

Observatorio pensiones

Seguimiento de Indicadores del sistema de pensiones

Javier Alonso

Actualización Enero 2020

1. Introducción

En este número actualizamos los indicadores hasta el mes de Noviembre de 2019 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)¹.

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 últimos meses que ha 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.

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. Todo ello pese a la coyuntura muy favorable en el mercado de trabajo.

Cabe cuestionarse a medio y largo plazo 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.

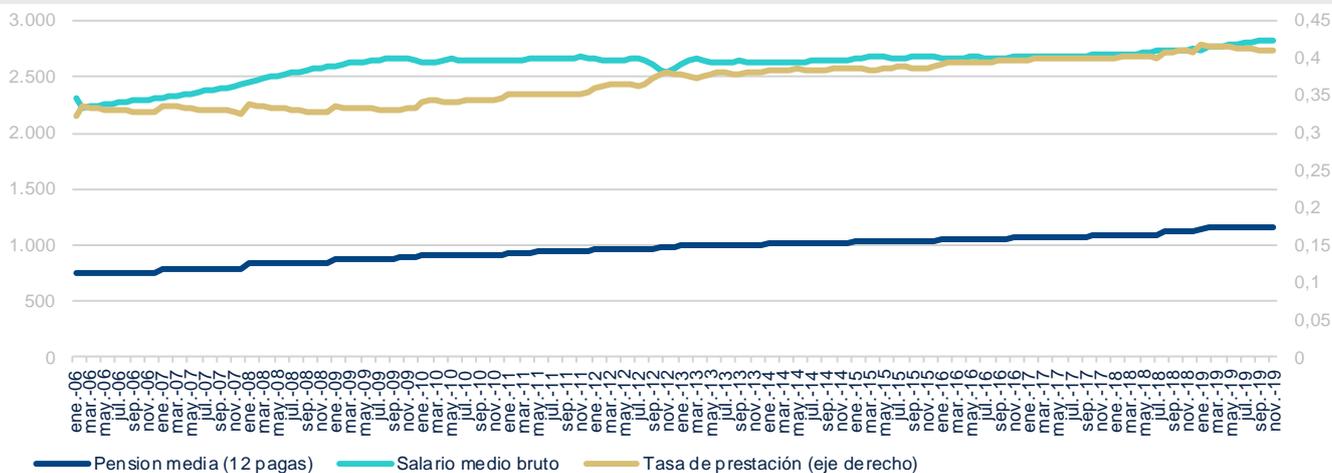
Cuando el lado derecho de la ecuación sea menor (mayor) que el lado izquierdo, el indicador tomará valores negativos (positivos) e indicará que el sistema tiene un déficit (superávit). Por tanto, cuando los valores obtenidos en el Indicador de Sostenibilidad Financiera (ISF) obtengan valores positivos, 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 economía². 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.

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**

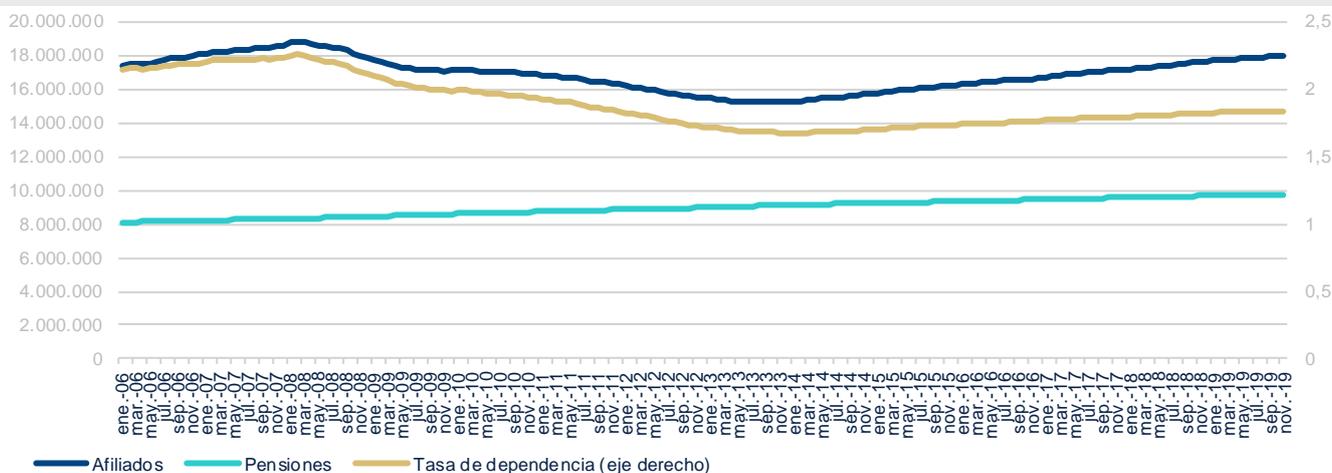


Fuente: MTMSSI y Elaboración propia

Sin embargo, desde enero de 2019 hasta el mes de noviembre, estamos experimentando un cambio con respecto a los años anteriores. Por un lado, la pensión media está creciendo a una menor tasa que el año anterior. Si en 2018 esta creció un 3% de enero a noviembre, en el mismo periodo de 2019 lo hizo apenas en un 1,1%. El comportamiento de los salarios ha seguido el camino contrario. Si en 2018 apenas crecieron un 1% en 2018, en 2019 lo hicieron en un 3% hasta noviembre. Esta evolución ha permitido contener el crecimiento de la tasa de prestación. Mientras que dicha tasa creció un 2% en 2018, en 2019 bajó un 1,92%. Cabe resaltar que esta mejora se debe a un efecto denominador (mayor crecimiento de los salarios) más que a una contención de la pensión media. Esta disminución contribuye a mejorar la sostenibilidad financiera del sistema.

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

Como podemos observar, el número de pensiones ha aumentado de 9,69 millones en enero de 2019 a 9,78 millones en el mes de noviembre. Este leve aumento se ha debido a que este año se ha producido coyunturalmente un menor número de altas en 2019 (524 mil) que en 2018 (555 mil). Mientras, el número de bajas se ha mantenido relativamente constante, 429 mil en 2018 y 417 mil en 2019.

