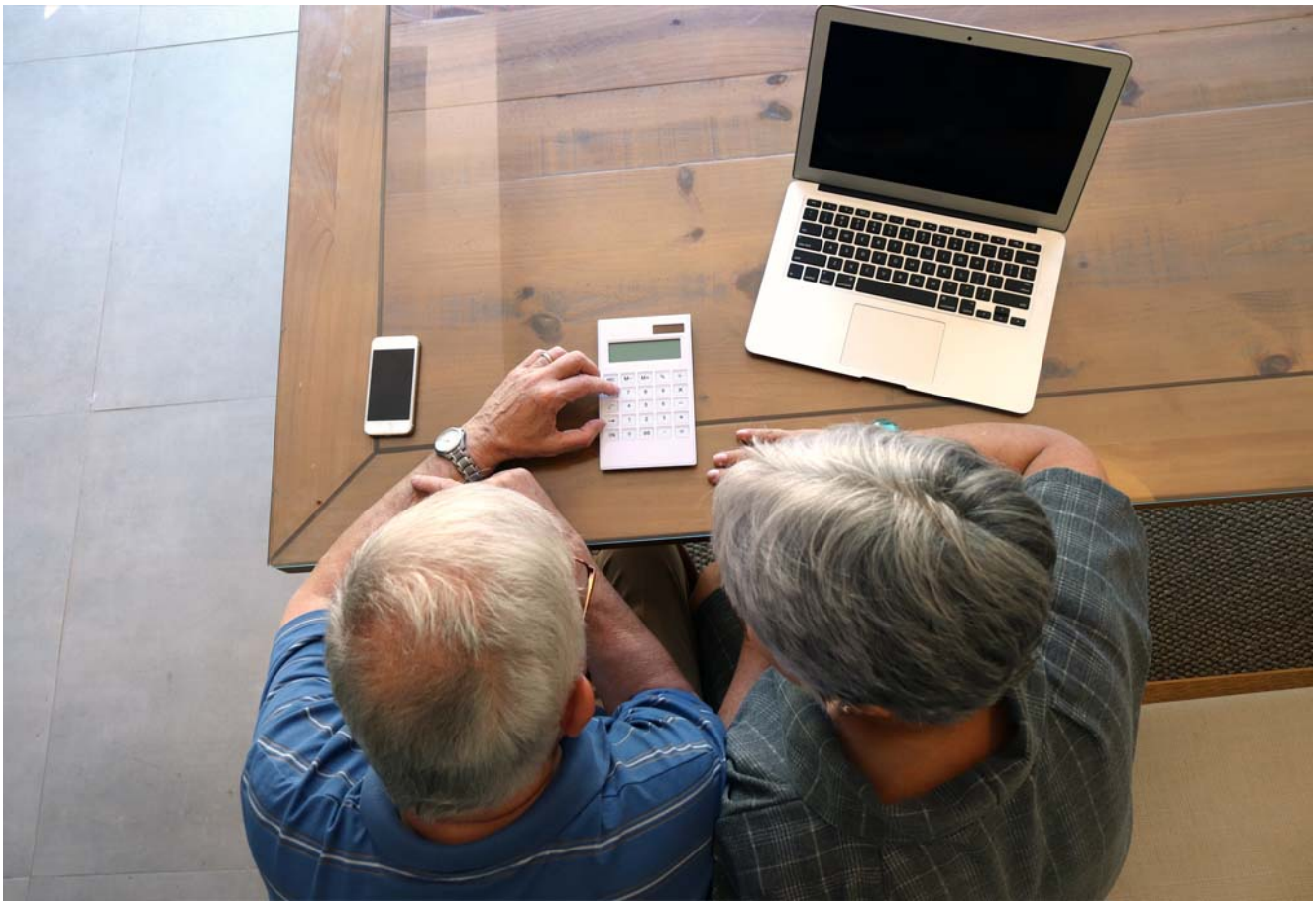
Reformas de pensiones: por qué fracasan y cómo hacerlas viables

Las reformas de pensiones suelen fracasar por problemas de aceptación social. Aquí, varias propuestas para una reforma eficaz y viable.



23 de septiembre de 2025

Por Javier Díaz-Giménez

©IESE Business School

El envejecimiento de la población europea no es ninguna novedad. Tampoco lo es el desequilibrio creciente de nuestros sistemas públicos de pensiones. Sin reformas profundas, la presión sobre las cuentas públicas será cada vez mayor.

Así lo concluye un trabajo de investigación en el que Julián Díaz-Saavedra (Universidad de Granada) y yo analizamos cómo diseñar una reforma del sistema de pensiones que sea sostenible, equitativa y políticamente viable en España, con conclusiones extrapolables a otros países europeos.

