

**Observatorio Pensiones**

# Seguimiento de Indicadores del sistema de pensiones

**Actualización abril 2021**

## 1. Introducción

La actualización de los indicadores de pensiones de este mes queda marcado por los efectos del COVID-19 y su paulatina recuperación sobre las cuentas de la Seguridad Social. El shock experimentado rompe la tendencia positiva que se venía observando de los meses anteriores mostrando una enorme incertidumbre sobre la sostenibilidad del sistema a corto y largo plazo.

En este número actualizamos los indicadores hasta el mes de febrero de 2021 mostrando los factores que inciden en la sostenibilidad financiera y la tasa de prestación, tanto con el dato real como el que se habría producido en el caso de haber aplicado el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP)<sup>1</sup>.

Continuaremos con el epígrafe que muestra los datos del balance financiero de la Seguridad Social y su comparativa de cómo habrían sido de haber actuado el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP).

Finalmente mostramos el indicador de sentimiento sobre pensiones en medios que publican por Internet.

En líneas generales podremos observar que el aumento del empleo y las medidas del Gobierno que han aumentado la base de cotización máxima y mínima, han sido factores positivos en los meses anteriores a la pandemia que habían impulsado una mejora de la sostenibilidad del sistema a corto plazo. Sin embargo, la actualización de las pensiones con el IPC ha ejercido un potente efecto contrario, aumentando la generosidad del sistema y empeorando su sostenibilidad a corto, medio y largo plazo. Esta evolución se ha visto truncada por el enorme efecto del COVID-19 en donde las cotizaciones se están viendo minoradas por culpa del uso generalizado de los ERTes.

Los datos que ofrecen las cuentas de la Seguridad Social mostrarían que las cotizaciones sociales no son suficientes para financiar los gastos corrientes del sistema, y que son necesarias importantes aportaciones de los presupuestos generales, financiados con impuestos, para compensar el déficit, especialmente en estos momentos en los que el COVID-19 ha disminuido enormemente la actividad económica.

Cabe cuestionarse si a corto plazo, la crisis económica ocasionada por el COVID-19 generará efectos más permanentes. También a medio y largo plazo nos cuestionamos cuáles serán las necesidades de financiación no cubiertas por las cotizaciones cuando se empiecen a jubilar las generaciones del Baby boom y siga aumentando la esperanza de vida.

---

1: La metodología completa de estos indicadores pueden consultarse en Alonso et al (2018).

## 2. Indicadores de seguimiento del sistema de pensiones de BBVA

### 2.1 El indicador de sostenibilidad financiera (ISF)

Para que un sistema de pensiones esté equilibrado financieramente, los ingresos deben ser iguales o superiores a las prestaciones:

$$GPres_t = IPens_t$$

Donde

$$GPres_t = \text{Gastos en Prestaciones en el año } t.$$

$$IPens_t = \text{Ingresos del sistema de pensiones en el año } t$$

Manipulando dicha expresión llegaríamos al indicador de sostenibilidad financiera (ISF) (ver Alonso et al (2018))

$$\frac{Presmed_t}{Wmed_t} = \frac{Asalar_t}{Numpen_t} \times \frac{IPens_t}{Remasal_t} \quad (1)$$

Esta fórmula nos muestra una función identidad que relaciona las principales variables que pueden explicar la evolución del equilibrio financiero del sistema de pensiones. El análisis del comportamiento de sus componentes nos dará una información valiosa para analizar las causas que producen el déficit/superávit del sistema.

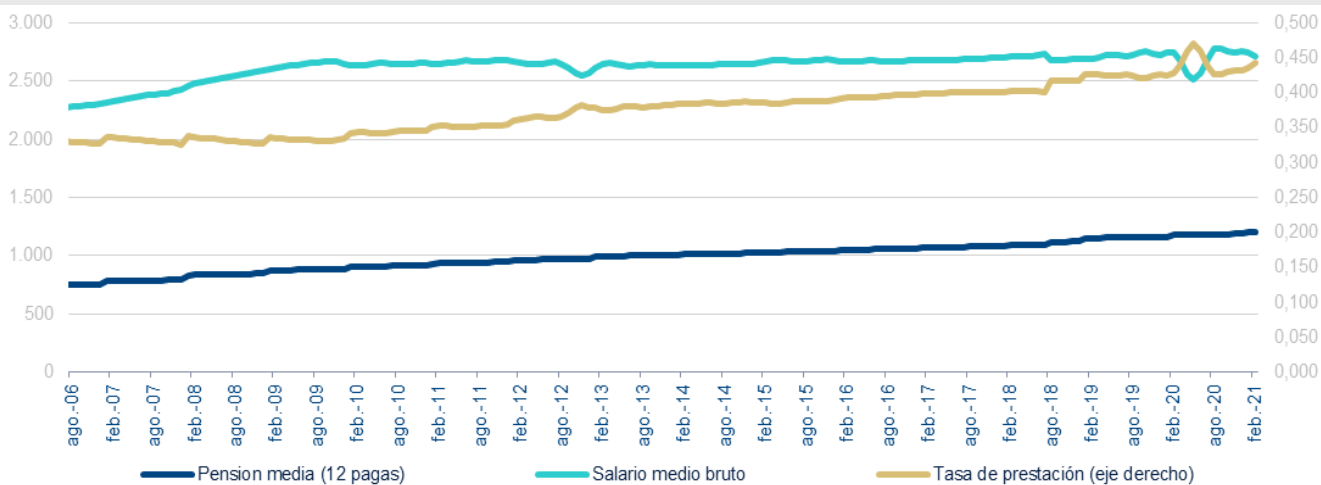
Cuando el lado derecho de la ecuación sea menor (mayor) que el lado izquierdo, el indicador tomará valores negativos (positivos) e indicará que el sistema tiene un déficit (superávit). Por tanto, cuando los valores obtenidos en el Indicador de Sostenibilidad Financiera (ISF) obtenga valores positivos, el sistema estará en superávit, mientras que, si ofrece valores negativos, el sistema no sería sostenible. En este caso únicamente consideraremos el sistema contributivo.

#### 2.1.1 Descripción de sus componentes y estimación

El primer componente del lado izquierdo de la igualdad de la fórmula 1 es lo que comúnmente conocemos como la *tasa de prestación* ( $\frac{Presmed_t}{Wmed_t}$ ) y es la relación que existe entre la pensión media del sistema de pensiones en relación al salario medio de la economía<sup>2</sup>. Como podemos ver en el Gráfico 1, mientras que los salarios medios han permanecido relativamente estables en términos nominales aproximadamente desde el año 2009, la pensión media no ha dejado de crecer en todo el intervalo de tiempo. En los últimos meses los salarios han recuperado casi la caída producida en junio de 2020, recuperando por tanto la tasa de prestación la tendencia creciente que traía antes de la pandemia.

2: Esta tasa de prestación difiere de la mostrada en el punto 2.2 en que el salario bruto incluye todas las cotizaciones sociales.

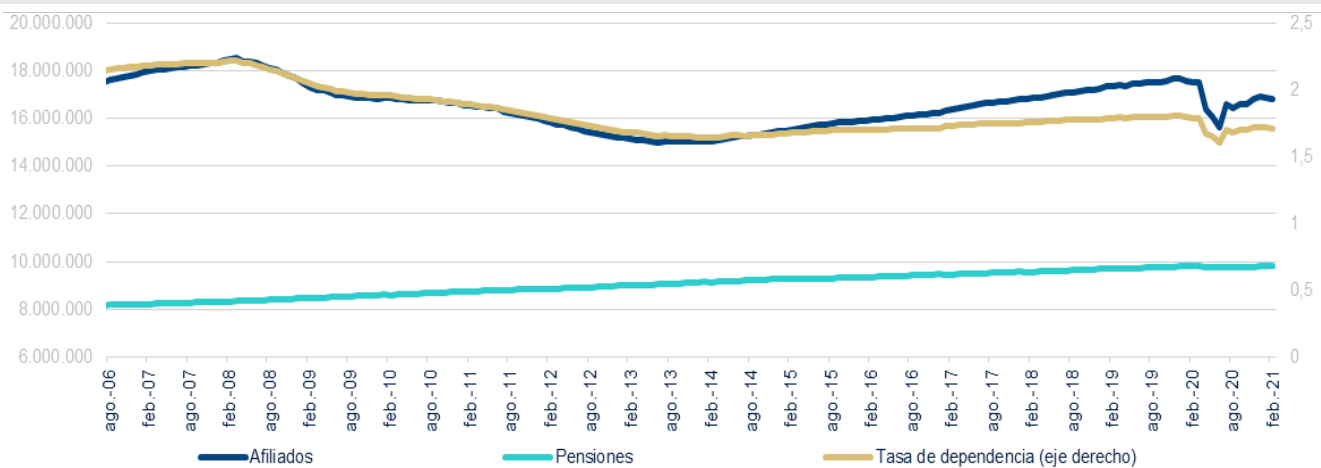
Gráfico 1. **PRESTACIÓN MEDIA, SALARIO MEDIO MENSUAL Y TASA DE PRESTACIÓN**



Fuente: MTMSSI y Elaboración propia.