Por otro lado, en el corto plazo, el número afiliados ha seguido un comportamiento muy vinculado al ciclo económico con una importante creación de empleo. De esta manera que el número de afiliados ha aumentado en 264 mil entre inicios de año y hasta el mes de noviembre. El número de afiliados se sitúan en la actualidad en los 17,9 millones.

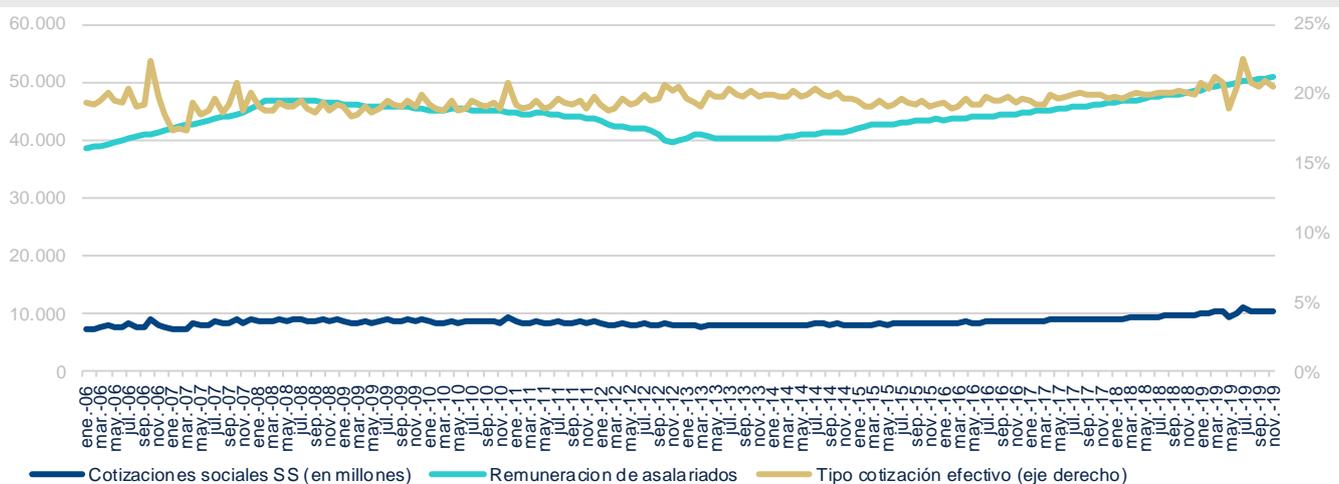
El mayor crecimiento del número de afiliados con respecto al número de pensionistas ha permitido seguir mejorando el indicador de la tasa de dependencia de 1,82 a 1,83 afiliados por cada pensionista en dicho periodo. Esta senda permite mejorar la sostenibilidad financiera del sistema.

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. Este ratio mostraría la tasa de cotización efectiva del sistema de pensiones.

Como observamos en el gráfico 3, hasta el año 2018 este valor ha oscilado entre el 17,3% y el 22,3%. 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 19,9% mientras que la media en 2019 de enero a noviembre ha sido del 20,7%. Algunas 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% aprox) 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)**



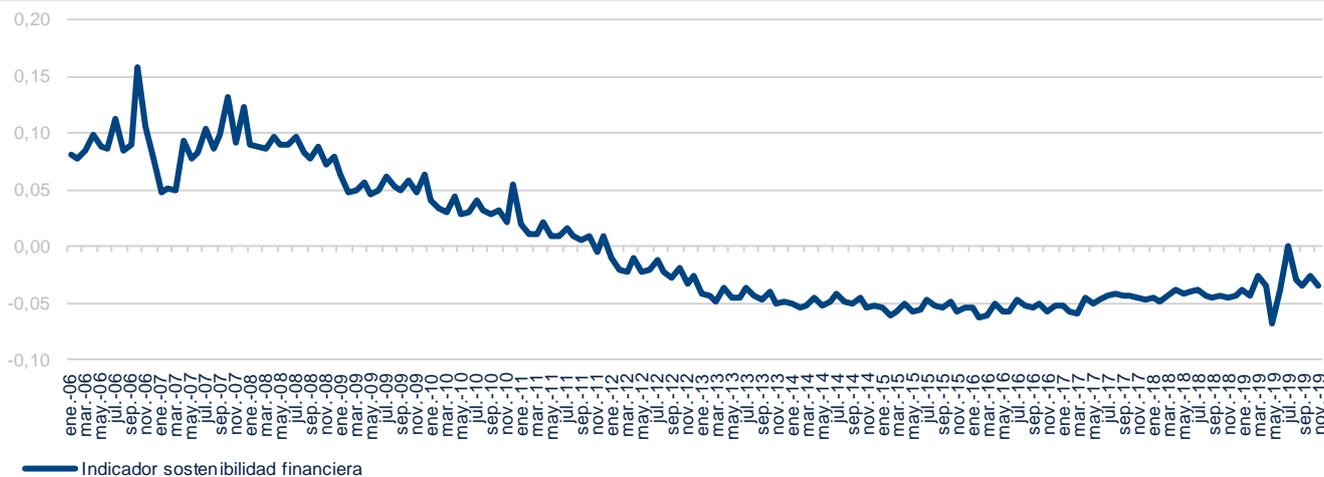
Fuente: BBVA Research a partir de INE y MTMYSS

Esta es una de las razones junto al incremento de la afiliación que explicarían el importante aumento de las cotizaciones sociales que estamos experimentando en lo que llevamos de año. Mientras que en 2018 de enero a noviembre la Seguridad Social ingresó por cotizaciones sociales 105 mil millones de euros, en el mismo periodo de este año ha pasado a recibir 113 mil millones, un 7,6% más.

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, mostraría que a partir de finales de 2011 los valores negativos mostrarían 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

En los primeros meses del año, el indicador de sostenibilidad financiera a corto plazo habría experimentado una mejoría fundamental con la mejora de los indicadores de tasa de prestación, la tasa de dependencia y del tipo efectivo de cotización.

