

- El principal indicador de sostenibilidad, el TIR del sistema contributivo, baja del 4,16% al 3,65% en el escenario base, recorriendo prácticamente la mitad del camino hasta el 3%, considerado el valor sostenible por ser el crecimiento del PIB real a largo plazo de la Economía española (criterio de Samuelson). El resto de indicadores de tipo financiero-actuarial arroja resultados similares: el DFA per cápita baja un 47% y la pensión por unidad de cotización baja de 1,47 a 1,22.
- El indicador de equidad mejora de forma discreta con la reforma. El coeficiente de variación del TIR baja sólo una quinta parte, del 25,6% al 21,4%, cuando no se tiene en cuenta la variabilidad por razón de sexo. La distribución del TIR por colectivos detecta que sí que hay mejora en la equidad de tipo contributivo pero no en la de tipo actuarial.

Estos resultados se completan con análisis de sensibilidad sobre dos parámetros importantes del sistema: el tipo de cotización y la revalorización de las pensiones. Ese análisis detecta que con 2 puntos más de cotización para la contingencia de jubilación y revalorizando las pensiones un punto por debajo del IPC el sistema pasaría a ser sostenible, es decir, su TIR sería menor que el 3%.

Los resultados obtenidos hay que aceptarlos en la medida en que la metodología utilizada y los parámetros elegidos sean razonables. En especial, si el crecimiento potencial de la Economía fuera sólo del 1,6% como se proyecta en *The 2012 Ageing Report* entre 2010-2060, el sistema sería todavía más insostenible.

Este epígrafe 5 acaba con una serie de propuestas para que el sistema de pensiones sea, no sólo más sostenible, sino también más simple, flexible y equitativo. Entre estas medidas están:

- Establecer una única edad de jubilación: se trataría sólo de una referencia ya que la edad de jubilación efectiva pasaría a ser flexible al eliminar, con el resto de propuestas, ciertas distorsiones que actualmente hacen más rentable la jubilación a la edad ordinaria.

- Ajustes actuarialesmente neutrales por jubilaciones a edades distintas a las de referencia: un cálculo actuarialesmente correcto de estos ajustes situarían las penalizaciones y primas en el entorno del 1,1% por trimestre. Esto mejoraría la equidad actuarial.
- Tener en cuenta toda la vida laboral para calcular la base reguladora: el paso de 15 a 25 años para el cálculo de la base reguladora ha sido un paso importante de la Ley 27/2011 pero lo ideal sería considerar todas las cotizaciones realizadas, mejorando la equidad contributiva.
- Pasar a una escala totalmente proporcional para asignar el porcentaje sobre la base reguladora: asignar un 50% por los primeros 15 años, otro 50% por los siguientes 22 y nada por los adicionales es poco equitativo. Una escala proporcional con un porcentaje igual por año cotizado es más justo. Ello no perjudicaría el objetivo de adecuación de las pensiones ya que el instrumento apropiado para ello son las cuantías mínimas.
- Adelantar la aplicación del factor de sostenibilidad prevista para 2027: es una posibilidad recogida en la Ley de Estabilidad y ello compensaría las ganancias de esperanza de vida entre 2012 y 2017, mejorando la equidad actuarial intergeneracional.
- Introducir un factor de sostenibilidad adicional para vincular algún parámetro del sistema a algún indicador no sólo demográfico sino también económico: ello daría más estabilidad financiera al sistema y mejoraría la sostenibilidad a largo plazo al adecuar el TIR del sistema al crecimiento potencial de la Economía.

## **6. CONCLUSIONES**

La principal conclusión del trabajo indica que la Ley 27/2011 supone un avance importante hacia la sostenibilidad financiero-actuarial del sistema contributivo de pensiones de jubilación. Sin embargo, pese a ser la reforma más profunda de las que se han aprobado en los últimos 25 años, el camino hacia la solvencia estructural no es completo, ya que los cálculos indican que el desequilibrio se reduce aproximadamente a la mitad.

La reforma, por tanto, supone un esfuerzo importante para afrontar el desafío del envejecimiento. Se han cruzado líneas rojas que parecían insuperables desde el punto de vista político como la edad legal de jubilación a los 65 años; se ha aprobado en un ambiente de relativa paz social, aunque sin gran consenso político; aumenta la contributividad del sistema e introduce un mecanismo de ajuste automático a la evolución de la esperanza de vida que reducirá en un futuro el riesgo político en la toma de decisiones.

El sistema de pensiones español que queda definido tras la Ley 27/2011 es más sostenible y equitativo que el sistema previo pero no lo suficiente como para afirmar que se trata de la reforma definitiva. Además, a nivel financiero, los problemas derivados del envejecimiento demográfico se acelerarán a partir del año 2025 y la persistencia de la crisis económica actual impedirá llegar a ese momento con suficiente capital en el fondo de reserva de la Seguridad Social. Se podría decir que con la reforma se ha dado un paso importante pero no suficiente para conseguir un sistema sostenible, esto es, un sistema con una rentabilidad real igual al crecimiento potencial de la Economía.

Por último, la administración de la Seguridad Social debe hacer un mayor esfuerzo de comunicación tanto en el ámbito individual, informando sobre el esfuerzo de cotización realizado por parte del trabajador y del empresario y sobre la pensión prevista bajo ciertos escenarios; como en el colectivo, informando sobre la situación financiero-actuarial del sistema. De esta manera, los individuos serán más conscientes de la rentabilidad de sus cotizaciones y asumirán su parte de responsabilidad en el mantenimiento del nivel de vida en la vejez, tomando las decisiones adecuadas de ahorro con tiempo y eligiendo el mejor momento de retiro.