La siguiente ratio de la ecuación  $\left(\frac{Asalar_t}{Numpen_t}\right)$  en el lado derecho de la igualdad mostraría lo que comúnmente conocemos como *tasa de dependencia* y mide la relación entre el número de afiliados que realizan cotizaciones y el número de pensiones que se financian de ellas (ver gráfico 2).

Gráfico 2. **AFILIADOS, PENSIONES Y TASA DE DEPENDENCIA**



Fuente: MTMSSI y Elaboración propia.

El gráfico 2 muestra el aumento paulatino del número de pensiones hasta el shock del COVID-19 en 2020. El aumento de la tasa de mortalidad en los grupos poblacionales potencialmente en edad de jubilación o de percepción de una pensión de viudedad ha provocado una ralentización en el crecimiento del número de pensiones. Si los incrementos interanuales en los años previos rondaban el 1%, en el último año apenas ha crecido un 0,02%.

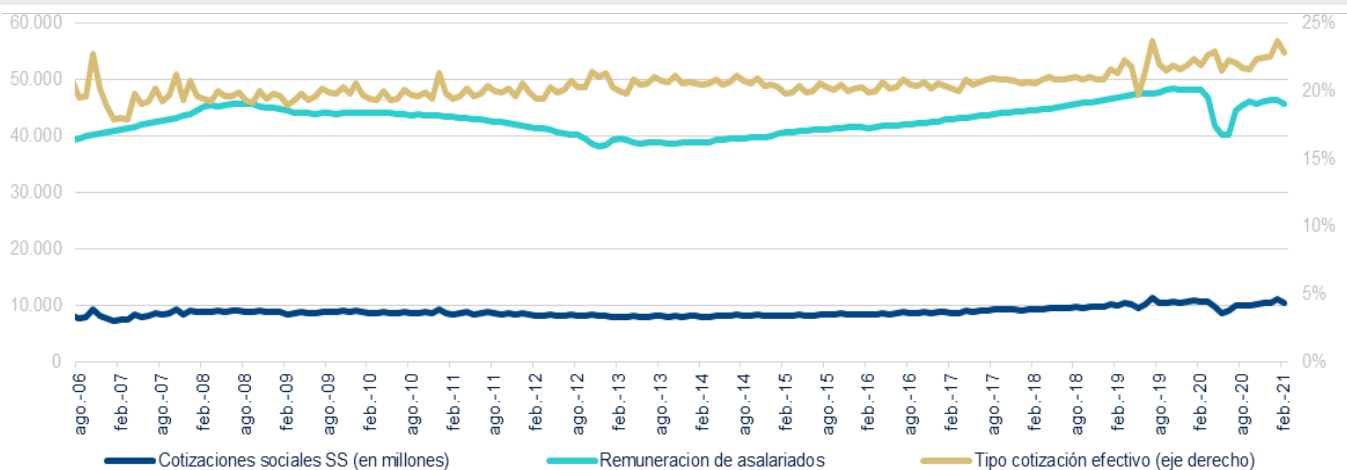
Sin embargo, el empleo que cayó de forma notable desde junio de 2020, se ha recuperado de forma importante en los últimos meses, pero todavía no lo ha hecho a niveles anteriores a la pandemia, situándose en febrero de 2021 al 95% del que existía en el año previo. La mayor caída de los afiliados con respecto a la relativa constancia de los pensionistas ha hecho caer el indicador de tasa de dependencia al 1,71 afiliados por pensionista frente al máximo observado en diciembre de 2019 de 1,81.

La tercer ratio del indicador  $\left(\frac{IPens_t}{Remasal_t}\right)$  muestra la relación entre los ingresos del sistema de pensiones y la masa de retribución salarial global. Esta mostraría la tasa de cotización efectiva del sistema de pensiones.

Como observamos en el gráfico 3, la ratio alcanzó su mayor amplitud entre el 2006 y 2007, y se mantuvo estable desde la crisis hasta el año 2018, oscilando entre el 19,5% y el 21,4%. Aquí, el ciclo económico juega un papel importante. En particular, los tipos efectivos tienden a ser más bajos en periodos de crisis debido a que el desempleo afecta en mayor medida al personal menos cualificado, para quienes el tipo efectivo se aproxima más al tipo legal (0,28) dado que su base de cotización no se ve afectada por la base de cotización máxima. Por otro lado, aquellas personas con salarios más altos tienen un tipo efectivo inferior, ya que la base de cotización máxima limita una parte del salario para cotización.

El tipo efectivo de cotización en 2018 fue de 20,9% mientras que la media en 2019 aumentó al 21,8%, donde se mantiene en 2020. Alguna de las causas que explicarían este comportamiento serían, además del ciclo económico, las medidas del Gobierno que han hecho aumentar tanto la base de cotización mínima (22% apróx.) de acuerdo con el aumento del salario mínimo y la base de cotización máxima (7%).

Gráfico 3. **INGRESOS POR COTIZACIONES Y REMUNERACIÓN TOTAL DE ASALARIADOS (MILLONES)**



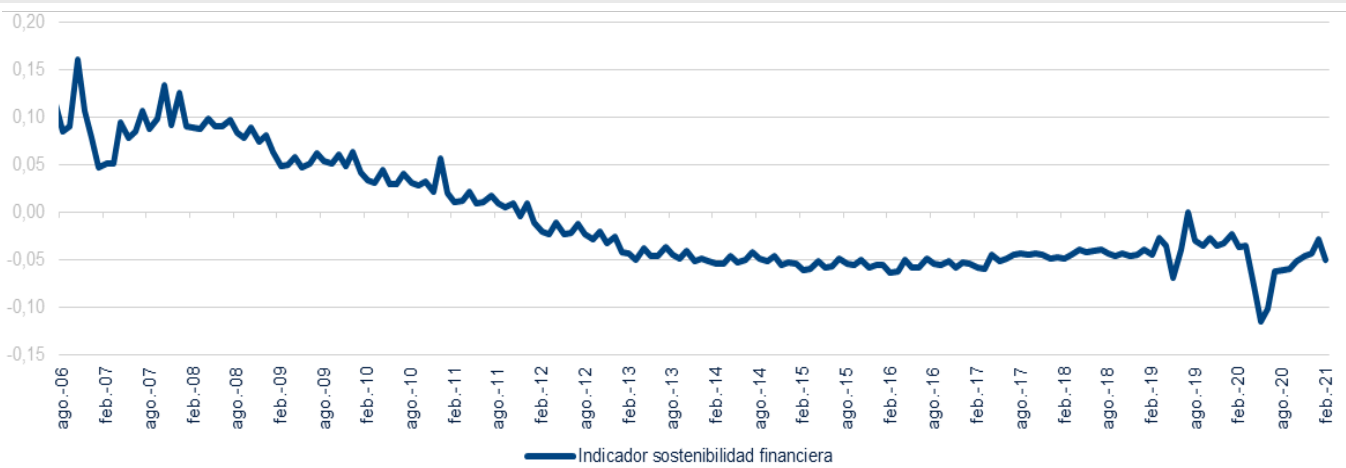
Fuente: BBVA Research a partir de INE y MTMYSS.

La llegada de la pandemia rompió la tendencia creciente de la remuneración de asalariados cayendo de enero a mayo-20 8000 millones de euros mensuales (un 16%) debido principalmente al aumento del desempleo. Las cotizaciones sociales también cayeron en un porcentaje incluso superior a la masa salarial, un 19%. Esto produjo una caída de un 4% en el tipo de cotización efectiva. La recuperación posterior del empleo más rápida que las cotizaciones ha permitido aumentar el tipo efectivo de cotización al 22,8% en febrero de 2021, que es uno de los valores más altos de la serie.

### 2.1.2 El indicador de sostenibilidad financiera

Como podemos observar en el gráfico 4, el indicador de sostenibilidad financiera de la Seguridad Social, cuya formulación corresponde con la ecuación 1, se deterioró gradualmente entre 2007 y 2014, tomando valores negativos a partir de noviembre de 2011, que supondrían una situación de déficit del sistema en el corto plazo. El deterioro de la situación evolucionó de forma negativa rápidamente debido a que la crisis económica disminuyó de forma rápida el número de afiliados, mientras que la cantidad de pensionistas creció de forma constante en ese período. Al mismo tiempo, la moderación salarial observada entre 2007 y finales de 2012 redujo la base de cotización global (y por tanto los ingresos del sistema) mientras que la pensión media no dejó de crecer.

Gráfico 4. **INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD FINANCIERA**



Fuente: Elaboración propia.