Se confirma que la coyuntura demográfica y del mercado de trabajo está colaborando en la recuperación del número de afiliados. El aumento de los salarios y las bases de cotización, harán que el indicador de sostenibilidad se aproxime al campo positivo (sostenibilidad) probablemente durante 2020. Sin embargo, los valores registrados todavía están lejos de los que gozaba el sistema antes de la crisis de 2007. Esta mejora del indicador no refleja el posible efecto que podría haber ejercido el aumento del salario mínimo sobre una posible menor creación de empleo en los grupos de cotización con tramos salariales más bajos.

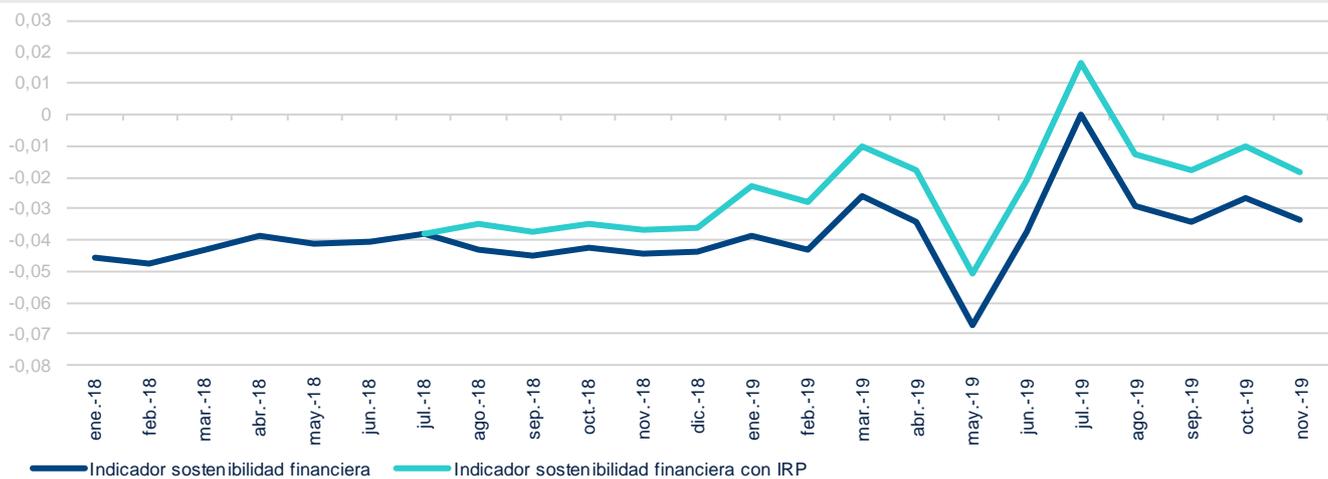
2.1.3 Seguimiento virtual de la sostenibilidad del sistema bajo el esquema de revalorización de las pensiones con el IRP

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 la 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.

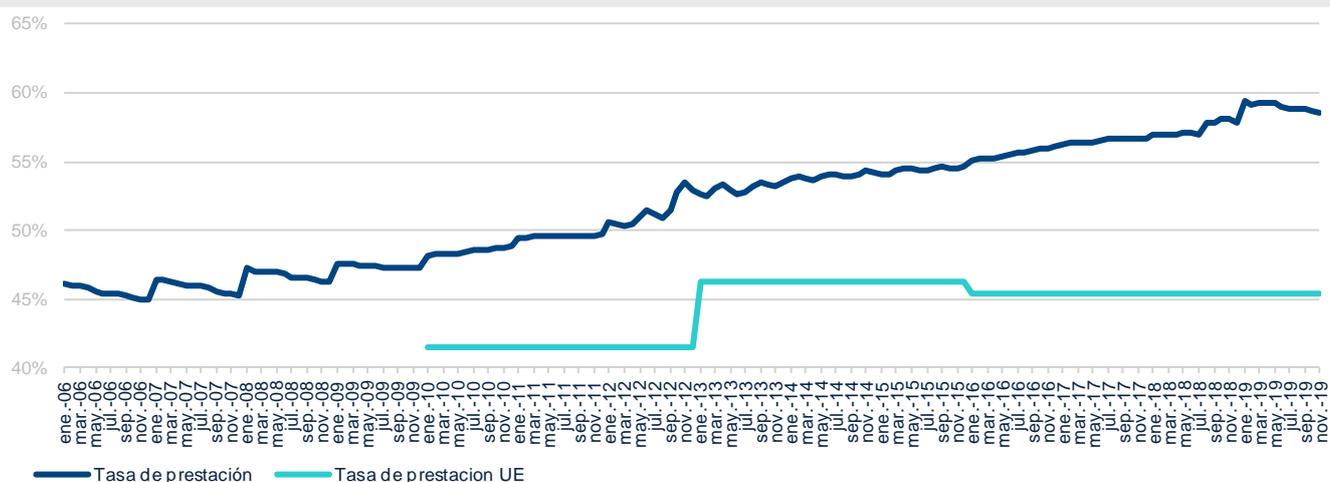
En enero de 2019 las pensiones aumentaron de nuevo un 1,6% y un 3% las mínimas y no contributivas un 3%, con lo que el indicador se deterioró de nuevo al aumentar la tasa de prestación. En febrero y marzo se ha observado una mejora importante debido al aumento de las bases de cotización medias (por el aumento del salario mínimo y el 7% de la base de cotización máxima) y el buen comportamiento en el número de afiliados. De haber aplicado el IRP en lugar de la inflación en la revalorización de las pensiones, se podría haber alcanzado la sostenibilidad financiera en el corto plazo.

En los últimos meses podemos observar que el indicador de sostenibilidad de las pensiones ha mejorado de forma notable, pero lo habría hecho más en el caso de haber revalorizado las pensiones con el IRP (-0,01) en vez de hacerlo con la inflación (-0,03).