Hace décadas que vengo advirtiendo de que el momento óptimo para haber hecho esta reforma en España fue 1980. Durante las dos décadas siguientes disfrutamos de lo que los demógrafos llaman el "dividendo demográfico": un período en el que la población activa crecía más rápido que la población jubilada, y la presión del *baby boom* aún no se sentía. Esa ventana de oportunidad –en la que hubiera sido posible impulsar reformas progresivas sin costes sociales elevados– se desaprovechó. Desde entonces hemos vivido de una renta que se agota.

La gran ola

En las próximas dos décadas la última cohorte del baby boom cumplirá 67 años, habiendo acumulado derechos pensionables.

14.1
millones de españoles
se jubilarán entre hoy y la "fecha mágica" de 2044. Son los últimos *baby boomers*.

No obstante, conviene recordarlo: nunca se ha dejado de pagar una pensión en España, y no veo por qué tendría que dejar de hacerse ahora. Pero esa aparente tranquilidad tiene un precio enorme: la absorción de recursos que impide financiar trenes que funcionen, guarderías, vivienda asequible o inversión en defensa y tecnología.

Por qué es imperativo reformar el sistema de pensiones

Las tendencias demográficas de largo plazo son claras: la generación del *baby boom* se

©IESE Business School

jubila, el *baby crash* continúa y la esperanza de vida sigue aumentando. Por lo tanto, la tasa de dependencia –la proporción entre los cotizantes y los jubilados– disminuirá de manera significativa en las próximas dos décadas. Por ello, los gobiernos europeos no tienen otra opción que plantearse reformas profundas de sus sistemas públicos de pensiones.

Una forma efectiva para reforzar la sostenibilidad del sistema es introducir mecanismos de ajuste automático: reglas que adaptan las pensiones a la evolución de los factores demográficos y económicos. Estos mecanismos –como las fórmulas de revalorización vinculadas a la duración esperada de la jubilación y a la sostenibilidad financiera del sistema– reducen la necesidad de adoptar una sucesión de reformas paramétricas arbitrarias constantes, aportando credibilidad y previsibilidad al sistema.

Pero la sostenibilidad de las pensiones también depende del diseño general del sistema. Por ejemplo, cuando solo se tiene en cuenta una parte de la vida laboral para calcular la pensión –o cuando los derechos pensionables se calculan en función de las bases reguladoras y no de las cantidades efectivamente cotizadas– se favorece arbitrariamente a unos trabajadores –normalmente personas con estudios superiores e ingresos más altos– y se perjudica a otros, lo que aumenta tanto el gasto en pensiones de jubilación como la desigualdad.

Por eso insistimos en que un sistema de reparto no es un producto financiero. Tiene las virtudes y defectos de la solidaridad intergeneracional y ofrece un regalo espectacular a las generaciones iniciales. Sin duda, la contabilidad de este sistema de reparto debe ser "dinástica": cada generación sostiene a la siguiente, y no puede romper esa cadena.

Cómo acometer una reforma de las pensiones viable

Reformar las pensiones no es solo una cuestión técnica: es un reto político. Las personas que salen perdiendo con los cambios tienden, lógicamente, a oponerse. Esto genera tensiones sociales y, en muchos casos, termina provocando que las reformas se revoquen. Estas revocaciones no son fenómenos aislados: en los últimos años lo hemos visto en Polonia, Alemania, Croacia, Países Bajos y España.

Para que una reforma sea políticamente viable, no basta con que técnicamente sea correcta. También debe compensar a los colectivos más afectados, al menos de forma transitoria. En el caso de España, donde el déficit del sistema supera ya el 4% del PIB, hemos analizado un plan que combina sostenibilidad, equidad y estabilidad política. Este plan incluye una serie de

©IESE Business School

medidas:

- Introducir un factor de sostenibilidad que ajuste la pensión inicial según la esperanza de vida al jubilarse.
- Aplicar una regla de ajuste automático que vincule la revalorización de las pensiones al equilibrio financiero del sistema, y no al IPC.
- Ampliar el período de cálculo de la pensión a toda la vida laboral, mejorando la equidad entre trabajadores con carreras ascendentes y descendentes.
- Eliminar el tope de cotización, manteniendo inalterada la pensión máxima, para reforzar la progresividad del sistema.
- Ofrecer una compensación única para quienes resulten perjudicados por la reforma, entregada en forma de activos líquidos y financiada mediante deuda pública. Este componente transitorio busca facilitar una transición justa y evitar el rechazo social que frecuentemente hace fracasar este tipo de reformas.