El indicador de sostenibilidad financiera a corto plazo se mantuvo relativamente estable entre 2013 y 2017. A partir de entonces empezó a mostrar una mejoría fundamental con la evolución de los indicadores de tasa de prestación, la tasa de dependencia y del tipo efectivo de cotización, alcanzando incluso momentáneamente la sostenibilidad a corto plazo en julio de 2019. En 2020, sin embargo, el efecto COVID-19 habría deteriorado los tres componentes del indicador provocando un desplome espectacular en el indicador de sostenibilidad financiera que alcanzaría mínimos históricos en los meses de abril, mayo, junio rompiendo la tendencia positiva de los últimos años. Los niveles actuales alcanzan valores de sostenibilidad negativos similares a los observados entre 2013 y 2018.

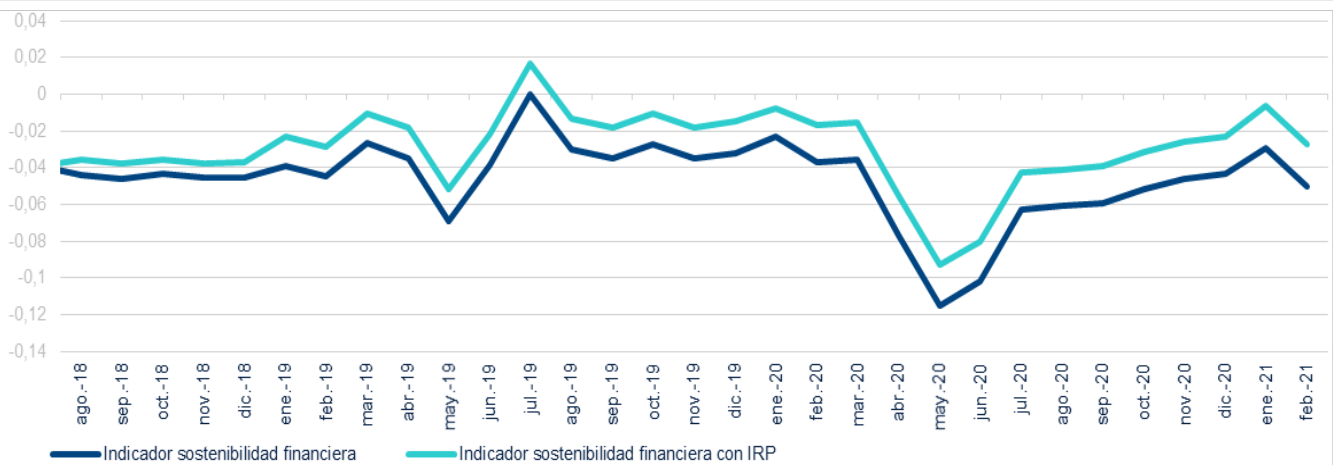
### 2.1.3 Seguimiento virtual de la sostenibilidad del sistema bajo el esquema de revalorización de las pensiones con el IRP

En este apartado mostraremos cual es la evolución de la sostenibilidad del sistema de pensiones español comparado con el que se obtendría de haber aplicado la actualización con el IRP a inicios de cada año.

En agosto de 2018, los jubilados vieron aumentar sus pensiones en un 1,6%. Este aumento llegó al 3% para las pensiones mínimas, no contributivas y SOVI.

El incremento aplicado resulta de la diferencia entre el aumento aplicado según el IRP (0,25%) a inicios de año con el aumento aprobado en los presupuestos para 2018, pagado de forma retroactiva.

Gráfico 5. **EVOLUCIÓN DEL ISF REVALORIZADO CON IRP COMPARADO CON EL DATO ACTUAL**



Fuente: BBVA Research.

En el gráfico 5 podemos observar que, de no haberse aplicado la revalorización de las pensiones de agosto de 2018, la sostenibilidad del sistema habría seguido la tendencia marcada en los últimos meses de vuelta al equilibrio financiero. El incremento de las pensiones del 1,6% incluidos en el presupuesto de 2018 aumentó la pensión media sin que se incrementara al mismo tiempo ni la tasa de dependencia ni el tipo de cotización efectivo, y por tanto el indicador de sostenibilidad se deterioró, perdiendo toda la mejoría que se había observado desde inicios de año.

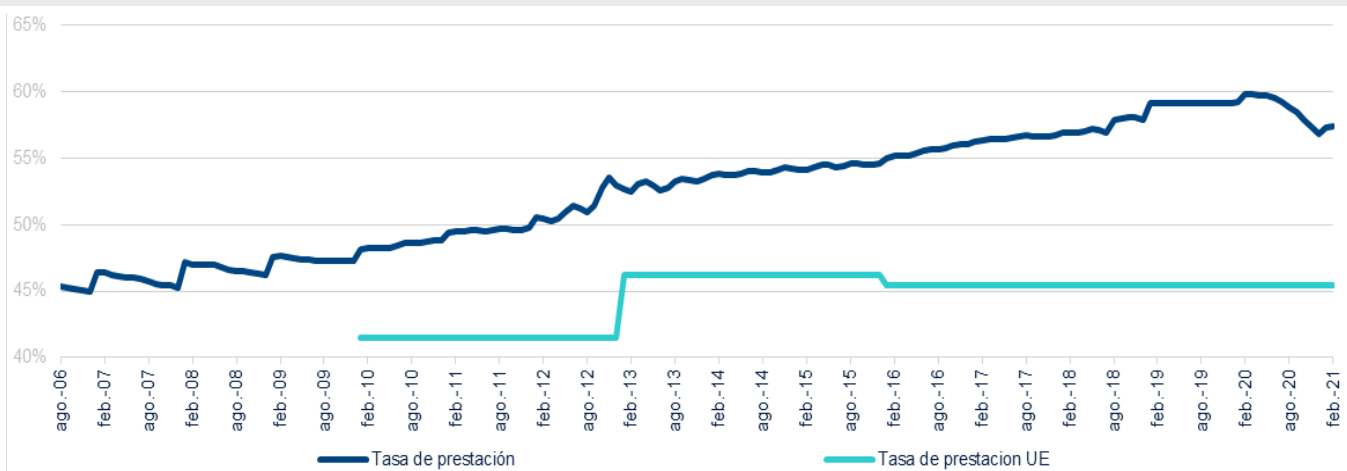
En enero de 2019 las pensiones aumentaron de nuevo un 1,6% y un 3% las mínimas y no contributivas un 3%, con lo que el indicador se deterioró de nuevo al aumentar la tasa de prestación. En febrero y marzo se observó una mejora importante debido al aumento de las bases de cotización medias (por el aumento del salario mínimo y el 7% de la base de cotización máxima) y el buen comportamiento en el número de afiliados.

En los últimos meses podemos observar que el indicador de sostenibilidad con la actualización de las pensiones también habría sufrido un deterioro importante por efecto del COVID, aunque este habría alcanzado un nivel menor al que se observa en la actualidad con la revalorización con el IPC.

## 2.2 La tasa de prestación (TP) y su comparación con la UE

El siguiente indicador es el seguimiento de la tasa de prestación (TP). Si bien la TP se recoge en otras publicaciones (ej. Comisión Europea, 2018), su actualización se hace anual o bianualmente. Este indicador muestra el grado de generosidad de la sociedad para con sus personas jubiladas. Una cuestión a debatir es si este nivel de generosidad en relación a las aportaciones del sistema de pensiones es sostenible en el tiempo. Para poder responder a esta pregunta observemos el gráfico 6.

Gráfico 6. **TASA DE PRESTACIÓN DE ESPAÑA Y DE LA UE27**



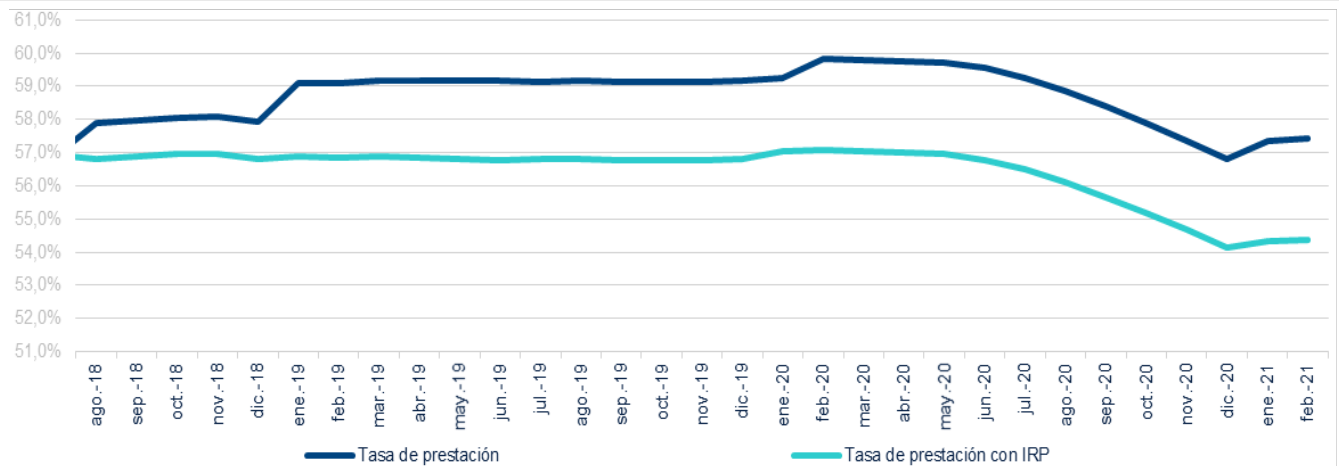
Fuente: BBVA Research.