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

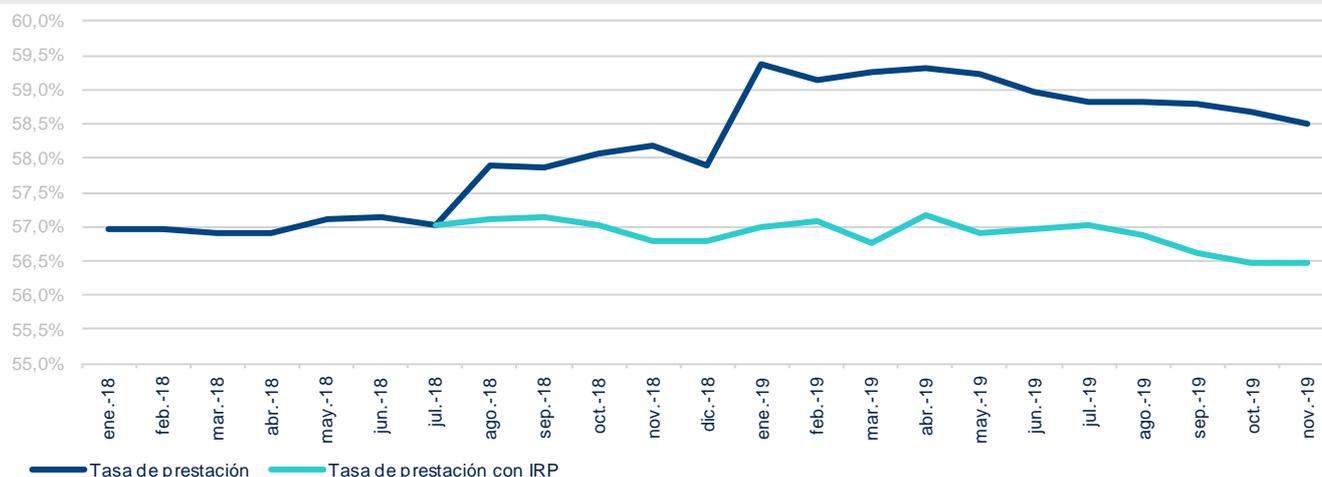
Observamos la tendencia creciente de la tasa de prestación en el caso de España que pasa del 46% en enero de 2006 hasta el 59,4% en enero de 2019. Desde principios de año hasta el mes de noviembre (58,51%) la tasa de prestación ha disminuido en unos leves 0,88 puntos porcentuales gracias a que el aumento de los salarios ha sido superior al incremento de la pensión media. Sin embargo, la tasa de prestación media de la UE se ha mantenido relativamente estable desde el 2013 en el 45,4%.

Esta tendencia mostraría una clara tendencia divergente entre el nivel de generosidad que ofrecen los sistemas de pensiones públicos en Europa con el que se está observando en España.

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 2018, y se hubiera aplicado el IRP con la revalorización del 0,25%, la tasa de prestación en noviembre alcanzado el 56,4%, 2,3 puntos porcentuales inferior a la actualidad. (Ver gráfico 7).

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



Fuente: BBVA Research

Esta es la principal razón por la cual la mejora del empleo no se está trasladando más rápidamente a una mejora rápida en el índice de sostenibilidad de las pensiones. 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 volviera 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 Estrado y que son financiados con impuestos.

Las cuentas de la Seguridad Social presentó un saldo negativo de 18.286 millones de euros a 31 de diciembre de 2018 (1,52% PIB), cercano al 1,59% PIB del año anterior. Todo ello a pesar de alcanzar 19 millones de afiliados, el valor más alto alcanzado en la última década

La cuestión que se plantea es saber si debido a los problemas apuntados anteriormente, el sistema de pensiones español es autosostenible financieramente o requerirá del apoyo permanente de las transferencias del Estado y cuál sería la cuantía de ese complemento.

Responder a estas preguntas implica el realizar una modelización compleja del sistema, pero sobre todo entender desde un inicio las cuentas de la Seguridad Social y sus diversas fuentes de ingresos y gastos.

Para comenzar describiremos las principales magnitudes que integran el presupuesto de la Seguridad Social, haciendo seguimiento de los valores que están alcanzado en el año 2019 y su comparación con el presupuesto vigente.

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 91.01% del total de cotizaciones sociales. En esta partida se incluyen todas las cotizaciones del Régimen General como de los Regímenes Especiales, la 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. El presupuesto de toda esta partida se cifra en 123.583 millones de euros para todo el año 2019 frente a los 114.916 que había en 2018.

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.

Cuadro 1. **DESGLOSE DE INGRESOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL (DERECHOS RECONOCIDOS NETOS) SEGÚN SU NATURALEZA ECONÓMICA 2019 (MILLONES DE EUROS)**

	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Agregado	Presupuesto 2019	% sobre presupuesto- % sobre tiempo
OPERACIONES CORRIENTES														
1. COTIZACIONES SOCIALES	10.102	9.992	10.472	10.280	9.394	10.230	11.275	10.491	10.371	10.595	10.425	113.627	123.584	91,9%
3. TASAS Y OTROS INGRESOS	178	72	81	75	-239	58	533	99	69	65	80	1.071	1.027	104,3%
4. TRANSFERENCIAS CORRIENTES	3.034	593	3.591	961	-281	2.092	2.911	553	802	2.676	2.178	19.112	19.352	98,8%
5. INGRESOS PATRIMONIALES	3	4	4	5	8	1	28	2	7	39	4	104	119	87,8%
SUMA DE OPERACIONES CORRIENTES	13.316	10.661	14.150	11.322	8.882	12.380	14.747	11.146	11.248	13.376	12.687	133.914	144.081	92,9%
OPERACIONES DE CAPITAL														
6. INVERSIONES REALES	0	0	1	1	0	14	3	6	4	1	11	42	1	2987,9%
7. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	0	0	2	5	1	1	295	1	1	1	4	312	624	50,0%
SUMA DE OPERACIONES DE CAPITAL	0	0	3	6	2	16	298	7	5	2	15	354	625	56,6%
SUMA DE OPERACIONES NO FINANCIERAS	13.316	10.661	14.152	11.328	8.884	12.396	15.045	11.153	11.253	13.378	12.702	134.268	144.707	92,8%
OPERACIONES FINANCIERAS														
8. ACTIVOS FINANCIEROS	1	1	1	1	1	1	1	1	16	1	1	28	4.802	0,6%
9. PASIVOS FINANCIEROS	0	0	1.875	1.875	1.875	1.875	2.500	0	1.250	1.250	1.330	13.830	15.164	91,2%
SUMA DE OPERACIONES FINANCIERAS	1	1	1.876	1.876	1.876	1.876	2.501	1	1.266	1.251	1.331	13.858	19.966	69,4%
TOTAL GASTOS	13.318	10.662	16.028	13.204	10.760	14.272	17.546	11.154	12.519	14.629	14.033	148.126	164.673	90,0%

Fuente: Seguridad Social (meses enero a marzo de 2019 en <https://bit.ly/2W6hccl>)

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 0,8% de los ingresos corrientes.

