# La caída de la renta laboral, otro reto para las pensiones públicas

## Más allá del envejecimiento, el hecho de que la renta laboral pese cada vez menos en el PIB pone en peligro la sostenibilidad de las pensiones.

14 de mayo de 2025

**Por Julián Díaz Saavedra y Javier Díaz-Giménez**

©IESE Business School

Aunque el envejecimiento de la población ha acaparado gran parte del debate sobre el futuro de las pensiones públicas, hay un factor menos visible —pero igualmente preocupante— que amenaza con debilitar aún más su sostenibilidad: la caída de la participación de la renta del trabajo en el PIB.

En el artículo Factor Income Shares and Pension Sustainability: a Primer, exploramos los resultados de un reciente estudio basado en un modelo de generaciones solapadas que simula el funcionamiento de la economía española. Los hallazgos revelan una preocupante conclusión: si la proporción de la renta del trabajo sigue cayendo, el déficit del sistema público de pensiones se ampliará notablemente en las próximas décadas.

# Desajuste entre ingresos y gastos

Imagina que el PIB es una tarta que se reparte entre trabajadores y rentistas, y que a los primeros les corresponde una parte cada vez menor. Si en los años noventa los salarios representaban el 55% de todo lo que producía la economía, hoy esa cifra ronda el 50%, más o menos. Esto significa que, aunque el tamaño de la tarta crezca, la parte que se destina a los sueldos disminuye.

Como los sistemas públicos de pensiones de reparto –como el español– se financian principalmente con cotizaciones sociales sobre los salarios, si la participación de los salarios disminuye, también lo hace la cantidad que recaudan las cotizaciones sociales para financiar las pensiones. Por tanto, una caída de la renta laboral como porcentaje del PIB reduce automáticamente los ingresos del sistema.

Además, el gasto en pensiones no se ajusta con la misma rapidez: las pensiones se calculan en función de los salarios pasados, por lo que el efecto de la reducción en la renta laboral tarda en trasladarse al gasto en pensiones.

Imaginemos un español de 45 años que pasa de ganar 40.000 euros al año a 35.000 euros. Las cotizaciones que ese trabajador y su empresa pagan al sistema también se reducirán, y eso afectará directamente a los ingresos del sistema de pensiones. Pero su pensión, cuando se jubile, se calculará en función de su salario en los últimos 25 años. Por tanto, los efectos de su salario más bajo tardarán décadas en trasladarse a los gastos del sistema.

Así, el agujero financiero se crea hoy, pero el ajuste en los gastos solo llegará cuando el trabajador se jubile, en nuestro ejemplo, unos 22 años más tarde. Esto genera un desajuste entre ingresos y gastos, que en el corto y medio plazo se traduce en un mayor déficit del

©IESE Business School

sistema.

# El porcentaje del PIB que suponen los sueldos importa

Para cuantificar estos efectos, los autores simulan dos escenarios para la economía española durante las próximas décadas:

- En el primero, la renta laboral se mantiene constante como porcentaje del PIB.
- En el segundo, esta participación cae del 52% en 2018 al 40% en 2060.

Los resultados son claros: la recaudación por las cotizaciones disminuye de inmediato, mientras que el ajuste del gasto en pensiones tarda mucho más en producirse. Además, si se utilizan periodos largos de la historia laboral para calcular las pensiones –como ocurre en muchos países europeos– el desfase es aún mayor, y el desequilibrio financiero del sistema de pensiones se agrava.

# ¿Y si también disminuyera la renta del capital?

En un escenario aún más preocupante, los autores exploran qué pasaría si además de caer la renta del trabajo, también lo hiciera la renta del capital. Este doble descenso provocaría una caída aún más pronunciada del salario medio porque, cuando el capital aporta menos a la renta, la tarta del PIB se hace más pequeña, y la parte que les corresponde a los trabajadores también se reduce en términos absolutos. Por tanto, la sostenibilidad del sistema se deteriora aún más.

# Implicaciones internacionales

Aunque el análisis se centra en España, las conclusiones se aplican a cualquier país con sistemas públicos de pensiones de reparto, tanto si son de prestación definida como de aportación definida.

Este estudio pone de manifiesto la necesidad urgente de diseñar reformas radicales de esos sistemas. Los autores, con más de dos décadas investigando este tema, abogan por un nuevo sistema mixto, inspirado en el modelo sueco, que combine:

- Un componente de reparto contributivo en el que los trabajadores actuales financian

©IESE Business School

las pensiones actuales, pero en el que los derechos pensionables dependen estrictamente de las cantidades que hayan cotizado al sistema durante toda su vida laboral debidamente actualizadas.
- Un componente capitalizado en planes personales obligatorios. Una parte de las cotizaciones de cada empleado se invierte en una cartera rentable y diversificada y, cuando los trabajadores se jubilan, este ahorro capitalizado más los rendimientos son parte de las rentas de la jubilación.

# Para directivos: planificad desde hoy

Para los líderes empresariales, estas conclusiones se traducen en recomendaciones concretas:

1. **Concienciar y formar a los empleados**. La sostenibilidad de las pensiones públicas está en entredicho. Las empresas pueden desempeñar un papel clave promoviendo el ahorro privado, ofreciendo planes de pensiones complementarios y facilitando educación financiera.
2. **Revisar políticas de compensación y ahorro a largo plazo.** En un contexto de transformación del mercado laboral y de disminuciones en la renta del trabajo, es esencial diseñar políticas retributivas que incentiven el ahorro a largo plazo.

---

**TAMBIÉN PUEDE INTERESARTE**

Para que las pensiones funcionen, necesitamos una reforma radical

Esta es la guía que necesitas para planificar tu jubilación

Por qué es urgente reformar las pensiones

## Javier Díaz-Giménez

Profesor de Economía y titular de la Cátedra Cobas AM sobre Ahorro y Pensiones en el IESE.


©IESE Business School

©IESE Business School