Observamos una constante tendencia creciente de la tasa de prestación en el caso de España, que pasa del 46,2% en enero de 2006 hasta alcanzar su máximo del 59,1% en enero de 2019. A partir de entonces el valor se estabilizó, en parte gracias a que el aumento de los salarios fue superior al incremento de la pensión media. Este efecto lo estamos observando en 2020, ya que las prestaciones medias han permanecido relativamente constantes mientras que los salarios han crecido un 2% de forma acumulada hasta agosto. Tasa de prestación ha disminuido en el periodo de la pandemia debido a que los salarios medios han crecido un 6% mientras que las pensiones medias lo han hecho en un 2,2%. La tasa de prestación ha pasado de un máximo observado en febrero de 2020 del 59,8% al 57,4% registrado en febrero de 2021.

### 2.2.1 Seguimiento virtual de la tasa de prestación bajo el esquema de revalorización de las pensiones con el IRP

Si la pensión media no hubiera aumentado con la inflación ni en el mes de agosto de 2018 ni en enero de 2019, y se hubiera aplicado el IRP con la revalorización del 0,25%, la tasa de prestación a mayo de 2020 habría alcanzado el 54,3%, 3 puntos porcentuales inferior a la actualidad (57,4%). (ver gráfico 7).

Gráfico 7. **TASA DE PRESTACIÓN DE ESPAÑA CON IRP Y ACTUAL**



Fuente: BBVA Research.

El efecto del COVID se ha mostrado en las dos hipótesis. Esta caída en el tasa de prestación es uno de los factores que ha jugado a favor de la sostenibilidad del sistema en los últimos meses y que ha evitado que el ISF no haya caído más dada la importante crisis económica experimentada.

El problema de las actualizaciones de las pensiones con el IPC es que generan derechos consolidados que no se ven reducidos si el nivel de cotizaciones volviese a caer por otra crisis económica. La situación actual haría que el sistema de pensiones español es uno de los más generosos de Europa.

### 3. Descomponiendo el presupuesto de la Seguridad Social

El envejecimiento de la población y el desequilibrio actuarial de las prestaciones del sistema de pensiones español pone en cuestión la sostenibilidad financiera del sistema en el medio y largo plazo.

La falta de reformas estructurales y ciertas políticas que han aumentado el gasto en los últimos años han llevado al sistema a una situación de déficit que se está alargando en el tiempo pese a la buena coyuntura del mercado de trabajo y del crecimiento económico. Este déficit se ha ido compensando mediante la apelación al fondo de reserva (ahora casi agotado) y mediante préstamos realizados por el Estado y que son financiados con impuestos.

Las cuentas de la Seguridad Social presentaron un saldo negativo de 16.793,30 millones de euros a 31 de diciembre de 2019 (1,35% PIB), alejándose del 1,52% PIB del año anterior. La mejora marginal se dio a la vez que el sistema alcanza los 17,7 millones de afiliados, el valor más alto alcanzado en la última década.

Este saldo es el resultado de la diferencia entre unos derechos reconocidos por **operaciones no financieras** de 145.401,29 millones de euros -que presentan un incremento del 7,60%- y unas **obligaciones reconocidas** de 162.194,59 millones de euros, un 6,73%, más respecto del mismo periodo del ejercicio anterior.

El golpe a las cuentas de la Seguridad Social causados por el COVID19 no han hecho más que agravar una situación de déficit estructural que ya se venía observando con anterioridad.



## Ingresos

Los presupuestos de ingreso de la Seguridad Social se pueden agrupar en 9 partidas principales. Las cinco primeras la integrarían las llamadas **suma de operaciones corrientes** (ver cuadro 1).

La partida más importante es la **número 1** que la integran los ingresos por **cotizaciones sociales**, tanto los correspondientes a Tesorería General de la Seguridad Social (TGSS), como el proveniente de las Mutuas. Los ingresos de la TGSS representan aproximadamente el 85,5% del total de cotizaciones sociales. En esta partida se incluyen todas las cotizaciones del Régimen General como de los Regímenes Especiales, las cotizaciones por Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales (ATEP), las cotizaciones del Servicio Público de Empleo (SPEE) de los parados registrados con derecho a prestación, bonificaciones del fomento del empleo y el cese de actividad de autónomos.

Los ingresos por cotizaciones sociales alcanzaron los 119955 millones de euros, lo que representa un 3,5% menos que el año anterior. Esta bajada se ha debido principalmente a un descenso de cotizaciones de empleados (5,7%) frente al aumento experimentado de cotizaciones de desempleados (por parte del INEM) del 33,7%, debido al aumento del desempleo. Este decremento en las cotizaciones también ha sido afectadas por las medidas COVID como las exoneraciones de las cuotas de los trabajadores de empresas acogidas a ERTE y autónomos por suspensión de contratos y reducciones de jornada por fuerza mayor, por causas económicas, técnicas, organizativas y de producción relacionadas con la pandemia.

**La cuenta 4 de transferencias corrientes** incorpora aportaciones del Estado provenientes de los ingresos financiados por impuestos principalmente, más otras originarias de entidades colaboradoras y algunos fondos comunitarios (muy minoritarios). Por parte del Estado figuran las provenientes de clases pasivas por la incorporación del personal militar en el Régimen General, del Ministerio de Sanidad por la asistencia sanitaria del Instituto Nacional de Gestión Sanitaria y del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social por los gastos del IMSERSO y otras.

Las transferencias corrientes se muestran como la cuenta que equilibra en cierta la suma de operaciones corrientes mediante transferencias realizadas por el Estado de los presupuestos generales. En 2020, esta partida alcanzó los 43.317,09 millones de euros, un 120,89% superior al año anterior. El grueso de este incremento corresponde a las transferencias que el Estado ha concedido para equilibrar el impacto en las cuentas de la Seguridad Social derivado del COVID-19 que, a 31 de diciembre, alcanzan un importe total de 20.002,59 millones de euros. (ver cuadro 1)

**La partida 5 “Ingresos Patrimoniales” y la 3 “Tasas y otros ingresos”** la integran todos aquellos recursos provenientes de los rendimientos de activos financieros y activos inmobiliarios y la proveniente de tasas y otros ingresos. Ambas representan un porcentaje muy marginal que apenas alcanza el 0,9% de los ingresos corrientes.

La suma de las operaciones corrientes (partidas 1 a 5) alcanzaría los 164244 millones de euros al final del ejercicio de 2020.

**Cuadro 1. DESGLOSE DE INGRESOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL (DERECHOS RECONOCIDOS NETOS) SEGÚN SU NATURALEZA ECONÓMICA 2021 (MILLONES DE EUROS)**

	Ene.	Feb.	Agregado	presupuesto 2021	% sobre presupuesto	Balance 2020	presupuesto 2020
<b>OPERACIONES CORRIENTES</b>							
1. COTIZACIONES SOCIALES	10.987	10.442	21.429	125.144	17,1%	119.956	114.916
3. TASAS Y OTROS INGRESOS	171	60	231	1.158	19,9%	897	993
4. TRANSFERENCIAS CORRIENTES	3.001	1.317	4.318	34.891	12,4%	43.317	18.332
5. INGRESOS PATRIMONIALES	0	4	5	36	13,4%	75	228
<b>SUMA DE OPERACIONES CORRIENTES</b>	<b>14.160</b>	<b>11.823</b>	<b>25.982</b>	<b>161.228</b>	<b>16,1%</b>	<b>164.244</b>	<b>134.469</b>
<b>OPERACIONES DE CAPITAL</b>							
6. ENAJENACIÓN INVERSIONES REALES	0,0	0,0	0,0	2,2	0,5%	25,4	1,1
7. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	0,0	0,0	0,0	88,3	0,0%	106,5	673,3
<b>SUMA DE OPERACIONES DE CAPITAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>90,5</b>	<b>0,0%</b>	<b>132</b>	<b>674</b>
<b>SUMA DE OPERACIONES NO FINANCIERAS</b>	<b>14.160</b>	<b>11.823</b>	<b>25.982</b>	<b>161.319</b>	<b>16,1%</b>	<b>164.376</b>	<b>135.143</b>
<b>OPERACIONES FINANCIERAS</b>							
8. ACTIVOS FINANCIEROS	0,8	1,0	1,7	1.036,4	0,2%	2.696,4	5.057,2
9. PASIVOS FINANCIEROS	0	0,0	0	13.830	0,0%	30.330	13.830
<b>SUMA DE OPERACIONES FINANCIERAS</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>14.866,5</b>	<b>0,0%</b>	<b>33.026,5</b>	<b>18.887,3</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>14.160</b>	<b>11.824</b>	<b>25.984</b>	<b>176.185</b>	<b>14,7%</b>	<b>197.402</b>	<b>154.031</b>

Fuente: Seguridad Social (meses enero y febrero de 2021 en <https://bit.ly/2W6hccl>).