Las **partidas 6 “Enajenación inversiones reales”** y **7 “transferencias de capital”** incluyen partidas de escasa cuantía (el 0,9% 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 2019 alcanzaría la cifra de 15.164 millones de euros. La existencia de esta dotación en el presupuesto de este año es un reconocimiento de que se producirá un déficit de al menos esta cuantía en el presupuesto.

Los ingresos reales por cotizaciones sociales observadas en los seis primeros meses del año alcanzan en noviembre de 2019 los 113.627 millones de euros. El total de operaciones corrientes muestran un volumen de ingresos similar al que correspondería en el presupuesto anual del mismo mes y que se cifra en 133.914 millones de euros.

Las **partidas 6 y 7 de operaciones de capital** también solo representan un 8% del presupuesto mensualizado debido a que las transferencias del capital apenas alcanzan los 354 millones de euros.

Las **operaciones financieras** y más en concreto **los activos financieros (epígrafe 8)**, que incluye principalmente los intereses percibidos de la cuenta en Banco de España y disposiciones del fondo de reserva apenas han aumentado en los que llevamos de año, sumando 28 millones de euros, lejos de los 4.802 presupuestados para todo el año. Con respecto a los **pasivos (epígrafe 9)** que incluyen los préstamos del Estado a la Seguridad Social alcanza casi el 100% de lo presupuestado con 13.830 millones de euros acumulados.

Gastos

En cuanto a los gastos, la **partida 1 “gastos de personal”** incluirían 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 2,5% del gasto. 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 correspondes a las pensiones no contributivas que representan el 4% del gasto.

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 0,5%. Las cuentas que integran las operaciones corrientes y las operaciones de capital forman las operaciones no financieras.

Cuadro 2. DESGLOSE DE INGRESOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL (DERECHOS RECONOCIDOS NETOS) SEGÚN SU NATURALEZA ECONÓMICA 2019 (MILLONES DE EUROS)

	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Agregado	Presupuesto 2019	% sobre presupuesto- % sobre tiempo
OPERACIONES CORRIENTES														
1. GASTOS DE PERSONAL	141,61	168,35	182,58	170,53	197,53	250,60	174,35	166,11	186,87	190,67	177,90	2.007,10	2.448	82,00%
2. GASTOS CORRIENTES BIENES Y SERVICIOS	61,66	123,41	114,93	120,18	125,64	112,78	127,82	83,63	103,07	127,53	119,90	1.220,55	1.543	79,09%
3. GASTOS FINANCIEROS	0,19	0,10	0,06	0,05	0,03	0,30	0,39	0,69	1,23	1,54	1,59	6,17	15	41,13%
4. TRANSFERENCIAS CORRIENTES	10.770,19	11.273,26	11.593,77	11.490,18	11.657,46	11.709,99	21.270,01	11.537,19	11.561,69	11.627,71	11.863,19	136.354,64	158.503	86,03%
<i>transferencias contributivas</i>	9.612,15	10.335,41	10.668,62	10.563,69	10.736,56	10.616,19	19.576,57	10.650,65	10.659,08	10.708,82	10.782,98	124.910,72	151.767	82,30%
<i>Transferencia no contributivas</i>	1.158,04	937,87	925,12	926,49	920,90	1.093,80	1.693,44	886,57	902,59	918,87	1.080,21	11.443,90	6.736	169,89%
SUMA DE OPERACIONES CORRIENTES	10.973,65	11.565,12	11.891,34	11.780,94	11.980,66	12.073,67	21.572,57	11.787,62	11.852,86	11.947,45	12.162,58	139.588,46	162.509	85,90%
OPERACIONES DE CAPITAL														
6. INVERSIONES REALES	0,77	8,35	2,46	7,89	7,89	8,13	8,83	6,04	18,42	10,35	11,86	90,99	250,12	36,38%
7. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	0	0,19	1,02	0,00	0,05	0,00	267,05	19,54	2,65	2,81	0,78	294,09	598,12	49,17%
SUMA DE OPERACIONES DE CAPITAL	0,77	8,54	3,48	7,89	7,94	8,13	275,88	25,58	21,07	13,16	12,64	385,08	848,23	45,40%
SUMA DE OPERACIONES NO FINANCIERAS	10.974,42	11.573,66	11.894,82	11.788,83	11.988,60	12.081,80	21.848,45	11.813,20	11.873,93	11.960,61	12.175,22	139.973,54	163.357,42	86%
OPERACIONES FINANCIERAS														
8. ACTIVOS FINANCIEROS	0,94	1,20	1,25	1,18	1,09	0,97	1,12	0,74	1,08	1,23	0,90	11,70	1.315,00	0,89%
9. PASIVOS FINANCIEROS													0,3	0,00%
SUMA DE OPERACIONES FINANCIERAS	0,94	1,20	1,25	1,18	1,09	0,97	1,12	0,74	1,08	1,23	0,90	11,70	1.315,30	0,89%
TOTAL GASTOS	10.975,36	11.574,86	11.896,07	11.790,01	11.989,69	12.082,77	21.849,57	11.813,94	11.875,01	11.961,84	12.176,12	139.985,24	164.673	85%

Fuente: Seguridad Social (meses enero a marzo de 2019)