Dos medidas “cero coste” para cambiarlo todo

Además de estas medidas, proponemos dos reformas “cero coste”, pero de enorme impacto estructural:

1. Separar las contingencias comunes. La jubilación, la viudedad y los complementos a mínimos –unos 162.000 millones en 2024– deben seguir a cargo de la Seguridad Social; el resto (invalidez, maternidad, accidentes, discapacidad o Ingreso Mínimo Vital) debería financiarse mediante los Presupuestos Generales del Estado. Esta simple separación acabaría con la eterna discusión sobre los “gastos impropios”, o transferidos de la contabilidad de la Seguridad Social al Estado.

2. Capitalizar el Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI). El MEI, tal y como existe hoy, es un timo de la estampita: no genera derechos pensionables, porque la pensión se calcula por la base reguladora y los años cotizados, no por lo efectivamente aportado. En lugar de invertir ese 1% en deuda pública –la peor inversión posible– deberíamos capitalizarlo en planes individuales gestionados privadamente, pero administrados por la Seguridad Social, al estilo de la ‘Pension Premium’ sueca. Este modelo crearía alrededor de 20 millones de ahorradores e inversores y, a largo plazo, permitiría evolucionar hacia un sistema 50% reparto / 50% capitalización.

Asimismo, debemos financiar el sistema mirando al futuro: las máquinas y los robots van a

©IESE Business School

tener que pagar las pensiones. Las cotizaciones sociales deberían trasladarse gradualmente desde las nóminas al impuesto de sociedades. Si no hacemos esa sustitución, la automatización masiva del empleo humano nos llevará a una sociedad con tasas de paro imposibles de gestionar.

Las buenas reformas también crean confianza

Las simulaciones que hemos realizado en nuestro estudio muestran que una reforma bien diseñada no solo mejora la sostenibilidad financiera del sistema al reducir el gasto futuro en pensiones, sino que también incentiva el ahorro privado y favorece la prolongación de la vida laboral.

Al limitar los déficits del sistema de pensiones, la reforma evita tener que recurrir a los aumentos sustanciales en los impuestos necesarios para financiarlos, lo que permite a los hogares aumentar su consumo. Además, los beneficios netos para las generaciones futuras son sustanciales, incluso después de contabilizar el coste de la deuda pública emitida para compensar a los colectivos más afectados.

Y un elemento clave: si la reforma se anuncia con la suficiente antelación, el coste fiscal del proceso de transición se reduce, ya que las familias tienen más margen para ajustar sus decisiones de consumo, ahorro y jubilación.

Una cuestión que afecta a toda Europa

Este no es un reto que afecte exclusivamente a España. Según nuestras estimaciones, al menos 16 países europeos experimentarán un aumento significativo en su gasto en pensiones como proporción del PIB en las próximas décadas. Luxemburgo encabeza la lista, con un incremento previsto de más de 8 puntos porcentuales. Sin embargo, muchos de estos países siguen sin adoptar los mecanismos de ajuste automático necesarios para equilibrar sus sistemas de pensiones.

Algunos países –como Malta, Hungría, Eslovenia, Bélgica, Irlanda, Austria o Bulgaria– no han implementado ni una sola de las reformas que proponemos. Otros ya han adoptado una. Solo Finlandia ha adoptado dos. Todos ellos están abocados a reformar sus sistemas si quieren evitar déficits crecientes y garantizar la sostenibilidad futura de sus pensiones públicas.

©IESE Business School

Implicaciones para responsables de políticas públicas y directivos

Para los responsables públicos, el mensaje es claro: las reformas deben pensarse no solo en términos de eficiencia económica, sino también en términos de consenso social. Introducir mecanismos automáticos de ajuste es necesario, pero no suficiente. Hay que complementar la técnica con políticas inteligentes que compensen a los afectados, expliquen las medidas y anticipen las reacciones.

Para los directivos, especialmente en un contexto de pensiones públicas menos generosas, las consecuencias son dos:

- Primero, deben prepararse para un entorno en el que la responsabilidad del ahorro para la jubilación será cada vez más individual o compartida con la empresa.
- Además, tienen una oportunidad: los planes de pensiones complementarios pueden convertirse en una herramienta estratégica para atraer, fidelizar y cuidar el talento sénior, en un contexto de envejecimiento generalizado de la fuerza laboral.

En resumen, los sistemas públicos de pensiones en Europa necesitan reformas profundas y urgentes. Pero, para que estas reformas consigan sus objetivos deben ser justas, creíbles y duraderas.

+INFO:

"Public pension reforms: financial and political sustainability", de Javier Díaz-Giménez y Julián Díaz-Saavedra, *European Economic Review* (2025).

"El futuro de las pensiones en España: retos y soluciones", jornada organizada por la Cátedra Cobas Asset Management del IESE, está disponible en este vídeo.

TAMBIÉN PUEDE INTERESARTE:

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

Esta es la guía que necesitas para planificar tu jubilación

Para que las pensiones funcionen, necesitamos una reforma radical

©IESE Business School



Javier Díaz-Giménez

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

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School