Las partidas 6 “Enajenación inversiones reales” y 7 “transferencias de capital” incluyen partidas de escasa cuantía (el 0,5% del total de ingresos) provenientes de enajenaciones y reintegro de activos, la utilización de activos afectos al fondo de reserva, recargos, intereses y multas.

En el grupo de **operaciones financieras de activo (cuenta 8)** se recoge los intereses de la cuenta abierta por la Seguridad Social en el Banco de España y las disposiciones del fondo de reserva. Por su lado, **la cuenta 9 Pasivos financieros** incluyen los préstamos que hace el Estado a la Seguridad Social para equilibrar el presupuesto y que en el presupuesto de 2020 alcanzó los 33026 millones

## Gastos

En cuanto a los gastos, la **partida 1 “gastos de personal”** incluiría los salarios tanto del personal laboral como del funcional, cuotas del empleador, etc. **La partida 2 “gastos corrientes de bienes y servicios”** incluiría la compra de material, suministros, reparaciones, asistencia sanitaria con medios ajenos, etc. Ambas partidas constituirían lo que comúnmente conocemos como gastos de administración y que representan el 2,3% del gasto y es una partida predecible y relativamente constante. La partida de gastos financieros incluye intereses de demora y otros de una partida muy marginal que apenas representa el 0,01% del gasto total.

El capítulo más importante es el **número 4 que incluye las transferencias a las familias por prestaciones económicas** como las **pensiones** (jubilación, viudedad, orfandad, incapacidad permanente y favor de familiares), **incapacidad temporal, bajas de maternidad/paternidad**, protección a la familia, etc. que representan el 96% del

gasto total. Una parte de las prestaciones corresponden a las pensiones no contributivas que representan el 8% del gasto. En 2020, el total de transferencias alcanzó los 175445 millones de euros, de los cuales 13415 correspondieron a las pensiones no contributivas. Esto supone un incremento del 10% con respecto al año anterior.

La suma de las partidas 1, 2 y 4 integran los gastos por operaciones corrientes y que suponen el 98% del presupuesto de gasto.

Las operaciones de capital incluyen las **partidas 6. “inversiones reales” y 7 “transferencias de capital”** son cuentas menores que incluyen inversiones para mejora del servicio y que representan el 0,6%. Las cuentas que integran las operaciones corrientes y las operaciones de capital forman las operaciones no financieras.

Cuadro 2. **DESGLOSE DE GASTOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL (OBLIGACIONES RECONOCIDAS) SEGÚN SU NATURALEZA ECONÓMICA 2021 (MILLONES DE EUROS)**

	Ene.	Feb.	Agregado	presupuesto 2021	% sobre presupuesto	balance 2020	presupuesto 2020
<b>OPERACIONES CORRIENTES</b>							
1. GASTOS DE PERSONAL	182	178	360	2.626	13,7%	2.366	2.385
2. GASTOS CORRIENTES BIENES Y SERVICIOS	58	102	160	1.584	10,1%	1.310	1.542
3. GASTOS FINANCIEROS	1	1	2	16	12,5%	3	16
4. TRANSFERENCIAS CORRIENTES	12.259	12.866	25.124	171.350	14,7%	175.446	147.722
TRANSFERENCIAS CONTRIBUTIVAS	10.976	11.818	22.794	154.761	14,7%	162.031	134.836
TRANSFERENCIAS NO CONTRIBUTIVAS	1.283	1.048	2.330	16.589	14,0%	13.415	12.885
<b>SUMA DE OPERACIONES CORRIENTES</b>	<b>12.499</b>	<b>13.147</b>	<b>25.646</b>	<b>175.575</b>	<b>14,6%</b>	<b>179.125</b>	<b>151.664</b>
<b>OPERACIONES DE CAPITAL</b>							
6. INVERSIONES REALES	1,2	17,3	18,5	286,5	6,4%	156,8	232,1
7. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	0,0	0,0	0,0	32,4	0,0%	73,8	658,7
<b>SUMA DE OPERACIONES DE CAPITAL</b>	<b>1,2</b>	<b>17,3</b>	<b>18,5</b>	<b>318,9</b>	<b>5,8%</b>	<b>230,6</b>	<b>890,8</b>
<b>SUMA DE OPERACIONES NO FINANCIERAS</b>	<b>12.500</b>	<b>13.164</b>	<b>25.664</b>	<b>175.893</b>	<b>14,6%</b>	<b>179.356</b>	<b>152.555</b>
<b>OPERACIONES FINANCIERAS</b>							
8. ACTIVOS FINANCIEROS	0,6	0,7	1,4	573,3	0,2%	2.214,1	1.584,9
9. PASIVOS FINANCIEROS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0
<b>SUMA DE OPERACIONES FINANCIERAS</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>573,3</b>	<b>0,2%</b>	<b>2.214,1</b>	<b>1.584,9</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>12.501</b>	<b>13.165</b>	<b>25.666</b>	<b>176.467</b>	<b>14,5%</b>	<b>181.570</b>	<b>154.140</b>

Fuente: Seguridad Social (meses enero y febrero de 2021).

La partida de **operaciones financieras (cuenta 8 y 9)** está integrada por los activos y los pasivos financieros. Por el lado de los primeros está incluida la materialización de los excedentes de las mutuas a través de la adquisición de deuda pública y otros activos pertenecientes al fondo de reserva.

Las cuentas 8 y 9 apenas han tenido relevancia cuantitativa.

## El balance

Si bien la diferencia global de ingresos y gastos de la Seguridad Social arroja unos balances muy negativos debidos a los efectos económicos de la pandemia, pero también al propio déficit estructural del sistema.

La suma de las cotizaciones sociales (119.956 millones de euros), no llega a cubrir el total de transferencias corrientes contributivas (162.031 millones), lo que mostraría un déficit primario de 42075 millones de euros, lo que representa el 3,75% del PIB.

La suma de operaciones corrientes que incluirían otros ingresos como tasas, ingresos patrimoniales y sobre todo, transferencias procedentes de los presupuestos generales del Estado (43317 millones de euros), alcanzaron los 162244 millones de euros. El déficit de la suma de operaciones corrientes alcanzó los 14881 millones de Euros, es decir, el 1,3% del PIB. Las transferencias por parte del Estado tuvieron que aumentar en un 120% con respecto al año anterior solo para mitigar parcialmente el déficit observado.

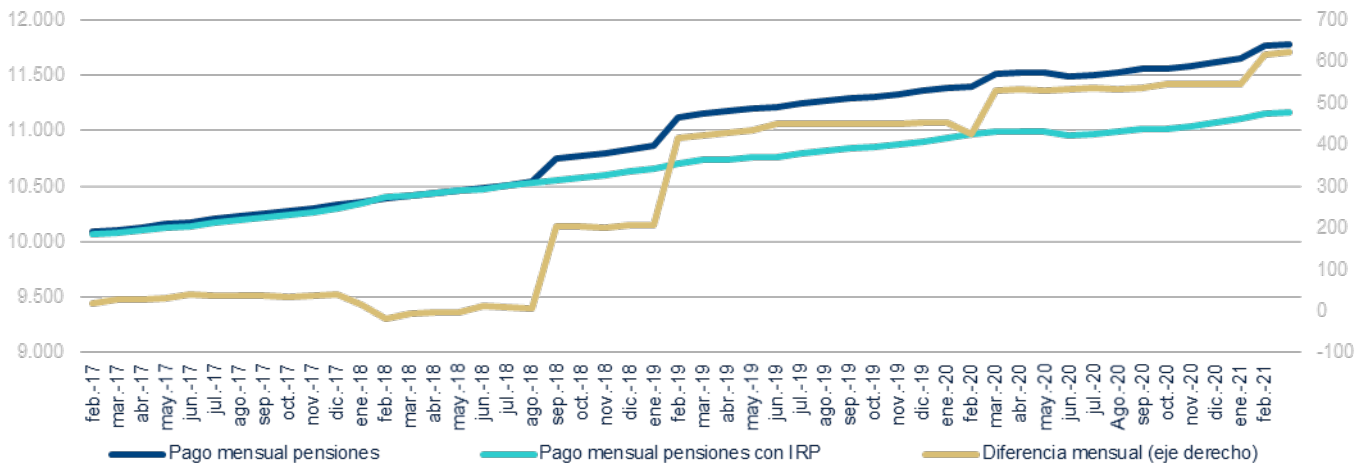
Finalmente, el Estado proporcionó un préstamo a la Seguridad Social de 30.000 millones de euros para cubrir el déficit del sistema (cuenta 9 de gastos).