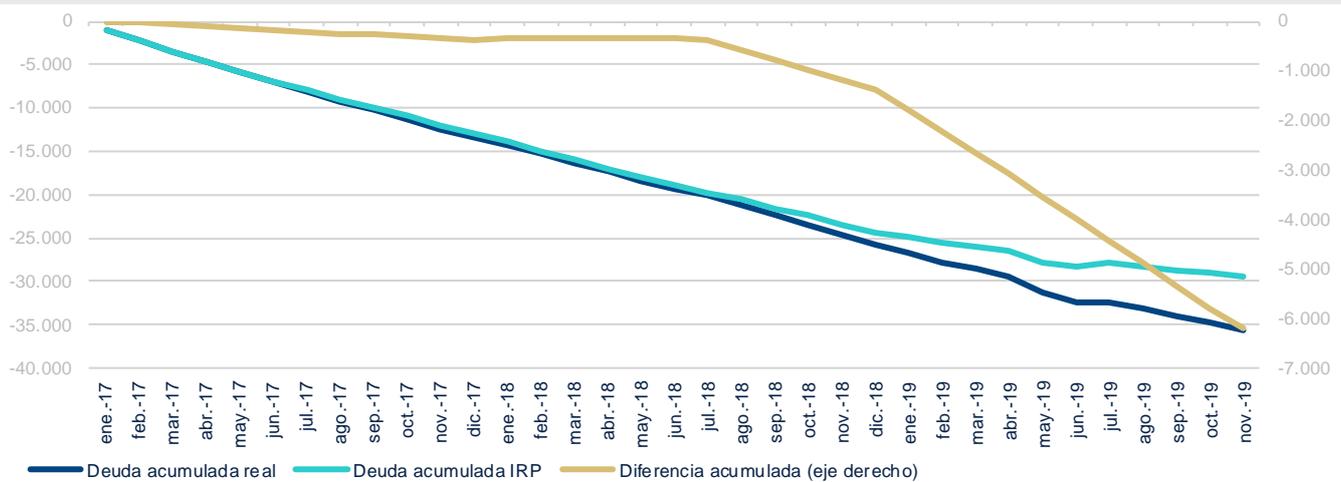
La partida de **operaciones financieras (cuenta 8 y 9)** está integrada por los activos y los pasivos financieros. Por el lado de los primeros está incluida la materialización de los excedentes de las mutuas a través de la adquisición de deuda pública y otros activos pertenecientes al fondo de reserva.

Las transferencias corrientes (prestaciones) alcanzarían a final Noviembre 139.588 millones de euros, de los cuales 11.443 millones corresponderían a prestaciones no contributivas.

Las cuentas 8 y 9 apenas han tenido relevancia cuantitativa.

Restando a las cotizaciones sociales mensuales el gasto de pensiones, en la actualidad habría una deuda acumulada virtual de 35.225 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 29.518 millones de euros. En otras palabras, la actualización de las pensiones con el IPC ha acumulado hasta el momento 6.207 millones de euros de gasto extra con respecto a la actualización con el IRP (Gráfico 9).

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



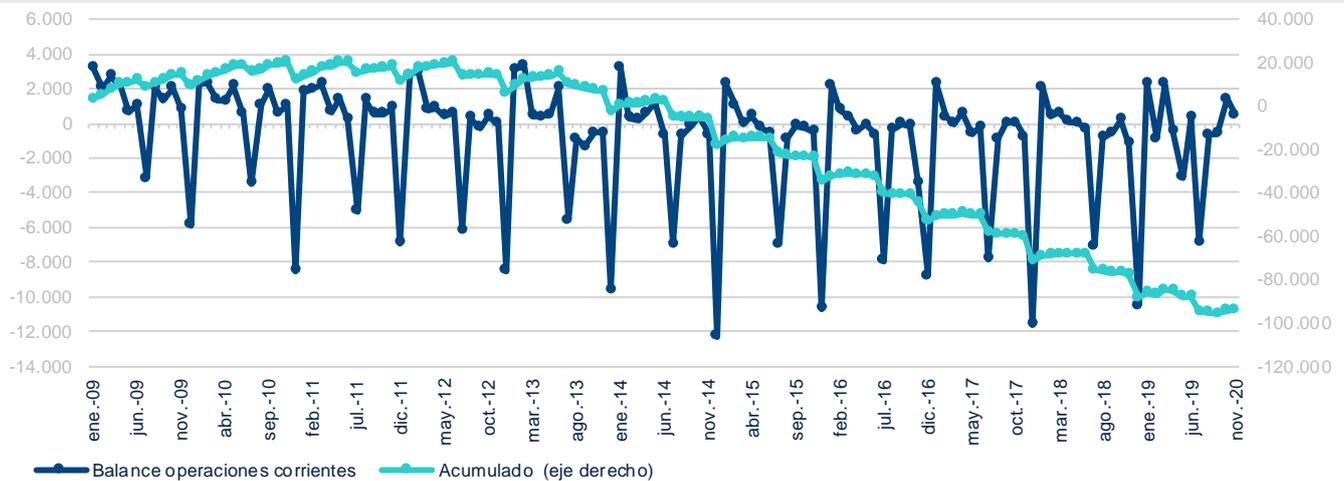
Fuente: Boletín de Estadísticas laborales (BEL) y BBVA Research

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 incluyen además de las cotizaciones sociales, otros ingresos como son las partidas menores 2 y 5 y muy 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 Social⁴ 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.