## Un debate sobre la evolución de las cuentas de la Seguridad Social

Es evidente que una buena parte del déficit de la Seguridad Social actual viene ocasionado por los efectos de la pandemia de la COVID-19. Sin embargo, una parte muy importante vendría determinada por el déficit estructural del sistema que ya venía mostrándose en los años anteriores. Una de las enseñanzas que nos ha mostrado la crisis de la COVID-19 es la enorme debilidad del sistema de pensiones ante las crisis económicas, sea cual sea la causa que la originó. En otras palabras, el sistema de pensiones ya no consigue recuperarse lo suficiente en la parte del ciclo económico positivo y generar fondos de reserva suficientes para compensar los déficits de las fases del ciclo económico negativas, como ocurría anteriormente con el fondo de reserva. La derogación de las legislaciones anteriores que limitaban el gasto en pensiones (como el IRP o el factor de sostenibilidad) y las tendencias demográficas de envejecimiento de la población, hacen crecer los gastos mucho más rápidamente que los ingresos, incluso en periodos de bonanza económica. Esto obliga a recurrir cada vez con mayor intensidad a los Presupuestos Generales del Estado para compensar los déficits recurrentes y cada vez más abultados de la Seguridad Social. La cuestión que se plantea entonces es si los mismos Presupuestos Generales del Estado tendrán capacidad suficiente para financiar el sistema de pensiones cuando las generaciones de los Baby Boomers comiencen a jubilarse de aquí en pocos años. Muchos estudios apuntan a que no será posible y que por tanto será necesario un ajuste brusco del sistema que tendrá un altísimo coste social.

Siguiendo la evolución más reciente, en España, el gasto en pensiones en la Seguridad Social sigue una senda continua ascendente. Por un lado, el aumento de la esperanza de vida de las cohortes de población jubilada y por otro, el aumento del número de altas debido a que un mayor porcentaje de la población (especialmente femenina) alcanza el derecho a percibir una pensión, hace aumentar el número de personas jubiladas. Si a ello le añadimos que las pensiones medias crecen por unas pensiones de altas muy superiores a la de las bajas y a la actualización de las prestaciones con el IPC, el gasto total en pensiones crece de forma sostenida (ver gráfico 8).

Gráfico 8. **PAGO MENSUAL DE PENSIONES ACTUAL Y CON IRP (MILLONES DE EUROS)**



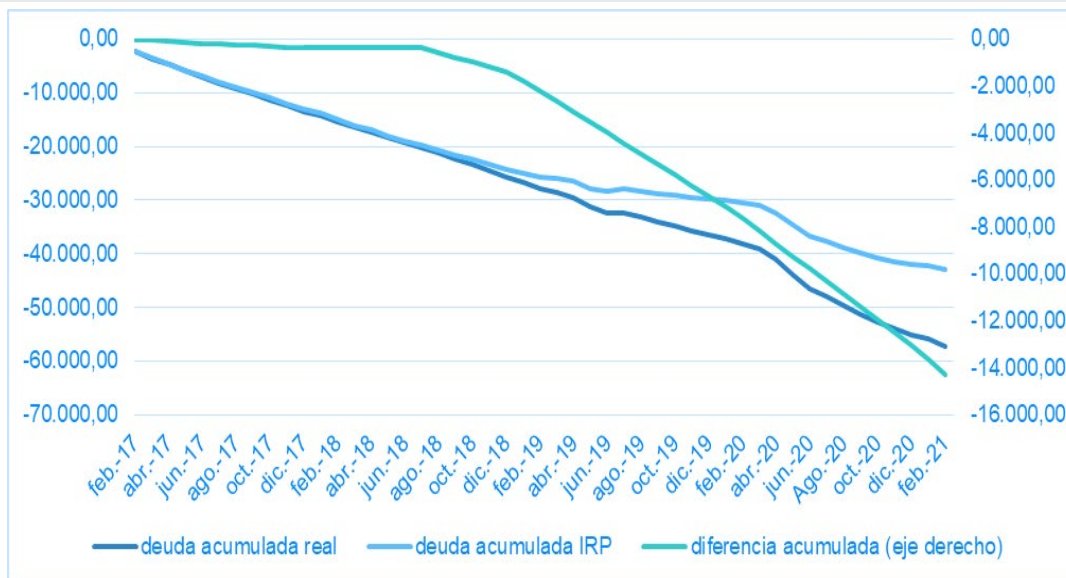
Fuente: Boletín de Estadísticas laborales (BEL) y BBVA Research.

Como hemos podido ver en los indicadores anteriores, la actualización de las pensiones con el IPC en agosto de 2018 y enero de 2019 en vez de hacerlo con el IRP<sup>3</sup>, supusieron un importante aumento en el pago de las prestaciones. En la actualidad el sistema está gastando 623 millones de euros mensuales por encima de lo que habría pagado de haberlas actualizado con el IRP (Gráfico 8).

Restando a las cotizaciones sociales mensuales el gasto de pensiones, en la actualidad habría una deuda acumulada virtual de 57207 millones de euros. En el caso de haber utilizado siempre el IRP como factor de actualización de las pensiones, la deuda acumulada habría alcanzado los 42937 millones de euros. En otras palabras, la actualización de las pensiones con el IPC ha acumulado hasta el momento 14270 millones de euros de gasto extra con respecto a la actualización con el IRP (Gráfico 9).

3: Como aproximación al cálculo del gasto de pensiones que se hubiera producido con el IRP se ha realizado calculando una pensión media virtual construida a partir de la media ponderada de la pensión media de las altas, de las bajas del sistema y de los pensionistas supervivientes, y actualizando la pensión media resultante cada enero por el 0,25% correspondiente al IRP que habría correspondido ese año.

Gráfico 9. **DEUDA VIRTUAL DEL PILAR CONTRIBUTIVO DE LA SEGURIDAD SOCIAL**



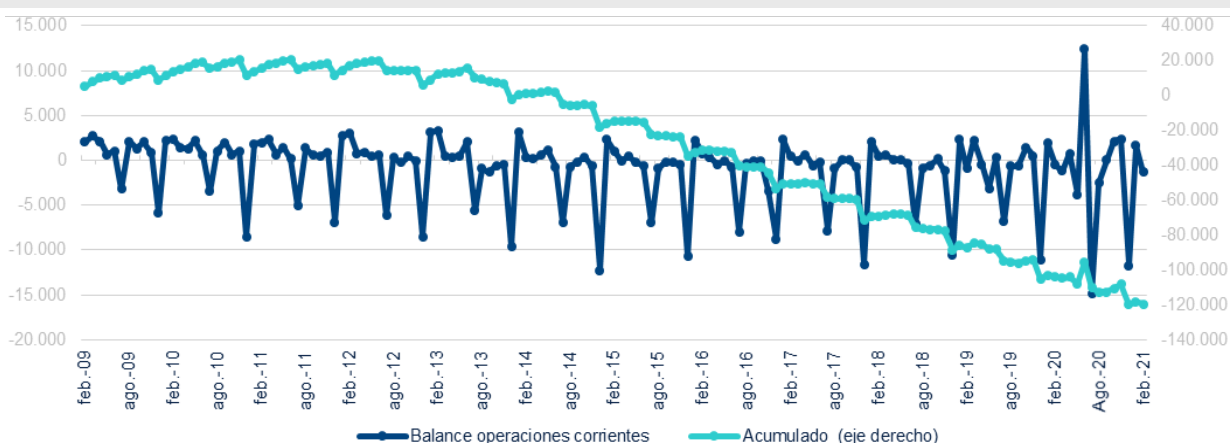
Fuente: Boletín de Estadísticas laborales (BEL) y BBVA Research.

La dinámica presupuestaria del sistema de pensiones incorpora así mismo otros gastos además del pago de pensiones. Como decíamos anteriormente, las transferencias corrientes incluyen otras prestaciones contributivas como la incapacidad temporal y el pago de bajas de maternidad/paternidad y otras prestaciones de carácter no contributivo. Todas ellas junto a los grupos 1, 2 y 4 integran la suma de operaciones corrientes de gasto y que representa el núcleo del pago de prestaciones del sistema.

Por otro lado, la suma de operaciones corrientes de ingreso incluye, además de las cotizaciones sociales, otros ingresos como son las partidas menores 2 y 5 y especialmente la 4, transferencias corrientes que, como vimos, son transferencias realizadas por el Estado para la financiación de las pensiones no contributivas, entre otras.

La diferencia entre ambas sumas de operaciones corrientes (de ingreso y de gasto) daría una aproximación del balance financiero del sistema en estos momentos.

Gráfico 10. **BALANCE DE OPERACIONES CORRIENTES Y ACUMULADO**



Fuente: Seguridad Social<sup>4</sup> y BBVA Research.

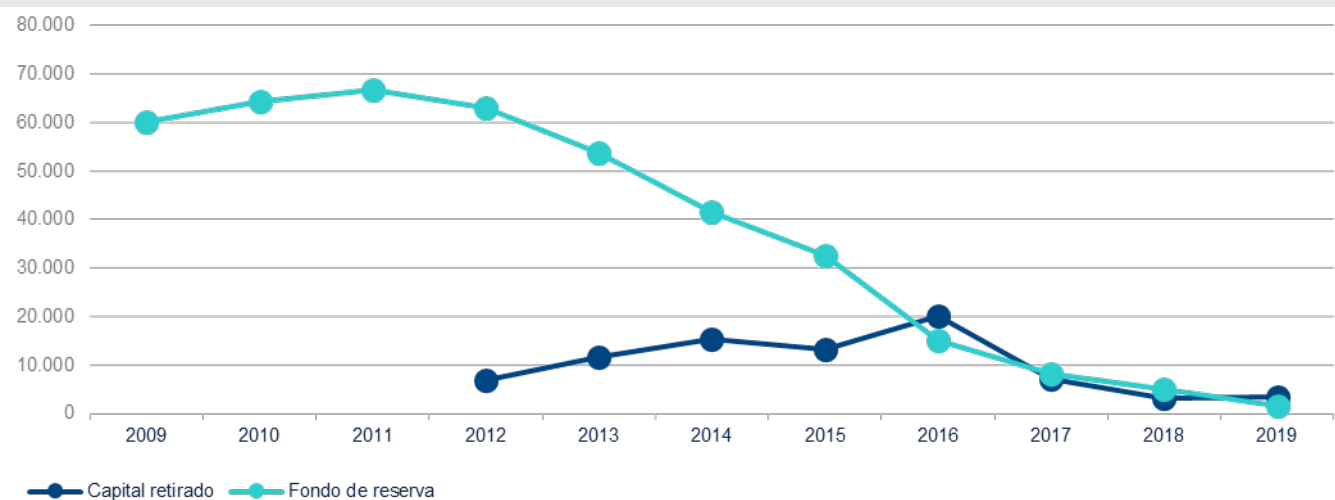
En el gráfico 10, la línea azul oscuro mostraría el déficit/superávit de operaciones corrientes del sistema desde el año 2009 a la actualidad. Como podemos observar, mensualmente se alternan meses en los que se observa un superávit con otros en los que se observaría un déficit. Son especialmente relevantes los meses de julio y diciembre donde el abono de las pagas extraordinarias hace aumentar el déficit de forma muy notable.

Desde el año 2009 hasta el año 2014, los sucesivos superávits anteriores a la crisis habrían proporcionado a la Seguridad Social niveles acumulados positivos que engrosaron el Fondo de Reserva. Sin embargo, desde esta fecha hasta la actualidad del déficit continuado de los años posteriores habrían acumulado virtualmente una deuda que alcanzaría los 119686 millones de euros, lo que representaría el 10,6% del PIB 2020.

Cabe preguntarse entonces dónde está esa deuda teórica de la Seguridad Social. Hay dos respuestas para ello.

Antes de la llegada de la crisis económica el fondo de reserva había ido acumulando los excedentes de sistema hasta alcanzar un máximo de 66.815 millones de euros en 2011. Ello permitió cubrir los déficits posteriores trayendo anualmente las cantidades necesarias para cubrirlo (Gráfico 11).

Gráfico 11. **EVOLUCIÓN FONDO DE RESERVA**



Fuente: Seguridad Social<sup>5</sup> y BBVA Research.

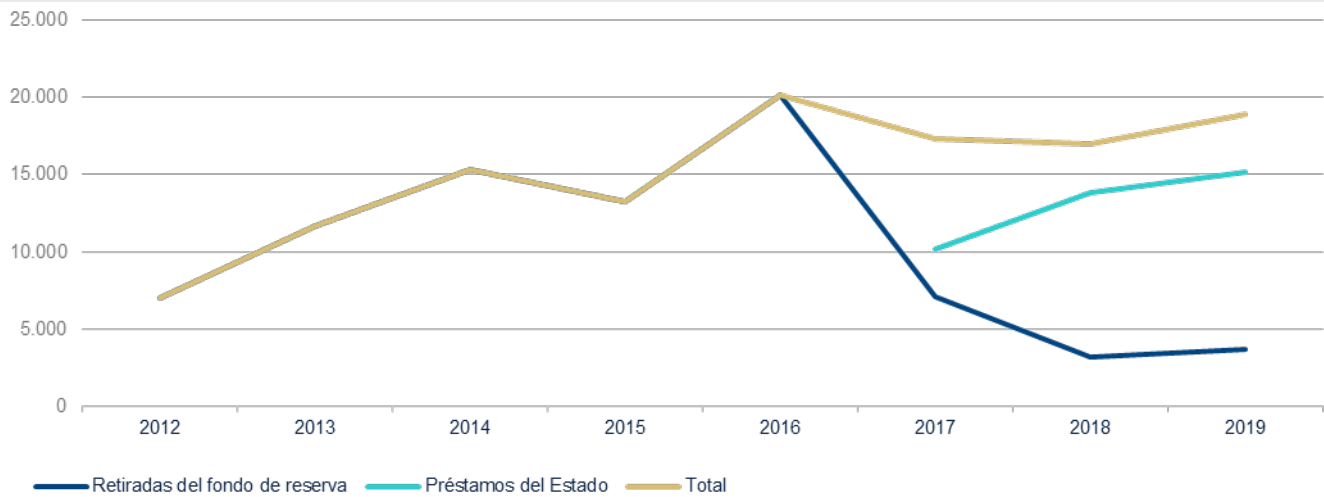
Sin embargo, el Fondo de Reserva en este momento se encuentra ya agotado y apenas tiene disponible 1.500 millones de euros.

La siguiente fuente de financiación ha sido el propio Estado que se ha convertido en prestamista de la Seguridad Social con aportaciones a la cuenta 9 “Pasivos financieros” de la parte de ingresos (ver gráfico 12).

4: Seguridad Social varios años (<https://bit.ly/2W6hccl>).

5: Seguridad Social varios años (<https://bit.ly/2W6hccl>).

Gráfico 12. **RECURSOS AL FONDO DE RESERVA Y PRÉSTAMOS DEL ESTADO A LA SEG. SOCIAL (EN MILLONES DE EUROS)**



Fuente: Seguridad Social<sup>6</sup> y BBVA Research.

Desde el año 2017, una vez agotado el fondo de reserva, la Seguridad Social se ha visto obligada a solicitar préstamos al Estrado para cubrir su desequilibrio financiero. Si se confirmara el presupuesto a final de año, el sistema de pensiones habría pedido entre 2017 y 2019 la cantidad de 37.874 millones de euros.

La cuestión que nos planteamos a raíz del análisis de esta información es que la vulnerabilidad del balance financiero de la Seguridad Social actual incluso en un momento de expansión económica plantea dudas sobre la sostenibilidad financiera ya en el corto plazo. Lo que hace que ante un posible cambio de ciclo económico que detraiga ingresos por cotizaciones de un sistema contributivo actualmente muy deficitario, o ante el cercano escenario en el que comiencen a jubilarse las cohortes de población muy numerosas de los *baby boomers* con pensiones cada vez más generosas, el sistema entraría en gravísimos problemas de financiación. Todo ello sin contar con el colchón que existía en la crisis económica previa del fondo de reserva.

La pregunta a responder sería, ¿cuántos impuestos tendremos que pagar cuando esto ocurra? y ¿nos lo podremos permitir entonces?

#### 4. El sistema de pensiones y la opinión pública (GDELT)

En esta sección medimos el sentimiento sobre el sistema de pensiones español en los medios de comunicación publicados en internet, a través de la búsqueda textual, mediante el procesamiento del lenguaje natural o minería de textos y con técnicas de análisis del sentimiento. Este análisis, también conocido como “minería de opiniones”, extrae el significado del texto procesando las palabras y sus connotaciones emocionales para obtener información sobre la percepción general de dicho artículo. De esta manera, exploramos la información contenida en la base de datos global de eventos publicados, idioma y tono (GDELT por sus siglas en inglés).