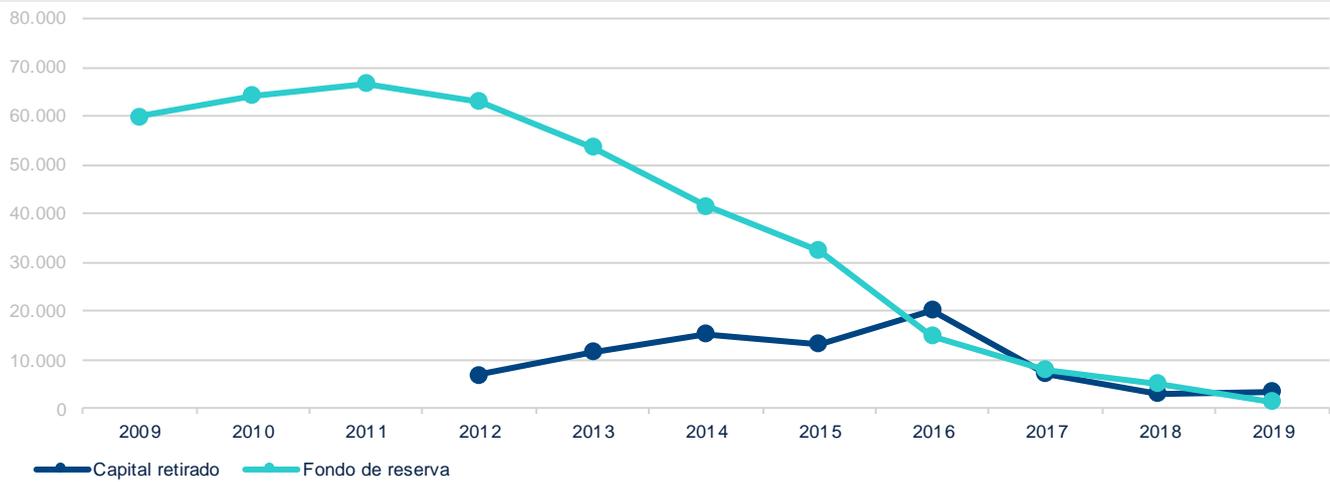
Desde el año 2009 hasta el año 2014, los sucesivos superávits anteriores a la crisis habrían proporcionado a la Seguridad Social niveles acumulados positivos que engrosaron el Fondo de Reserva. Sin embargo, desde esta fecha hasta la actualidad del déficit continuado de los años posteriores habrían acumulado virtualmente una deuda que alcanzaría los 94.096 millones de euros, lo que representaría el 7,6% del PIB esperado de 2019.

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 detrayendo anualmente las cantidades necesarias para cubrirlo (Gráfico 11).

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

Gráfico 11. **EVOLUCIÓN FONDO DE RESERVA**

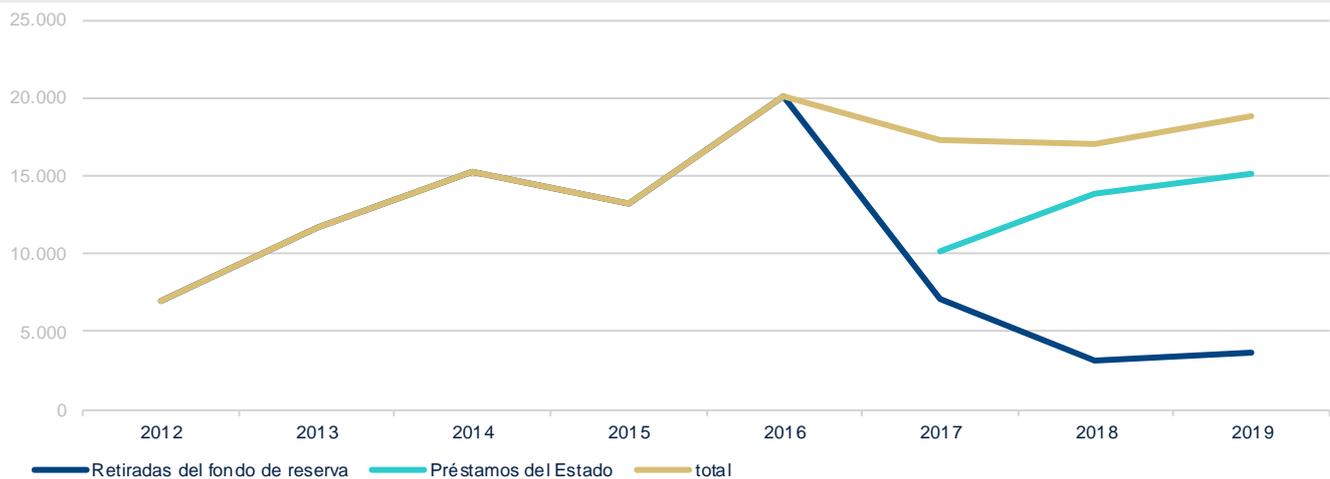


Fuente: Seguridad Social⁵ y BBVA Research

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).

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



Fuente: Seguridad Social⁶ y BBVA Research

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

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

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 39.188 millones de euros.

Pese al buen momento económico y de mercado de trabajo, las aportaciones de estos préstamos evidencian que el sistema observa un alto déficit, ya que por sí mismo no consigue generar los recursos necesarios para su financiación y requieren el apoyo continuado de la financiación complementaria de los impuestos del Estado.