Para el cálculo del indicador de sentimiento, el algoritmo compara el contenido de cada noticia con más de cuarenta diccionarios, y extrae el número de términos que tienen una connotación positiva o negativa. Para cada

6: Seguridad Social varios años (<https://bit.ly/2W6hccl>).



noticia, el indicador de sentimiento se calcula como la diferencia entre el porcentaje de palabras con connotación positiva y negativa:

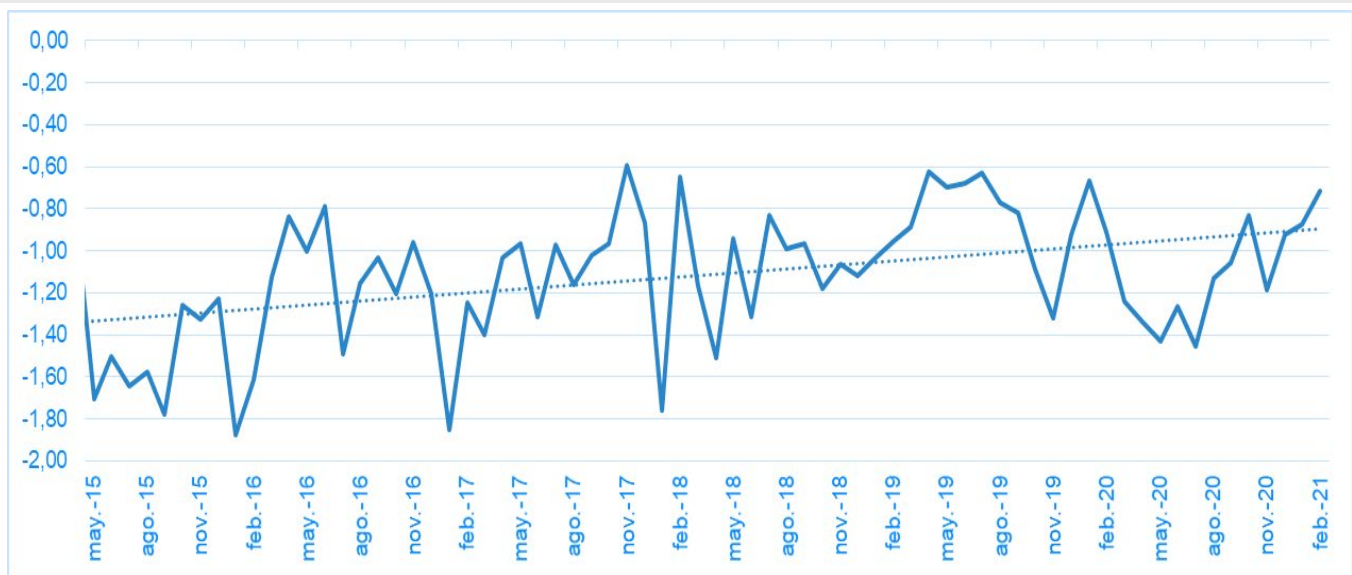
$$\text{Indicador de sensibilidad} = 100 \times \frac{\sum \text{Palabras con connotación positiva} - \sum \text{Palabras con connotación negativa}}{\sum \text{Palabras}}$$

Con respecto a las estimaciones del indicador de los meses anteriores, hemos realizado una mejora metodológica consistente en seleccionar la búsqueda de noticias relacionadas con las pensiones en los medios y sitios web más relevantes y que mayor repercusión tienen en la opinión pública. De esta manera se obvian noticias que pueden aparecer en sitios con pequeño volumen de consultas y que pueden sesgar o condicionar el sentimiento global de la población.

El indicador del sentimiento (línea azul) mostraría valores negativos (sentimiento pesimista), sin embargo, tendencialmente siguen un patrón de mejoría continuada. Desde Agosto de 2020, el indicador de sentimiento se ha recuperado notablemente de las fuertes caídas de los meses previos recuperando la tendencia de los últimos años.

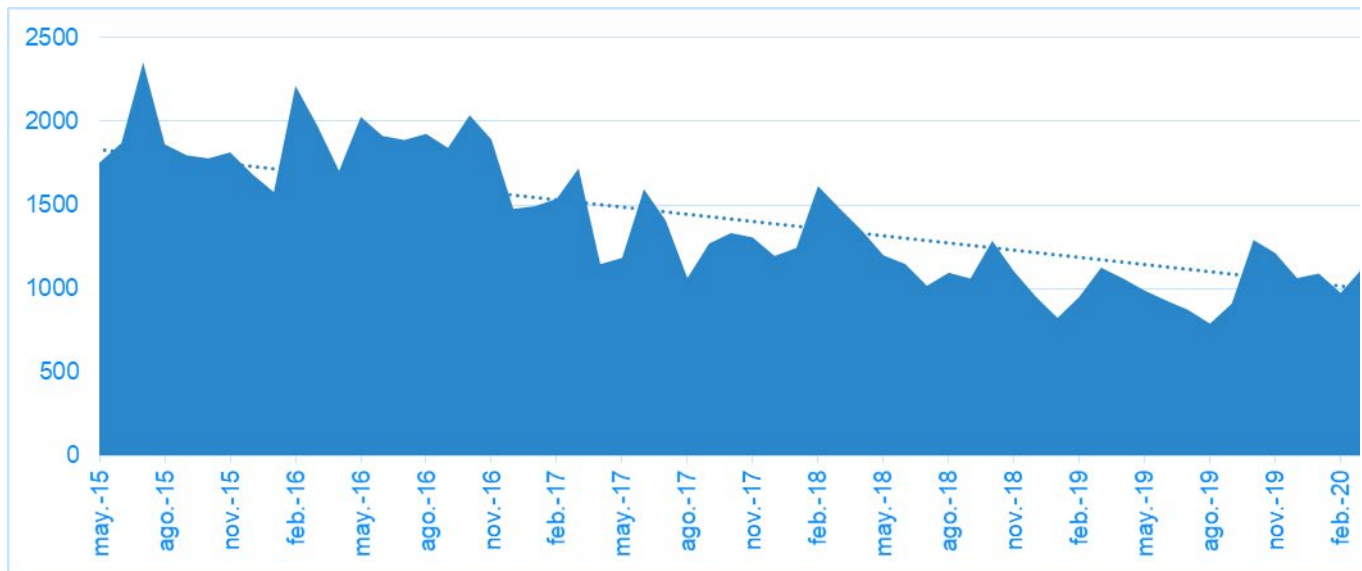
Adicionalmente, en la parte inferior del gráfico se representa el volumen de las noticias correspondientes a cada mes. Esto puede ser útil, como un mecanismo de control para comprobar si los movimientos bruscos del indicador han sido acompañados por un volumen mayor de noticias, lo que ayudaría a deducir la relevancia de los movimientos del indicador.

Gráfico 13. **EL INDICADOR DE SENTIMIENTO DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL**



Fuente: Google y BBVA Research.

Gráfico 14. **VOLUMEN DE LAS NOTICIAS DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL**



Fuente: Google y BBVA Research.

El volumen de noticias también sigue una tendencia decreciente con un ligero repunte temporal desde agosto de 2020.

## 5. Conclusiones

En 2020, el efecto COVID-19 habría deteriorado los tres componentes del indicador de sostenibilidad provocando un desplome espectacular en el indicador de sostenibilidad financiera que alcanzaría mínimos históricos en los meses de abril, mayo, junio, rompiendo la tendencia positiva de los últimos años. Los niveles actuales alcanzan valores de sostenibilidad negativos similares a los observados entre 2013 y 2018.

La suma de las cotizaciones sociales (119.956 millones de euros), no llega a cubrir el total de transferencias corrientes contributivas (162.031 millones), lo que mostraría un déficit primario de 42075 millones de euros, lo que representa el 3,75% del PIB.

La suma de operaciones corrientes que incluirían otros ingresos como tasas, ingresos patrimoniales y sobre todo, transferencias procedentes de los presupuestos generales del Estado (43317 millones de euros), alcanzaron los 162244 millones de euros. El déficit de la suma de operaciones corrientes alcanzó los 14881 millones de Euros, es decir, el 1,3% del PIB. Las transferencias por parte del Estado tuvieron que aumentar en un 120% con respecto al año anterior solo para mitigar parcialmente el déficit observado.

Es evidente que una buena parte del déficit de la Seguridad Social actual viene ocasionado por los efectos de la pandemia de la COVID-19. Sin embargo, una parte muy importante vendría determinada por el déficit estructural del sistema que ya venía mostrándose en los años anteriores. Una de las enseñanzas que nos ha mostrado la crisis de la COVID-19 es la enorme debilidad del sistema de pensiones ante las crisis económicas, sea cual sea la causa que la originó. En otras palabras, el sistema de pensiones ya no consigue recuperarse lo suficiente en la parte del ciclo económico positivo y generar fondos de reserva suficientes para compensar los déficits de las fases

del ciclo económico negativas, como ocurría anteriormente con el fondo de reserva. La derogación de las legislaciones anteriores que limitaban el gasto en pensiones (como el IRP o el factor de sostenibilidad) y las tendencias demográficas de envejecimiento de la población, hacen crecer los gastos mucho más rápidamente que los ingresos, incluso en periodos de bonanza económica. Esto obliga a recurrir cada vez con mayor intensidad a los Presupuestos Generales del Estado para compensar los déficits recurrentes y cada vez más abultados de la Seguridad Social. La cuestión que se plantea entonces es si los mismos Presupuestos Generales del Estado tendrán capacidad suficiente para financiar el sistema de pensiones cuando las generaciones de los Baby Boomers comiencen a jubilarse de aquí en pocos años. Muchos estudios apuntan a que no será posible y que por tanto será necesario un ajuste brusco del sistema que tendrá un altísimo coste social.

## **Bibliografía**

Alonso, J, Ganga H. Ulloa C. (2018) “La educación financiera y el sistema de pensiones en España; una propuesta de tres indicadores de coyuntura”. Observatorio de pensiones BBVA Research. ([http://cort.as/-IV\\_p](http://cort.as/-IV_p))

Comisión Europea (2018) “The 2018 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2016-2070)” Economic and Financial Affairs. Institutional Paper 079, May 2018.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.

### 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  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