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

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

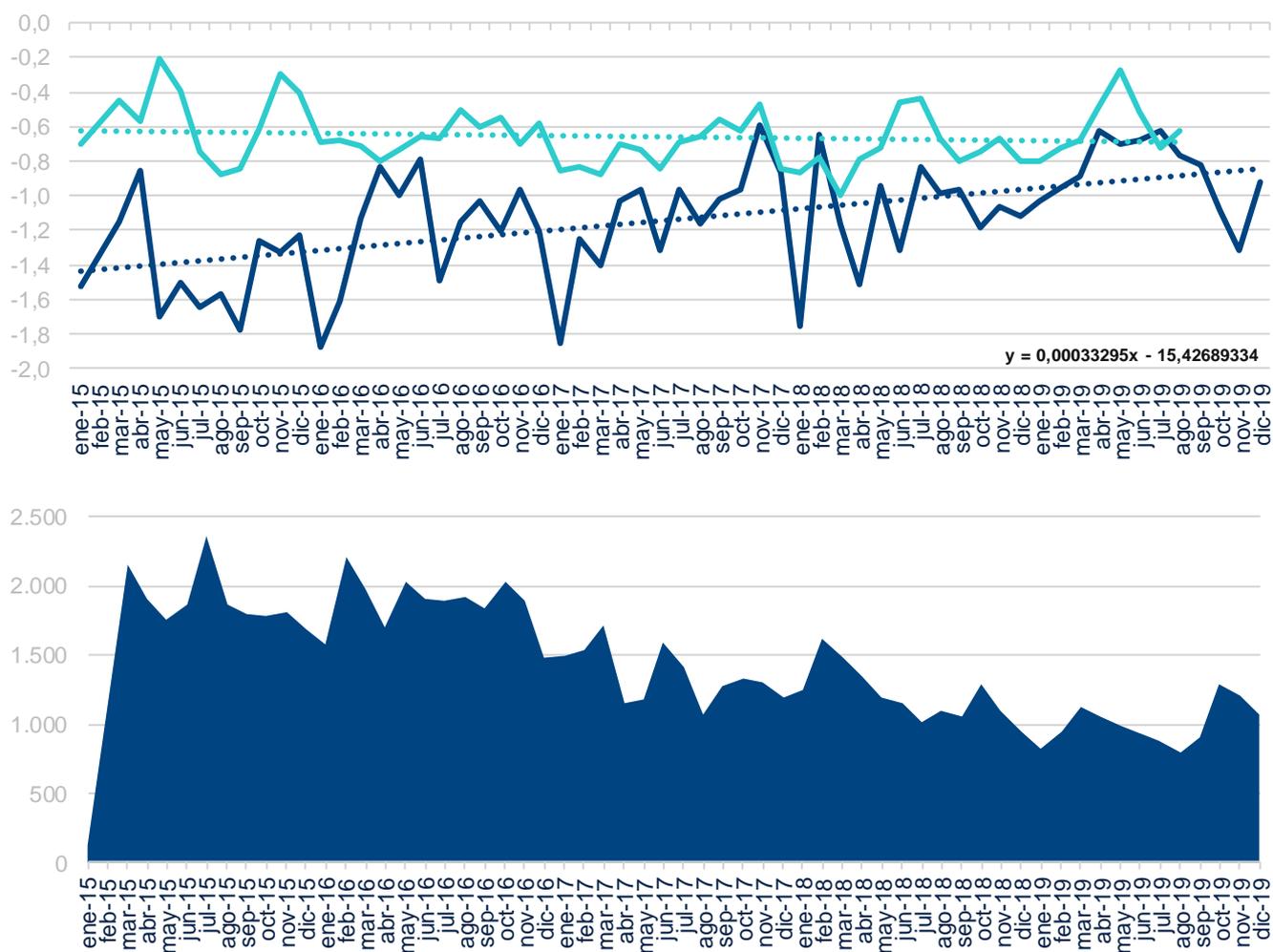
Con respecto a las estimaciones del indicador de los meses anteriores, hemos realizado una mejora metodológica consistente en seleccionar la búsqueda de noticias relacionadas con las pensiones en los medios y sitios web más relevantes y que mayor repercusión tienen en la opinión pública. De esta manera 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.

Los resultados anteriores que se muestran en el Gráfico 13, confirman un tono permanentemente negativo acerca del sistema de pensiones en la sociedad española durante los últimos años con una tendencia al agravamiento de este sentimiento tendencial a lo largo del tiempo.

El nuevo indicador del sentimiento mostraría unos valores más negativos que el anterior, sin embargo, tendencialmente sigue un patrón de mejora continuada.

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

En la segunda mitad del año hemos experimentado una caída del índice de sentimiento frente a la potente mejora observada desde inicio de año. Diciembre parece presentar una leve muestra de recuperación, aunque el indicador de sentimiento siga mostrando un sesgo global netamente negativo.

Conclusiones

La mejora de los tres indicadores de sostenibilidad del sistema a corto plazo (tasa de prestación, tasa de dependencia y tipo de cotización efectivo), han permitido pasar el indicador de sostenibilidad del sistema aproximarse a valores positivos (sostenibilidad a corto plazo). Por un lado el incremento de salarios desde inicios de año ha sido superior al incremento de la pensión media. Por otro lado, una moderación del crecimiento de las pensiones junto al importante aumento de los cotizantes ha favorecido igualmente este efecto. Finalmente, el tipo de cotización efectivo ha mejorado notablemente debido al incremento de las cotizaciones mínimas y máximas.

Sin embargo, esta mejora se ha visto contrarrestada en buena parte por el aumento de la tasa de prestación (lado izquierdo de la ecuación) debido a la actualización de las pensiones con el IPC y el aumento de las pensiones de viudedad que habrían empeorado los valores observados del indicador. Observamos la tendencia creciente de la tasa de prestación en el caso de España que pasa del 46% en enero de 2006 hasta el 58,51% en la actualidad, con una leve contención en los últimos dos meses. Esto contrasta con la tasa de prestación media de la UE que se ha mantenido relativamente estable desde el 2013 en el 45,4%. Si las pensiones se hubieran actualizado con el IRP la tasa de prestación habría alcanzado el 56,47%,

Hasta noviembre, los derechos reconocidos netos por operaciones no financieras han ascendido a 134.268 millones de euros, lo que representa un 92% del presupuesto inicial. El incremento de ingresos con respecto al año anterior vendría explicado por el aumento de la afiliación (2,4%) y el incremento de las bases de cotización mínimas y máximas.

Sin consideramos estrictamente el balance de la parte contributiva del sistema, las cotizaciones sociales (123.584 euros, capítulo 1) y las transferencias corrientes (136.354 euros, sub-epígrafe capítulo 4), el sistema tendría un déficit acumulado de 22.727 millones de euros.

El total de ingresos (incluyendo las operaciones financieras) alcanzaría los 134.268 millones de mientras que los gastos totales serían de 139.973. Por lo tanto, la Seguridad Social tendría un déficit de 5.705 millones de euros.

Debemos destacar que el déficit de las cuentas se produce pese a las transferencia realizadas por el Estado en el capítulo 4 por valor de 19.112 financiado. Los préstamos realizados por el Estado a la Seguridad Social para equilibrar el presupuesto habrían alcanzado los 13.830 millones de euros.

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 IRP⁷, ha supuesto un importante aumento en el pago de las prestaciones. En la actualidad el sistema está gastando 421 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 35.725 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 29.518 millones de euros. En otras palabras, la actualización de las pensiones con el IPC ha acumulado hasta el momento 6.207 millones de euros de gasto extra con respecto a la actualización con el IRP (Gráfico 9).

7: 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.

Los datos muestran una importante vulnerabilidad del balance financiero de la Seguridad Social actual, incluso en un momento de expansión económica que plantea dudas sobre la sostenibilidad financiera ya en el corto plazo.

Nos preguntamos qué pasaría si 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.

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)

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

